

Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Sub Sektor Tembakau Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017 – 2022

Tsanisa Aulia Taopik, Aninditha Putri Kusumawardhani, Dikdik Purwadistastra

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Informatika dan Bisnis Indonesia

Email: tsanisaaul.16@gmail.com; anindithaputri@unibi.ac.id; dikdiknurtanio@unibi.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui gambaran dan besarnya pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) secara parsial maupun simultan terhadap *return* saham. Metode yang digunakan adalah metode deskriptif dan verifikatif dengan pendekatan kuantitatif. Populasi penelitian ini adalah perusahaan sub sektor tembakau yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2022. Sampel berjumlah 18 laporan keuangan dari 3 perusahaan. Metode pemilihan sampel adalah *purposive sampling*. Berdasarkan nilai koefisien determinasi variabel *Economic Value Added* (EVA) terhadap *return* saham berpengaruh sebesar 6,4%. Variabel *Market Value Added* (MVA) terhadap *return* saham berpengaruh sebesar 1%. Variabel *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap *return* saham berpengaruh sebesar 10,1%. Hasil penelitian menunjukkan: (1) *Economic Value Added* (EVA) tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *return* saham dengan nilai $t_{hit} -1,236 < t_{tab} 2,131$ dan signifikansi $0,236 > 0,05$. (2) *Market Value Added* (MVA) tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *return* saham dengan nilai $t_{hit} 0,793 < t_{tab} 2,131$ dan signifikansi $0,440 > 0,05$. (3) Secara simultan *Economic Value Added* (EVA) Dan *Market Value Added* (MVA) tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *return* saham dengan nilai $F_{hit} 0,846 < F_{tab} 3,739$ dan signifikansi $0,449 > 0,05$.

Kata Kunci: *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), *Return Saham*

Abstract

This study aims to determine the description and magnitude of the effect of Economic Value Added (EVA) And Market Value Added (MVA) partially or simultaneously on stock returns. The method used is descriptive and verification method with a quantitative approach The population of this study is tobacco sub sector companies listed on the Indonesia stock exchange (IDX) for the period 2017 - 2022. The sample is 18 financial statements from 3 companies. The sample selection method is purposive sampling. Based on the value of the coefficient of determination of the variable Economic Value Added (EVA) on stock returns has an effect of 6,4%. The Market Value Added (MVA) variable on stock returns has an effect of 1%. The variable of Economic Value Added (EVA) and Market Value Added (MVA) on stock returns has an effect of 10,1%. The results showed: (1) Economic Value Added (EVA) has no effect and no significant effect on stock return with a t_{hit} value of $0.793 < t_{tab}$ of 2.131 and a significance of $0.440 > 0.05$. (2) Market Value Added (MVA) has no effect and no significant effect on stock return with a t_{hit} value of $0.793 < t_{tab} 2.131$ and a significance of $0.440 > 0.05$. (3) Economic Value Added (EVA) and Market Value Added (MVA) which work simultaneously have a effect and no significant effect toward the stock return with an F_{hit} value of $0.846 < F_{tab}$ 3.739 and a significance of $0.449 > 0.05$.

Keywords: *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), *Stock Return*

1 PENDAHULUAN

Industri pengolahan tembakau merupakan perusahaan manufaktur yang mempunyai peran penting dalam menggerakkan ekonomi nasional, karena mempunyai *multiplier effect* yang sangat luas, seperti menumbuhkan industri jasa, komoditas tembakau dan produk-produk turunannya mempunyai nilai ekonomi tinggi serta merupakan sumber pendapatan petani, penerimaan pemerintah dari dalam negeri dan kesempatan kerja. Salah satu perusahaan manufaktur yang menjadi perhatian penulis saat ini adalah perusahaan sub sektor industri tembakau.

Indonesia merupakan negara yang kaya akan sumber daya alam dan manusia. Kekayaan Indonesia ini mendorong banyak perusahaan dalam maupun luar negeri untuk ikut andil dalam memanfaatkan kekayaan tersebut. Namun untuk melakukan hal tersebut suatu perusahaan membutuhkan modal yang tidak sedikit dan tidak semua perusahaan dapat menutupi biaya tersebut secara mandiri. Kekurangan modal merupakan salah satu hambatan yang harus dihadapi suatu perusahaan untuk mengembangkan bisnisnya. Untuk mengatasi permasalahan ini, perusahaan dapat memperoleh modal dengan berbagai sumber seperti melakukan hutang ataupun dengan menambah jumlah kepemilikan perusahaan dengan menerbitkan surat-surat berharga, seperti saham Wiraswati & Hikmah, dalam Sa'adah, dan Kurniawan, (2021).

