

PENGARUH RASIO PROFITABILITAS, ECONOMIC VALUE ADDED DAN MARKET VALUE ADDED TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN SEKTOR FOOD AND BEVERAGE DI BURSA EFEK INDONESIA

Diofan Nanda Laksana Yudistira ¹⁾; Dony Ari Nugroho ²⁾

¹⁾ asanumahideko@gmail.com, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mercu Buana

²⁾ nugroho.dony@gmail.com, Universitas Mercu Buana

Article Info:

Keywords:

Profitability Ratio
Economic Value Added
Market Value Added
Stock Returns

Article History:

Received : March 29, 2023
Revised : April 1, 2023
Accepted : Nov 1, 2024

Article Doi:

<http://dx.doi.org/10.22441/jfm.2020.v13i1.001>

Abstract

This study aims to determine the Effect of Profitability Ratios, Economic Value Added (EVA) and Market Value Added (MVA) on Stock Returns (Studies on Food and Beverage Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017- 2020 Period). The population of this study were 19 Food and Beverage companies. The sample of this research was conducted on Food and Beverage companies that were listed on the IDX for the 2017-2020 period, totaling 13 companies using quantitative descriptive and the analytical method used was Eviews 9 analysis. The results showed that Return On Assets (ROA) had a positive and positive effect on significant effect on stock returns, Economic Value Added (EVA) has a negative and significant effect on stock returns, Market Value Added (MVA) has a negative and significant effect on stock returns.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh Rasio Profitabilitas, *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) Terhadap Return Saham (Studi pada perusahaan *Food and Beverage* yang Terdaftar di BEI Periode 2017 – 2020). Populasi penelitian ini sebanyak 19 perusahaan *Food and Beverage*, sampel penelitian ini dilakukan terhadap pada perusahaan *Food and Beverage* yang Terdaftar di BEI Periode 2017 – 2020 yang berjumlah 13 perusahaan dengan menggunakan deskriptif kuantitatif dan metode analisis yang digunakan adalah analisis *Eviews 9*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return On Asset (ROA)* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *Return* saham, *Economic Value Added (EVA)* berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap *Return* saham, *Market Value Added (MVA)* berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap *Return* saham.

Kata Kunci: Rasio Profitabilitas, *Economic Value Added*, *Market Value Added*, Return Saham.

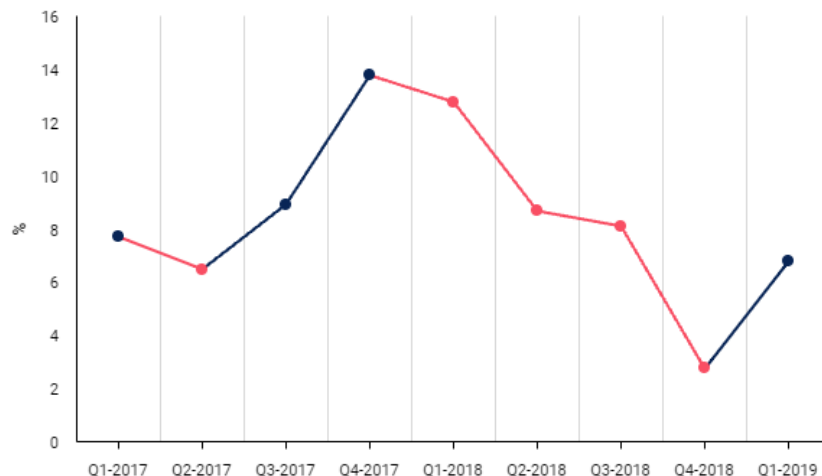
PENDAHULUAN

Salah satu industri yang memiliki pertumbuhan yang cukup baik adalah industri makanan dan minuman. Alasan dasar memilih perusahaan *food and beverage* karena mempunyai peranan penting dalam kehidupan konsumsi, makanan dan minuman merupakan kebutuhan sehari-hari yang kebutuhannya tidak dapat ditinggalkan dan harus dipenuhi maka, berdasarkan kenyataan tersebut perusahaan makanan dan minuman dianggap akan terus bertahan. Perusahaan *food and beverage* akan terus tumbuh dan berkembang hal ini dibuktikan dengan bertambahnya jumlah perusahaan go public sektor food and beverage yang terdaftar pada BEI.

