

ANALISIS PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED*, *MARKET VALUE ADDED* DAN *RETURN ON ASSET* TERHADAP *RETURN* SAHAM PERUSAHAAN PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012-2016

ANGELINE
NELLY ASTUTI
STEFANUS PRIMA NUGROHO

Accounting Program
STIE-IBEK Bangka Belitung
Pangkalpinang, Indonesia
e-jurnal@stie-ibek.ac.id

Abstract-The study aims to determine the effect of *Economic Value Added*, *Market Value Added* and *Return On Asset* to *Stock Returns*.

This study used primary data collected from Indonesia Stock Exchange (IDX) 2012 – 2016. The sample in this study was obtained by purposive sampling methods. Based on criteria there were 28 companies that become sample study. This study used multiple regression method.

The result of multiple regression analysis with a significance level of 5% show that partially, *Economic Value Added*, *Market Value Added* and *Return On Asset* give positive and significant influence to stock returns. Simultaneously, the three independent variables affect the stock returns for 66,3% which means that those have a considerable contribution.

Keywords: *Economic Value Added*, *Market Value Added*, *Return On Asset* and *Stock Returns*

I. PENDAHULUAN

Saham adalah investasi yang paling menjanjikan *return* dan paling menarik. Jika dilakukan dengan strategi yang tepat, saham bisa memberikan keuntungan yang signifikan. Saham merupakan bentuk kepemilikan terhadap sebuah perusahaan. Saham (*common stock*) mempunyai daya tarik yang sangat tinggi bagi para investor. Investasi saham terdengar seperti memiliki gengsi tersendiri bagi para investor, selain itu investasi saham bisa menjadi alat untuk mendapatkan kekayaan besar (*capital gain*) dalam waktu yang singkat dan dapat memberikan penghasilan berjalan (*dividen*). Saham merupakan suatu bentuk modal penyertaan (*equity capital*), membeli saham berarti membeli sebagian kecil dari sebuah bisnis yang sedang berjalan.

Investor dalam menanamkan dananya pada suatu perusahaan mempunyai tujuan untuk mendapatkan kembalian investasi (*return*) dalam bentuk pendapatan *dividen* dan *capital gain*. *Capital gain* adalah keuntungan

dari naiknya harga saham, yaitu selisih dari harga beli dan harga jual saham, dimana harga jual lebih tinggi dari harga beli, sementara itu *dividen* adalah laba/keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham.

Pasar modal merupakan salah satu sarana bagi para pemilik dana atau investor dalam melakukan investasi pada sebuah perusahaan yang memerlukan dana (*issuer*). Pasar modal menyediakan informasi dan kriteria bagi para investor dalam menanamkan modal, informasi tersebut berkaitan dengan jumlah *return* yang diharapkan (*expected return*) maupun resiko (*risk*) yang terdapat dalam suatu investasi. Dengan adanya pasar modal maka pihak yang memiliki kelebihan dana (*investor*) dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh *return*, sedangkan pihak perusahaan (*issuer*) dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari aktivitas operasi perusahaan.

Investor diberi kesempatan untuk memiliki saham dalam suatu perusahaan dengan tujuan mendapat *dividen* dan *capital gains*, akan tetapi berinvestasi saham pada pasar modal juga merupakan jenis investasi yang memiliki resiko yang cukup tinggi, investor akan menanggung ketidakpastian tentang berapa dan kapan *return* yang akan mereka terima. Dalam hal ini sebagai seorang investor penting untuk menganalisis tingkat resiko dan *return* dari kegiatan investasi yang dilakukannya. Ada dua pendekatan yang dapat digunakan oleh investor dalam menganalisis, yaitu: analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis teknikal adalah metode analisis untuk memperkirakan pergerakan harga saham di masa mendatang dengan mempelajari data harga saham di pasar modal di waktu lampau. Sedangkan analisis fundamental adalah pengamatan dan penelitian atas kondisi-kondisi yang mendasari pergerakan harga suatu aset.

Analisis profitabilitas perusahaan berkaitan dengan kinerja atau rasio-rasio keuangan. Berdasarkan penelitian-

penelitian terdahulu, rasio keuangan sangat berperan penting dalam menilai kekuatan dan kelemahan kinerja keuangan perusahaan. Investor menggunakan rasio keuangan dalam memprediksi harga dan *return* suatu saham sehingga memudahkan investor dalam menentukan penanaman investasi. Secara singkat rasio keuangan dapat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya bagi para investor dan juga menunjukkan prospek perusahaan di masa mendatang. Rasio keuangan perusahaan khususnya rasio profitabilitas meliputi antara lain: EPS (*Earning Per Share*), ROA (*Return Of Asset*) dan ROE (*Return On Equity*).

