

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

The Influence of Economic Value Added and Market Value Added on Stock Returns in Manufacturing Companies Listed on the Indonesian Stock Exchange

Medi Ananda Rohi^{1,a)}, Petrus E. de Rozari^{2,b)}, Reyner F. Makatita^{3,c)}, Wehelmina M. Ndoen^{4,d)}

^{1,2,3,4}) *Prodi Manajemen, Fakultas Ekonomi & Bisnis, Universitas Nusa Cendana Kupang, Indonesia*

Koresponden : ^{a)} medirohi832@gmail.com, ^{b)} petrus.rozari@staf.undana.ac.id,

^{c)} reynermakatita@staf.undana.ac.id, ^{d)} wehelmina.ndoen@staf.undana.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* terhadap *return* saham. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan pendekatan asosiatif kausal. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 171 perusahaan dan sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 10 perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022. Penelitian ini menggunakan teknik regresi data panel. Pengujian hipotesis dilakukan dengan regresi data panel menggunakan software Eviews 12. Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa : 1) *Economic Value Added* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham, 2) *Market Value Added* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, 3) *Economic Value Added* dan *Market Value Added* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil uji *Adjusted R-Squared* menunjukkan bahwa seluruh variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen sebesar 51,9% dan sisanya dijelaskan oleh lain.

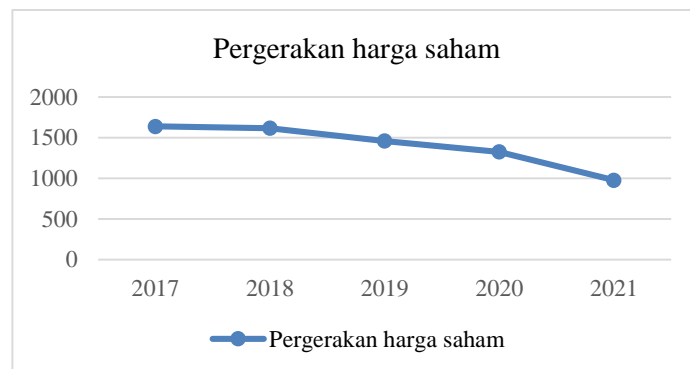
Kata Kunci : *Economic Value Added, Market Value Added, Return Saham*

PENDAHULUAN

Pasar modal adalah salah satu instrumen investasi yang penting bagi individu, lembaga keuangan, dan perusahaan, terutama perusahaan dalam menjual saham dan obligasinya yang bertujuan agar dana yang diperoleh digunakan untuk tambahan modal atau untuk memperkuat modal perusahaan. Pasar modal sangat berperan penting dalam kelangsungan perekonomian Indonesia. Selain itu pasar modal memiliki peran sebagai instrumen keuangan bagi perusahaan dan sebagai wahana investasi bagi masyarakat. Saat ini, sebagian besar perusahaan bergerak dalam kegiatan investasi. Saham sendiri merupakan instrumen investasi yang mampu memberikan tingkat keuntungan yang berbeda-beda. Saham juga dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang dalam suatu perusahaan. Dengan menyertakan modal tersebut, maka seseorang memiliki klaim atas pendapatan perusahaan dan klaim atas aset perusahaan. Oleh karena itu salah satu faktor penting yang menjadi pertimbangan investor dalam memilih saham salah satunya yaitu dengan melihat *return*

saham perusahaan (Gendro dan Hadri, 2017:166). *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor dalam berinvestasi dan juga merupakan pengembalian atas keberanian investor menanggung risiko investasi yang dilakukan. Menurut Jogiyanto (2014) *return* saham dapat dibedakan menjadi dua, yaitu *return* realisasi dan *return* ekspektasi. Sedangkan sumber pendapatan dalam investasi saham dapat berupa dividen dan *capital gain*. *Return* saham dapat dihitung dengan melihat selisih harga saham periode berjalan dan periode sebelumnya. Dalam berinvestasi saham tidak semua perusahaan yang kita pilih dapat menghasilkan *return* yang tinggi. *Return* yang tinggi dalam arti dapat memberikan kepuasan kepada investor. Oleh karena itu investor dituntut untuk cermat dalam memilih perusahaan mana yang akan mereka investasi. Biasanya seorang investor jika akan berinvestasi hal utama yang akan dilihat adalah kinerja keuangan perusahaan. Kerena kinerja perusahaan yang baik mencerminkan kesejahteraan dan kekayaan pemegang saham. Jika suatu perusahaan memiliki kinerja perusahaan yang baik maka saham perusahaan tersebut akan dipertimbangkan oleh seorang investor. Kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan tahun berjalan ataupun tahun sebelumnya yang biasanya dibuat sebagai pedoman untuk tahun selanjutnya (Munawir 2004:2).

