

# PENGARUH EPS, EVA DAN MVA TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI

## *EFFECT OF EPS, EVA AND MVA TOWARDS RETURN ON STOCKS*

Oleh: Catur Septiana Wulandani

Prodi Akuntansi Universitas Negeri Yogyakarta

Septianacatur@rocketmail.com

Denies Priantinah

Staf Pengajar Jurusan P. Akuntansi Universitas Negeri Yogyakarta

### **Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui: 1. Pengaruh EPS terhadap *Return Saham*. 2. Pengaruh EVA terhadap *Return* saham. 3. Pengaruh MVA terhadap *Return* saham. 4. Pengaruh EPS, EVA dan MVA terhadap *Return* saham. Teknik analisis data yang digunakan statistik deskriptif, uji asumsi klasik, regresi linier sederhana, regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan: EPS berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Return* Saham. Hal ini ditunjukkan dengan  $t_{hitung}$  1,712 dibandingkan  $t_{tabel}$  pada signifikansi 0,05 dengan  $df= 88$  yaitu sebesar 1,662 maka  $t_{hitung}$  lebih besar dari  $t_{tabel}$  ( $1,712 < 1,662$ ). EVA tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham. Hal ini ditunjukkan dengan  $t_{hitung}$  0,374 jika dibandingkan  $t_{tabel}$  pada signifikansi 0,05 dengan  $df= 88$  yaitu sebesar 1,662 maka  $t_{hitung}$  lebih kecil dari  $t_{tabel}$  ( $0,374 < 1,662$ ). MVA tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham. Hal ini ditunjukkan  $t_{hitung}$  0,573 jika dibandingkan  $t_{tabel}$  pada signifikansi 0,05 dengan  $df= 88$  yaitu sebesar 1,662 maka  $t_{hitung}$  lebih kecil dari  $t_{tabel}$  ( $0,573 < 1,662$ ). EPS, EVA dan MVA tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham.  $F_{hitung}$  0,987 dan  $F_{tabel}$  2,71, maka  $F_{hitung}$  lebih kecil dari  $F_{tabel}$  ( $0,987 \leq 2,71$ ). Nilai signifikansi sebesar 0,403 menunjukkan pengaruh EPS, EVA dan MVA terhadap *Return* Saham tidak signifikan. Disebabkan nilai sig 0,403 lebih besar  $\alpha= 5\%$ .

Kata kunci: *Return Saham, Earnings Per Share (EPS), Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA)*

### **Abstract**

*The aim of this study is to determine: 1. Effect of Earnings Per Share toward Return Stocks acquired by stockholders at the Consumption Goods Industrial Sector Companies listed in the Stock Exchange period 2011-2014. 2. Effect of Economic Value Added toward Return stock acquired by stockholders at the Consumption Goods Industrial Sector Companies listed in the Stock Exchange period 2011-2014. 3. Effect of Market Value Added toward Return stock acquired by stockholders at the Consumption Goods Industrial Sector Companies listed in the Stock Exchange period 2011-2014. 4. Effect of Earnings Per Share, Economic Value Added and Market Value Added toward Return stock acquired by stockholders at the Consumption Goods Industrial Sector Companies listed in the Stock Exchange period 2011-2014. Data analysis used is descriptive statistics, classical assumption test, simple linear regression analysis and multiple linear regression analysis. The results showed: EPS does affect and not significant the Stock Return. This is indicated by  $t_{count}$  as much as 1,712 if it is compared to  $t_{table}$  at the 0.05 level with  $df = 88$  in the amount of 1,662 then  $t_{count}$  is greater than  $t_{table}$  ( $1.712 < 1.662$ ). EVA has no effect on Stock Return. This is indicated by  $t_{count}$  as much as 0,374 if it is compared to a significance level of 0.05 with  $df = 88$  in the amount of 1,662 then  $t_{count}$  is smaller than  $t_{table}$  ( $0.374 < 1.662$ ). MVA does not affect the Stock Return. This is indicated by  $t_{count}$  as much as 0.573 if it is compared to  $t_{table}$  at the 0.05 level with  $df = 88$  in the amount of 1,662 then  $t_{count}$  is smaller than  $t_{table}$  ( $0.573 < 1.662$ ). EPS, EVA and MVA does not affect on Stock Return.  $F_{count}$  0.987 and  $F_{table}$  are up to 2.71, then  $F_{count}$  is smaller than  $F_{table}$  ( $0,987 \leq 2.71$ ). A significance value of 0.403 indicates the influence of EPS, EVA and MVA toward Stock Return is not significant. It is caused by a sig 0.403 is greater than the value of  $\alpha = 5\%$ .*

*Keywords: Return Equity, Earnings Per Share (EPS), Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA)*

## PENDAHULUAN

Perusahaan akan selalu memberikan kinerja yang terbaik sehingga laba yang dihasilkan tinggi, akan tetapi laba yang didapatkan terkadang menurun bahkan tidak sesuai keinginan atau berfluktuasi. Hal ini menyebabkan investor kesulitan dalam memilih investasinya. Investor atau calon investor akan tertarik pada tingkat keuntungan (*Return*) yang diharapkan untuk masa-masa mendatang relatif terhadap risiko perusahaan. Investor biasanya bersifat tidak menyukai risiko sehingga faktor tingkat keuntungan dan risiko harus dipertimbangkan bersama-sama untuk menentukan menarik tidaknya suatu perusahaan (Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim, 2009:6).