Analisis rasio keuangan memang telah menjadi suatu indikator yang digunakan oleh banyak investor dalam pengukuran kinerjanya. Rasio keuangan merupakan rasio yang digunakan untuk menganalisis kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Meskipun analisis rasio keuangan digunakan oleh investor sebagai alat pengukur konvensional, analisis rasio tersebut memiliki kelemahan utama, yaitu tidak memperhatikan atau mengabaikan adanya biaya modal yang dikeluarkan perusahaan, sehingga sulit untuk mengetahui apakah suatu perusahaan telah berhasil menciptakan suatu nilai atau belum (*Value Creation*). 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.

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. *Economic Value Added* (EVA) yang positif menandakan perusahaan telah memperoleh laba karena tingkat pengembalian melebihi biaya modal, sehingga perusahaan yang memperoleh laba akan membagikan sebagian labanya sebagai dividen kepada para 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. Secara teoritis, MVA seharusnya berhubungan positif dengan *return* saham. Oleh karena itu, diperlukan penelitian lanjutan untuk melihat hubungan antara MVA terhadap *return* saham.

Dalam penelitian ini penulis memilih perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia karena saham perusahaan perbankan merupakan salah satu saham yang diminati oleh para investor untuk berinvestasi, hal ini dikarenakan sektor tersebut memiliki potensi pertumbuhan dan menghasilkan laba ke depan yang cukup bagus seiring dengan pertumbuhan ekonomi Indonesia saat ini yang meningkat. penelitian ini hanya mengambil sampel perusahaan-perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012 – 2016.

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. Sehingga masih ada kesenjangan antara teori dengan kenyataan. Hal ini menunjukkan bahwa EVA dan MVA belum sepenuhnya digunakan oleh para investor dalam menilai saham. Oleh karena itu, diperlukan penelitian lanjutan untuk melihat hubungan antara EVA dan MVA terhadap *return* saham.

Adapun tujuan dari penelitian ini sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh EVA (*Economic Value Added*) terhadap *Return* Saham.
2. Untuk mengetahui pengaruh MVA (*Market Value Added*) terhadap *Return* Saham.
3. Untuk mengetahui pengaruh ROA (*Return On Asset*) terhadap *Return* Saham.
4. Untuk mengetahui perbandingan pengaruh EVA dan MVA dengan *Return On Asset* dalam mempengaruhi *Return* Saham.

II. LANDASAN TEORI

Akuntansi

Menurut *American Accounting Association* (AAA), akuntansi adalah proses mengidentifikasi, mengukur, dan melaporkan informasi ekonomi untuk memungkinkan dilakukan penilaian serta pengambilan keputusan secara jelas dan tegas bagi pihak – pihak yang menggunakan informasi tersebut.

Economic Value Added

EVA merupakan cara alternatif untuk menilai kinerja perusahaan. *Economic Value Added* (EVA) merupakan indikator tentang adanya penambahan nilai dari suatu investasi setiap tahun pada suatu perusahaan. EVA adalah nilai tambah ekonomis yang diciptakan perusahaan dari kegiatan atau strateginya selama periode tertentu dan merupakan salah satu cara untuk menilai kinerja keuangan (Gloria M : 2007).

Langkah-langkah perhitungan EVA adalah sebagai berikut (Amin Widjaja Tunggal, 2008):

1. Menghitung NOPAT

$$\text{NOPAT} = \text{Laba (Rugi)Usaha} - \text{Pajak}$$

2. Menghitung *Invested Capital*

$$\text{Invested Capital} = \text{Total Hutang \& ekuitas} - \text{Hutang jangka Pendek}$$

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

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

Dalam menghitung WACC maka perusahaan harus terlebih dahulu mengetahui komponen – komponen berikut:

$$\text{Tingkat Modal (D)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang \& Ekuitas}} \times 100$$

$$Cost\ of\ Debt\ (R_d) = \frac{Beban\ Bunga}{Total\ Hutang} \times 100$$

$$Tingkat\ Modal\ dan\ Ekuitas\ (E) = \frac{Total\ Ekuitas}{Total\ Hutang\ \&\ Ekuitas} \times 100$$

$$Cost\ of\ Equity\ (R_e) = \frac{Laba\ Bersih\ Setelah\ Pajak}{Total\ Ekuitas} \times 100$$

$$Tingkat\ Pajak\ (Tax) = \frac{Beban\ Pajak}{Laba\ Bersih\ Sebelum\ Pajak} \times 100$$