Tabel 1.
Pergerakan harga saham pada perusahaan manufaktur periode 2017-2021



Sumber: www.idx.co.id (data diolah, 2024)

Berdasarkan grafik di atas terjadi penurunan harga saham perusahaan manufaktur pada 2018 hingga 2021. Pada tahun 2018 penurunan 1% dan pada tahun 2019 terjadi penurunan sebesar 10%. Selanjutnya pada tahun 2020 penurunan harga saham 9% dan pada tahun 2021 penurunan paling signifikan terjadi yaitu sebesar 26% dari tahun sebelumnya. Ketika harga saham terus mengalami penurunan nilai yang signifikan dalam jangka panjang, maka akan menciptakan kerugian bagi perusahaan, dimana asumsinya pada saat terjadi penurunan harga saham menunjukkan pasar kurang berminat dengan prospek yang ditawarkan perusahaan, sehingga permasalahan yang muncul adalah sulit bagi manajemen perusahaan untuk mendapatkan dana dari pihak ketiga yang tentunya dapat membantu perusahaan untuk meningkatkan skala produksinya. Harga saham perusahaan mencerminkan nilai perusahaan, sehingga perusahaan harus menjaga harga sahamnya agar tetap stabil bahkan meningkat. Untuk itu, pengukuran kinerja dibutuhkan untuk mengetahui sejauh mana kinerja perusahaan manufaktur yang nantinya berdampak pada pergerakan harga saham perusahaan. Pengukuran

kinerja biasanya dapat dilakukan dengan menggunakan alat analisis berupa rasio keuangan. Metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) merupakan suatu metode pendekatan baru dalam menilai kinerja yang diperkenalkan untuk mengatasi beberapa kekurangan dari rasio keuangan. Metode ini diperkenalkan oleh Stern Stewart & Co, sebuah perusahaan keuangan di Amerika Serikat. EVA merupakan konsep pengukuran kinerja dengan dasar biaya modal (*Cost of Capital*), yaitu risiko yang dihadapi perusahaan dalam melakukan investasinya. EVA sendiri merupakan selisih antara NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*) dengan biaya modal (*Capital Charge*) yang artinya EVA mengukur tambahan pada nilai pemegang saham dalam periode tertentu. Nilai tambah ini tercipta apabila perusahaan menghasilkan keuntungan di atas biaya modal perusahaan. Jika EVA mengukur keefektifan keputusan keuangan dalam menciptakan nilai tambah pemegang saham dalam periode tertentu, maka MVA mengukur tindakan-tindakan manajerial sejak awal pendirian perusahaan. MVA merupakan ukuran kumulatif kinerja perusahaan yang memperlihatkan penilaian pasar modal pada suatu waktu tertentu dari nilai EVA di masa mendatang atau absolut antara nilai pasar saham dengan modal yang diinvestasikan (Kartini, 2011). Selama periode 2020-2022, adanya berbagai tantangan ekonomi, termasuk perubahan kebijakan, fluktuasi mata uang, dan dampak dari pandemi COVID-19. Dalam konteks ini, penting untuk memahami bagaimana faktor-faktor seperti EVA dan MVA memengaruhi *return* saham perusahaan manufaktur. Penelitian ini dapat memberikan kontribusi terhadap pemahaman tentang bagaimana faktor-faktor nilai tambah ekonomi (EVA) dan nilai tambah pasar (MVA) berinteraksi dengan dinamika ekonomi dan regulasi di Indonesia selama periode yang krusial ini.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Perusahaan