Jogiyanto Hartono (2010: 205), *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Menurut Agus Sartono (2009:253), ada beberapa variabel fundamental yang mempengaruhi harga saham. Beberapa variabel tersebut adalah: EVA dan MVA, *Firm Size*, *Book to Market Ratio*, dan DER. Variabel-variabel yang mempengaruhi harga saham tersebut secara langsung akan berpengaruh terhadap *Return* saham yang akan diterima oleh pemegang saham.

Menurut Mohamad Samsul (2006:200) secara fundamental *Return*

Saham dipengaruhi oleh faktor makro dan mikro ekonomi. Faktor makro ekonomi antara lain tingkat bunga umum domestik, tingkat inflasi, peraturan perpajakan, kebijakan khusus pemerintah yang terkait dengan perusahaan tertentu, kurs valuta asing, tingkat bunga pinjaman luar negeri, kondisi perekonomian internasional, siklus ekonomi, faham ekonomi, dan peredaran uang. Faktor mikro ekonomi mencakup laba bersih per saham, laba usaha per saham, nilai buku per saham, rasio ekuitas terhadap utang, rasio laba bersih terhadap ekuitas, dan *cash flow* per saham.

Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim (2009:185) menjelaskan bahwa EPS merupakan rasio keuangan lain yang digunakan oleh investor saham atau calon investor saham untuk menganalisis kemampuan perusahaan untuk mencetak laba berdasarkan saham yang dipunyai. Banyak pemakai laporan keuangan percaya bahwa EPS merupakan indikator tentang kinerja finansial efektivitas manajemen, potensi laba dan dividen masa datang.

Pengukuran kinerja keuangan yang umumnya dilakukan dengan menganalisa laporan keuangan memiliki banyak kelemahan yaitu mengabaikan adanya biaya modal sehingga sulit untuk mengetahui apakah suatu perusahaan telah

berhasil menciptakan nilai atau tidak. Untuk mengatasi kelemahan tersebut maka Joel Stren dan Bennet Stewart mengembangkan ukuran kinerja lainnya, yaitu EVA dan MVA.

Menurut Horne dan Wachowicz (2007:141), EVA adalah laba ekonomi yang dihasilkan perusahaan setelah semua biaya modal dikurangkan. Perusahaan yang memiliki EVA tinggi (positif) cenderung dapat lebih menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, karena semakin tinggi EVA maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Pengukur kinerja keuangan selain EVA digunakan juga MVA yang berfungsi sebagai pengukur kinerja keuangan. Menurut Brigham & Houston (2010:111) MVA adalah perbedaan antara nilai pasar ekuitas suatu perusahaan dengan nilai buku seperti yang disajikan dalam neraca, nilai pasar dihitung dengan mengalikan harga saham dengan jumlah saham yang beredar. Semakin tinggi MVA maka mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan bagus, hal ini akan mengundang investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Investor lebih menyukai perusahaan yang memiliki kinerja bagus, memberikan *Return* yang besar namun memiliki risiko yang kecil. Kenyataannya risiko selalu beriringan dengan *Return* yang diberikan, semakin besar risiko maka *Return* yang

diberikan akan semakin besar begitu pula sebaliknya. Menurut Jogiyanto Hartono (2014:157), *Return* dan risiko merupakan dua hal yang tidak terpisah, karena pertimbangan suatu investasi merupakan *trade-off* dari kedua faktor ini.

Manufaktur terdiri dari 3 Sektor yaitu Sektor Industri Dasar dan Kimia, Sektor Aneka Industri, dan Sektor Industri Barang Konsumsi. Dilihat dari jumlah ke 3 emiten tersebut pada periode 2011-2014 sebagai berikut:

Tabel 1. Jumlah Emiten yang Masuk di Sektor Manufaktur Periode 2011-2014

Sektor	2011	2012	2013	2014
Industri Dasar dan Kimia	60	60	62	64
Aneka Industri	37	37	39	39
Industri Barang Konsumsi	33	35	37	38

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah kembali)

Berdasarkan data tersebut maka peneliti mengambil perusahaan Industri Barang Konsumsi karena sektor ini selalu mengalami kenaikan emiten setiap tahunnya, sehingga perusahaan mengalami pertumbuhan yang positif setiap tahun jika dibandingkan dengan Industri Dasar dan Kimia serta Aneka Industri. Industri Dasar dan Kimia memiliki jumlah emiten paling banyak jika dibandingkan dengan ketiga sektor tersebut namun dilihat dari jumlah emiten dari periode 2011-2014 emiten yang masuk tiap tahunnya tidak stabil begitu pula dengan Aneka Industri jumlah emitennya jika dibandingkan dengan

Industri Barang Konsumsi lebih tinggi namun emiten yang masuk tiap tahunnya juga tidak stabil.

Sektor Industri Barang Konsumsi mengalami kenaikan jumlah emiten setiap tahunnya, hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut tumbuh positif. Pertumbuhan yang terjadi pada sektor industri barang konsumsi menandakan bahwa perusahaan dapat memberikan imbal hasil yang maksimal.

Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi sudah melakukan penghitungan mengenai *Current Ratio*, BV, ROE, ROA, DER, EPS. Perusahaan sektor industri barang konsumsi belum melakukan penghitungan mengenai EVA dan MVA, untuk EPS perusahaan sudah menghitung seperti yang tercantum dalam laporan keuangan namun dalam penelitian ini masih tetap digunakan karena banyak investor yang menggunakannya sebagai salah satu pertimbangan dalam melakukan investasi dari sini peneliti ingin meneliti lebih jauh hubungan antara EPS, EVA & MVA dalam sektor Barang Konsumsi terhadap *Return* sahamnya. Oleh karena itu penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Earnings Per Share* (EPS), *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return* saham yang diperoleh pemegang saham pada Perusahaan Sektor Industri Barang

Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014.

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini dikelompokkan sebagai penelitian kausal komparatif. Penelitian kausal komparatif bersifat *ex post facto*. Berdasarkan jenisnya penelitian ini bersifat kuantitatif, menurut (Sugiyono, 2010:13) metode penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, teknik pengambilan sampel pada umumnya dilakukan secara random, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/ statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.

Populasi dari penelitian ini adalah Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2014 sebanyak 38 perusahaan. Pemilihan sampel dilakukan menggunakan metode teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Pertimbangan tersebut diantaranya:

1. Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI untuk periode 2011-2014.

2. Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang telah mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap pada BEI selama periode 2011-2014 secara berturut-turut.
3. Perusahaan tersebut melaporkan laporan keuangannya dalam mata uang rupiah.
4. Perusahaan yang memiliki data *Return Saham*, EPS, EVA, dan MVA selama periode penelitian.

Jumlah sampel yang sesuai dengan pertimbangan di atas sebanyak 23 perusahaan selama 4 tahun sehingga jumlah data yang diteliti dari periode 2011-2014 berjumlah 92 data.

Menurut jenis data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder. Sumber data yang digunakan diperoleh dari Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)), Yahoo *Finance* dan literatur-literatur lainnya yang berhubungan dengan objek yang diteliti pada periode 2011-2014. Data yang digunakan adalah data laporan keuangan perusahaan dan harga saham pada saat penutupan akhir tahun Sektor Industri Barang Konsumsi yang masih terdaftar di BEI periode 2011-2014. Data tersebut terdokumentasikan dari laporan keuangan Audit per 31 Desember pada emiten atau perusahaan Sektor Industri Barang

Konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2011-2014.

Teknik analisis data menggunakan statistik deskriptif meliputi *mean*, median, standar deviasi, maksimum, minimum, dan jumlah data penelitian.

Uji Asumsi Klasik:

#### 1. Uji Normalitas

Pengujian normalitas bertujuan untuk menguji data variabel bebas (X) dan data variabel terikat (Y) pada persamaan regresi yang dihasilkan, apakah berdistribusi normal atau berdistribusi tidak normal (Danang Sunyoto, 2011:84).

#### 2. Uji Multikolinieritas

Danang Sunyoto (2011:79), Uji asumsi klasik jenis ini diterapkan untuk analisis regresi berganda yang terdiri atas dua atau lebih variabel bebas/ *independent variable* ( $x_1, x_2, x_3, x_4, \dots, x_n$ ), di mana akan diukur tingkat asosiasi (keeratan) hubungan/ pengaruh antar variabel bebas tersebut melalui besaran koefisien korelasi ( $r$ ).

#### 3. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Danang Sunyoto (2011: 82), dalam persamaan regresi berganda perlu juga diuji mengenai sama atau tidak varians dari residual dan dari observasi yang satu dengan observasi yang lain. Jika residualnya mempunyai varians yang sama, disebut terjadi homoskedastisitas, dan jika variansnya tidak sama/ berbeda disebut terjadi heteroskedastisitas.

#### 4. Uji Autokorelasi

Danang Sunyoto (2011:91), masalah autokorelasi baru timbul jika ada korelasi secara linier antara kesalahan kesalahan pengganggu periode t (berada) dan kesalahan pengganggu periode t-1 (sebelumnya).

Pengujian hipotesis menggunakan analisis Regresi Sederhana dan analisis regresi berganda. Analisis regresi sederhana menurut Danang Sunyoto (2013:47) digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel (X) terhadap variable (Y). Persamaan umum regresi linier sederhana adalah:

$$Y' = a + bX$$

Dimana:

$Y'$  = Return Saham.

a = Harga Y bila X=0 (harga konstan).

b = Angka arah atau koefisien regresi, yang menunjukkan angka peningkatan ataupun penurunan variabel dependen yang didasarkan pada variabel independen. Bila b (+) maka naik, dan bila (-) maka terjadi penurunan.

X = EPS, EVA, atau MVA.