Informasi perkembangan perusahaan akan membantu investor untuk dapat menilai kinerja manajemen perusahaan sehingga mencegah munculnya risiko. Perusahaan yang dianggap memiliki kinerja yang baik membuat banyak investor tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut, dan sebaliknya. Semakin banyak saham yang dibeli, maka akan semakin meningkat juga harga saham perusahaan tersebut, dan pada akhirnya *return* saham juga akan ikut meningkat (Hidajat, 2018). Perusahaan yang membutuhkan dana dapat menjual saham yang diterbitkannya pada pasar modal untuk para pemilik dana atau investor potensial. Para

investor ini menanamkan dana miliknya pada pasar modal dengan harapan untuk memperoleh keuntungan, keuntungan disini adalah *Return* Saham.

Menurut Sudarsono (2016) menyatakan bahwa banyak faktor yang mempengaruhi *return* saham, diantaranya seperti informasi yang bersifat fundamental maupun teknikal. Penggunaan model menjadi sangat penting untuk menilai harga saham dan membantu investor dalam merencanakan dan memutuskan investasi. Tujuan utama investor untuk melakukan investasi adalah untuk memperoleh *return* (tingkat pengembalian). Semua investor mengharapkan agar investasinya mendapatkan *return* yang setinggi-tingginya, meskipun pada kenyataannya *return* dari investasi adalah tidak pasti. Ketidakpastian dari investasi inilah yang dinamakan dengan risiko, yang diukur dengan varian dari *Return*. Investor membutuhkan informasi objektif mengenai kinerja perusahaan yang potensial untuk memaksimalkan keuntungan dalam bentuk *Return* saham (Bastian dkk., 2018). Berikut merupakan data *Return* saham pada sub sektor tembakau periode 2017 – 2022 pada Tabel 1.

Tabel 1. *Return* Saham Pada Sub Sektor Tembakau yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017–2022

| Kode Emiten | <i>Return</i> Saham (Y) | | | | | |
|-------------|-------------------------|---------------|---------------|--------------|---------------|--------------|
| | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
| GGRM | 39,61 | -0,21 | -36,62 | -22,64 | -25,37 | -41,18 |
| HMSM | 23,50 | -21,56 | -43,40 | -28,33 | -35,88 | -12,95 |
| WIIM | -39,09 | -47,39 | 19,15 | 221,43 | -20,74 | 47,2 |
| Rata-Rata | 8,01 | -23,05 | -20,29 | 56,82 | -27,33 | -2,31 |

Sumber: Diolah penulis (2023)

Raharjo (2021) menyatakan bahwa dalam konteks investasi, tingkat keuntungan investasi disebut sebagai *return*. Sedangkan pendapatan yang diharapkan oleh investor (*return*) ialah deviden dan *capital gain*. Analisis yang sering digunakan oleh perusahaan dalam pengukuran kinerjanya adalah analisis rasio keuangan. Meskipun analisis rasio keuangan digunakan oleh investor Sebagai alat ukur konvensional, kekurangan utama dari analisis rasio ini

adalah mengabaikan biaya modal, maka dari itu sulit untuk mengetahui apakah perusahaan berhasil menciptakan nilai sebuah perusahaan di mata investor atau tidak. Faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham terdapat pada konsep *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) yang digunakan sebagai metode pengukuran kinerja keuangan dan pasar untuk mengatasi kekurangan dari rasio keuangan yang biasanya dipakai oleh investor.

Economic Value Added (EVA) dan *Market Value Added* (MVA). Menurut Bastian, dkk, (2018) *Economic Value Added* (EVA) dianggap memiliki kemampuan yang melebihi pengukur kinerja keuangan lainnya, karena EVA memperhitungkan semua faktor yang berhubungan dengan penciptaan nilai (*value*) perusahaan yang berdampak pada semakin meningkatnya kemakmuran pemegang saham.

Berdasarkan yang telah diuraikan pada latar belakang penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul penelitian **“Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) Terhadap *Return Saham* pada Sub Sektor Tembakau yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017 - 2022”**.

Dari latar belakang masalah diatas maka rumusan masalah penelitian adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana gambaran *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA) dan *Return Saham* pada perusahaan sub sektor tembakau yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2022?
2. Seberapa besar pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *Return Saham* pada perusahaan sub sektor tembakau yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2022?
3. Seberapa besar pengaruh *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return Saham* pada perusahaan sub sektor tembakau yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2022?
4. Seberapa besar pengaruh *Economic Value Added* (EVA), dan *Market Value Added*

(MVA) terhadap *Return Saham* pada perusahaan sub sektor tembakau yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2022?