4. Menghitung *Capital Charges*

$$Capital\ Charges = WACC \times Invested\ Capital$$

5. Menghitung *Economic Value Added*

$$EVA = NOPAT - Capital\ Charges$$

EVA (*Economic Value Added*) adalah ukuran nilai tambah ekonomis (*value creation*) yang dihasilkan perusahaan sebagai akibat dari aktivitas atau strategi manajemen. EVA yang positif menandakan perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal karena perusahaan mampu menghasilkan tingkat penghasilan yang melebihi tingkat biaya modalnya. Hal ini sejalan dengan tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Sebaliknya EVA yang negatif menunjukkan bahwa nilai perusahaan menurun karena tingkat pengembalian lebih rendah daripada biaya modalnya.

Market Value Added

Menurut *Steward* (dalam Rahayu, 2007: 32), *Market Value Added* (MVA) 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 *Market Value Added* (MVA) bertambah.

Semakin positif nilai MVA dalam suatu perusahaan menunjukkan perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik, karena berhasil melakukan penambahan nilai modal yang dipercayakan investor kepada perusahaan.

Rumus perhitungan *market value added* (MVA) secara umum dapat digambarkan sebagai berikut (Husnan & Pudjiastuti, 2012:68):

$$MVA = (\text{Nilai Pasar} - \text{Nilai nominal perlembar saham}) \times \text{jumlah saham}$$

Menurut Puspitawati (2011:5), hasil dari perhitungan MVA diinterpretasikan sebagai berikut:

- a. Jika MVA bernilai positif, hal ini berarti perusahaan menambah kekayaan pemegang saham sehingga dapat disimpulkan perusahaan memiliki kinerja yang baik.
- b. Jika MVA bernilai negatif, hal ini berarti perusahaan mengurangi kekayaan pemegang saham sehingga dapat disimpulkan perusahaan memiliki kinerja yang kurang baik.

Return On Asset

ROA merupakan rasio antara laba sesudah pajak terhadap total aset. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, karena tingkat kembalian (*return*) semakin besar. ROA juga merupakan perkalian antara faktor *net income* margin dengan perputaran aktiva. *Net income margin* menunjukkan kemampuan memperoleh laba dari setiap penjualan yang diciptakan oleh perusahaan, sedangkan perputaran aktiva menunjukan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan penjualan dari aktiva yang dimilikinya. Apabila salah satu dari faktor tersebut meningkat (atau keduanya), maka ROA juga akan meningkat. Apabila ROA meningkat, berarti profitabilitas perusahaan tersebut akan meningkat yang akan memberikan keuntungan bagi pemegang sahamnya (Suad Husnan, 1998).

Sebaliknya, apabila ROA negatif yang disebabkan oleh laba perusahaan dalam kondisi negatif pula atau rugi. Hal ini menunjukkan kemampuan dari modal yang diinvestasikan secara keseluruhan belum mampu untuk menghasilkan laba.

Rumus yang digunakan untuk menghitung *Return On Asset* (ROA) adalah (Husnan & Pudjiastuti, 2012):

$$ROA = \frac{\text{LABA BERSIH}}{\text{Total Aset}}$$

Return Saham

Return saham dapat diartikan sebagai tingkat pengembalian keuntungan yang akan dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. *Return* saham terdiri dari dua komponen yaitu *yield* dan *capital gain (or loss)*. *Yield* atau imbal hasil merupakan pendapatan atau aliran kas yang diterima investor misalnya berupa dividen atau bunga. Sedangkan *capital gain (or loss)* adalah selisih harga pembelian saham dengan harga ketika saham tersebut dijual.

Menurut Jogiyanto (2000:107), *Return* investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu:

- 1. *Yield*, komponen return yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Rumus menghitung *yield* adalah sebagai berikut:

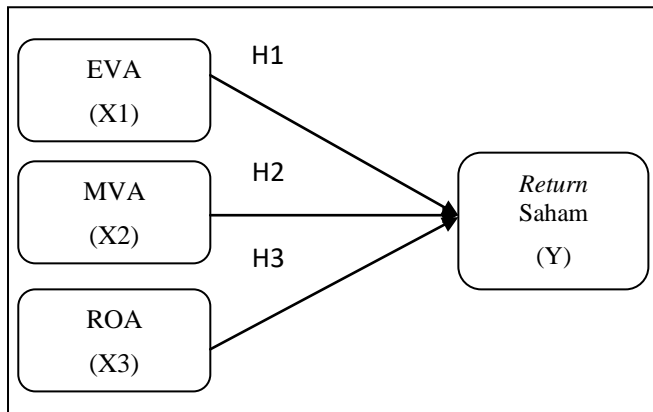
$$Yield = \frac{Dt}{P_{t-1}}$$

- 2. *Capital gain (loss)*, komponen return yang merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga (bisa saham maupun surat hutang jangka panjang), yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor. rumus *capital gain (loss)* dapat dinyatakan sebagai berikut:

