

PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED* DAN *MARKET VALUE ADDED* TERHADAP *RETURN SAHAM* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2019-2021

Calen¹⁾, Beatrice Nathania²⁾

¹ Jurusan Manajemen, Universitas Murni Teguh

² Jurusan Keuangan dan Perbankan, Politeknik Bisnis Indonesia
Email: calen.chan88@gmail.com, beatricenathania8@gmail.com

Abstract

This study aims to determine the effect of Economic Value Added and Market Value Added to Return shares in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2019-2021 period. The data collection method used is secondary data. The data used is in the form of company financial report data which can be accessed through www.idx.co.id. The sampling technique uses the method purposive sampling. The population in this study are all manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2019-2021 period, totaling 193 companies. Sampling technique by method purposive sampling, based on the objectives of the researchers using certain criteria, the total sample obtained was 40 companies. The results of the t test research show that Economic Value Added no effect and not significant to Return shares; Market Value Added no effect and not significant to Return share. F test shows that Economic Value Added and Market Value Added simultaneously have no effect on Return shares.

Keywords: *Economic Value Added, Market Value Added, and Return Shares.*

1. PENDAHULUAN

Pasar Modal merupakan salah satu sarana bagi para pemilik dana atau investor dalam melakukan investasi pada perusahaan yang membutuhkan dana (Luke Suciyati, 2020). Dengan berinvestasi, masyarakat sudah berpartisipasi dalam perkembangan perekonomian. Dari data NH Korindo Sekuritas Indonesia menyatakan bahwa Bursa Efek Indonesia (BEI) menerapkan IDX Industrial Classification atau IDX-IC untuk mengklasifikasikan perusahaan tercatat. Adapun beberapa sektor dalam Bursa Efek Indonesia yaitu sektor energi, sektor barang baku, sektor industri manufaktur, barang konsumen primer, barang konsumen non primer, kesehatan, keuangan, property dan real estat, teknologi, infrastruktur dan transportasi dan logistik. Industri manufaktur merupakan industri dengan jumlah perusahaan terbanyak yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dan memberikan kontribusi besar ke PDB (Produk Domestik Bruto) Indonesia. Hal ini dibuktikan dari kutipan data oleh (<https://kemenperin.go.id/>) menyatakan bahwa sektor ini masih memberikan kontribusi terbesar pada struktur Produk Domestik Bruto

nasional sepanjang triwulan II tahun 2020 dengan mencapai 19,87 persen.

Tujuan investor dalam melakukan investasi adalah untuk memperoleh tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected rate of return*). *Return* terdiri dari *capital gain* dan *dividen*. *Return* juga dapat dijadikan sebagai variabel dalam berinvestasi, karena investor dapat menggunakan *return* sebagai perbandingan keuntungan aktual maupun keuntungan yang diharapkan yang telah disediakan oleh berbagai saham pada tingkat pengembalian yang diinginkan (Anggreini et al., 2018). Laporan keuangan merupakan suatu alat penting untuk memperoleh informasi yang berhubungan dengan posisi keuangan dan hasil-hasil yang telah dicapai oleh suatu perusahaan. Analisis yang sering digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan adalah dalam bentuk analisis rasio keuangan. Analisis rasio keuangan dilakukan dengan membandingkan angka-angka yang tercantum di laporan keuangan perusahaan, baik laporan neraca maupun laba rugi. Jika performa yang dilakukan perusahaan bagus, nilai saham perusahaan akan meningkat yang tentu saja akan meningkat *return* saham perusahaan

tersebut. Pada umumnya, rasio keuangan terdiri atas lima macam yaitu rasio likuiditas (liquidity ratio), rasio aktivitas (activity ratio), rasio hutang (leverage ratio), rasio profitabilitas (profitability ratio), dan rasio pasar. Meskipun analisis rasio tersebut mempunyai kelemahan yaitu mengabaikan adanya biaya modal sehingga sulit untuk mengetahui apakah suatu perusahaan telah berhasil menciptakan suatu nilai atau belum. Oleh karena itu, pada tahun 1989 pendiri perusahaan konsultan Stern Stewart & Company di Amerika Serikat memperkenalkan metode baru yaitu Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) sebagai alat ukur kinerja keuangan untuk mengatasi kelemahan metode sebelumnya (rasio keuangan) (Hertina et al., 2020).