Menurut Lincoln Arsyad (2016:11), perusahaan bisnis merupakan kombinasi dari manusia, aset-aset fisik, dan informasi (teknis, penjualan, koordinasi, dan lain-lain). Orang-orang yang terlibat langsung di dalamnya, mencakup para pemegang saham, manajemen, pemasok (suppliers), dan para langganan. Di samping para partisipan langsung ini, semua anggota masyarakat secara tidak langsung juga terlibat dalam kegiatan perusahaan, sebab dunia bisnis menggunakan sumber daya yang tersedia untuk tujuan-tujuan tertentu, membayar pajak jika perusahaan memperoleh laba, menyediakan kesempatan kerja, dan pada umumnya menghasilkan barang-barang yang dibutuhkan oleh masyarakat. Perusahaan-perusahaan berdiri karena mereka sangat bermanfaat dalam mengalokasikan sumber daya yaitu menghasilkan dan mendistribusikan barang dan jasa.

Teori Signal

Menurut Besley dan Brigham (2008), *Signaling Theory* merupakan sebuah tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Manajer sebagai pengelola perusahaan banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan

datang dibandingkan pemilik (pemegang saham). Oleh sebab itu, manajer mempunyai kewajiban memberikan *signal* mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik. *Signal* yang diberikan dapat dilakukan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan perusahaan.

Economic Value Added

Menurut Hansen dan Mowen (2009), definisi *Economic Value Added* (EVA) adalah laba operasional setelah pajak dikurangi dengan total biaya modal tahunan. EVA mencerminkan suatu nilai perusahaan secara riil dengan cara mengukur nilai tambah yang dihasilkan perusahaan untuk para pemegang saham, karena EVA memasukkan biaya modal yang ditimbulkan dari investasi tersebut untuk mendorong manajemen perusahaan memilih investasi yang mempunyai tingkat pengembalian optimum dan tingkat risiko yang minimum, dengan demikian para investor dapat menilai kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah (Rahman, 2016).

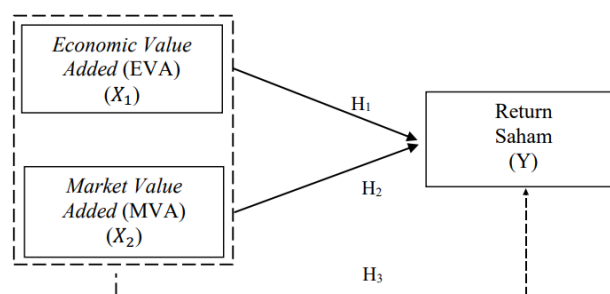
Market Value Added

Menurut Sartono (2011) "*Market Value Added* (MVA) adalah kenaikan nilai pasar dari modal perusahaan di atas nilai modal yang disetor pemegang saham". MVA hanya dapat dihitung atau diaplikasikan pada perusahaan publik atau yang *listed* di pasar modal. Menurut Winarto (2005), *Market Value Added* (MVA) adalah perbedaan antara modal yang ditanamkan di perusahaan sepanjang waktu (untuk keseluruhan investasi baik berupa modal, pinjaman, laba ditahan dan sebagainya) terhadap keuntungan yang dapat diambil sekarang, yang merupakan selisih antara nilai buku dan nilai pasar dari keseluruhan tuntutan modal.

Return Saham

Brigham dan Houston (2010) menyatakan bahwa "*Return* atau tingkat pengembalian adalah selisih antara jumlah yang diterima dengan jumlah yang diinvestasikan". *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor dalam berinvestasi dan juga merupakan pengembalian atas keberanian investor menanggung risiko investasi yang dilakukan. *Return* saham dapat dibedakan menjadi 2 yaitu *return* realisasi dan *return* ekspektasi. *Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis. Sedangkan *return* ekspektasi merupakan hasil yang diharapkan diperoleh dari suatu investasi pada berbagai kemungkinan kondisi yang terjadi selama investasi dilakukan (I Made Sudana, 2015:40).

Kerangka Berpikir



Gambar 1.
Kerangka Berpikir

HIPOTESIS

Berdasarkan kerangka berpikir diatas maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut :

- H1 : *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*..
- H2 : *Market Value Added* (MVA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*.
- H3 : *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.