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

Kerangka Berpikir

Gambar I
Kerangka Berpikir



Kerangka penelitian diatas menggambarkan hubungan variabel independen (X) yang didalam penelitian ini adalah *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA) dan *Return On Asset* (ROA) terhadap variabel dependen (Y) yang di dalam penelitian ini adalah *Return Saham*. Tanda penghubung dari gambar tersebut menunjukan hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen baik secara parsial maupun simultan.

Perumusan Hipotesis

Hipotesis yang dapat dirumuskan dalam penelitian ini adalah 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 : *Return on Asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

III. METODOLOGI PENELITIAN

Waktu Dan Tempat Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan cara studi kepustakaan dari buku-buku dan dari artikel-artikel di *internet*. Oleh karena itu tempat dan waktu penelitian dapat disesuaikan dengan kondisi penulis sehingga lebih mempermudah penulis dan lebih menghemat waktu dan biaya, karena untuk mengumpulkan data secara langsung dari kantor Bursa Efek Indonesia di Jakarta membutuhkan biaya yang cukup besar dan menghabiskan banyak waktu.

Populasi Penelitian

Populasi adalah keseluruhan objek yang akan diteliti. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) khususnya perusahaan perbankan yang terdaftar dari periode 2012 – 2016. Pengamatan yang dilakukan penulis menghasilkan populasi yang berjumlah 92 perusahaan keuangan yang terdiri dari 45 perusahaan perbankan (*banking*), 10 perusahaan asuransi (*insurance*), 5 perusahaan sekuritas (*securities*), dan 32 lembaga pembiayaan selain bank (*credit agency other than bank*).

Sampel Penelitian

Sampel adalah sebagian dari subyek dalam populasi yang diteliti, yang sudah tentu mampu secara representative dapat mewakili populasinya. Penulis dalam penelitian ini menggunakan kriteria tertentu dalam menentukan data yang akan dijadikan sampel. Setelah melalui beberapa kriteria maka dihasilkan 28 perusahaan keuangan yang akan mewakili populasi dalam penelitian penulis.

Metode Pengambilan Sampel

Metode pengambilan data dalam penelitian ini adalah *non probability sampling*. *Non probability sampling* adalah pengambilan sampel tidak acak/disengaja. Penelitian ini menggunakan pengambilan sampel bertujuan (*purposive sampling*) yang dilakukan dengan cara mengambil sampel dari populasi berdasarkan suatu kriteria tertentu. Kriteria tersebut dapat berdasarkan pertimbangan atau jatah tertentu. Kriteria tersebut antara lain:

- Terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012 – 2016.
- Merupakan perusahaan yang aktif selama periode 2012 – 2016.
- Merupakan perusahaan yang bergerak di bidang keuangan yaitu perusahaan perbankan.
- Rutin menerbitkan laporan keuangan selama periode 2012 – 2016.
- Merupakan perusahaan yang menyajikan laporan keuangan lengkap yang telah diaudit selama periode 2012 – 2016.

Daftar lengkap perusahaan yang menjadi sampel penelitian dapat dilihat dalam tabel berikut:

Tabel 1
Daftar Perusahaan Sampel

NO.	KODE	NAMA PERUSAHAAN	TANGGAL IPO
1	AGRO	Bank Rakyat Indonesia Agroniag	8-Aug-2003
2	BABP	Bank MNC Internasional Tbk.	15-Jul-2002
3	BACA	Bank Capital Indonesia Tbk.	4-Oct-2007
4	BBCA	Bank Central Asia Tbk.	31-May-2000
5	BBKP	Bank Bukopin Tbk.	10-Jul-2006
6	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero)	25 Nop 1996
7	BBNP	Bank Nusantara Parahyangan Tbk	10-Jan-2001
8	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero)	10 Nop 2003
9	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero)	17-Dec-2009
10	BCIC	Bank JTrust Indonesia Tbk.	25-Jun-1997
11	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk.	6-Dec-1989
12	BEKS	Bank Pembangunan Daerah Banten	13-Jul-2001
13	BKSW	Bank QNB Indonesia Tbk.	21 Nop 2002
14	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	14-Jul-2003
15	BNBA	Bank Bumi Arta Tbk.	31-Dec-2009
16	BNGA	Bank CIMB Niaga Tbk.	29 Nop 1989
17	BNII	Bank Maybank Indonesia Tbk.	21 Nop 1989
18	BNLI	Bank Permata Tbk.	15-Jan-1990
19	BSIM	Bank Sinarmas Tbk.	13-Dec-2010
20	BSWD	Bank Of India Indonesia Tbk.	1-May-2002
21	BTPN	Bank Tabungan Pensiunan Nasion	12-Mar-2008
22	BVIC	Bank Victoria International Tb	30-Jun-1999
23	INPC	Bank Artha Graha Internasional	29-Aug-1990
24	MCOR	Bank China Construction Bank I	3-Jul-2007
25	MEGA	Bank Mega Tbk.	17-Apr-2000
26	NISP	Bank OCBC NISP Tbk.	20-Oct-1994
27	PNBN	Bank Pan Indonesia Tbk	29-Dec-1982
28	SDRA	Bank Woori Saudara Indonesia 1	15-Dec-2006