Menurut Wijaya dalam penelitian (Fatimah et al., 2022) mengatakan bahwa nilai tambah ekonomi economic value added (EVA) adalah salah satu cara mengukur kinerja operasi perusahaan yang memudahkan perhitungan perusahaan dalam rangka menghasilkan laba tanpa mengabaikan kepentingan perusahaan. Menurut Brigham dan Houston dalam penelitian (Silalahi & Manullang, 2021), Market Value Added (MVA) adalah perbedaan antara nilai pasar saham perusahaan dengan jumlah ekuitas modal investor yang telah diberikan. Keyakinan atau kesejahteraan pemilik perusahaan (pemegang saham) akan bertambah bila MVA bertambah. MVA dapat digunakan juga untuk menilai apakah perusahaan telah menggunakan modal yang diberikan oleh para investornya dengan baik atau tidak. Sebagai tolak ukur kinerja yang baik, EVA dan MVA seharusnya mempunyai pengaruh terhadap kekayaan pemegang saham yang digambarkan dengan return saham. Akan tetapi, masih ada penelitian menyatakan bahwa EVA dan MVA tidak berpengaruh terhadap return saham.

Penelitian dari (Felicia Angelica, 2022; Silalahi & Manullang, 2021) “Analisis Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) Terhadap Return Saham” mengatakan EVA berpengaruh secara parsial dan signifikan terhadap return saham dikarenakan nilai tambah ekonomis sangat relevan dan MVA berpengaruh negatif dan

signifikan terhadap return saham dikarenakan nilai pasar perusahaan lebih kecil daripada modal yang diinvestasikan dapat menurunkan minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan yang bersangkutan. Penelitian oleh (Nugraha, 2023) “Analisis Pengaruh Economic Value Added Dan Market Value Added Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia,” mengatakan bahwa EVA dan MVA tidak berpengaruh terhadap Return Saham. Sedangkan penelitian oleh (Rahman et al., 2022), “Pengaruh EVA dan MVA Terhadap Return Saham “ mengatakan bahwa EVA dan MVA berpengaruh terhadap return saham dikarenakan EVA memiliki nilai maksimal yang diciptakan oleh perusahaan kepada pemilik modal dan MVA memiliki nilai pasar lebih tinggi daripada nilai buku perusahaan.

Hal ini menunjukkan penelitian tersebut menunjukkan hasil yang berbeda dan belum valid sehingga perlu dilakukan penelitian lebih lanjut untuk mengenai pengaruh EVA dan MVA terhadap return saham

2. METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan pendekatan kuantitatif. Pendapatan kuantitatif adalah jenis penelitian akan menggunakan angka-angka dalam memproses data untuk menghasilkan informasi yang terstruktur (Sinambela, 2020). Objek penelitian ini adalah pengaruh *economic value added* dan *market value added* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di *Bursa Efek Indonesia* selama periode 2019-2021. Pengambilan data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang berupa data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di *Bursa Efek Indonesia* selama 2019-2021 dan harga saham di website resmi *Bursa efek Indonesia*.

Populasi, Sampel dan Sumber Data

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di *Bursa Efek Indonesia* pada periode 2019-2021 sebanyak 232 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling*. Adapun kriteria yang digunakan untuk menentukan sampel sebagai berikut:

1. Perusahaan yang sudah terdaftar di *Bursa Efek Indonesia* dan menjadi kategori perusahaan manufaktur.
2. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan secara berturut-turut selama periode penelitian yang diakses oleh publik.
3. Perusahaan tersebut harus memiliki biaya bunga dalam laporan keuangan selama periode 2019-2021.

Sampel penelitian sebanyak 40 perusahaan manufaktur dimana penarikan sampel dengan metode *purposive sampling*.

Operasionalisasi variabel

Variabel dependent adalah *return saham* yang merupakan porelahan modal dari awal investasi oleh perusahaan. Berikut ini adalah bentuk perhitungan *return* sebagai berikut:

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

P_t = harga saham pada periode t

P_{t-1} = harga saham pada periode t-1

Variabel Independen (EVA dan MVA)

Economic Value Added adalah salah satu cara untuk mengukur kinerja operasi perusahaan yang biasa berdiri sendiri tanpa ukuran-ukuran atau perbandingan lainnya. Dalam perhitungan EVA memiliki langkah-langkah sebagai berikut:

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

atau $\text{NOPAT} - \text{Capital Charges}$

$$\text{NOPAT} = \text{Laba bersih setelah pajak (EAT)} + \text{Beban Bunga}$$

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

$$\text{WACC} = \{(\text{D} \times \text{RD}) (1 - \text{Tax}) + (\text{E} \times \text{RE})\}$$

$$\text{Capital Charges} = \text{WACC} \times \text{invested capital}$$

Market Value Added merupakan perbedaan antara nilai pasar saham perusahaan dengan jumlah ekuitas modal investor yang telah diberikan. Dalam perhitungan MVA memiliki satuan rupiah.

