

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan salah satu sarana bagi para pemilik dana atau investor dalam melakukan investasi pada perusahaan yang membutuhkan dana. Menurut Abdul Halim (2005), “Investasi pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang”. Pasar modal adalah tempat pertemuan antara penawaran dengan permintaan surat berharga. “Di tempat ini para pelaku pasar yaitu individuindividu atau badan usaha yang mempunyai kelebihan dana (*surplus fund*) melakukan investasi dalam surat berharga yang ditawarkan oleh emiten” (Sumariyah, 2011:5).

Alasan utama para investor melakukan investasi dipasar modal adalah untuk memperoleh keuntungan. Dalam konteks manajemen investasi, tingkat keuntungan investasi disebut sebagai *return*. Menurut Astuti (2010) menyatakan bahwa pendapatan yang diinginkan oleh para pemegang saham (*return*) adalah pendapatan dividen (*dividend yield*) dan *capital gain*. *Dividend yield* digunakan untuk mengukur jumlah dividen per lembar saham terhadap harga saham dalam bentuk persentase”. Semakin besar *dividend yield*, maka investor akan semakin tertarik untuk membeli saham tersebut.

Menurut Hartono (2010), *rturn* total merupakan *return* keseluruhan dari suatu investasi dalam periode tertentu. *Return* total sering disebut dengan *return* saja. *Return* total merupakan tingkat kembalian investasi (*Return*) yang merupakan penjumlahan dari *dividend yield* dan *capital gain*. *Dividend yield*

adalah tingkat kembalian yang diterima investor dalam bentuk tunai setiap akhir periode pembukuan. Di sisi lain semakin tinggi harga pasar menunjukkan bahwa saham tersebut juga semakin diminati oleh investor karena semakin tinggi harga saham akan menghasilkan *capital gain* yang semakin besar pula. *Capital gain* merupakan selisih antara harga pasar periode sekarang dengan harga periode sebelumnya. *Return* dapat menjadi variabel kunci dalam berinvestasi, karena investor dapat menggunakan *return* untuk membandingkan keuntungan aktual maupun keuntungan yang diharapkan yang disediakan oleh berbagai saham pada berbagai tingkat pengembalian yang diinginkan. Untuk memastikan apakah investasinya akan memberikan tingkat pengembalian yang diharapkan, maka calon investor terlebih dahulu mencari informasi keuangan perusahaan melalui laporan keuangannya.

Menurut Baridwan (2010), “Laporan keuangan bertujuan untuk menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan perusahaan”. Sesuai dengan keputusan Ketua Bapepam dan LK Nomor: Kep- /BL/2011, bulan Juni 2011, menyatakan bahwa “Perusahaan emiten dan perusahaan publik berkewajiban untuk menyampaikan laporan keuangan berkala kepada para pemegang saham pada khususnya dan masyarakat pada umumnya”. Terbukanya informasi tersebut dapat memberikan informasi kepada investor maupun calon investor, sehingga mereka dapat menganalisis kinerja perusahaan emiten. Informasi tersebut bermanfaat bagi sebagian besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi, sehingga para investor dapat melakukan pengukuran kinerja perusahaan melalui analisis terhadap laporan keuangan yang

disajikan oleh perusahaan. Dari analisis terhadap laporan keuangan, maka dapat diketahui kondisi perusahaan tersebut.

Analisis yang sering digunakan oleh perusahaan dalam pengukuran kinerjanya adalah analisis rasio keuangan. rasio keuangan menurut Kasmir (2012:122) menyatakan bahwa: Rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan. Perbandingan dapat dilakukan antara satu komponen dengan komponen dalam satu laporan keuangan atau antarkomponen yang ada diantara laporan keuangan. Kemudian, angka yang diperbandingkan dapat berupa angka-angka dalam satu periode maupun beberapa periode.. Oleh karena itu, pada tahun 1989, Konsultan *Stern Steward Management Service* di Amerika Serikat memperkenalkan konsep *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) sebagai alat ukur kinerja keuangan dan pasar untuk mengatasi kelemahan dari rasio keuangan (Setyarini, 2010).

Menurut Wijaya dan Tjun (2009) *Economic Value Added* adalah indikator internal yang mengukur kekayaan pemegang saham suatu perusahaan dalam jangka waktu tertentu. EVA mengukur seberapa efisien perusahaan menggunakan modalnya untuk menciptakan nilai tambah ekonomis. Nilai tambah ekonomis tercipta jika perusahaan menghasilkan *return on total capital* yang melebihi *cost of capital*. EVA positif berarti perusahaan memperoleh laba karena tingkat pengembalian melebihi biaya modalnya, sehingga perusahaan yang memperoleh laba akan membagikan sebagian labanya sebagai dividen kepada investor. Semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan, maka semakin tinggi pula dividen yang diperoleh investor. Semakin tinggi *capital gain* dan dividen, maka *Return* saham juga akan semakin tinggi.

Selain *Economic Value Added* (EVA) digunakan juga *Market Value Added* (MVA) yang berfungsi sebagai pengukur kinerja keuangan. Pengukuran MVA menilai dampak tindakan manajer atas kemakmuran pemegang sahamnya sejak perusahaan tersebut berdiri. Menurut Brigham (2001) dalam Kartini dan Hermawan (2008), kekayaan pemegang saham akan menjadi maksimal dengan memaksimalkan perbedaan antara nilai pasar ekuitas perusahaan dan jumlah modal ekuitas yang diinvestasikan investor, perbedaan inilah yang disebut *Market Value Added* (MVA). Apabila perusahaan mempunyai tujuan untuk melipatgandakan kekayaan pemegang saham, maka MVA yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan seharusnya mempunyai hubungan langsung dengan *Return* yang diperoleh pemegang saham suatu perusahaan.