Gambar 1. Pertumbuhan Sektor Industri Makanan Dan Minuman Tahun 2017- 2019

Pertumbuhan Sektor Industri Makanan dan Minuman

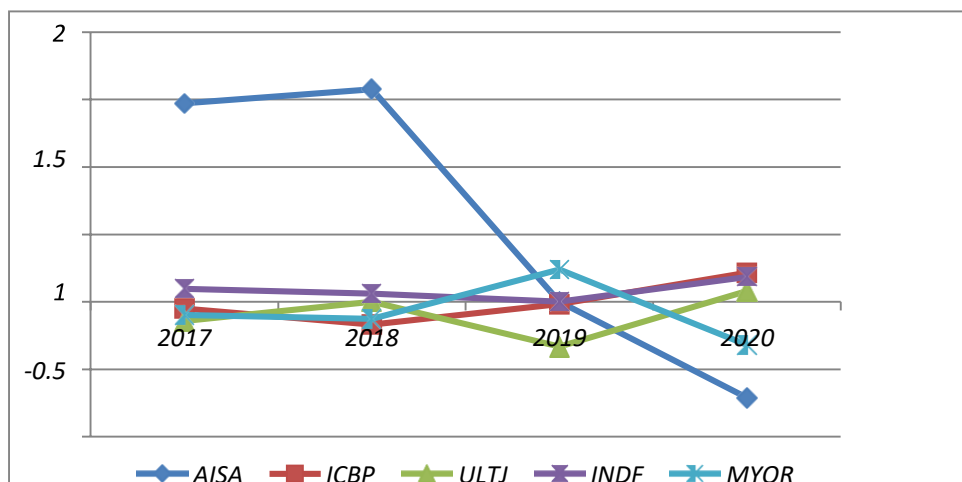
Industri Makanan dan Minuman telah mengalami pelemahan sejak pertengahan tahun lalu



Sumber : Badan Pusat Statistik,2021

Pada kuartal I 2019, sektor industri makanan dan minuman tumbuh sebesar 6,77%. Meski tumbuh lebih tinggi dibandingkan kuartal IV 2018 yang hanya 2,74%, pertumbuhan kuartal pertama tahun ini merupakan yang terendah dibandingkan tahun-tahun sebelumnya yang menyentuh angka 8 hingga 12% (katadata.co.id).

Gambar 2. Return Saham Food dan Beverage yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2020



Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2021

Return saham yang diterima pemegang saham merupakan pengembalian atas investasi yang telah dilakukan, yang dapat berupa selisih perubahan harga saham. Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui, dari 5 emiten yang secara konsisten terdaftar di BEI periode 2017-2020 menunjukkan tingkat

pengembalian yang berubah-ubah dari tahun ke tahun. Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi return saham.

Penilaian mengenai sukses tidaknya suatu perusahaan selain dapat dilihat melalui return saham tetapi juga dapat dilihat dari profitabilitas perusahaan. Rasio profitabilitas sendiri dibagi menjadi beberapa jenis yaitu *Return on Assets*, *Return on Equity* dan *Net Profit Margin*. Namun, dalam penelitian ini yang digunakan adalah *Return on Assets* (ROA). Menurut Dewi, Kartika dan Prasetyono (2012), ROA digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Sehingga semakin besar ROA yang dimiliki oleh sebuah perusahaan maka semakin efisien penggunaan aktiva sehingga akan memperbesar laba.

Dalam prakteknya, penggunaan alat ukur keuangan berupa analisis rasio masih memiliki beberapa keterbatasan. Salah satunya adalah pelaporan yang berbeda akan mengakibatkan laba yang dilaporkan ikut berbeda. Selain itu, analisis rasio memiliki kelamahan yaitu, dalam perhitungannya hanya memperlihatkan hasil akhir (laba perusahaan) tanpa risiko yang dihadapi perusahaan (Sibarani, 2022). Untuk memperbaiki kelemahan tersebut maka digunakan pendekatan baru yaitu *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA). Konsep *Economic Value Added* (EVA) berasal dari konsep yang sebelumnya sudah ada, yaitu *Residual Income* (RI). EVA yang merupakan konsep RI dengan sejumlah modifikasi yang diperkenalkan oleh Stern dan Steward pada tahun 1993. Ide dasar EVA adalah mendapatkan surplus dengan mengurangi biaya operasional dan biaya keuangan terhadap pendapatan. *Economic Value Added* (EVA) merupakan suatu alat yang digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas tahun operasi suatu perusahaan secara nyata juga mengukur kinerja manajemen berdasarkan besar kecilnya nilai tambah yang diciptakan dalam periode tertentu (Brigham dan Houston, 2010).

Selain EVA terdapat pendekatan lain yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan yang didasarkan pada nilai pasar yaitu *Market Value Added* (MVA). Menurut Rahayu (2011) MVA merupakan suatu pengukur kinerja yang tepat untuk menilai sukses tidaknya perusahaan dalam menciptakan kekayaan bagi pemiliknya. Kesejahteraan investor dapat dimaksimumkan dengan memaksimalkan perbedaan antara nilai pasar ekuitas dengan ekuitas (modal sendiri) yang diserahkan kepada perusahaan oleh pemegang saham (pemilik perusahaan).

Rumusan Masalah

1. Apakah Rasio Profitabilitas berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan Food and Beverage?
2. Apakah *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan Food and Beverage?
3. Apakah *Market Value Added* (MVA) berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan Food and Beverage?

KAJIAN PUSTAKA

Teori Sinyal

Bionda et al., (2017) menyatakan sinyal dari tindakan yang diambil manajemen perusahaan memberikan petunjuk bagi investor tentang prospek perusahaan. Perusahaan yang profitable, berupaya menghindari penjualan saham dan setiap kebutuhan modal diusahakan dengan cara lain, yaitu menggunakan hutang yang melebihi target struktur modal yang optimal. Perusahaan yang mempunyai prospek kurang menguntungkan cenderung untuk menjual saham, berarti mencari investor baru untuk membagi risiko kerugian. Keputusan pendanaan merupakan bagian dari keputusan keuangan yang berkaitan dengan pertimbangan dan analisis kombinasi dari berbagai sumber modal perusahaan.