METODE PENELITIAN

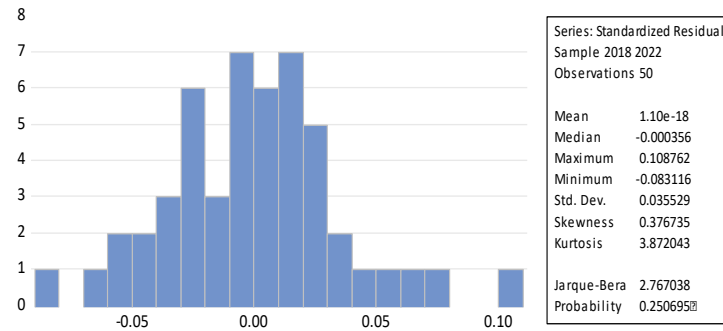
Jenis penelitian ini adalah penelitian *survey*. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang merupakan pendekatan yang menggunakan data berbentuk angka dan asosiatif kausal, yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2009). Variabel independen/bebas (X) terhadap variabel dependen/terikat (Y). Dalam penelitian ini variabel dependen adalah *return* saham, sedangkan variabel independennya adalah *Economic Value Added* dan *Market Value Added*. Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berupa data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022. Teknik pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi, yaitu dengan mencatat dan mengumpulkan data yang tercantum pada Indonesian Capital Market Directory yang diakses melalui situs resmi www.idx.co.id yang berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini akan dilakukan beberapa pengujian untuk mengetahui pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yaitu Uji Asumsi Klasik (Uji Normalitas, Uji Multikolinearitas, Uji Heteroskedastisitas, Uji Autokorelasi), Uji Regresi Data Panel, Uji t (uji parsial), Uji f (uji simultan), dan Pengujian *R-Square* (R^2).

HASIL DAN PEMBAHASAN PENELITIAN

Uji Normalitas

Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan taraf signifikansi 5% atau 0,05. Menurut Ghozali (2018) jika nilai probabilitas Jarque Bera $> 0,05$ maka nilai residual berdistribusi normal. Sedangkan jika nilai probabilitas *Jarque Bera* $< 0,05$ maka nilai residual tidak berdistribusi normal.

**Gambar 2.**

Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan gambar 3 diperoleh nilai *Jarque-Bera* sebesar 2.767038 dengan nilai probabilitas lebih besar dari tingkat signifikansi ($0,25 > 0,05$). Hal ini berarti data berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah terdapat korelasi antar variabel independen. Jika nilai koefisien antar variabel independen $> 0,8$ berarti terdapat masalah multikolinearitas. Sebaliknya jika nilai koefisien $< 0,8$ maka tidak terdapat masalah multikolinearitas (Ghozali 2018).

Tabel 2.

Hasil Uji Multikolinearitas

	EVA	MVA
EVA	1.000000	0.179322
MVA	0.179322	1.000000

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 12, 2024

Berdasarkan tabel 1 hasil uji multikolinearitas ditemukan bahwa nilai pada masing-masing variabel independen yaitu *Economic Value Added* dan *Market Value Added* lebih kecil dari 0,8. Hal ini dapat diartikan bahwa pada model regresi tidak terdapat masalah multikolinearitas.

Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas yang digunakan yaitu *White Heteroskedasticity Test* dengan ketentuan jika nilai probabilitas pada *Obs*R-Squared* $> 0,05$ maka tidak terdapat heteroskedastisitas. Sebaliknya jika nilai probabilitas pada *Obs*R-Squared* $< 0,05$ berarti terdapat heteroskedastisitas (Ghozali, 2018).

Tabel 3.

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	1.692512	Prob. F(5,44)	0.1564
Obs*R-squared	8.065332	Prob. Chi-Square(5)	0.1527

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 12, 2024

Berdasarkan hasil pengujian heteroskedastisitas, diperoleh nilai probabilitas *chi-Square* pada *Obs*R-Squared* yang lebih besar dari tingkat signifikansi yaitu $0,1527 > 0,05$ yang berarti tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Ketentuan untuk uji autokorelasi yang menggunakan uji *Breusch-Godfrey Lagrange Multiplier* adalah jika nilai probabilitas $> 0,05$ berarti tidak terjadi autokorelasi. Sebaliknya jika nilai probabilitas $< 0,05$ maka terjadi autokorelasi (Ghozali, 2018).