Sebagai tolok ukur kinerja yang baik, EVA dan MVA seharusnya mempunyai pengaruh terhadap kekayaan pemegang saham yang digambarkan dengan *Return* saham. Akan tetapi, masih ada penelitian yang mengungkapkan bahwa EVA dan MVA tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham. Seperti penelitian yang dilakukan Saputra (2010) dalam penelitiannya yang berjudul Analisis Pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* terhadap *Return* Saham, menyatakan bahwa *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) tidak berpengaruh terhadap *Return* saham. Hasil penelitian tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Husniwati (2008), hasil penelitiannya menyatakan bahwa *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) berpengaruh terhadap *Return* saham, sehingga masih ada kesenjangan antara teori dengan kenyataan.

Berdasarkan uraian masalah *return* di atas dan berbagai hasil penelitian mengenai pengaruh faktor EVA dan MVA terhadap *Return* saham yang menunjukkan bahwa masih ada kesenjangan antara teori dan kenyataan, serta masih adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian sebelumnya, sehingga masalah ini masih menarik untuk diteliti. Hal inilah yang mendorong penulis mengambil judul penelitian “Pengaruh economic value added, market value added, cash value added and basic earning power terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2017-2019

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah dan pembatasan masalah, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *return* yang diperoleh pemegang saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019?
2. Apakah pengaruh *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return* yang diperoleh pemegang saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019?
3. Apakah *Cash Value Added* (CVA) berpengaruh terhadap return saham?
4. Apakah *basic earning power* berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan manufaktur sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah tersebut, penelitian ini bertujuan untuk:

1. Mengetahui pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *Return* yang diperoleh pemegang saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019.
2. Mengetahui pengaruh *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return* yang diperoleh pemegang saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019.
3. Untuk mengetahui apakah Cash Value Added (CVA) berpengaruh terhadap return saham
4. Untuk mengetahui apakah Basic Earning Power berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan manufaktur periode 2017-2019.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan mampu memberi kontribusi manfaat, antara lain :

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan wawasan dan ilmu pengetahuan di bidang keuangan terutama mengenai pasar modal, dan memperkuat hasil penelitian sebelumnya, serta menambah referensi kepustakaan khususnya di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mahasaraswati Denpasar.

2. Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada para investor maupun kepada calon investor yang akan menanamkan modal pada perusahaan industri manufaktur terkait dengan faktor yang memengaruhi *Return* saham khususnya faktor *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) sebagai ukuran nilai perusahaan. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran kepada manajemen tentang kinerja perusahaan yang diukur menggunakan *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA), yaitu model pengukuran kinerja yang berdasarkan nilai, sehingga manajemen mengetahui nilai perusahaan yang tercipta dari pengelolaan perusahaannya. Bagi perusahaan, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai salah satu sumber atau bahan masukan tentang faktor yang memengaruhi *Return* saham khususnya *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA), sehingga perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini diharapkan mampu menjadi media penerapan ilmu yang didapat peneliti di bangku kuliah ke dalam kehidupan praktis. Penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teoritis

Kinerja adalah setiap gerakan, perbuatan, pelaksanaan, kegiatan atau tindakan sadar yang diarahkan untuk mencapai suatu tujuan atau target tertentu (Kusnadi, 2003). Kinerja keuangan merupakan kinerja yang harus diukur untuk mengetahui keadaan keuangan suatu perusahaan yang digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan. Informasi mengenai kinerja keuangan suatu perusahaan akan sangat bermanfaat bagi banyak pihak dalam berbagai proses pengambilan keputusan, baik bagi pihak intern maupun ekstern perusahaan. Pihak intern perusahaan, terutama pihak manajemen perusahaan membutuhkan informasi pen ukuran kinerja keuangan sebagai alat evaluasi kinerja dimasa lalu dan sebagai pedoman dalam menyusun rencana kerja perusahaan dimasa yang akan datang. Bagi pihak ekstern khususnya investor, pengukuran kinerja keuangan perusahaan dapat dijadikan dasar pengambilan keputusan investasi.

a. Pengertian Return yang Diperoleh Pemegang Saham

Return adalah hasil yang diperoleh dari investasi. Saham merupakan tanda bukti kepemilikan dalam suatu perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT). Menurut Horne dan John (2010) “Return saham atau yang biasa disebut dengan Return merupakan pembayaran yang diterima karena hak kepemilikannya, ditambah dengan perubahan dalam harga pasar yang dibagi dengan harga awal”. Brigham dan Houston (2009) menyatakan bahwa “Return atau tingkat pengembalian adalah selisih antara jumlah yang diterima dengan jumlah yang diinvestasikan”.

Hartono (2010) menyatakan bahwa “Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi”. Return dapat berupa Return realisasi (Realized Return) atau Return ekspektasian (Expected Return). Return realisasi merupakan return yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. Return realisasi sangat penting karena dapat digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. Return ekspektasian adalah return yang diharapkan akan diperoleh investor dimasa mendatang, jadi return ekspektasian sifatnya belum terjadi. Return suatu investasi terdiri dari yield atau dividen dan capital gain (loss). Yield merupakan return yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik.

Capital gain (loss) adalah *return* yang diperoleh dari kenaikan (penurunan) nilai surat berharga (Tandelilin, 2007). Pengembalian atau lebih sering disebut *return* merupakan imbalan yang diperoleh dari investasi yang dilakukan. Pengembalian ini dibedakan menjadi dua, yaitu pengembalian yang telah terjadi (*actual return*) yang dihitung berdasarkan data historis, dan pengembalian yang diharapkan (*Expected Return - ER*) akan diperoleh di masa depan. Komponen pengembalian meliputi :

- a. Untung/rugi modal (*capital gain/loss*) merupakan keuntungan (kerugian) bagi investor yang diperoleh dari kelebihan harga jual (harga beli) di atas harga beli (harga jual) yang keduanya terjadi di pasar sekunder.
- b. Imbal hasil (*Yield*) merupakan pendapatan atau aliran kas yang diterima investor secara periodik, misalkan berupa dividen atau bunga. *Yield* dinyatakan dalam persentase dari modal yang ditanamkan.