Return Saham

Menurut Gitman (2012) return saham adalah total laba atau rugi yang diperoleh dari suatu investasi selama periode tertentu yang dihitung dengan cara membagi distribusi asset secara tunai selama satu periode ditambah dengan perubahan lainnya dengan nilai investasi di awal periode. Return

merupakan salah satu faktor yang memotivasi para investor dalam menanggung risiko yang dilakukannya. Komponen utama dalam return yakni *capital gain* dan *capital loss*.

Profitabilitas

Menurut Kasmir (2016) “Rasio profitabilitas yakni Rasio yang menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan.” Rasio ini dapat juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh adanya laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Hery (2015) menyatakan bahwa ROA mempunyai arti yang sangat penting sebagai salah satu teknik analisa keuangan yang bersifat menyeluruh atau komprehensif.

Economic Value Added

Husnan & Pudijastuti (2012), “EVA menunjukkan ukuran yang baik sejauh mana perusahaan telah menambah nilai terhadap para pemilik perusahaan. Dengan menghitung nilai EVA, diharapkan perusahaan dapat melihat suatu gambaran mengenai peningkatan atau penurunan nilai laba ekonomis yang sebenarnya tercipta dari kinerja perusahaan, sehingga dari sudut pandang investor, apakah investor akan tertarik untuk menanamkan investasinya di suatu perusahaan.

Market Value Added

Market Value Added digunakan untuk mengukur kinerja pasar suatu perusahaan. Metode ini dapat menggambarkan seberapa besar kemampuan perusahaan atas modal yang dimiliki investor karena melibatkan harga saham sebagai komponen utamanya. Brigham & Houston (2010: 50), *Market Value Added* adalah perbedaan antara nilai pasar ekuitas suatu perusahaan dengan nilai buku seperti yang disajikan dalam neraca, nilai pasar dihitung dengan mengalikan harga saham dengan jumlah saham yang beredar.

Pengembangan Hipotesis

Dapat diasumsikan bahwa perusahaan yang memiliki rasio ROA cukup tinggi maka perusahaan tersebut berkerja cukup efektif dan hal ini menjadi daya tarik bagi investor yang mengakibatkan peningkatan nilai saham perusahaan yang bersangkutan dan karena nilainya meningkat maka saham perusahaan tersebut akan diminati oleh banyak investor yang akibatnya akan meningkatkan harga saham perusahaan tersebut. Hipotesis ini sejalan penelitian terdahulu oleh Mayuni dan Suarja (2018) bahwa *Return on Asset* (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap return saham.

H1 : *ROA berpengaruh signifikan positif terhadap return saham*

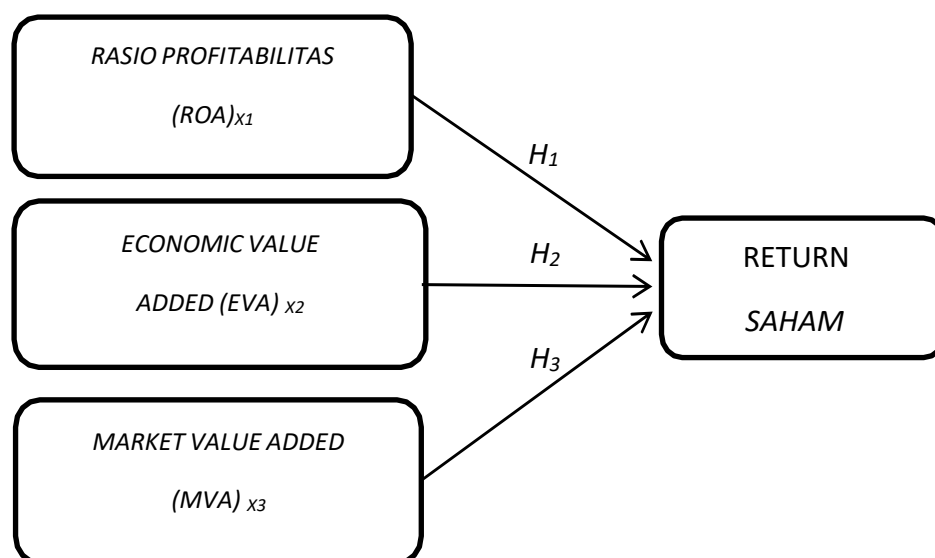
Dengan menghitung nilai EVA, diharapkan perusahaan dapat melihat suatu gambaran mengenai peningkatan atau penurunan nilai laba ekonomis yang sebenarnya tercipta dari kinerja perusahaan, sehingga dari sudut pandang investor, apakah investor akan tertarik untuk menanamkan investasinya di suatu perusahaan Hipotesis ini sejalan penelitian terdahulu oleh Muiszudin & Budiarti (2016) yang menunjukkan bahwa variabel EVA berpengaruh terhadap variabel return saham.

H2 : *Economic Value Added* berpengaruh signifikan negatif terhadap return saham

Market Value Added digunakan untuk mengukur kinerja pasar suatu perusahaan. Metode ini dapat menggambarkan seberapa besar kemampuan perusahaan atas modal yang dimiliki investor karena melibatkan harga saham sebagai komponen utamanya. Hipotesis ini sejalan penelitian terdahulu oleh Kusuma R.A (2018) menunjukkan bahwa variabel *Market Value Added* (MVA) berpengaruh signifikan terhadap return saham.