Variabel Yang Diteliti

Variabel dalam penelitian ini meliputi variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen adalah variabel yang memiliki karakteristik dimana besar kecilnya variabel dipengaruhi oleh banyak faktor. Dengan kata lain pertumbuhan perusahaan tergantung pada perubahan satu atau lebih faktor. Sedangkan variabel independen adalah variabel yang dapat berdiri sendiri tanpa tergantung atau dipengaruhi oleh faktor lain.

Variabel Dependen

1. Return Saham

Penelitian ini menggunakan variabel dependen return saham. Konsep *return* saham dalam penelitian ini adalah harga saham saat ini dikurangi harga saham

periode sebelumnya dibanding dengan harga saham periode sebelumnya.

Variabel Independen

1. Economic Value Added

EVA yang mencoba mengukur nilai tambah (*value creation*) yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi beban biaya modal (*cost of capital*) yang timbul sebagai akibat investasi yang dilakukan. EVA (*Economic Value Added*) merupakan indikator tentang adanya penciptaan nilai dari suatu investasi.

2. Market Value Added

MVA merupakan hasil kali selisih antara harga saham dan nilai buku per lembar saham dengan jumlah saham yang dikeluarkan. *Market value added* (MVA) merupakan hasil akumulasi kinerja perusahaan dari beberapa investasi yang telah atau yang akan dilakukan. Oleh karena itu, MVA mampu memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham dengan alokasi sumber daya yang tepat.

3. Return On Asset

Adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba setelah pajak (NIAT) berdasarkan total *asset* yang dimiliki perusahaan. Nilai ROA dalam penelitian ini berasal dari perbandingan NIAT dengan *Total Assets* yang dimiliki emiten dalam satu tahun tertentu. Fokus ROA adalah profitabilitas dan independen terhadap biaya modalnya.

Pendekatan Penelitian

Dalam penelitian ini penulis menggunakan pendekatan kuantitatif. Pendekatan kuantitatif adalah suatu pendekatan penelitian dimana penulis banyak bekerja dengan angka-angka yang didapat dari variabel-variabel yang diamati. Penelitian ini bertujuan menyelidiki pengaruh EVA, MVA dan ROA terhadap *Return Saham* perusahaan keuangan di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data diartikan sebagai teknik untuk mendapatkan data secara fisik untuk dianalisis dalam suatu penelitian. Metode yang digunakan penulis di dalam penelitian ini adalah studi kepustakaan (dokumentasi). Studi kepustakaan atau dokumentasi merupakan teknik pengumpulan data yang tidak langsung ditujukan kepada subjek penelitian.

Teknik Pengolahan Dan Analisis Data

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda dilakukan untuk melihat pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat yang dalam penelitian ini analisis regresi berganda dilakukan untuk mengetahui pengaruh *Economic Value Added*, *Market Value Added* dan *Return On Asset* terhadap *return* saham secara individual atau bersama/simultan. Formula untuk regresi berganda pada penelitian ini adalah:

$$R_t = a + \beta_1 EVA + \beta_2 MVA + \beta_3 ROA + e$$

Keterangan :

- Rt : *Return* Saham (variabel dependen)
- a : Konstanta
- $\beta_1, \beta_2, \beta_3$: Koefisien regresi variabel independen
- EVA : *Economic Value Added* (EVA)
- MVA : *Market Value Added* (MVA)
- ROA : *Return on Asset* (ROA)
- e : *Standar error*

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh variabel independen (X₁,X₂,...X_n) terhadap variabel dependen (Y). jika R² sama dengan atau mendekati 0, maka prosentase pengaruhnya kecil atau tidak ada sama sekali, sebaliknya apabila R² mendekati atau sama dengan 1 maka pengaruh yang diberikan variabel independen sangat besar.