Analisis regresi linier berganda akan dilakukan bila jumlah variabel independennya minimal 2. Persamaan regresinya:

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3$$

Keterangan:

Y = Return Saham

a = Konstanta

$b_1$  = Koefisien EPS

$b_2$  = Koefisien EVA

$b_3$  = Koefisien MVA

$X_1$  = Earnings Per Share (EPS)

$X_2$  = Economic Value Added (EVA)

$X_3$  = Market Value Added (MVA)

(Sugiyono, 2010:277)

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran tentang data setiap variabel penelitian pada penelitian ini. Berikut Hasil pengujian statistik deskriptif:

Tabel 2. Statistik Deskriptif Return Saham

Mean	0,23
Median	0,12
Sdev	0,49
Minimum	-0,99
Maksimum	2,26
Sum	21,05

Tabel diatas menggambarkan bahwa Return Saham perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi periode 2011-2014 memiliki rata-rata 0,23 dengan standar deviasi sebesar 0,49, sedangkan nilai minimum dari Return Saham sebesar negatif 0,99 pada perusahaan MLBI tahun 2014 yang beroperasi dalam industri bir, untuk nilai maksimum Return Saham sebesar 2,26 diperoleh oleh perusahaan ULTJ tahun 2013 yang beroperasi dalam bidang makanan dan minuman.

Tabel 3. Statistik Deskriptif EPS

<i>Mean</i>	2.034,67
<i>Median</i>	90,80
<i>Sdev</i>	7.637,81
<i>Minimum</i>	-17.350,39
<i>Maksimum</i>	55.587,52
<i>Sum</i>	187.190,03

Tabel diatas menggambarkan bahwa EPS Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi periode 2011-2014 memiliki rata-rata 2.034,67 dengan standar deviasi sebesar 7.637,81, sedangkan nilai minimum dari EPS sebesar negatif 17.350,39 pada perusahaan SCPI yang beroperasi dalam bidang farmasi, untuk nilai maksimum EPS sebesar 55.587,52 diperoleh oleh perusahaan MLBI pada tahun 2013 yang bergerak dalam industri bir dan minuman lainnya.

Tabel 4. Statistik Deskriptif EVA

<i>Mean</i>	-62.891.519.496
<i>Median</i>	-1.472.805.693
<i>Sdev</i>	1.497.171.646.394
<i>Minimum</i>	-10.357.558.211.746
<i>Maksimum</i>	4.666.154.930.652
<i>Sum</i>	-5.786.019.793.616

Tabel diatas menggambarkan bahwa EVA Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi periode 2011-2014 memiliki rata-rata negatif 62.891.519.496 dengan standar deviasi sebesar 1.497.171.646.394, sedangkan nilai minimum dari EVA sebesar negatif 10.357.558.211.746 pada perusahaan GGRM tahun 2014 yang

beroperasi dalam industri rokok, untuk nilai maksimum EVA sebesar 4.666.154.930.652 diperoleh oleh perusahaan HMSM pada tahun 2014 yang bergerak dalam industri rokok.

Tabel 5. Statistik Deskriptif MVA

<i>Mean</i>	32.106.811.822.302
<i>Median</i>	2.756.276.248.637
<i>Sdev</i>	70.297.956.133.785
<i>Minimum</i>	(234.144.578.889)
<i>Maksimum</i>	311.492.556.247.000
<i>Sum</i>	2.953.826.687.651.750

Tabel diatas menggambarkan bahwa MVA Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi periode 2011-2014 memiliki rata-rata 32.106.811.822.302 dengan standar deviasi sebesar 70.297.956.133.785, sedangkan nilai minimum dari MVA sebesar negatif 234.144.578.889 pada perusahaan MRAT pada tahun 2014 yang bergerak dalam pabrikasi, perdagangan, distribusi jamu, kosmetik tradisional dan kegiatan usaha lain yang berkaitan, untuk nilai maksimum MVA sebesar 311.492.556.247.000 diperoleh perusahaan DLTA pada tahun 2014 dengan ruang lingkup kegiatan Perusahaan terutama untuk memproduksi dan menjual bir pilsener dan bir hitam.

Uji asumsi klasik penelitian ini adalah:

#### 1. Normalitas

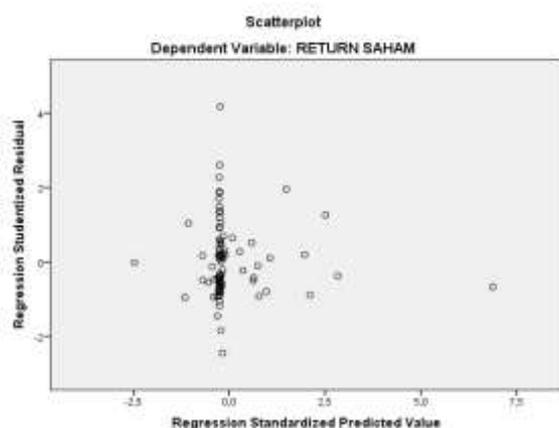
Berdasarkan hasil uji *Kolmogorov-Smirnov Unstandardized residual* didapatkan signifikansi sebesar 0,115.

Nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* menunjukkan bahwa  $0,115 > \alpha = 0,05$  maka dapat disimpulkan data terdistribusi secara normal.

### 2. Uji Multikolinieritas

Hasil dari uji multikolinieritas adalah menggunakan besaran koefisien korelasi antar variabel bebas dari *output* didapatkan sebesar -0,273 (MVA ke EPS), -0,308 (MVA ke EVA), dan 0,045 (EPS ke EVA) menunjukkan bahwa kurang dari 0,60 atau ( $r \leq 0,60$ ) yang berarti bahwa antarvariabel bebas tidak terjadi multikolinieritas.