Tujuan penelitian yang dilakukan penulis memiliki kaitan yang erat dengan rumusan masalah yang telah diuraikan diatas maka tujuan penelitian adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui gambaran *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA) dan *Return Saham* pada perusahaan sub sektor tembakau yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2022.
2. Untuk mengetahui besarnya pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *Return Saham* pada perusahaan sub sektor tembakau yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2022.
3. Untuk mengetahui besarnya pengaruh *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return Saham* pada perusahaan sub sektor tembakau yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2022.
4. Untuk mengatahui besarnya pengaruh *Economic Value Added* (EVA), dan *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return Saham* pada perusahaan sub sektor tembakau yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2022.

2 KAJIAN PUSTAKA

Manajemen sebagai landasan teori dari penelitian ini, menurut Griffin dalam Harahap & Amanah (2018) mendefinisikan bahwa manajemen sebagai sebuah proses perencanaan pengorganisasian, pengkoordinasian, dan pengontrolan sumber daya untuk mencapai sasaran (*goals*) secara efektif dan efisien.

Manajemen keuangan atau sering disebut pembelanjaan perusahaan dapat diartikan sebagai semua aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan berbagai usaha untuk mendapatkan dana tersebut digunakan dan dialokasikan secara efesien. (Cahyaningrum & Aziz, 2020).

Manajemen Portofolio merupakan kombinasi atau gabungan dari beberapa aset yang dimiliki oleh investor. Hakikatnya

pembentukan portofolio bertujuan untuk mengurangi risiko dengan cara diversifikasi, yaitu mengalokasikan sejumlah dana pada beberapa aset. Halim dalam (Margana & Artini, 2017)

Signaling Theory (teori sinyal) merupakan dorongan untuk memberikan informasi baik sinyal positif maupun negatif kepada pihak antara manajemen dengan investor mengenai kondisi keuangan perusahaan. Adanya informasi tersebut, dapat membantu dalam pengambilan keputusan terhadap investor dalam kegiatan investasi. (Maulidia & Asyik, 2020).

Economic Value Added (EVA) ini dilakukan untuk mengetahui berapa besar efisiensi waktu yang digunakan untuk menciptakan sebuah hal yang ekonomis. Penilaian akan terus bertambah apabila perusahaan mampu melebihi *cost of capital* saat mengembalikan hasil investasi para investor. (Nurmalia, 2020).

2.1 Perhitungan *Economic Value Added* (EVA)

1. Rumus *Economic Value Added* (EVA)

$$\begin{aligned} \text{EVA} &= \text{NOPAT} - \text{Capital Charges (CC)} \\ &\text{Atau} \\ \text{EVA} &= \text{NOPAT} - (\text{WACC} \times \text{Invested Capital}) \end{aligned}$$

Sumber: Houston (2021) dalam Fitrianiingsih (2022)

2. Menghitung NOPAT (*Net Operating After Tax*)

$$\begin{aligned} \text{NOPAT} &= \text{Laba Bersih Setelah Pajak} + \text{Beban Bunga} \\ &\text{Atau} \\ \text{NOPAT} &= \text{EBIT} (1-\text{Tax}) \end{aligned}$$

Sumber: Houston (2021) dalam Fitrianiingsih (2022)

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

$$\text{WACC} = [(D \times rd) (1-\text{Tax})] + (E \times re)]$$

Sumber : Houston (2021) dalam Fitrianiingsih (2022)

Dimana :

$$\begin{aligned} - \text{Tingkat Modal (D)} &= \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\% \\ - \text{Cost Of Debt (rd)} &= \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Hutang}} \times 100\% \\ - \text{Tingkat Modal dan Ekuitas (E)} &= \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\% \\ - \text{Cost Of Equity (re)} &= \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\% \\ - \text{Tingkat Pajak (Tax)} &= \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\% \end{aligned}$$

Market Value Added (MVA) merupakan ukuran kumulatif kinerja keuangan yang menunjukkan seberapa besar nilai tambah terhadap modal yang ditanamkan investor selama perusahaan berdiri serta metode *Market Value Added* bagi investor juga dapat digunakan untuk tindakan antisipasi terkait keputusan investasi (Rahayu & Dana, 2016).