Dari kedua komponen pengembalian tersebut, selanjutnya dapat dihitung pengembalian total (*Total Return*) dan tingkat pengembalian (*Rate of Return*) sebagai berikut :

$$\text{Total Return} = \text{capital gain (loss)} + \text{Yield}$$

atau

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

Keterangan :

P_t = harga saham pada periode t

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

Faktor-faktor yang Memengaruhi *Return* Saham

Menurut Alwi (2003), ada beberapa faktor yang memengaruhi *Return* saham atau tingkat pengembalian saham, antara lain :

1) Faktor Internal

- a. Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti pengiklanan, rincian, kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk, dan laporan penjualan. (Kegiatan operasional perusahaan yang baik dan lancar akan meningkatkan kinerja perusahaan, sehingga akan memberikan hasil yang baik bagi perusahaan. Apabila hasil yang diperoleh perusahaan tinggi, maka perusahaan akan memberikan *Return* yang tinggi pula bagi investor.)
- b. Laporan pendanaan, seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang. (Perusahaan yang mempunyai cukup dana maka kegiatan operasional perusahaan akan berjalan dengan lancar sehingga

laba perusahaan akan tinggi dan *Return* yang diperoleh pemegang saham juga akan tinggi.)

- c. Pengumuman badan direksi manajemen, seperti perubahan dan pergantian direktur, manajemen, dan struktur organisasi. (Manajemen merupakan unsur penting dalam perusahaan. Manajemen yang baik akan membawa perusahaan ke kesuksesan. Hal ini akan memberikan dampak yang baik bagi perusahaan, sehingga perusahaan akan memperoleh laba yang tinggi, *return* yang diperoleh pemegang saham juga akan tinggi.)
- d. Pengumuman pengambilalihan perusahaan, seperti laporan merger, investasi ekuitas, laporan *take over* oleh pengakuisisian dan diakuisisi, laporan divestasi, dan lain-lain. (Pengambilalihan perusahaan dapat berpengaruh pada manajemen perusahaan dan operasional perusahaan, sehingga apabila manajemen dan operasional perusahaan menjadi lebih baik, maka akan berpengaruh pada *Return* saham yang akan semakin tinggi, begitu pula sebaliknya.)
- e. Pengumuman investasi, seperti melakukan ekspansi pabrik, pengembangan riset dan penutupan usaha lainnya. (Ekspansi pabrik ataupun investasi lainnya akan meningkatkan pendapatan perusahaan, sehingga apabila investasi tersebut berhasil akan meningkatkan *return* yang diperoleh pemegang saham perusahaan.)
- f. Pengumuman ketenagakerjaan, seperti negoisasi baru, kontrak baru, pemogokan, dan lainnya. (Permasalahan ketenagakerjaan sangat berpengaruh terhadap operasional perusahaan, apabila terjadi

permasalahan ketenagakerjaan dan mengakibatkan kerugian perusahaan maka akan mengurangi *return* yang diperoleh pemegang saham.)

- g. Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal, *Earnings Per Share (EPS)*, *Dividen Per Share (DPS)*, *Price Earning Ratio (PER)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Return On Assets (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Price to Book Value (PBV)*, maupun *Economic Value Added (EVA)*, dan *Market Value Added (MVA)* yang nilainya tidak tercantum dalam laporan keuangan, serta faktor lainnya. (Analisis terhadap laporan keuangan dapat digunakan sebagai gambaran kinerja perusahaan, apabila hasil analisis terhadap laporan keuangan perusahaan menunjukkan kinerja perusahaan baik, maka *return* yang diperoleh pemegang saham juga akan tinggi, begitu juga sebaliknya.)

2) Faktor Eksternal

- a. Pengumuman dari pemerintah, seperti perubahan suku bunga tabungan, kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah. (Suku bunga tabungan yang tinggi akan lebih menarik bagi investor, sehingga ada kecenderungan untuk memilih berinvestasi pada tabungan, dan hal tersebut dapat menurunkan harga saham yang akan berakibat pada *capital loss*. Kurs valuta asing akan berpengaruh pada tingkat perubahan harga saham, terutama perusahaan internasional. Kurs valuta

asing berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Nilai tukar rupiah yang rendah juga akan mendorong melemahnya daya beli masyarakat, sehingga akan menurunkan *return* karena penghasilan perusahaan menurun. Kenaikan inflasi akan berpengaruh pada tingginya harga-

menurunkan penghasilan perusahaan sehingga *return* yang diterima pemegang saham akan turun.)

- b. Pengumuman hukum, seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau manajernya, dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya. (Adanya pengumuman hukum tersebut menandakan bahwa perusahaan sedang mengalami permasalahan baik antara karyawan dengan manajemen maupun manajemen dengan perusahaan, hal ini akan berpengaruh pada operasional perusahaan, sehingga investor tidak tertarik pada perusahaan yang bermasalah dan melepas saham mereka yang mengakibatkan pada turunnya harga saham. Operasional perusahaan yang terganggu juga akan mengakibatkan turunnya penghasilan perusahaan, sehingga *return* yang diterima pemegang saham akan mengalami penurunan.)
- c. Pengumuman industri sekuritas, seperti laporan pertemuan tahunan, *insider trading*, volume atau harga saham perdagangan, dan pembatasan/penundaan *trading*. (Pengumuman industri sekuritas memberikan informasi kepada investor untuk mengambil keputusan membeli atau menjual saham, hal tersebut berpengaruh terhadap harga saham, sehingga akan mempengaruhi *return* saham melalui *capital gain (loss)*).
- d. Gejolak politik luar negeri dan fluktuasi nilai tukar juga merupakan faktor yang berpengaruh signifikan pada terjadinya pergerakan harga saham di bursa efek suatu negara. Hal ini akan berpengaruh pada

capital gain atau *capital loss* yang akan diterima pemegang saham, sehingga akan mempengaruhi *return* saham.