Tabel 4.
Hasil Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	1.703407	Prob. F(2,45)	0.1936
Obs*R-squared	3.518940	Prob. Chi-Square(2)	0.1721

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 12, 2024

Berdasarkan tabel 3 hasil uji autokorelasi diperoleh nilai probabilitas *chi-Square* sebesar 0,1721 di mana nilai ini lebih besar dari tingkat signifikan 0,05 ($0,1721 > 0,05$), artinya dalam model regresi tidak terjadi autokorelasi.

Analisis Regresi Data Panel

Berdasarkan hasil pemilihan model data panel, *Fixed Effect Model* merupakan model yang paling sesuai digunakan dalam penelitian ini. Berikut hasil pengolahan data regresi data panel Perusahaan Manufaktur periode 2018-2022.

Tabel 5.
Hasil Regresi Data Panel

Dependent Variable: RS
Method: Panel Least Squares
Sample: 2018 2022
Periods included: 5
Cross-sections included: 10
Total panel (balanced) observations: 50

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.605240	0.546702	2.936225	0.0056
EVA	-0.195810	0.341487	-0.573405	0.5697
MVA	0.106613	0.030467	3.499243	0.0012

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 12, 2024

Berdasarkan hasil regresi data panel pada tabel 4, maka diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$RS = 1.605240 - 0.195810EVA + 0.106613MVA$$

Dari persamaan tersebut dapat disimpulkan bahwa:

1. Nilai koefisien konstanta C sebesar 1.605240. Hal ini berarti jika nilai Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) sama dengan nol, maka return saham adalah sebesar 1.605240.
2. Nilai koefisien variabel EVA sebesar -0.195810. Artinya jika EVA mengalami kenaikan

satu satuan dan variabel lain dianggap konstan, maka akan menurunkan return saham sebesar -0.195810.

3. Nilai koefisien variabel MVA sebesar 0.106613. Artinya jika MVA mengalami kenaikan satu satuan dan variabel lain dianggap konstan, maka akan meningkatkan return saham sebesar 0.106613.

Uji Hipotesis

Uji t

Dasar pengambilan keputusan pada uji t adalah jika nilai $t_{\text{statistik}} > t_{\text{tabel}}$ atau nilai probabilitas $< 0,05$ menunjukkan bahwa variabel independen secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen. Sebaliknya jika nilai $t_{\text{statistik}} < t_{\text{tabel}}$ atau nilai probabilitas $> 0,05$ maka variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (Hantono, 2018).

Tabel 6.
Hasil Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.605240	0.546702	2.936225	0.0056
EVA	-0.195810	0.341487	-0.573405	0.5697
MVA	0.106613	0.030467	3.499243	0.0012

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 12, 2024

Pada uji t diperoleh nilai t_{tabel} sebesar 1,67793. Nilai t_{tabel} ini diperoleh berdasarkan perhitungan derajat kebebasan yaitu $df = n - k$ atau $df = 50 - 3 = 47$.

Berdasarkan tabel 5 terlihat bahwa koefisien variabel EVA menunjukkan nilai $t_{\text{statistik}}$ lebih kecil dari t_{tabel} yaitu $-0,573405 < 1,67793$ dengan probabilitas yang diperoleh lebih besar dari tingkat signifikansi ($0,5697 > 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa *Economic Value Added* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham, artinya H_1 ditolak.

Pada variabel MVA menunjukkan nilai $t_{\text{statistik}}$ lebih besar dari t_{tabel} yaitu $3.499243 > 1,67793$ dengan probabilitas sebesar 0,0012 artinya lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,0012 < 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa *Market Value Added* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, artinya H_2 diterima.

Uji F

Uji F digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Dasar pengambilan keputusannya adalah jika $F_{\text{statistik}} > F_{\text{tabel}}$ atau nilai signifikansi $< 0,05$ maka variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen. Sebaliknya jika $F_{\text{statistik}} < F_{\text{tabel}}$ atau nilai signifikansi $> 0,05$ maka menunjukkan bahwa variabel independen secara bersama-sama tidak mempengaruhi variabel dependen (Hantono, 2018).