### 3. Uji Heteroskedastisitas



Gambar 1. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Hasil dari gambar *scatterplot*, didapatkan titik-titik menyebar secara acak serta tersebar di bawah maupun di atas sumbu Y, dan tidak mempunyai pola yang teratur, jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

### 4. Uji Autokorelasi

Hasil Durbin Watson sebesar 1,999. Nilai tersebut akan dibandingkan dengan nilai tabel menggunakan signifikansi 5%,

jumlah sampel 92 dengan jumlah variabel bebas 3 maka pada tabel Durbin Watson didapatkan nilai  $du = 1,7285$ . Kriteria yang menunjukkan bahwa tidak ada autokorelasi positif atau negatif jika nilai  $du < dw < 4-du$ . Nilai  $dw = 1,999$  lebih besar dari batas atas ( $du = 1,7285$ ) dan kurang dari  $2,2715 (4-du)$ , maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi positif atau negatif.

Pengujian analisis regresi sederhana dilakukan untuk membuktikan hipotesis yang diajukan, apakah masing-masing variabel independen berpengaruh terhadap *Return Saham*. Pengujian hipotesis ini menggunakan tingkat signifikan (*alpha*) 5%. Berdasarkan hasil pengolahan data dengan SPSS untuk analisa regresi sederhana diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 6. Uji Regresi Sederhana EPS

Var	X1
$r_{hitung}$	0,178
$r^2$	0,032
$t_{hitung}$	1,712
$t_{tabel}$	1,662
Sig	0,090
Konstanta	0,205
Koefisien	0,00001148

Sumber: Data sekunder diolah

Persamaan regresi dari tabel di atas dapat diperoleh sebagai berikut:

$$Return\ Saham = 0,205 + 0,00001148EPS$$

Persamaan tersebut menunjukkan jika *Earnings Per Share (EPS)* naik 1 poin maka *Return Saham* diprediksi naik sebesar 0,00001148 poin. Nilai koefisien

regresi yang bernilai positif tersebut juga menunjukkan bahwa variabel EPS berpengaruh positif terhadap variabel *Return Saham*. Nilai koefisien determinasi sebesar 0,032 menunjukkan bahwa *Return Saham* Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI periode 2011-2014 dipengaruhi oleh 3,2% variabel EPS, sedangkan sisanya sebesar  $(100\% - 3,2\% = 96,8\%)$  dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model ini.

Berdasarkan perhitungan di atas dapat dilihat bahwa nilai  $t_{hitung}$  sebesar 1,712 jika dibandingkan dengan  $t_{tabel}$  pada tingkat signifikansi 0,05 dengan  $df = 88$  yaitu sebesar 1,662 maka  $t_{hitung}$  lebih besar dari  $t_{tabel}$  ( $1,712 < 1,662$ ). Nilai signifikansi sebesar 0,090 juga menunjukkan nilai yang lebih besar pada tingkat signifikansi sebesar 0,05.

Berdasarkan uji hipotesis tersebut dapat disimpulkan bahwa *Earnings Per Share* (EPS) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Return Saham* Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2011-2014, dengan demikian dapat dikatakan bahwa hipotesis pertama yang berbunyi “*Earnings Per Share* berpengaruh positif terhadap *Return Saham*” ditolak.

Tidak signifikannya penelitian yang dilakukan pada Perusahaan Sektor

Industri Barang Konsumsi dipengaruhi oleh *Earnings per Share* (EPS) memiliki standar deviasi sebesar 7.637,81 yang jauh lebih besar dari nilai *mean*-nya sebesar 2.034,67 (lihat Tabel 5). Hasil penelitian yang tidak signifikan antara variabel *Earnings per Share* (EPS) dan *Return Saham* disebabkan adanya fluktuasi pada data *Earnings per Share* (EPS). Hal ini mengindikasikan bahwa *Earnings per Share* (EPS) yang menurun menandakan investor tidak mau lagi menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut. Akibatnya laba perusahaan akan semakin menurun, sehingga *Earnings per Share* (EPS) berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham. Berpengaruh tidak signifikannya pada harga saham tersebut juga akan mempengaruhi *Return Saham* perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nicky Nathaniel (2008) yang berjudul “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Return Saham* (Studi Pada Saham-Saham *Real Estate And Property* Di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2006)”. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa EPS berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Return Saham*.

Tabel 7. Uji Regresi Sederhana EVA

Var	X2
$r_{hitung}$	0,039
$r^2$	0,002
$t_{hitung}$	0,374
$t_{tabel}$	1,662
Sig	0,710
Konstanta	0,230
Koefisien	1,298E-014

Sumber: Data sekunder diolah

Persamaan regresi dari tabel di atas dapat diperoleh sebagai berikut:

$$\text{Return Saham} = 0,230 + 1,298E-014 \text{EVA}$$

Persamaan tersebut menunjukkan jika *Economic Value Added* (EVA) naik 1 poin maka *Return Saham* diprediksi naik sebesar 1,298E-014 poin. Nilai koefisien regresi yang bernilai positif tersebut juga menunjukkan bahwa variabel EVA berpengaruh positif terhadap variabel *Return Saham*. Nilai koefisien determinasi sebesar 0,002 menunjukkan bahwa *Return Saham* Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI periode 2011-2014 dipengaruhi oleh 0,2 % variabel EVA, sedangkan sisanya sebesar (100% - 0,2% = 99,8%) dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model ini.