- e. Berbagai isu baik dalam negeri maupun luar negeri. (Isu-isu tersebut dapat berpengaruh pada aktivitas investasi sehingga dapat berpengaruh pada pergerakan harga saham. Apabila harga saham bergerak naik akan memberikan *capital gain* pada pemegang saham, sedangkan apabila harga saham bergerak turun akan memberikan *capital loss* pada pemegang saham. Hal ini akan berpengaruh pada *return* yang diperoleh pemegang saham, karena *capital gain (loss)* merupakan bagian dari *return* saham).

Menurut Tinneke (2007), faktor yang memengaruhi *Return* saham adalah:

1. *Economic Value Added (EVA)*

EVA merupakan pengukuran kinerja yang memperhitungkan tingkat biaya modal, yaitu dengan perhitungan laba bersih setelah pajak dikurangi dengan biaya modal. EVA positif menunjukkan perusahaan berhasil memenuhi biaya modal dengan laba bersih setelah pajak, sehingga para pemegang saham akan menerima *return* dari perusahaan tersebut. Semakin tinggi EVA, maka semakin tinggi *return* yang diperoleh pemegang saham.

2. *Price to Book Value (PBV)*

PBV merupakan rasio pasar (*market ratio*) yang digunakan untuk mengukur rasio harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Perusahaan yang berkinerja baik, biasanya rasio PBV-nya diatas 1 yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar

rasio PBV semakin tinggi nilai perusahaan tersebut, karena PBV yang semakin besar menunjukkan harga pasar saham dari saham tersebut semakin meningkat. Jika harga pasar saham semakin meningkat, maka *capital gain* dari saham tersebut juga meningkat. Meningkatnya *capital gain* akan meningkatkan *return* yang diperoleh pemegang saham.

3. Debt to Equity Ratio (DER)

DER digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan hutang terhadap modal sendiri. DER yang semakin tinggi menunjukkan ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar juga tinggi. Hal tersebut mengakibatkan perusahaan akan menggunakan laba bersih untuk membayar kewajiban kepada pihak luar terlebih dahulu daripada membayar dividen kepada pemegang saham, sehingga *return* yang diterima pemegang saham akan menurun. Selain itu semakin besar DER juga mencerminkan mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi karena perusahaan beroperasi relatif tergantung terhadap hutang dan perusahaan mempunyai kewajiban membayar hutang, akibatnya para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki nilai DER yang tinggi. Hal ini pada akhirnya mengakibatkan adanya aksi jual saham yang pada akhir menekan harga saham, sehingga harga saham mengalami penurunan. Hal ini menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap *Return* saham.

Menurut Agus Pratiwi (2011), faktor-faktor yang memengaruhi *Return* saham dalam penelitiannya adalah:

1. *Economic Value Added* (EVA)

Perusahaan yang mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang lebih besar dari biaya modalnya akan mampu membayar dividen kepada pemegang saham. EVA positif menandakan bahwa perusahaan berhasil menciptakan kekayaan bagi pemilik modal, oleh karena itu hal ini menarik minat investor dan atau calon investor untuk menanamkan dananya karena ke dalam perusahaan tersebut. Hal ini mendorong terjadinya permintaan terhadap saham, sehingga harga saham cenderung meningkat di pasar modal. Hal tersebut akan meningkatkan *capital gain* dari naiknya harga saham, artinya semakin tinggi nilai EVA yang diciptakan perusahaan, maka harga saham akan mengalami kenaikan yang pada akhirnya memberikan *Return* saham yang tinggi.

2. *Return On Equity* (ROE)

ROE adalah rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham dari modal yang telah mereka investasikan. Rasio ini digunakan untuk mengukur kinerja manajemen perusahaan dalam mengelola ekuitas yang ada untuk menghasilkan laba bersih. Semakin besar tingkat laba bersih yang dicapai, maka nilai ROE perusahaan pun semakin tinggi, sehingga *Return* yang diterima pemegang saham juga akan tinggi.

3. *Return On Assets (ROA)*

ROA adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total aktiva yang ada. ROA yang tinggi menunjukkan bahwa laba yang dihasilkan dari aktiva tinggi, sehingga *return* yang diterima pemegang saham juga akan tinggi.

Menurut Rois (2010) faktor yang memengaruhi *Return* saham dalam penelitiannya adalah :

1. *Market Value Added (MVA)*

MVA merupakan selisih antara nilai pasar saham dengan modal sendiri yang disetor oleh pemegang saham. MVA positif menunjukkan bahwa saham perusahaan tersebut dinilai oleh investor lebih besar dari pada nilai buku per lembarnya. Hal ini berarti meningkatkan harga saham dan memberikan *capital gain* kepada pemegang saham. Bertambahnya *capital gain* akan menambah *return* yang diperoleh pemegang saham.

2. *Return On Assets (ROA)*

Perusahaan yang dapat menghasilkan laba dari aktiva akan mempunyai ROA yang tinggi karena ROA mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin tinggi ROA perusahaan, berarti laba yang dihasilkan perusahaan juga semakin tinggi, sehingga *return* yang diperoleh pemegang saham juga akan naik.

4. *Economic Value Added (EVA)*

a. *Pengertian Economic Value Added (EVA)*

Menurut Wijaya dan Tjun (2009), “*Economic Value Added* adalah indikator internal yang mengukur kekayaan pemegang saham suatu perusahaan dalam jangka waktu tertentu. EVA mengukur seberapa efisien perusahaan menggunakan modalnya untuk menciptakan nilai tambah ekonomis. Nilai tambah ekonomis tercipta jika perusahaan menghasilkan *return on total capital* yang melebihi *cost of capital*.”