H3 : *Market Value Added* berpengaruh signifikan negatif terhadap return saham

Gambar 3. Kerangka Berpikir



Sumber : data diolah penulis, 2021

METODE

Waktu dan Tempat Penelitian

Penelitian ini dimulai pada bulan Mei 2021 sampai November 2022 dengan mencari data dan informasi mengenai pengaruh ROA, EVA dan MVA terhadap return saham perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI periode 2017-2020. Penelitian ini menggunakan laporan keuangan yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia atau IDX untuk mendapatkan informasi laporan tahunan (*annual report*) dapat mengunjungi website resmi BEI.

Desain Penelitian

Penelitian ini menggunakan desain penelitian kasualitas menurut karakteristiknya, karena dalam penelitian ini mencari hubungan sebab akibat antara variabel independen dan dependen.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan transportasi yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017-2020 berturut-turut yaitu sejumlah 19 perusahaan. Pemilihan perusahaan melalui BEI dikarenakan kemudahan dalam mengakses data, informasi, biaya serta waktu penelitian.

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian yaitu melalui pendekatan *non probability sampling* yaitu *purposive sampling*. Berdasarkan *purposive sampling* peneliti memilih purposif sampling secara subjektif dan dipertimbangkan sesuai dengan tujuan atau fenomena yang sedang di kembangkan.

Tabel 1. Kriteria Sampel

NO	kriteria	Jumlah sampel
1	Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar berturut-turut di BEI selama periode penelitian tahun 2017-2020	19
2	Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan selama periode penelitian tahun 2017-2020	(1)
3	Perusahaan yang mengalami kerugian selama periode penelitian 2017-2020	(5)
	Jumlah sampel	13

Sumber : Data diolah penulis, 2021

Berdasarkan kriteria tersebut, terdapat 13 perusahaan *food and beverage*, yang telah memenuhi syarat atau sudah tercatat di Bursa Efek Indonesia sehingga menjadi sampel dalam penelitian ini.

Tabel 2. Sampel Penelitian

No	Kode perusahaan	Nama perusahaan
1	ADES	Akasha Wira International Tbk
2	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk
3	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.
4	DLTA	Delta Djakarta Tbk
5	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
6	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
7	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
8	MYOR	Mayora Indah Tbk
9	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk
10	SKBM	Sekar Bumi Tbk
11	SKLT	Sekar Laut Tbk.
12	STTP	Siantar Top Tbk.
13	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry & Trading Comp. Tbk

Sumber : Data diolah penulis, 2021

Metode Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kepustakaan yaitu dengan cara mengumpulkan bahan atau data yang berkaitan dengan obyek pembahasan. Peneliti juga mengumpulkan data dengan mengunduh data laporan tahunan perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2017- 2020.

Metode Analisis Data

1. Analisis deskriptif menurut Sugiyono (2014), merupakan kegiatan menyimpulkan data mentah dalam jumlah yang besar sehingga hasilnya dapat ditafsirkan. analisis deskriptif bertujuan untuk mengetahui karakteristik setiap variabel pada sampel penelitian melalui analisis statistika deskriptif.
2. Uji Asumsi Klasik. Menurut Ghozali (2013) dalam melakukan analisis regresi sederhana, terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik agar memenuhi sifat estimasi regresi bersifat

BLUE (Best Linear Unbiased Estimator). Model regresi dikatakan *BLUE* apabila tidak terdapat autokorelasi, multikolonieritas, heteroskedastisitas dan normalitas.

3. Metode Regresi Data Panel. dalam analisis model data panel, terdapat tiga pendekatan yang digunakan dalam mengestimasi model regresi data panel, yaitu:
 1. *Common Effect*
 2. *Fixed Effect*
 3. *Random Effect*
4. Pemilihan Metode Regresi Data Panel. Terdapat beberapa tahap pengujian yang dilakukan untuk memilih model mana yang tepat digunakan untuk pengolahan data panel, antara lain:
 1. Uji Chow
 2. Uji Hausman
5. Pengujian Hipotesis
 1. Uji T
 2. Uji F
 3. Koefisien Determinasi (R^2)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum Obyek Penelitian

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Jadi populasi bukan hanya orang, tetapi juga obyek dan benda-benda alam yang lain. populasi yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 19 perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2020. Perusahaan Food and Beverage yaitu perusahaan yang bergerak di bidang makanan dan minuman.