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

Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear

berganda. Metode ini digunakan oleh penulis untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh yang signifikan secara parsial atau simultan antara dua atau lebih variabel independen terhadap satu variabel dependen. Dalam regresi linear berganda maka diperlukan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi. Dalam melakukan uji hipotesis dilakukan uji t (parsial) signifikan dan uji f (stimultan).

$$Y = \alpha + \beta_1(X_1) + \beta_2(X_2) + e$$

Keterangan:

Y = Variabel Return Saham

α = Konstanta

β_1 = Koefisien regresi variabel independen EVA

X1 = Variabel EVA

β_2 = Koefisien regresi variabel independen MVA

X2 = Variabel MVA

E = error term

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Sebelum melakukan uji hipotesis, penulis melakukan uji asumsi klasik meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi. Hasil uji normalitas dianggap normal karena lebih besar dari 0,05. Uji multikolinearitas tidak terjadi masalah karena kedua variabel memiliki nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10. Uji heteroskedastisitas tidak terjadi masalah karena nilai kedua variabel independent memiliki nilai signifikansi lebih dari 0,05. Uji autokorelasi tidak terdapat masalah karena nilai *durbin Watson* sebesar 1,880 lebih besar dari batas DU yakni 1,58 dan kurang dari (4-DU) 4-1,58 = 2,42.

Tabel 3.1 Hasil Regresi Linear Berganda

$$R_i = -22,799 + 1,046_EVA + 0,834_MVA$$

Keterangan;

R_i = Return Saham

EVA = Economic Value Added

MVA = Market Value Added

Variabel Independen	Koefi Regresi	Stand. error	t. hitung	Signifika n
EVA	1,046	0,670	1,562	0,121
MVA	0,834	0,919	0,907	0,366
Constant	-	32,012	-0,712	0,478
	22,79			
	9			
F hitung	1,565			
Signifikan	0,213			
R Square	0,026			
Adjusted R Square	0,009			

Pengujian Hipotesis

Dalam penelitian ini pengujian hipotesis dilakukan dengan secara parsial (uji t) dan secara simultan (uji f). Berdasarkan tabel 3.1 diatas menyatakan bahwa uji t secara parsial tidak ada berpengaruh EVA dan MVA terhadap *Return* saham. Sedangkan secara uji f dinyatakan bahwa kedua variabel secara simultan tidak berpengaruh terhadap *Return* saham. Dalam tabel diatas menyatakan bahwa R square sebesar 0,026 atau sama dengan 2,6 %. Angka tersebut mengandung arti bahwa variabel EVA dan MVA secara simultan berpengaruh variabel EVA dan MVA terhadap *Return* saham sebesar 2,6%, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model ini.

Pembahasan

Pengaruh EVA Terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil signifikansi EVA adalah 0,121 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 dan juga diperoleh nilai t hitung untuk EVA adalah sebesar 1,562 dan t tabel 1,981 ($1,562 < 1,981$) sehingga dapat simpulkan EVA tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian (Felicia Angelica, 2022) tapi sejalan dengan penelitian (Kusuma Ayu, 2018) yaitu menyatakan bahwa EVA tidak berpengaruh signifikan terhadap Return saham. Eva yang performanya bagus ternyata tidak otomatis mendorong performa saham di perusahaan manufaktur. Pada Tabel Return saham dari tahun 2019-2021 ada yang mengalami naik turun, hal ini menunjukkan bahwa pergerakan EVA tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham

Pengaruh MVA Terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil signifikansi MVA adalah 0,366 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 dan juga diperoleh nilai t hitung untuk MVA adalah sebesar 0,907 dan t tabel 1,981 ($0,907 < 1,981$) sehingga dapat simpulkan MVA tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap return saham. Hal ini disebabkan selisih antara harga nominal saham dengan harga pasar sangat berbeda jauh karena nilai nominal yang kecil tidak dapat mencerminkan nilai asset perusahaan pada saat ini. Selain itu MVA merupakan hasil selisih antara nilai pasar dengan modal yang diinvestasikan karena nilai pasar bergantung pada pergerakan nilai secara actual. Perusahaan atau investor tidak dapat menjadikan MVA sebagai tingkat pertimbangan untuk menggambarkan tingkat Return saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Sunaryo, 2019), yang menyatakan bahwa MVA tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap Return saham. Maksudnya, meskipun nilai MVA perusahaan meningkat belum tentu Return saham yang akan diterima oleh para investor juga meningkat, dan sebaliknya. Hal ini disebabkan oleh beberapa faktor diantaranya, pengambilan data penelitian yang kurang sesuai dan adanya ketidakstabilan ekonomi.