Uji Parsial (Uji t)

Uji parsial atau disebut juga uji t dalam analisis regresi linear berganda bertujuan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen.

Langkah – langkah pengujiannya adalah sebagai berikut:

1. Perumusan Hipotesis
 - Ho: $\beta=0$, berarti tidak ada pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen.
 - Ha: $\beta \neq 0$, berarti ada pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen.
2. Menentukan tingkat signifikansi (α), yaitu sebesar 5%
3. Menentukan kriteria penerimaan/penolakan Ho, dengan melihat nilai signifikan:
 - Jika Sig < 0,05 maka Ho ditolak atau Ha diterima
 - Jika Sig > 0,05 maka Ho diterima atau Ha ditolak
4. Pengambilan keputusan

IV. PEMBAHASAN

Analisis Regresi Berganda

Model dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda untuk melihat pengaruh yang variabel-variabel independen (bebas) terhadap variabel dependen (terikat). Penelitian ini ditujukan untuk melihat pengaruh *economic value added*, *market value added* dan *return on asset* sebagai variabel independen terhadap *return* saham sebagai variabel dependen. Hasil analisis ini ditampilkan dalam bentuk persamaan regresi.

Tabel 2
Hasil Analisis Regresi Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,124	,052		2,380	,019
EVA	3,890	,670	,099	3,833	,001
MVA	6,256	,241	,102	4,864	,000
ROA	4,032	,022	,125	3,460	,001

Sumber Data : data olahan SPSS 22

Hasil analisis regresi berganda pada Tabel 2 dapat dituliskan ke dalam persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 0,124 + 3,890X_1 + 6,256 X_2 + 4,032 X_3$$

Keterangan:

1. Konstanta = 0,124
Artinya jika variabel EVA, MVA dan ROA = 0, maka nilai *Return* Saham sebesar 0,124.
2. Koefisien X₁ (EVA) = 3,890
Jika variabel EVA mengalami peningkatan Rp.1 (satu) sedangkan variabel lain tetap, maka *return* saham akan meningkat sebesar Rp.3,890.
3. Koefisien X₂ (MVA) = 6,256
Jika variabel MVA mengalami peningkatan Rp.1 (satu) poin sedangkan variabel lain tetap, maka *return* saham akan meningkat sebesar Rp.6,256.
4. Koefisien X₃ (ROA) = 4,032
Jika variabel ROA mengalami peningkatan sebesar 1% sedangkan variabel lain tetap, maka *return* saham akan meningkat sebesar 4,032%.

Analisis Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) digunakan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh variabel independen (X₁,X₂,...X_n) terhadap variabel dependen (Y). Jika R² sama dengan atau mendekati 0, maka prosentase pengaruhnya kecil atau tidak ada sama sekali, sebaliknya apabila R² mendekati atau sama dengan 1 maka pengaruh yang diberikan variabel independen sangat besar. Hasil perhitungan koefisien determinasi penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,814 ^a	,663	,660	,484559326	2,109

Sumber Data : data olahan SPSS 22

Hasil output spss pada Tabel 3 menunjukkan bahwa R² sebesar 66,3%. Nilai ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel *Economic Value Added*, *Market Value Added* dan *Return On Asset* dalam mempengaruhi variabel *Return* Saham sebesar 66,3%, sedangkan sisanya sebesar 33,7% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi penelitian ini.

Uji Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk menguji apakah variabel independen secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen. Hipotesis untuk uji t dirumuskan dengan:

$$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = \beta_5 = 0$$

$$H_a : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = \beta_5 \neq 0$$

Pengujian hipotesis dilakukan dengan membandingkan nilai t_{hitung} dan t_{tabel} . Kriteria yang digunakan adalah :

Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H₀ ditolak dan H_a diterima.

Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H₀ diterima dan H_a ditolak

Nilai t_{tabel} untuk derajat bebas (df) sebesar 136 dan taraf nyata (α) = 5% adalah 1,97756. Hasil uji regresi berganda sebelumnya menunjukkan hasil sebagai berikut.

Tabel 4
Hasil Uji Parsial (Uji t)

		Coefficients ^a		t	Sig.	
		Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients			
Model		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,124	,052		2,380	,019
	EVA	3,890	,670	,099	3,833	,001
	MVA	6,256	,241	,102	4,864	,000
	ROA	4,032	,022	,125	3,460	,001

Sumber Data : data olahan SPSS 22

Berdasarkan nilai t yang ada pada Tabel 4, maka hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Uji hipotesis pertama (H1) menyatakan *Economic Value Added* (X_1) berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* (Y).