Menurut Brigham dan Houston (2006), “EVA adalah nilai yang ditambahkan oleh manajemen kepada pemegang saham selama satu tahun tertentu”. Sebagai pencetus,

Menurut Wijaya & Tjun (2009) “Dasar pengukuran dengan pendekatan EVA lebih memfokuskan perhatian pada penciptaan nilai perusahaan yaitu manajemen perusahaan berupaya menghasilkan *return* yang lebih besar dari biaya modalnya”, sehingga dapat disimpulkan bahwa EVA merupakan keuntungan operasional setelah pajak (EAT) dikurangi dengan biaya modal atau dengan kata lain EVA merupakan pengukuran pendapatan sisa (*residual income*) yang mengurangi biaya modal terhadap laba operasi. EVA memfokuskan pada efektifitas manajerial dalam satu tahun tertentu.

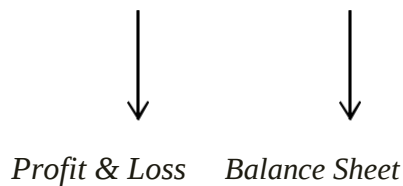
EVA merupakan pengukuran kinerja keuangan yang dianggap sesuai dengan harapan kreditur dan pemegang saham, karena EVA memperhitungkan tingkat risiko. Semakin tinggi risiko atau *cost of capital* yang ditanggung perusahaan, maka semakin tinggi pula tingkat pengembalian (*return*) yang harus diberikan kepada investor atau pemegang saham. Jika tingkat pengembalian investasi perusahaan tidak mampu menutupi risikonya, EVA perusahaan itu akan bernilai negatif. Sebaliknya, tingkat pengembalian investasi yang lebih besar dari *cost of capital*nya, maka akan menghasilkan EVA positif.

Menurut Wijaya & Tjun (2009), “Pengukuran kinerja keuangan menggunakan konsep EVA memasukkan unsur biaya modal dalam perhitungannya”. Hal tersebut menunjukkan bahwa pendekatan EVA tidak hanya melihat dari tingkat pengembalian saja tetapi juga mempertimbangkan tingkat risiko perusahaan. EVA merupakan indikator mengenai adanya penciptaan nilai dari suatu investasi. EVA yang positif menunjukkan telah terjadi proses nilai tambah pada perusahaan, karena *rate of Return* lebih besar dari biaya modalnya. Penggunaan EVA akan mendorong perusahaan untuk lebih memfokuskan pada penciptaan nilai perusahaan (*creating a firm's value*).

Konsep *Economic Value Added* (EVA) mengukur nilai tambah dengan cara mengurangi biaya modal (*cost of capital*) yang timbul akibat investasi yang dilakukan oleh perusahaan. *Economic Value Added* (EVA) yang positif menandakan perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal. Karena perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang

melebihi tingkat modalnya. Hal ini sejalan dengan tujuan untuk memaksimumkan nilai perusahaan. Sebaliknya, *Economic Value Added* (EVA) yang negatif menunjukkan bahwa nilai perusahaan menurun, karena tingkat pengembalian lebih rendah dari biaya modal. *Economic Value Added* (EVA) dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$EVA = NOPAT - Capital Chargers$$



Atau dapat di tulis dengan cara berbeda walaupun pada dasarnya

memiliki pengertian yang sama sebagai berikut (Rudianto, 2006) :

Keterangan:

NOPAT = *Net Operating Profit After tax*

Capital Chargers = *Invested Capital x Cost of Capital*

EBIT = *Earning Before Interest and Tax*

Tax = Pajak Penghasilan Perusahaan

WACC = *Weighted Average Cost of Capital*

b. Komponen Modal sebagai Pembentuk EVA (*Economic Value Added*)

Modal berasal dari dua sumber, yaitu hutang dan ekuitas. Kompensasi yang diterima oleh pemilik ekuitas adalah dalam bentuk *dividend* dan *Capital gain*. Setiap sumber dana baik hutang maupun modal memiliki *cost of capital*. Total biaya modal menunjukkan besarnya kompensasi atau pengembalian yang dituntut investor atas yang diinvestasikan di perusahaan.

Biaya modal penting dipertimbangan untuk memaksimumkan nilai perusahaan, agar dapat mengambil keputusan yang tepat dalam berinvestasi.

Menurut Rudianto (2006) beberapa langkah yang harus dilakukan manajemen dalam mengukur kinerja perusahaan dengan menggunakan EVA, yaitu :

1. Menghitung biaya modal (*cost of capital*)

Biaya modal adalah biaya yang harus dibayar oleh perusahaan atas penggunaan dana untuk investasi yang dilakukan perusahaan baik dana yang berasal dari utang atau dari pemegang saham. Biaya modal ini antara lain meliputi biaya utang (*cost of debt*), biaya modal saham preferen (*cost of preferred stock*), biaya modal saham biasa (*cost of common stock*) dan biaya laba ditahan (*cost of retained earning*).

2. Menghitung besarnya struktur permodalan/ pendanaan (*capital structure*)

Modal suatu perusahaan dapat dibangun dengan berbagai alternatif komposisi modal. Struktur modal (*capital structure*) menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melakukan usahanya dengan stabil yang di ukur dengan mem-pertimbangkan kemampuan perusahaan untuk membayar beban-beban keuangan (bunga) atas hutang-hutangnya dan akhirnya membayar hutang tersebut beserta pokoknya (*principal*) tepat pada waktunya. (Santoso: 2009).