Analisis Deskriptif

Tabel 3. Statistik Deskriptif

	<i>Return Saham</i>	<i>ROA</i>	<i>EVA</i>	<i>MVA</i>
<i>Mean</i>	-45.00000	12.86538	3.52E+11	3.59E+13
<i>Median</i>	39.50000	10.00000	2.29E+10	8.93E+12
<i>Maximum</i>	2325.000	53.00000	5.40E+12	3.17E+14
<i>Minimum</i>	-5735.000	1.000000	-8.29E+11	-3.42E+12
<i>Std. Dev.</i>	1190.309	11.96077	9.44E+11	5.54E+13
<i>Observations</i>	52	52	52	52

Sumber: Output Data Eviews 9

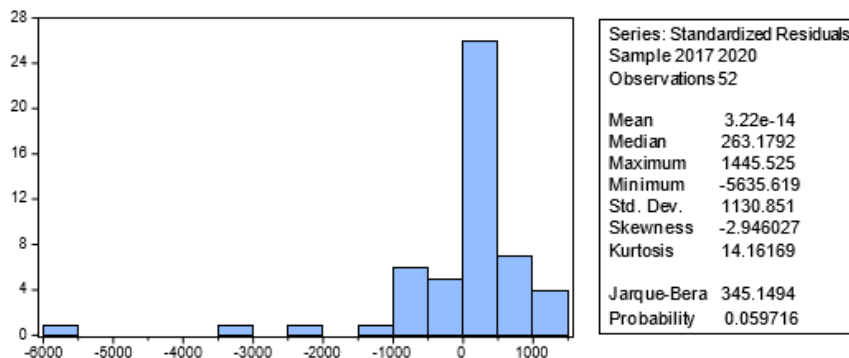
Hasil uji statistik deskriptif, jumlah data (N) yang diolah dalam penelitian ini sebanyak 52 data dengan variable dependen yaitu *Return Saham*. Variabel Independen terdiri dari *Return On Assets (ROA)*, *Economic Value Added (EVA)*, *Market Value Added (MVA)*. Berdasarkan hasil uji dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Dapat diketahui bahwa nilai minimum *Return Saham* sebesar -5.735 yang dimiliki oleh PT. Multi Bintang Indonesia Tbk di tahun 2020 dan nilai maksimum sebesar 2.325 yang dimiliki oleh PT. Multi Bintang Indonesia Tbk di tahun 2018. Hal ini menunjukkan bahwa besar *Return Saham* yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara - 5.735 sampai 2.325 dengan rata-rata -45.00000 pada standar deviasi 1190.303. Berarti nilai rata-rata tersebut masih dibawah nilai standar deviasi.
2. Dapat diketahui bahwa nilai minimum *Return on Assets (ROA)* sebesar 0,01% yang dimiliki oleh PT. Sekar Bumi Tbk di tahun 2019 dan nilai maksimum sebesar 53% yang dimiliki oleh PT. Multi Bintang Indonesia Tbk di tahun 2017. Hal ini menunjukkan bahwa besar *Economic value Added (EVA)* yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara 0,01% sampai 53% dengan rata-rata 12.86538 pada standar deviasi 11.96077. Berarti dari nilai rata-rata tersebut sudah diatas dari nilai standar deviasi.
3. Dapat diketahui bahwa nilai minimum *Economic value Added (EVA)* sebesar Rp - 828.780.502.579,- yang dimiliki oleh PT. Mayora Indah Tbk di tahun 2018 dan nilai maksimum sebesar Rp 5.402.424.448.000,- yang dimiliki oleh PT. Indofood Sukses Makmur Tbk di tahun 2017. Hal ini menunjukkan bahwa besar *Economic value Added (EVA)* yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara Rp -828.780.502.579,- sampai Rp 5.402.424.448.000,- dengan rata-rata Rp 352.003.354.320,- pada standar deviasi Rp 944.349.584.104,-. Dari nilai *mean* tersebut masih dibawah nilai pada standar deviasi.
4. Dapat diketahui bahwa nilai minimum *Market value Added (MVA)* sebesar Rp - 3.419.260.000.000,- yang dimiliki oleh PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk di tahun 2017 dan nilai maksimum sebesar Rp 317.587.839.000.000,- yang dimiliki oleh PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk di tahun 2020. Hal ini menunjukkan bahwa besar *Market value Added (MVA)* yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara Rp - 3.419.260.000.000,- sampai Rp 317.587.839.000.000,- dengan rata-rata Rp 35.924.450.823.569,- pada standar deviasi Rp 55.415.369.479.802,-. Dari nilai rata-rata pada MVA masih terbukti atau masih dibawah nilai pada standar deviasi

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Gambar 4. Histogram Normalitas



Sumber: Output Data Eviews 9

Gambar 4 diatas menunjukkan bahwa residual data telah terdistribusi secara normal, hal tersebut dapat dilihat dari nilai probabilitas yaitu sebesar 0.059716 yang berada diatas $\alpha = 0.05$. dengan hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa residual data telah terdistribusi normal. Objek pengamatan sebanyak 13 perusahaan food and beverage di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.

2. Uji Multikolinieritas

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinieritas

	ROA	EVA	MVA
ROA	1.000000	0.027165	-0.097780
EVA	0.027165	1.000000	0.123220
MVA	-0.097780	0.123220	1.000000

Sumber: Output Data Eviews 9

Syarat untuk menguji multikolinieritas ini adalah dengan melihat adanya *coefficient correlation*. Apabila data diatas 0.85 maka terdapat masalah multikolinieritas. Berdasarkan tabel 4. 3 korelasi antar variabel dibawah 0.85, sehingga data yang diperoleh tidak terdapat unsur multi kolinieritas. Pengaruh antar variabel ROA dengan EVA sebesar 0.027165. sedangkan pengaruh EVA dengan MVA sebesar 0.123220.

3. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	Result
C	523.9133	214.8838	2.438124	0.0185	-
ROA	11.02930	10.84844	1.016672	0.3144	Non Heteroskedastisitas
EVA	1.28E-11	1.38E-10	0.092922	0.9264	Non Heteroskedastisitas
MVA	8.08E-14	2.36E-12	0.034233	0.9728	Non Heteroskedastisitas

Sumber: Output Data Eviews 9

Berdasarkan tabel diatas, bahwa nilai probabilitas diatas 0.05, maka tidak ditemukan perbedaan atau ketidaksamaan antara variabel di dalam model.

Metode Regresi Data Panel

1. Common Effect

Tabel 6. Hasil Regresi Data Panel Menggunakan *Common Effect*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-381.7347	271.8260	-1.404335	0.1667
ROA	28.24188	13.72317	2.057971	0.0450
EVA	1.00E-10	1.74E-10	0.575490	0.5676
MVA	-1.72E-12	2.99E-12	-0.577474	0.5663

Sumber: Output Data Eviews 9

Langkah pertama yang harus dilakukan untuk melakukan *Uji Chow* adalah data panel yang telah dikumpulkan diregresikan menggunakan model *common effect*.

2. Fixed Effect

Tabel 7. Hasil Regresi Data Panel Menggunakan *Fixed Effect*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1922.485	347.0015	-5.540280	0.0000
ROA	160.4921	23.75582	6.755908	0.0000
EVA	-2.65E-11	2.17E-10	-0.121875	0.9037
MVA	-4.96E-12	3.22E-12	-1.541417	0.1320

Sumber: Output Data Eviews 9

Langkah kedua yang harus dilakukan adalah data panel diregresikan menggunakan *fixed effect*. Selain itu dapat digunakan untuk Uji Hausman.

3. Random Effect

Tabel 8. Hasil Regresi Data Panel Menggunakan *Random Effect*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-381.7347	206.7180	-1.846645	0.0710
ROA	28.24188	10.43618	2.706150	0.0094
EVA	1.00E-10	1.33E-10	0.756746	0.4529
MVA	-1.72E-12	2.27E-12	-0.759355	0.4514

Sumber: Output Data Eviews 9

Langkah pertama yang dilakukan untuk melakukan Uji Hausman adalah data panel yang telah dikumpulkan diregresikan menggunakan model random effect.

Pemilihan Metode Regresi Data Panel

1. Uji Chow

Tabel 9. Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	3.916485	(12,36)	0.0007
Cross-section Chi-square	43.435359	12	0.0000

Sumber: Output Data Eviews 9

Tabel 9 memperlihatkan nilai probability cross section adalah 0.0007 atau < 0.05 , maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Berarti model yang dipilih adalah *fixed effect*.

2. Uji Hausman

Tabel 10. Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	41.316191	3	0.0000

Sumber: Output Data Eviews 9

Tabel 10 memperlihatkan nilai probabilitas cross section adalah 0.0000 atau < 0.05 , maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Nilai chi square dengan degree of freedom sebanyak variabel independen yaitu tiga (3) adalah 7,815, maka nilai hausman adalah 41.316191 $>$ nilai chi square 7,815, H_0 ditolak dan H_a diterima, berarti model yang dipilih adalah fixed effect.

Pengujian Hipotesis

1. Uji T

Tabel 11. Uji T

Dependent Variable: Return Saham
Method: Panel Least Squares
Date: 07/18/22 Time: 21:46
Sample: 2017 2020
Periods included: 4
Cross-sections included: 13
Total panel (balanced) observations: 52

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1922.485	347.0015	-5.540280	0.0000
ROA	160.4921	23.75582	6.755908	0.0000
EVA	-2.65E-11	2.17E-10	-0.121875	0.9037
MVA	-4.96E-12	3.22E-12	-1.541417	0.1320

Sumber: Output Data Eviews 9

Untuk melihat besarnya pengaruh variabel ROA, EVA, dan MVA secara parsial terhadap return saham digunakan Uji t. Pengujian parsial atau Uji t digunakan untuk menguji pengaruh setiap variabel independen terhadap variabel dependennya. Langkah pertama yang harus dilakukan untuk melakukan Uji Chow adalah data panel yang telah dikumpulkan diregresikan menggunakan model *common effect*.

1. Hasil pengujian dengan analisis regresi data panel menunjukkan hasil thitung untuk variabel independen ROA adalah sebesar 6.755908, sementara nilai ttabel dengan $\alpha = 5\%$ dan $df (n-k)$,

df = 10, didapat nilai ttabel adalah sebesar 1.8125, yang berarti bahwa nilai thitung lebih besar dari ttabel ($6.755908 > 1.8125$), kemudian nilai probabilitas sebesar 0.0000 lebih kecil dari 0.05. Sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini berarti bahwa ROA memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap return saham.