Hasil pengujian variabel ini menunjukkan nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{table} ($3,833 > 1,97756$). Selanjutnya tingkat signifikansi sebesar $0,001 < 0,05$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H1 diterima dan H0 ditolak yang menyatakan bahwa variabel EVA berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

2. Uji hipotesis kedua (H2) menyatakan *Market Value Added* (X_2) berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* (Y).

Hasil pengujian variabel ini menunjukkan nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{table} ($4,864 > 1,97756$). Selanjutnya tingkat signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H2 diterima dan H0 ditolak yang menyatakan bahwa variabel MVA berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

3. Uji hipotesis ketiga (H3) menyatakan *Return On Asset* (X_3) berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* (Y).

Hasil pengujian variabel ini menunjukkan nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{table} ($3,460 > 1,97756$). Selanjutnya tingkat signifikansi sebesar $0,001 < 0,05$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H3 diterima dan H0 ditolak yang menyatakan bahwa variabel ROA berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Pembahasan Hasil Penelitian

Pengaruh *Economic Value Added* Terhadap *Return Saham*

Economic value added (EVA) merupakan nilai tambah ekonomis yang mampu diciptakan perusahaan. Konsep EVA sendiri menghendaki perusahaan mengusahakan penciptaan nilai ekonomis atas setiap investasi yang ditanamkan investor. Dengan demikian sejalan dengan meningkatnya nilai tambah ekonomis perusahaan maka tingkat kembalian (*return*) yang dihasilkan perusahaan otomatis akan meningkat.

Hasil pengujian variabel ini menunjukkan nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{table} ($3,833 > 1,97756$). Selanjutnya tingkat

signifikansi sebesar $0,001 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa *Economic Value Added* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Ansori (2015), hasil penelitiannya menyatakan *Economic Value Added* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa dengan nilai tambah ekonomis EVA sangat relevan, dikarenakan EVA dapat mengukur prestasi manajemen berdasarkan nilai tambah yang diciptakan selama periode tertentu. Dari hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa H_1 yang menyatakan bahwa EVA berpengaruh positif terhadap *Return* saham terbukti, sehingga hipotesis H_1 dapat diterima.

Pengaruh *Market Value Added* Terhadap *Return Saham*

Konsep *market value added* membandingkan antara nilai nominal saham dengan nilai lembar saham yang berlaku di pasar. Apabila nilai pasar saham lebih besar (positif) daripada nilai nominal saham, maka perusahaan telah berhasil meningkatkan nilai buku saham. Maksimalisasi harga saham yang dilakukan perusahaan akan memaksimalkan kembalian hasil dinikmati pemegang saham. Husnan dan Pudjiastuti (2005) menyatakan bahwa Kemakmuran pemegang saham dapat dimaksimalkan dengan memaksimalkan perbedaan antara nilai pasar ekuitas dengan ekuitas (modal sendiri).

Hasil pengujian variabel ini menunjukkan nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{table} ($4,864 > 1,97756$). Selanjutnya tingkat signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa *Market Value Added* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Irwansyah (2001), yang menyatakan bahwa MVA berpengaruh secara signifikan terhadap *Return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa dengan nilai tambah pasar (MVA) sangat relevan untuk digunakan sebagai acuan investor dalam menilai kinerja perusahaan dalam menciptakan nilai pasar, dikarenakan MVA dapat mengukur prestasi perusahaan berdasarkan nilai tambah pasar yang diciptakan perusahaan selama periode tertentu. Dari hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa H_2 yang menyatakan bahwa MVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham terbukti, sehingga hipotesis H_2 diterima.

Pengaruh *Return On Asset* Terhadap *Return Saham*

Return on Asset menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan nilai total aktiva yang dimiliki. Semakin besar nilai ROA maka perusahaan menciptakan rasio laba yang semakin tinggi jika dibandingkan dengan total aktiva.

Hasil pengujian variabel ini menunjukkan nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{table} ($3,460 > 1,97756$). Selanjutnya tingkat signifikansi sebesar $0,001 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa *Return On Asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Yulianti Usman (2004), yang menyatakan

bahwa *Return On Asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa para investor masih tetap menggunakan ROA sebagai ukuran kinerja perusahaan untuk memprediksi return saham di pasar modal, dengan demikian ROA yang semakin besar menunjukkan kinerja perusahaan semakin meningkat sehingga return saham juga meningkat. Dari hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa H_3 yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham terbukti, sehingga hipotesis H_3 diterima.