Berdasarkan perhitungan di atas dapat dilihat bahwa nilai  $t_{hitung}$  sebesar 0,374 jika dibandingkan dengan  $t_{tabel}$  pada tingkat signifikansi 0,05 dengan  $df = 88$  yaitu sebesar 1,662 maka  $t_{hitung}$  lebih kecil

dari  $t_{tabel}$  ( $0,374 < 1,662$ ). Nilai signifikansi sebesar 0,710 juga menunjukkan nilai yang lebih besar pada tingkat signifikansi sebesar 0,05.

Hasil perhitungan baik melalui  $t_{hitung}$  maupun signifikannya, menunjukkan *Economic Value Added* (EVA) tidak mempengaruhi variabel *Return Saham* Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2011-2014, dengan demikian dapat dikatakan bahwa hipotesis ke dua yang berbunyi "*Economic Value Added* (EVA) berpengaruh positif terhadap *Return Saham*" ditolak.

Tidak berpengaruhnya *Economic Value Added* (EVA) terhadap *Return Saham* kemungkinan disebabkan oleh berbagai faktor, antara lain kondisi sosial, politik, serta ekonomi Indonesia yang tidak stabil sehingga mengakibatkan tingginya risiko bisnis serta ketidakpastian tingkat pendapatan yang akan diterima oleh investor dan pelaku pasar dalam mengambil keputusan investasi di Sektor Barang Konsumsi. Akibatnya investor dan pelaku pasar kurang memperhatikan aspek fundamental perusahaan yang dalam penelitian ini diwakili oleh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA). Kemungkinan praktik *window dressing* terhadap laporan keuangan tersebut agar kinerja perusahaan tampak lebih baik yang menyebabkan

investor kurang percaya karena informasi tersebut seringkali tidak menggambarkan kondisi perusahaan yang sebenarnya.

Pradhono (2004) menyatakan penyebab tidak berpengaruhnya EVA terhadap *return* saham adalah kenyataan mengenai kerumitan perhitungan EVA. Angka EVA tidak langsung tersedia di laporan keuangan perusahaan. Untuk menghitung EVA, diperlukan banyak data, sebagai akibat dari kerumitan ini, para pelaku pasar modal menghadapi kendala waktu untuk mengambil keputusan investasi berdasarkan EVA.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pradhono & Yulius Jogi Christiawan (2004) yang berjudul “Pengaruh *Economic Value Added, Residual Income, Earnings* dan Arus Kas Operasi terhadap *Return* yang Diterima oleh Pemegang Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta)”. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa EVA tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham.

Tabel 8. Uji Regresi Sederhana MVA

Var	X3
$t_{hitung}$	0,060
$r^2$	0,004
$t_{hitung}$	0,573
$t_{tabel}$	1,662
Sig	0,568
Konstanta	0,215
Koefisien	4,230E-016

Sumber: Data sekunder diolah

Persamaan garis regresi pengaruh *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return* Saham dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$Return \text{ Saham} = 0,215 + 4,230E-016MVA$$

Persamaan tersebut menunjukkan jika *Market Value Added* (MVA) naik 1 poin maka *Return* Saham diprediksi naik sebesar 4,230E-016 poin. Nilai koefisien regresi yang bernilai positif tersebut juga menunjukkan bahwa variabel MVA berpengaruh positif terhadap variabel *Return* Saham. Nilai koefisien determinasi sebesar 0,004 menunjukkan bahwa *Return* Saham Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI periode 2011-2014 dipengaruhi oleh 0,4 % variabel MVA, sisanya sebesar (100%-0,4%=99,6%) dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model ini.

Berdasarkan perhitungan di atas dapat dilihat bahwa nilai  $t_{hitung}$  sebesar 0,573 jika dibandingkan dengan  $t_{tabel}$  pada tingkat signifikansi 0,05 dengan  $df = 88$  yaitu sebesar 1,662 maka  $t_{hitung}$  lebih kecil dari  $t_{tabel}$  ( $0,573 < 1,662$ ). Nilai signifikansi sebesar 0,568 juga menunjukkan nilai yang lebih besar pada tingkat signifikansi sebesar 0,05.

Hasil perhitungan baik melalui  $t_{hitung}$  maupun signifikannya, menunjukkan *Market Value Added*

(MVA) tidak mempengaruhi variabel *Return Saham Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi* yang terdaftar di BEI periode 2011-2014, dengan demikian dapat dikatakan bahwa hipotesis ke tiga yang berbunyi “*Market Value Added (MVA)* berpengaruh positif terhadap *Return Saham*” ditolak.