Tabel 7.
Hasil Uji F

R-squared	0.626990	Mean dependent var	1.622824
Adjusted R-squared	0.519013	S.D. dependent var	0.058173
S.E. of regression	0.040345	Akaike info criterion	-3.377140
Sum squared resid	0.061853	Schwarz criterion	-2.918254
Log likelihood	96.42850	Hannan-Quinn criter.	-3.202394
F-statistic	5.806724	Durbin-Watson stat	1.682582
Prob(F-statistic)	0.000020		

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 12, 2024

Derajat kebebasan (df1) di mana $df1 = k-1$ atau $df = 3-1 = 2$, sedangkan derajat kebebasan penyebut (df2) di mana $df2 = n-k$ atau $df = 50-3 = 47$, maka di peroleh F_{tabel} sebesar 3.19505.

Berdasarkan perhitungan uji F pada tabel 6 diperoleh nilai $F_{statistik}$ sebesar 5.806724 yang artinya lebih besar dari F_{tabel} ($5.806724 > 3.19505$), dengan tingkat probabilitas yang diperoleh sebesar $0,000020 < 0,05$. Artinya secara keseluruhan variabel independen yaitu *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham, artinya H_3 diterima.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel yaitu *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap variabel *return* saham.

Tabel 8.
Koefisien Determinasi

R-squared	0.626990	Mean dependent var	1.622824
Adjusted R-squared	0.519013	S.D. dependent var	0.058173
S.E. of regression	0.040345	Akaike info criterion	-3.377140
Sum squared resid	0.061853	Schwarz criterion	-2.918254
Log likelihood	96.42850	Hannan-Quinn criter.	-3.202394
F-statistic	5.806724	Durbin-Watson stat	1.682582
Prob(F-statistic)	0.000020		

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 12, 2024

Berdasarkan tabel 7, nilai *Adjusted R-Squared* yang diperoleh sebesar 0,5190 atau 51,9%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen (*Economic Value Added* dan *Market Value Added*) mampu memberikan penjelasan pada variabel dependen (*return* saham) sebesar 51,9%. Sedangkan sisanya sebesar 48,1% di jelaskan oleh faktor-faktor lain diluar penelitian ini.

Pengaruh *Economic Value Added* terhadap *Return* Saham

Setelah melakukan uji t di atas, didapatkan hasil secara parsial antara variabel *Economic Value Added* dengan variabel *return* saham mempunyai pengaruh yang tidak signifikan. EVA berpengaruh negatif terhadap *Return* Saham bisa disebabkan oleh berbagai faktor, antara lain kondisi sosial dan ekonomi Indonesia yang tidak stabil sehingga mengakibatkan tingginya resiko bisnis serta ketidakpastian tingkat pendapatan yang akan diterima investor dalam mengambil keputusan investasi. Serta faktor lainnya mengenai kerumitan perhitungan EVA.

Angka EVA tidak langsung tersedia dilaporan keuangan perusahaan. Untuk menghitung EVA, diperlukan banyak data, sebagai akibat dari kerumitan ini, investor menghadapi kendala waktu untuk mengambil keputusan investasi berdasarkan EVA. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Husnia, Rachmawati, dan Fajri (2021) bahwa *Economic Value Added* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*. Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Moh Khakim dan Triyonowati (2019) dimana *Economic Value Added* (EVA) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.

Pengaruh *Market Value Added* terhadap *Return Saham*

Pada uji t yang telah dilakukan, didapatkan hasil secara parsial antara variabel *Market Value Added* dengan variabel *return* saham mempunyai pengaruh yang signifikan. Nilai MVA yang tinggi berarti perusahaan telah mampu memaksimalkan kekayaan pemegang saham sebagai hasil kinerja perusahaan yang baik dan mendapat respon yang tinggi dari pasar. Sebagai akibatnya, kepercayaan investor terhadap perusahaan semakin meningkat sehingga akan mampu meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan. Permintaan yang tinggi akan membuat harga saham juga tinggi, jika harga saham tinggi maka *capital gain* juga akan meningkat karena pemegang saham dapat menjual sahamnya saat harga sahamnya lebih tinggi dari harga awal. Hal ini akan berpengaruh terhadap *return* saham yang akan diperoleh pemegang saham. Semakin tinggi *capital gain*, maka *return* saham yang diperoleh pemegang saham juga akan meningkat. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh I.G.B. Ngurah Darma Mahasidhi dan L.G. Kusuma Dewi (2022) bahwa *Market Value Added* berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.

Pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil analisis regresi data diperoleh nilai $f_{\text{statistik}}$ yang lebih besar dari f_{tabel} . Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen yaitu *Economic Value Added* (EVA), dan *Market Value Added* (MVA) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Dengan demikian H_3 diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh I.G.B. Ngurah Darma Mahasidhi dan L.G. Kusuma Dewi (2022) yang menyatakan bahwa *Economic Value Added* (EVA), dan *Market Value Added* (MVA) berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian, analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan sebelumnya maka dapat di ambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil uji regresi data panel diperoleh bahwa *Economic Value Added* secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Hal ini berarti bahwa meskipun nilai *Economic Value Added* perusahaan naik, belum tentu *return* saham yang akan diterima oleh para investor juga akan naik, begitu pula sebaliknya.
2. Berdasarkan hasil uji analisis regresi data panel diperoleh bahwa *Market Value Added* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi nilai *Market Value Added*, maka akan meningkatkan *return* saham yang akan diterima oleh para investor.

3. Berdasarkan hasil uji analisis regresi data panel diperoleh bahwa *Economic Value Added* dan *Market Value Added* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Saran

1. Bagi Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia
Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan oleh manajemen perusahaan dalam mengaplikasikan variabel-variabel pada penelitian ini seperti *Economic Value Added* dan *Market Value Added* agar dapat membantu meningkatkan *return* saham yang dapat menarik investor untuk menanamkan modal mereka di perusahaan.
2. Bagi penelitian selanjutnya
Bagi penelitian selanjutnya diharapkan menambah periode penelitian serta menambah variabel lain yang diduga dapat berpengaruh pada *return* saham seperti ROA, ROE, EPS, dan DER, serta dapat menambahkan variabel dari faktor ekonomi makro yang diduga berpengaruh terhadap *return* saham seperti tingkat suku bunga, tingkat inflasi, dan nilai tukar.

DAFTAR RUJUKAN

- Arsyad, Lincolin. (2016). *Ekonomi Manajerial. Edisi Keempat*. Yogyakarta: BPFE.
- Besley, Scott dan Eugene F. Brigham. (2008). *Essentials of Managerial Finance*. United States of America: Thomson South-Western.
- Ghozali, Imam. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Gendro dan Hadri Kusuma. (2017). *Manajemen Keuangan Lanjutan: Berbasis Corporate Value Creation*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hansen dan Mowen (2009). *Akuntansi Manajerial. Buku 1. Edisi Kedelapan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Jogiyanto. (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Kesembilan*. Yogyakarta: BPFE.
- 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*, Vol. 2, No. 2, Hal 158-168.
- Mahasidi, I.G.B.N. Darma dan L.G.K. Dewi. (2022). "Pengaruh *Price To Book*, *Economic Value Added*, dan *Market Value Added* terhadap *Return* Saham Investor Pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Manajemen*, Vol. 8, No. 2.
- Mahgripi, M. K. A. Nugroho dan Triyonowati. (2019). "Pengaruh EVA, Inflasi, dan Suku Bunga Terhadap *Return* Saham". *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Vol. 8, No. 12.
- Munawir. (2004). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Penerbit Liberty.
- Najmah, Husnia, R. Rachmawati D. dan R. N. Fajri. (2021). "Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan Profitabilitas terhadap *Return* Saham". *Jurnal Akuntabel*, Vol. 18, No. 1.
- Rahman, Dony Y. (2016). "Pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added*

Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 201-2014”. *Jurnal STIE Perbanas Surabaya*.

Sartono, Agus. (2011). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFPE.

Sudana, I Made. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan. Edisi Kedua*. Jakarta: Erlangga.

Sugiyono. (2009). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta

Winarto, Jacinta. (2005). “Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Menggunakan Metode *Market Value Added (MVA)*”. *Jurnal Manajemen Maranatha*, Vol. 4.