V. PENUTUP

Penelitian ini mengambil tema analisis pengaruh *Economic Value Added*, *Market Value Added* dan *Return On Asset* terhadap *Return* saham perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012 – 2016. Jumlah sampel dalam penelitian ini adalah 28 perusahaan yang bergerak di sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel independen dalam penelitian ini di kelompokkan menjadi kinerja keuangan modern yang diwakilkan oleh variabel EVA dan MVA serta kinerja keuangan konvensional yang diwakili oleh variabel ROA untuk mencari pengaruh masing-masing variabel independen terhadap *Return* saham sebagai variabel dependen.

Kesimpulan

Berdasarkan data-data penelitian dan setelah dilakukan uji-uji terkait dengan penelitian, maka didapatkan hasil sebagai berikut:

1. Variabel *economic value added* (EVA) secara parsial berpengaruh terhadap *return* saham. Artinya semakin tinggi nilai EVA, maka akan mempengaruhi perubahan *return* saham.
2. Variabel *market value added* (MVA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Artinya semakin tinggi nilai MVA, maka akan mempengaruhi nilai *return* saham.
3. Variabel *return on asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Artinya ROA secara signifikan dapat mempengaruhi *return* saham.

Hasil penelitian memberikan implikasi bahwa secara keseluruhan variabel *Market Value Added* lebih berpengaruh terhadap *Return* saham dibandingkan dengan *Economic Value Added* dan *Return On Asset*. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi *Market Value Added* sebesar 0.000 dengan Beta sebesar 0.102.

Keterbatasan Penelitian

Adapun keterbatasan yang terdapat dalam penelitian yang dilakukan ini antara lain:

1. Penelitian ini hanya mengambil 28 sampel dari 92 sampel perusahaan yang bergerak di sektor perbankan di bursa efek sehingga hasil penelitian belum dapat digeneralisasikan ke sektor lainnya
2. Penelitian ini hanya meneliti *Economic Value Added* dan *Market Value Added* dan *Return On Asset* sebagai

variabel bebas dalam menjelaskan *Return* saham sebagai variabel terikat. Masih ada faktor lain yang dapat memengaruhi *Return* saham, misalnya: *Return on Equity*, *Net Profit Margin*, *Return on Investment*, dll.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan di atas, maka dapat diberikan saran-saran berikut:

1. Bagi calon investor yang akan berinvestasi pada saham dan mengharapkan *return* berupa *capital gains*, hendaknya mempertimbangkan *Economic Value Added*, *Market Value Added* dan *Return On Asset* perusahaan tersebut yang terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham.
2. Sebaiknya dilakukan perluasan penelitian dengan mengambil sampel dari berbagai macam sektor perusahaan yang terdaftar di bursa efek sehingga hasil penelitian akan lebih mudah digeneralisasikan.
3. Bagi peneliti dengan topik sejenis disarankan untuk melakukan kajian lebih lanjut dengan memasukkan variabel bebas lainnya, seperti *Return on Equity*, *Net Profit Margin*, *Return on Investment*, dll.

DAFTAR PUSTAKA

- 1] Margaret, Gloria. (2007). "Pengukuran Kinerja Keuangan Dengan Metode *Economic Value Added* Dan Metode Konvensional: Studi Kasus Pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk. Periode 1996 – 2005". Skripsi. Universitas Gunadarma. Yogyakarta.
- 2] Tunggal, Amin Widjaja. (2008). *Audit Manajemen*. Jakarta: Rineka Cipta.
- 3] Rahayu, Mariana Sri. (2007). "Analisis Pengaruh EVA dan MVA terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta". Skripsi. Universitas Islam Indonesia. Yogyakarta.
- 4] Susilowati, Lantip. (2016). *Akuntansi Perusahaan Jasa Dan Dagang*. Yogyakarta: Kalimedia.
- 5] Husnan, Suad & Enny Pudjiastuti. (2004). *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi keempat. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- 6] Jogiyanto. (2000). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- 7] Ansori (2015). "Pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". Skripsi. Universitas Negeri Yogyakarta. Yogyakarta.
- 8] Herianto, Tomas. (2013). "Analisis Pengaruh EVA, MVA dan Kinerja Keuangan Konvensional Terhadap *Return* Saham Perusahaan Keuangan Yang *Listed* Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005 – 2010". Skripsi. Universitas Bangka Belitung. Bangka Belitung.
- 9] Irwansyah. (2001). "Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Alat Ukur EVA, MVA Dan ROA Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di BEJ". Thesis. Universitas Diponegoro.
- 10] Usman, Yulianti. (2004). "Analisis Pengaruh EVA, MVA dan Kinerja Keuangan Konvensional Terhadap *Return* Saham di Bursa Efek Jakarta". Tesis. Universitas Diponegoro. Semarang.