2. Hasil pengujian dengan analisis regresi data panel menunjukkan hasil thitung untuk variabel independen EVA adalah sebesar -0.121875, sementara nilai ttabel dengan $\alpha = 5\%$ dan df (n-k), df = 10, didapat nilai ttabel adalah sebesar 1.8125, yang berarti bahwa nilai thitung lebih kecil dari ttabel ($-0.121875 < 1.8125$). Arah koefisien EVA adalah negatif, kemudian nilai probabilitas sebesar 0.9037 lebih besar dari 0.05. Sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak. Hal ini berarti bahwa EVA memiliki pengaruh negatif secara signifikan terhadap return saham.
3. Hasil pengujian dengan analisis regresi data panel menunjukkan hasil thitung untuk variabel independen MVA adalah sebesar -1.541417, sementara nilai ttabel dengan $\alpha = 5\%$ dan df (n-k), df = 10, didapat nilai ttabel adalah sebesar 1.8125, yang berarti bahwa nilai thitung lebih kecil dari ttabel ($-1.541417 < 1.8125$). Arah koefisien MVA adalah negatif, kemudian nilai probabilitas sebesar 0.1320 lebih besar dari 0.05. Sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak. Hal ini berarti bahwa MVA memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap return saham.

2. Uji F Dan Koefisien Determinasi

Tabel 12. Hasil Uji F Dan Koefisien Determinasi
Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.608504	Mean dependent var	-45.00000
Adjusted R-squared	0.445381	S.D. dependent var	1190.309
S.E. of regression	886.4559	Akaike info criterion	16.66000
Sum squared resid	28288946	Schwarz criterion	17.26038
Log likelihood	-417.1600	Hannan-Quinn criter.	16.89017
F-statistic	3.730335	Durbin-Watson stat	2.145211
Prob(F-statistic)	0.000002		

Sumber: Output Data Eviews 9

1. Uji F
Nilai F hitung adalah sebesar 3.730335 sementara F tabel dengan tingkat $\alpha = 5\%$, df1 (k-1) = 3, dan df2 (n-k) = 10, didapat nilai Ftabel adalah sebesar 3.71, yang berarti bahwa nilai Fhitung lebih besar dari Ftabel ($3.730335 > 3.71$). Selain itu nilai probabilitas sebesar 0.000002 lebih kecil dari 0.05, sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Dengan demikian terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel ROA, EVA, dan MVA terhadap variabel return saham secara simultan. Sehingga model regresi dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen.
2. Koefisien Determinasi (R^2)
Atas besarnya angka Adjusted R-squared adalah 0.445381. Hal ini menunjukkan bahwa persentase sumbangan variabel independen terhadap variabel dependen adalah sebesar 44.53%. Dapat diartikan variabel independen yang digunakan dalam model mampu menjelaskan 44.53% terhadap variabel dependennya. Sedangkan sisanya 55.47% lainnya dipengaruhi faktor lain di luar model regresi tersebut. Nilai koefisien determinasi sebesar 44.53% dapat dikatakan besar pengaruhnya, sehingga model regresi dapat digunakan untuk memprediksi return saham. Artinya, hubungan variabel ROA, EVA, dan MVA dapat digunakan untuk memprediksi return saham. Kemudian sisanya 55.47% dipengaruhi faktor- faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model penelitian ini.

Pembahasan

1. Pengaruh *Return On Asset* terhadap Return Saham

Dalam penelitian ini *Return On Asset* menunjukkan hasil bahwa Profitabilitas ROA memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Return Saham. Hasil untuk hipotesis ini terdapat pada hasil uji statistik t pada tabel 4.11 nilai nilai thitung lebih besar dari ttabel ($6.755908 > 1.8125$), hal ini mengindikasikan bahwa laba perusahaan naik yang disebabkan dari performa perusahaan dan kemudian dapat menarik investor dalam menanam modal maupun investasi pada saham perusahaan tersebut. Adanya dari naiknya tingkat pengembalian saham yang didapat oleh investor merupakan daya tarik bagi pemilik investor untuk membeli saham yang nantinya akan menyebabkan Return Saham naik. Hasil penelitian ini sejalan dan diperkuat dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Abdel (2012), Gunadi (2015), dan Indah (2016) menyatakan bahwa *Return On Asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham.

2. Pengaruh *Economic Value Added* terhadap Return Saham

Dalam penelitian ini *Economic Value Added* menunjukkan Hasil untuk hipotesis ini terdapat pada hasil uji statistik t pada tabel 4.11 nilai thitung lebih kecil dari ttabel ($-0.121875 < 1.8125$), sehingga dapat disimpulkan bahwa EVA berpengaruh negatif signifikan terhadap Return saham. Jika *Economic Value Added* menurun maka dapat memberikan tingkat pengembalian yang lebih kecil. Keadaan ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut tidak berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal dan memaksimalkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Alexander dan Destriana (2013) yang menyatakan bahwa *Economic Value Added* berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap Return Saham karena *Economic Value Added* menggunakan laba dan biaya modal dalam perhitungannya.

3. Pengaruh *Market Value Added* terhadap Return Saham

Dalam penelitian ini *Market Value Added* menunjukkan Hasil untuk hipotesis ini terdapat pada hasil uji statistik t pada tabel 4.11 nilai thitung lebih kecil dengan nilai dari ttabel ($-1.541417 < 1.8125$), sehingga dapat disimpulkan bahwa MVA berpengaruh negatif terhadap signifikan terhadap Return saham. Jika *Market Value Added* menurun, maka hal tersebut tidak dapat menarik minat para investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Semakin menurun kinerja perusahaan maka semakin rendah pula kredibilitas perusahaan sehingga para investor tidak mempercayakan modal mereka pada perusahaan tersebut dalam bentuk investasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Husniwati (2012), yang menyatakan bahwa *Market Value Added* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Return saham.