3. Menghitung biaya Modal Rata-rata Tertimbang (*Wiegthed Average Cost of Capital = WACC*)

Biaya modal suatu perusahaan bergantung tidak hanya pada biaya hutang dan pembiayaan ekuitas, tetapi juga seberapa banyak dari masing-masing itu dimiliki oleh struktur modal. Hubungan ini digabungkan dalam biaya modal rata-rata tertimbang (*weighted average cost of capital*) atau WACC, karena perusahaan memiliki struktur modal optimal yang merupakan perpaduan antara hutang saham preferen. Biaya modal rata-rata tertimbang (*Weighted Average Cost of Capital*) atau WACC mencerminkan rata-rata biaya modal di masa yang akan datang yang diharapkan, maka untuk perhitungan WACC perlu dipertimbangkan biaya modal setiap komponen, yaitu biaya modal sendiri (K_e) dan biaya pinjaman (K_d). (Rahayu, 2007).

4. Menghitung nilai *Economic Value Added*

$$(EVA) \quad EVA = EBIT - Tax - WACC$$

c. Ukuran kinerja EVA (*Economic Value Added*)

Konsep EVA merupakan alternatif yang dapat digunakan dalam mengukur kinerja perusahaan di mana fokus penilaian kinerja adalah pada penciptaan nilai perusahaan. Penilaian kinerja dengan menggunakan pendekatan EVA menyebabkan perhatian manajemen sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Dengan EVA, para manajer akan berpikir dan bertindak seperti halnya pemegang saham yaitu memilih investasi yang memaksimalkan tingkat pengembalian serta dengan meminimumkan tingkat biaya modal, sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimalkan.

Sebagai pengukur kinerja perusahaan, EVA secara langsung menunjukkan seberapa besar perusahaan telah menciptakan modal bagi pemilik modal.

Rudianto (2006) menjelaskan hasil penilaian kinerja suatu perusahaan dengan menggunakan EVA dapat dikelompokkan ke dalam 3 kategori yang berbeda, yaitu:

1. Nilai $EVA > 0$ atau EVA bernilai positif

Pada posisi ini berarti manajemen perusahaan telah berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan.

2. Nilai $EVA = 0$

Pada posisi ini berarti manajemen perusahaan berada dalam titik impas. Perusahaan tidak mengalami kemunduran tetapi sekaligus tidak mengalami kemajuan secara ekonomi.

3. Nilai $EVA < 0$ atau EVA bernilai negatif

Pada posisi ini berarti tidak terjadi proses penambahan nilai ekonomis bagi perusahaan, dalam arti laba yang dihasilkan tidak dapat memenuhi harapan para kreditor dan pemegang saham perusahaan (investor).

d. Manfaat EVA (*Economic Value Added*)

Economic Value Added (EVA) juga mempunyai manfaat yaitu (Utama, 1997) :

1. *Economic Value Added* (EVA) digunakan sebagai penilai kinerja perusahaan dimana fokus penilaian kinerja adalah pada penciptaan nilai (*value creation*).

2. *Economic Value Added* (EVA) menyebabkan perhatian manajemen sesuai dengan kepentingan pemegang saham.
3. Dengan *Economic Value Added* (EVA), para manajer berpikir dan bertindak sepertinya halnya pemegang saham, yaitu memilih investasi yang memaksimalkan tingkat pengembalian dan meminimumkan tingkat biaya modal, sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimalkan.
4. *Economic Value Added* (EVA) dapat digunakan untuk mengidentifikasi kegiatan atau proyek yang memberikan pengembalian lebih tinggi dari pada biaya modalnya.
5. Dengan *Economic Value Added* (EVA), para manajer harus selalu membandingkan tingkat pengembalian proyek dengan tingkat biaya modal yang mencerminkan tingkat risiko proyek tersebut.

e. Keunggulan dan Kelemahan EVA (*Economic Value Added*)

Sebagai alat penilai kinerja perusahaan, EVA terlihat mempunyai keunggulan dibanding dengan ukuran kinerja konvensional lainnya. Beberapa keunggulan yang dimiliki EVA antara lain (Rudianto, 2000):

1. EVA dapat menyelaraskan tujuan manajemen dan kepentingan pemegang saham, dimana EVA digunakan sebagai ukuran operasional dari manajemen yang mencerminkan keberhasilan perusahaan di dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham atau investor
2. EVA memberikan pedoman bagi manajemen untuk meningkatkan laba operasi tanpa tambahan dana/modal, mengeksposur pemberian

pinjaman (piutang), dan menginvestasikan dana yang memberikan imbalan tinggi

3. EVA merupakan sistem manajemen keuangan yang dapat memecahkan semua masalah bisnis mulai dari strategi dan pergerakannya sampai keputusan operasional sehari-hari

Disamping memiliki keunggulan, EVA juga memiliki beberapa kelemahan yang belum dapat ditutupi, antara lain (Rudianto, 2006):

1. Sulitnya menentukan biaya modal yang benar-benar akurat, khususnya biaya modal sendiri. Terutama dalam perusahaan *go public* biasanya mengalami kesulitan dalam perhitungan sahamnya
2. Analisis EVA hanya mengukur faktor kuantitatif saja, sedangkan untuk mengukur kinerja secara optimal, perusahaan harus diukur berdasarkan faktor kuantitatif dan kualitatif

5. Market Value Added (MVA)

a. Pengertian Market Value Added (MVA)

Menurut Brigham dan Houston (2006) “*Market Value Added (MVA)* adalah perbedaan antara nilai pasar saham perusahaan dengan jumlah ekuitas modal investor yang telah diberikan”. Menurut Steward (dalam Rahayu, 2007), “MVA merupakan suatu pengukur kinerja yang tepat untuk menilai sukses tidaknya perusahaan dalam menciptakan kekayaan bagi pemiliknya”. Jadi, kekayaan atau kesejahteraan pemilik perusahaan (pemegang saham) akan bertambah bila MVA bertambah. Tujuan utama sebagian besar perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham, tujuan ini jelas memihak pada keuntungan pemegang saham, akan

tetapi juga harus memastikan sumber daya yang terbatas telah dialokasikan secara efisien yang menguntungkan perekonomian. Kekayaan pemegang saham akan menjadi maksimal dengan memaksimalkan perbedaan antara nilai pasar ekuitas perusahaan dan modal ekuitas yang diinvestasikan investor. Perbedaan inilah yang disebut MVA oleh Young dan O'Byrne (2001), yaitu "MVA adalah perbedaan nilai perusahaan (termasuk ekuitas dan hutang) dan modal keseluruhan yang diinvestasikan dalam perusahaan". Modal yang diinvestasikan adalah jumlah modal yang disediakan oleh penyedia dana pada tanggal yang sama.

b. Perhitungan *Market Value Added* (MVA)

Nilai tambah pasar atau MVA (*Market Value Added*) adalah perbedaan antara nilai pasar saham perusahaan dengan jumlah ekuitas modal investor yang telah diberikan. (Brigham, 2006).