Nilai koefisien regresi MVA yang positif menandakan bahwa nilai pasar perusahaan lebih tinggi dibandingkan dengan nilai buku perusahaan. Hal ini seharusnya membuat para investor tertarik untuk melakukan investasi pada perusahaan. Banyaknya investor yang tertarik seharusnya mampu menaikkan jumlah permintaan terhadap saham tersebut sehingga mampu menaikkan harga saham. Naiknya harga saham akan membawa pengaruh positif terhadap *Return Saham* perusahaan dari sisi *capital gain*. Namun, hal tersebut tidak terbukti. Fluktuatifnya harga saham yang disebabkan oleh faktor perekonomian global, kondisi perekonomian AS dan Uni Eropa berada dalam posisi ketidakpastian yaitu persetujuan politik Amerika Serikat atas anggaran negara dan industri Eropa yang anggarannya dalam posisi defisit. Hal ini mengakibatkan harga saham turun dan terjadi *capital loss* di akhir tahun, karena banyak investor yang menjual sahamnya semakin tinggi *capital loss* sebuah saham

maka *Return Saham* tersebut akan semakin kecil pula.

Menurut Gayuh (2002) tidak berpengaruhnya MVA terhadap *Return Saham* disebabkan karena perubahan harga di pasar tidak sebanding dengan perubahan struktur ekuitas dari perusahaan, sehingga investor akan lebih memperhatikan profitabilitas perusahaan dibandingkan dengan total ekuitas atau struktur modal perusahaan, karena profitabilitas akan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, dimana pada kondisi perekonomian yang tidak stabil, para investor akan menilai perusahaan yang layak dibeli sahamnya adalah perusahaan yang dapat mempertahankan bahkan meningkatkan laba bersihnya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Gayuh Andang Rachmadianto (2002) yang berjudul “*Analisis Pengaruh Market Value Added, Operating Income, Earning Per Share* terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta”. Hasil penelitian menyatakan bahwa MVA tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*.

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel bebas (X1, X2, dan X3) terhadap variabel terikat (Y) secara simultan (bersama-sama). Berdasarkan hasil *output* SPSS 20.0 tentang regresi

linier berganda dapat dirangkum sebagai berikut:

Tabel 9. Uji Regresi Linier Berganda

Var	X1, X2, X3
$F_{hitung}$	0,180
$r^2$	0,033
$F_{hitung}$	0,987
$F_{tabel}$	2,71
Sig	0,403
Konstanta	0,206
Koefisien	1,134E-005; 1,020E-014; 2,047E-017

Sumber: Data Sekunder diolah

Hasil analisis regresi linier berganda di atas diperoleh nilai koefisien variabel *Earnings Per Share* (EPS) sebesar 1,134E-005; *Economic Value Added* (EVA) sebesar 1,020E-014; dan *Market Value Added* (MVA) 2,047E-017 serta nilai konstanta sebesar 0,206. Persamaan regresinya sebagai berikut:

$$\text{Return Saham} = 0,206 + 1,134E-005\text{EPS} + 1,020E-014\text{EVA} + 2,047E-017\text{MVA}$$

Berdasarkan persamaan tersebut dapat diketahui:

1).Nilai konstanta 0,206 berarti bahwa jika seluruh variabel independen dianggap konstan yaitu EPS, EVA, dan MVA, maka nilai variabel dependen yaitu *Return Saham* akan sama sebesar 0,206.

2).Nilai koefisien regresi *Earnings Per Share* (EPS) sebesar 1,134E-005 berarti bahwa jika terjadi kenaikan 1 poin EPS (variabel EVA dan MVA dianggap

konstan), maka *Return Saham* akan naik sebesar 1,134E-005 poin.

3).Nilai koefisien regresi *Economic Value Added* (EVA) sebesar 1,020E-014 berarti bahwa jika terjadi kenaikan 1 poin EVA (variabel EPS dan MVA dianggap konstan), maka nilai *Return Saham* akan naik sebesar 1,020E-014 poin.

4).Nilai koefisien regresi *Market Value Added* (MVA) 2,047E-017 berarti bahwa jika terjadi kenaikan 1 poin MVA (variabel EPS dan EVA dianggap konstan), maka nilai *Return Saham* akan naik sebesar 2,047E-017 poin.

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 0,033. Nilai ini menunjukkan bahwa *Return Saham* perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2011-2014 dipengaruhi oleh 3,3% variabel EPS, EVA, dan MVA.

Pengujian signifikansi regresi linier berganda dapat dilakukan dengan mencari nilai F, setelah dilakukan uji F diperoleh  $F_{hitung}$  sebesar 0,987 dan  $F_{tabel}$  sebesar 2,71, maka nilai  $F_{hitung}$  lebih kecil dari  $F_{tabel}$  ( $0,987 \leq 2,71$ ). Nilai signifikansi sebesar 0,403 menunjukkan bahwa pengaruh EPS, EVA dan MVA terhadap *Return Saham* adalah tidak signifikan. Hal ini disebabkan oleh nilai sig 0,403 lebih besar dari nilai  $\alpha = 5\%$ .

Berdasarkan uji hipotesis tersebut, dapat dinyatakan bahwa variabel EPS, EVA, dan MVA secara simultan (bersama-

sama) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*, sehingga dapat disimpulkan hipotesis ke empat yang berbunyi “*Earnings Per Share (EPS)*, *Economic Value Added (EVA)*, dan *Market Value Added (MVA)* berpengaruh positif terhadap *Return Saham*” ditolak.