PENUTUP

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah diuraikan sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Return On Asset (ROA)* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *Return* saham.
2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Economic Value Added (EVA)* berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap *Return* saham.
3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Market Value Added (MVA)* berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap *Return* saham.

Saran

Berdasarkan simpulan di atas, maka saran yang dapat diberikan mengenai penelitian ini dimasa mendatang adalah :

1. Bagi calon investor yang akan berinvestasi pada saham dan mengharapkan *return* berupa *capital gains*, diharapkan agardapat mempertimbangkan faktor- faktor lain baik internal seperti riwayat pembagian deviden, laba perusahaan, histori saham dan lain sebagainya. Maupun dari faktor

eksternal seperti kondisi perekonomian global, tingkat inflasi, dan lain sebagainya sebelum mengambil keputusan untuk berinvestasi guna meminimalisir risiko.

2. Bagi manajemen diharapkan agar dapat mengelola dana investor sebaik mungkin sehingga dapat menciptakan nilai bagi investor. Kinerja yang baik akan meningkatkan return bagi investor, sehingga investor tidak ragu untuk berinvestasi pada perusahaan
3. Bagi peneliti berikutnya selanjutnya disarankan untuk memperluas periode penelitian dan objek diluar sektor food and beverage, serta memperluas variabel independen penelitian agar penelitian selanjutnya lebih akurat dan hasilnya dapat di aplikasikan oleh perusahaan-perusahaan yang listing di Bursa Efek.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdel, M. M. K., Said M. A. A. N., and Firas N. D. (2012). The Relationship between the ROA, ROE and ROI Ratios with Jordanian Insurance Public Companies Market Share Prices. *International Journal of Humanities and Social Science*, 2 (11): 115-120.
- Alexander, N. dan Destriana, N. (2013). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Return Saham. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 15(2), 123-132.
- Awan, A.G. (2014). "The Effect Of Economic Value Added On Stock Return: Evidence From Selected Companies Of Karachi Stock Exchange". *Research Journal of Finance and Accounting*. Vol.5, No. 23.
- Baridwan, Zaky & Legowo, Ary. (2002). Asosiasi Antara EVA (Economic Value Added), MVA (Market Value Added) dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham. Tema, Vol III. September.
- Dewi, Kartika.S., dan Prasetyono., (2012), Analisis Pengaruh ROA, NPM, DER, dan Size Terhadap Praktik Perataan Laba Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Perusahaan Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Manajemen*, Vol. 1, No. 2, Universitas Diponegoro.
- Gitman, Lawrence J. & Chad J. Zutter. (2012). *Principles of Managerial Finance. 14th Edition*. Pearson International Edition: Global Edition.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS. 21 Update PLS Regresi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas. Diponegoro.
- Gunadi, G.D. Gilang. (2015). Pengaruh ROA, DER, dan EPS Terhadap Return Saham pada Perusahaan Food and Beverage di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 4(6): 1636-1647.
- Handayani, et.al. (2020). Pengaruh profitabilitas, arus kas operasi, dan market value added terhadap return saham pada perusahaan manufaktur. *Jurnal mahasiswa akuntansi*. Vol. 2 No.2.
- Husniawati. (2012). "Analisis Pengaruh Economic Value Added, Market Value Added, Dan Risiko Sistematis terhadap Return Saham pada Perusahaan Food and Beverages".
- Indah, Cokorde Istri Puspitadewi. (2016). Pengaruh DER, ROA, PER, dan EVA Terhadap Return Saham pada Perusahaan Food And Beverage di BEI. *EJurnal Manajemen Unud*, 5(3): 1429-1456.
- Irwansyah (2019) Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi* : Universitas Muhammadiyah Palembang.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Kusuma, R.A. (2018). Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) Terhadap Return Saham Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 di BEI. *Jurnal Administrasi bisnis*, Vol. 61, No. 3.
- Mayuni, Ika. A.I dan Suarja, G (2018) Pengaruh Return On Asset(ROA), Firm Size, Earning per Share (EPS) dan Price Earning Ratio(PER) terhadap Return Saham pada perusahaan manufaktur di BEI. *E-jurnal manajemen*. Vol, 7 No.8.
- Muiszudin dan Budiarti (2016). Pengaruh Economic Value Added (EVA) Dan Market Value Added (MVA) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Diperdagangkan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Motivasi*. Vol 3 (1).

- Rahayu, Sri Mariana (2011), Analisis Pengaruh EVA dan MVA Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta, Yogyakarta, FE-UII, *Skripsi* (Tidak Dipublikasikan)
- Rahmiati dan Yuniati. (2014). Analisis Pengaruh EVA dan ROA terhadap MVA. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Vol. 2 No,2Rudianto. 2013. *Akuntansi Manajemen Informasi untuk Pengambilan Keputusan Strategis*. Jakarta: Erlangga.Spence, M. 1973. Job market signaling. *Quarterly Journal of Economics*, 87(3) : 355-374. <https://doi.org/10.2307/1882010>.
- Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.