Selain itu, MVA dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{MVA} &= \text{nilai pasar dari saham} - \text{ekuitas modal yang diberikan} \\ &\quad \text{oleh pemegang saham} \\ &= (\text{saham beredar}) (\text{harga saham}) - \text{total ekuitas saham biasa} \end{aligned}$$

Atau

$$\text{MVA} = \text{nilai pasar} - \text{modal yang di investasikan}$$

Young dan O'Byrne (2001) menyatakan investor menyerahkan modal ke dalam perusahaan dengan harapan manajer akan menginvestasikan dengan produktif. Nilai pasar mencerminkan keputusan pasar mengenai bagaimana manajer yang sukses telah menginvestasikan modal yang sudah dipercayakan

kepadanya, dalam mengubahnya menjadi lebih besar. Semakin besar MVA, menunjukkan indikasi MVA semakin baik. Dari paparan tersebut dapat disimpulkan indikator yang digunakan untuk mengukur yaitu:

1. Jika *Market Value Added* (MVA) > 0 , bernilai positif, perusahaan berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana.
2. Jika *Market Value Added* (MVA) < 0 , bernilai negatif, perusahaan tidak berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana (Young dan O'Byrne, 2001).

c. Keunggulan dan Kelemahan *Market Value Added* (MVA)

Kelebihan MVA menurut Baridwan dan Legowo (2002), MVA merupakan ukuran tunggal dan dapat berdiri sendiri yang tidak membutuhkan analisis *trend*, sehingga bagi pihak manajemen dan penyedia dana akan lebih mudah dalam menilai kinerja perusahaan, sedangkan kelemahan MVA adalah MVA hanya dapat diaplikasikan pada perusahaan yang sudah *go public* saja.

1.2 Penelitian yang Relevan

Penelitian mengenai pasar modal telah banyak dilakukan, karena permasalahan dalam pasar modal selalu menarik untuk diteliti. Penelitian yang relevan dengan penelitian ini adalah penelitian yang dilakukan oleh:

1. Husniwati (2008)

Judul penelitiannya adalah Analisis Pengaruh *Economic Value Added*, *Market Value Added*, dan Risiko Sistematis terhadap *Return Saham* pada

Perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2008. Hasil penelitian dengan menggunakan menggunakan uji F-statistik, diperoleh nilai *Fhitung* sebesar 6,999 dengan nilai signifikan sebesar 0,007 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa secara simultan terdapat pengaruh yang signifikan *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), dan Risiko Sistematis terhadap *return* saham pada perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian secara parsial mengatakan bahwa secara parsial diperoleh nilai *thitung* untuk pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *return* saham sebesar -2,226 dengan nilai taraf signifikansi sebesar 0,048 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial .

Economic Value Added (EVA) mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Untuk *Market Value Added* (MVA), hasil penelitian menunjukan bahwa secara parsial diperoleh nilai *thitung* sebesar 2,768 dengan taraf signifikan sebesar 0,018 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial *Market Value Added* (MVA) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal yang membedakan dalam penelitian ini hanyalah data yang digunakan, dalam penelitian tersebut menggunakan data tahun 2008-2012 pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan pada penelitian ini menggunakan data tahun 2011-2013 pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Wijaya dan Tjun (2009)

Judul penelitiannya adalah “Pengaruh *Economic Value Added* Terhadap Tingkat Pengembalian Saham Pada Perusahaan yang tergabung dalam LQ-45”. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai signifikansi (t) = 0,020 < 0,05, artinya kinerja keuangan perusahaan menggunakan konsep *Economic Value Added* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat pengembalian saham. Hal tersebut menunjukkan bahwa tingkat pengembalian saham pada 35 perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ-45 dipengaruhi oleh kinerja keuangan yang diukur menggunakan konsep EVA. Komponen-komponen EVA dipertimbangkan oleh para investor dan penganalisisnya dalam mengambil keputusan investasinya.

Karena investor dalam menentukan *required rate of Return* selalu mempertimbangkan risiko yang dihadapi perusahaan. Risiko yang dihadapi perusahaan diantaranya dicerminkan dengan *cost of capital* (biaya modal), sedangkan *rate of Return* mencerminkan tingkat ke-untungan yang dicapai perusahaan. Apabila risiko yang dihadapi perusahaan tinggi, maka investor akan meminta tingkat keuntungan yang tinggi pula. Secara umum, investor akan memilih perusahaan yang mampu menciptakan *rate of Return* yang lebih besar dari *cost of capital*-nya. EVA merupakan pengukuran kinerja keuangan yang dianggap sesuai dengan harapan para kreditor dan pemegang saham, karena EVA memper-hitungkan tingkat risiko. Dalam pengambilan keputusan investasi, investor selalu mempertimbangkan risiko yang dihadapi perusahaan, yang secara

teoritis dicerminkan dari biaya modalnya. Persamaan penelitian tersebut dengan penelitian ini, yaitu sama-sama menggunakan EVA sebagai variabel bebas dan menggunakan analisis regresi linier, sedangkan perbedaannya adalah pada tahun penelitian dan perusahaan yang diteliti. Penelitian tersebut hanya dilakukan pada tahun 2007, sedangkan penelitian ini selama 4 tahun, yaitu tahun 2011-2013. Perbedaan yang lain adalah penelitian tersebut hanya menggunakan variabel bebas *Economic Value Added* (EVA), sedangkan dalam penelitian ini juga menggunakan *Market Value Added* (MVA).