Pengaruh EVA dan MVA Terhadap Return Saham

Berdasarkan uji f diatas menyatakan bahwa uji simultan diperoleh nilai sebesar 1,565 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,213. Karena nilai Sig. $0,213 > 0,05$ dan juga F hitung sebesar 1,565 dan F tabel diperoleh 3,07 (F hitung lebih kecil dari F tabel) maka sesuai dengan dasar pengambilan keputusan dalam uji F dapat disimpulkan bahwa hipotesis ditolak dan artinya EVA dan MVA secara simultan tidak berpengaruh terhadap Return saham. Hal ini disebabkan EVA dan MVA hanya memberikan informasi nilai tambah ekonomi dan nilai tambah pasar kepada pemegang saham atau investor tidak memberikan informasi secara pasti akan tingkat pengembalian saham kepada investor. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sunaryo, 2019), EVA dan MVA secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. EVA dan MVA yang menunjukkan fundamental perusahaan belum banyak diperhatikan, karena lebih banyak investor yang

bersifat jangka pendek. Namun untuk jangka panjang faktor ini perlu diperhatikan.

4. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Economic Value Added dan Market Value Added terhadap Return saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021. Berdasarkan hasil penelitian diatas hal ini dapat menyimpulkan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil signifikansi EVA adalah 0,121 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 dan juga diperoleh nilai t hitung untuk EVA adalah sebesar 1,562 dan t tabel 1,981 ($1,562 < 1,981$) sehingga dapat simpulkan EVA tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.
2. Berdasarkan hasil signifikansi MVA adalah 0,366 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 dan juga diperoleh nilai t hitung untuk MVA adalah sebesar 0,907 dan t tabel 1,981 ($0,907 < 1,981$) sehingga dapat simpulkan MVA tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap return saham.
3. Berdasarkan uji f diatas menyatakan bahwa uji simultan diperoleh nilai sebesar 1,565 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,213. Karena nilai Sig. $0,213 > 0,05$ dan juga F hitung sebesar 1,565 dan F tabel diperoleh 3,07 (F hitung lebih kecil dari F tabel) maka sesuai dengan dasar pengambilan keputusan dalam uji F dapat disimpulkan bahwa hipotesis ditolak dan artinya EVA dan MVA secara simultan tidak berpengaruh terhadap Return saham.

5. REFERENSI

- [1] A. Felicia, Mohklas, and L. Nurul, "Analisis Pengaruh Economic Value Added (EVA) Dan Market Value Added (MVA) Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2017-2019)," Fokus Ekon. Manajemen, Bisnis dan Akunt., vol. 1, no. 1, 2022.
- [2] A. R. Kusuma, "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)," 2018.
- [3] A. Rahman, "Pengaruh Economic Value Added Dan Market Value Added Terhadap Return Saham," J. Mirai Manag., vol. 7, no. 3, 2022, doi: 10.24843/eeb.2022.v11.i04.p06.
- [4] A. S. Nugraha, "ANALISIS PENGARUH ECONOMIC VALUE ADDED DAN MARKET VALUE ADDED TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2017-2019.," 2023.
- [5] D. Hertina, G. Suprianto, and A. Wahidin, "Analysis of market value added and refined economic value added growth on stock return.," S. Palarch's J. Archaeol. Egypt/ Egyptol., vol. 17, 2020.
- [6] D. Sunaryo, "Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (Mva) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Otomotif periode 2010-2018," J. Manaj. dan Bisnis Indones., vol. 16, no. 1, pp. 490–500, 2019.
- [7] Delia and S. Solihin, "Pengaruh Economic Value Added Dan Market Value Added Terhadap Return Saham," E-Jurnal Ekon. Dan Bisnis Univ. Udayana, vol. 11, no. 04, pp. 444–457, 2022.
- [8] E. Silalahi and M. Manullang, "Pengaruh Economic Value Added Dan Market Value Added Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia," JRAK, vol. 7, no. 1, 2021.
- [9] I. Fatimah and T. Sriwijati, "PENGARUH ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) DAN RETURN ON ASSET (ROA) TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN PROPERTY DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BEI," J. Stud. Akunt. dan Bisnis (The

Indones. J. Manag. Accounting), vol. 10, no. 2, 2022.

- [10] L. Sellyca and Nurdin, “ANALISIS ECONOMIC VALUE ADDED (EVA), FINANCIAL VALUE ADDED (FVA) DAN MARKET VALUE ADDED (MVA) DENGAN TIME SERIES APPROACH SEBAGAI PENILAIAN KINERJA KEUANGAN,” 2022.
- [11] R. N. Faradila, “Analisis Economic Value Added (EVA) Pada PT. Srijaya Brikasa Palembang,” 2022.
- [12] R. Tarmizi, H. G. Soedarsa, and D. Adrianto, “Pengaruh Liquiditas dan Profitabilitas terhadap Return Saham,” *J. Akunt. Keuang.*, vol. 09, no. 1, 2018, doi: 10.55182/jtp.v1i1.11.
- [13] W. P. Silitonga, R. A. Ramadhani, and R. Nugroho, “The Effect Of Economics Value Added, Market Value Added, Total Asset Ratio, and Price Earnings Ratio on Stock Return,” *J. Akunt. Trisakti*, vol. 5, 2019.