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel *Earnings Per Share (EPS)*, *Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)* berpengaruh positif terhadap *Return Saham* Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2014. Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan:

a. *Earnings Per Share (EPS)* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2014. Hal ini ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi yang bernilai positif yaitu 0,178 dan  $t_{hitung}$  sebesar 1,712 jika dibandingkan dengan  $t_{tabel}$  pada tingkat signifikansi 0,05 dengan  $df= 88$  yaitu sebesar 1,662 maka  $t_{hitung}$  lebih besar dari  $t_{tabel}$  ( $1,712 < 1,662$ ).

b. *Economic Value Added (EVA)* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham* pada

Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2014. Hal ini ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi yang bernilai positif yaitu 0,039 dan  $t_{hitung}$  sebesar 0,374 jika dibandingkan dengan  $t_{tabel}$  pada tingkat signifikansi 0,05 dengan  $df= 88$  yaitu sebesar 1,662 maka  $t_{hitung}$  lebih kecil dari  $t_{tabel}$  ( $0,374 < 1,662$ ).

c. *Market Value Added (MVA)* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2014. Hal ini ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi yang bernilai positif yaitu 0,060 dan  $t_{hitung}$  sebesar 0,573 jika dibandingkan dengan  $t_{tabel}$  pada tingkat signifikansi 0,05 dengan  $df= 88$  yaitu sebesar 1,662 maka  $t_{hitung}$  lebih kecil dari  $t_{tabel}$  ( $0,573 < 1,662$ ).

d. *Earnings Per Share (EPS)*, *Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2014.  $F_{hitung}$  sebesar 0,987 dan  $F_{tabel}$  sebesar 2,71, maka nilai  $F_{hitung}$  lebih kecil dari  $F_{tabel}$  ( $0,987 \leq 2,71$ ). Nilai signifikansi sebesar 0,403 menunjukkan bahwa pengaruh EPS, EVA dan MVA terhadap *Return Saham* adalah tidak signifikan. Hal ini disebabkan oleh nilai sig 0,403 lebih besar dari nilai  $\alpha= 5\%$ .

## Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dan juga kesimpulan di atas, maka saran yang bisa penulis berikan antara lain sebagai berikut:

- a. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel EPS, EVA dan MVA baik secara parsial maupun secara simultan tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*, maka baik calon investor maupun investor tidak akan memiliki risiko yang tinggi apabila tidak melakukan analisis EPS, EVA dan MVA sebelum mengambil keputusan investasi. Investor maupun calon investor disarankan mempertimbangkan faktor-faktor lain baik internal maupun faktor-faktor eksternal perusahaan yang mempengaruhi *Return Saham*.
- b. Perusahaan harus selalu meningkatkan kinerjanya dengan semaksimal mungkin agar selalu menghasilkan laba yang tinggi yang berarti akan memberikan *Return Saham* yang tinggi pula.
- c. Menambahkan variabel makro (jumlah uang yang beredar, inflasi, kurs) dalam penelitian selanjutnya sehingga ada kombinasi antara rasio keuangan dengan variabel makro.
- d. Peneliti selanjutnya perlu menambah variabel independen potensial yang lain yang mampu memberikan

kontribusi terhadap meningkatnya *Return Saham* perusahaan.

- e. Hasil penelitian ini dapat dijadikan referensi untuk melakukan penelitian lanjutan khususnya di bidang kajian yang membahas tentang pengaruh *Earnings Per Share*, *Economic Value Added*, dan *Market Value Added*, terhadap *Return Saham* perusahaan. Serta perlu ditambahkan kriteria sampel agar diperoleh hasil yang lebih maksimal.

## DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E., F., & Houston, Joel F. (2010). *Dasar-dasar manajemen keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Gayuh Andang Rachmadianto. (2002). "Analisis Pengaruh *Market Value Added*, *Operating Income*, *Earning Per Share* terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta". Tesis. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Halim, Abdul & Hanafi, Mamduh M. (2009). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Harnanto. (2004). *Akuntansi Keuangan Menengah*. Yogyakarta: BPFY-Yogyakarta.
- Hartono, Jogianto. (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedelapan. Yogyakarta: BPFY.
- Horne, James, Van C., & Wachowicz, John M., JR. (2007). *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.

- Nicky Nathaniel. (2008). “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Return Saham* (Studi Pada Saham-Saham *Real Estate And Property* Di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2006)”. Thesis. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Pradhono dan Yulius Yogi Christiawan. (2004). “Pengaruh *Economic value added, Residual Income, Earnings*, dan Arus Kas Operasi terhadap *Return* yang Diterima Pemegang Saham”. *Jurnal Akuntansi Keuangan*, Vol. 6, Hlm 140-163.
- Samsul, Mohamad. (2006). *Pasar modal dan manajemen portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Sartono, Agus. (2009). *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. Yogyakarta: BPF.
- Sugiyono. (2010). *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*. Bandung: Alfabeta.
- Sunyoto, Danang. (2011). *Analisis Regresi dan Uji Hipotesis*. Yogyakarta: CAPS.
- \_\_\_\_\_. (2013). *Metodologi Penelitian Akuntansi*. Bandung: Refika Aditama.