3. Wendra Hidayat (2013)

Dalam penelitiannya yang berjudul Analisis Pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Konstruksi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2008-2012. Hasil penelitian dengan menggunakan menggunakan uji F-statistik, diperoleh nilai *Fhitung* sebesar 6,850 dengan nilai signifikan sebesar 0,001 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa secara simultan terdapat pengaruh yang signifikan *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap *return* saham pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Besarnya pengaruh tersebut yaitu sebesar 19,90% sisanya 80,10% dipengaruhi variabel lain diluar model. Hasil penelitian secara parsial mengatakan bahwa nilai *thitung* untuk pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *return* saham sebesar 3,789 dengan nilai signifikan sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial *Economic Value Added* (EVA)

mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Untuk *Market Value Added* (MVA), hasil penelitian mengatakan bahwa secara parsial diperoleh nilai *t*-hitung sebesar 1,274 dengan taraf signifikan sebesar 0,209 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial *Market Value Added* (MVA) mempunyai pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *return* saham. Peneliti beranggapan ketidak signifikanan pengaruh *Market Value Added* (MVA) terhadap *return* saham ini kemungkinan disebabkan oleh berbagai faktor yang dapat memengaruhinya antara lain kondisi sosial, politik, serta ekonomi di Indonesia yang tidak stabil yang berakibat tingginya risiko investasi yang dilakukan oleh investor untuk mengambil keputusan berinvestasi di pasar saham.

Selain itu, kemungkinan kurangnya transparansi dan adanya praktik *window dressing* terhadap laporan keuangan perusahaan hal ini dilakukan agar kinerja perusahaan tampak lebih baik, sehingga investor beranggapan informasi tersebut tidaklah menggambarkan keadaan perusahaan yang sebenarnya, ini juga berakibat investor sering kali melakukan investasi yang spekulatif. Hal ini juga dapat diartikan bahwa investasi yang dilakukan di Bursa Efek Indonesia masih bersifat *weak form efficient*, sehingga harga saham yang terbentuk bukan dari informasi yang sebenarnya tentang kondisi perusahaan tetapi lebih dipengaruhi oleh pergerakan historis. Hal yang membedakan dalam penelitian ini hanyalah data yang digunakan, dalam penelitian tersebut menggunakan data tahun 2011-2013 pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia, sedangkan pada penelitian ini menggunakan data tahun 2017-2019 pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4. Putri Kurnia Widiati (2011)

Dalam penelitiannya yang berjudul *Analisis Pengaruh Economic Value Added dan Market Value Added terhadap Return Saham Pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2007-2010*. Hasil penelitian pengujian hipotesis satu menggunakan uji F-statistik, yaitu digunakan untuk menguji pengaruh secara simultan *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA) terhadap *return* saham perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan diperoleh nilai *Fhitung* sebesar 8,947 dengan nilai signifikan sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa secara simultan terdapat pengaruh yang signifikan

Economic Value Added (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return* saham pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Besarnya pengaruh tersebut yaitu sebesar 51,6% sisanya 48,4% dipengaruhi variabel lain diluar model. Pengujian hipotesis dua yang dilakukan oleh Putri bertujuan untuk menginvestigasi adanya pengaruh secara parsial variabel *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return* saham perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam pengujian hipotesis kedua, hasil penelitiannya mengatakan bahwa secara parsial diperoleh nilai *thitung* untuk pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *Return* saham sebesar 0,690 dengan nilai signifikan sebesar 0,494 lebih besar dari 0,05.

Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial *Economic Value Added* (EVA) mempunyai pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *return* saham. Untuk *Market Value Added* (MVA), hasil penelitian mengatakan bahwa secara parsial diperoleh nilai *t*hitung sebesar 2,606 dengan taraf signifikan sebesar 0,013 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial *Market Value Added* (MVA) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal yang membedakan dalam penelitian ini hanyalah data yang digunakan, dalam penelitian tersebut menggunakan data tahun 2007-2010 pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan pada penelitian ini menggunakan data tahun 2017-2019 pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

5. Yayah Sobariah (2012)

Dalam penelitiannya yang berjudul Analisis Pengaruh *Economic Value Added* dan *Return on Equity* terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011. Hasil Penelitiannya mengatakan bahwa secara simultan diperoleh nilai *F*hitung sebesar 0,650 dengan nilai signifikan sebesar 0,606 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa secara simultan *probabilitas value* $0,650 > 0,05$ H_0 diterima, maka terdapat pengaruh yang tidak signifikan *Economic Value Added* (EVA) dan *Return on Equity* (ROE) terhadap *return* saham pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Besarnya pengaruh tersebut yaitu sebesar 21,2% sisanya 78,8% dipengaruhi variabel

lain diluar model. Hasil penelitiannya juga mengatakan bahwa secara Parsial diperoleh nilai thitung untuk pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *return* saham sebesar -0,107 dengan nilai signifikan sebesar 0,925 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap *return* saham. Peneliti mengungkapkan bahwa korelasi negatif yang terjadi pada *Economic Value Added* (EVA) perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terhadap *return* saham pemegang saham perusahaan 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, para pelaku pasar dalam mengambil keputusan investasi di Bursa Efek Indonesia kurang memperhatikan aspek fundamental perusahaan.

Hal yang membedakan dalam penelitian ini adalah data yang digunakan, dalam penelitian tersebut menggunakan data tahun 2011 dengan menggunakan variabel *Economic Value Added* dan *Return on Equity* sebagai variabel independen pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan pada penelitian ini menggunakan data tahun 2017-2019 dengan variabel independen *Economic Value Added* dan *Market Value Added* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.