2.2 Perhitungan *Market Value Added* (MVA)

$$\text{MVA} = (\text{saham beredar} \times \text{harga saham}) - \text{total ekuitas saham biasa}$$

Sumber: Brigham & Houston dalam Hamid (2016)

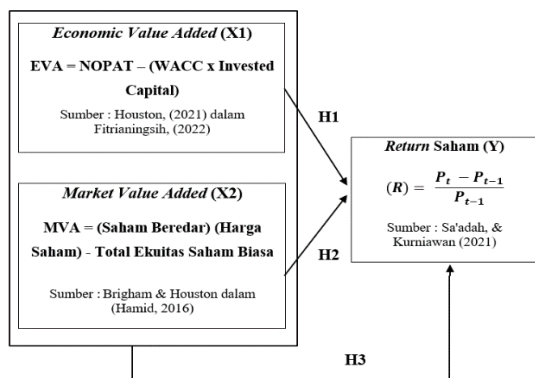
Return Saham merupakan pengembalian atau imbal hasil yang diterima oleh investor karena telah berani mengambil resiko atas investasi yang dilakukannya pada suatu perusahaan (Sa'adah & Kurniawan, 2021).

2.3 Perhitungan *Return Saham*

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

Sumber : Sa'adah & Kurniawan (2021)

Paradigma penelitian dalam penelitian ini dapat digambarkan pada Gambar 1.



Sumber : Diolah Penulis (2023)

Gambar 1. Paradigma perhitungan return saham.

Keterangan:

$H_1 =$ *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh terhadap *Return Saham* pada perusahaan sub sektor tembakau di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017 – 2022.

$H_2 =$ *Market Value Added* (MVA) berpengaruh terhadap *Return Saham* pada perusahaan sub sektor tembakau di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017 – 2022.

$H_3 =$ *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) berpengaruh terhadap *Return Saham* pada perusahaan sub sektor tembakau di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017 – 2022.

3 METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode deskriptif dan verifikatif dengan pendekatan kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini berfokus pada perusahaan sub sektor tembakau yang terdaftar di Bursa efek Indonesia (BEI). Metode pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling*, dengan menggunakan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan sub sektor tembakau yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017-2022.
2. Perusahaan sub sektor tembakau yang tidak mempublikasikan *annual report* pada periode 2017-2022.

3. Perusahaan sub sektor tembakau yang *delisting* di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Hasil sampel penelitian ini adalah sebanyak 18 laporan keuangan dari 3 perusahaan sub sektor tembakau yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2022.

Operasionalisasi variabel dalam penelitian ini terdapat tiga variabel, yaitu: *Economic Value Added* (X_1), *Market Value Added* (X_2) dan *Return Saham* (Y).

Teknik pengujian data pada penelitian ini terdiri dari empat bagian, yaitu :

1. Uji Asumsi Klasik

Pada analisis regresi linear berganda dimana datanya berupa data *time series*, maka uji asumsi klasik yang digunakan yaitu uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

2. Koefisien Regresi Linier Berganda

Koefisien regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh atau hubungan secara linear antara dua atau lebih variabel independent (X) dengan satu variabel dependen (Y).

Rumus koefisien regresi Linier Berganda:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + e$$

Sumber : Yuliara (2016)

3. Koefisien Korelasi Berganda

Analisis korelasi berganda yaitu digunakan untuk mengetahui arah dan kuatnya hubungan antar dua variabel atau lebih. Arah dinyatakan dalam bentuk hubungan positif dan negatif, sedangkan kuat atau lemahnya hubungan dinyatakan dalam besarnya koefisien korelasi.

Rumus koefisien korelasi berganda:

$$R_{yx1x2} = \frac{\sqrt{r_{yx1}^2 + r_{yx2}^2 - 2r_{yx1} r_{yx2} r_{x1x2}}}{1 - r_{x1x2}^2}$$

Sumber : Sugiyono (2015)

4. Koefisien determinasi

Koefisien determinasi (R^2) adalah sebuah bilangan yang menyebutkan proporsi (presentase) variasi perubahan nilai-nilai variabel dependen (Y) yang ditentukan

oleh variasi perubahan nilai-nilai independent (X).

Rumus koefisien determinasi:

$$Kd = R^2 \times 100\%$$

Sumber : Sugiyono (2015)

Pengujian hipotesis yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan uji parsial atau uji t dan uji simultan atau uji F.

1. Uji t

Uji statistik t digunakan untuk mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel independen secara parsial atau individual terhadap variabel dependen.

Penerimaan atau penolakan hipotesis dilakukan dengan kriteria sebagai berikut:

- Jika tingkat signifikansi $\leq 5\%$ maka H_0 ditolak sedangkan H_a diterima.
- Jika tingkat signifikansi $> 5\%$ maka H_0 diterima sedangkan H_a ditolak.

2. Uji F

Uji F adalah pengujian terhadap koefisien regresi secara simultan. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh semua variabel independen yang terdapat di dalam model secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen.

Penerimaan atau penolakan hipotesis uji F dilakukan dengan kriteria sebagai berikut:

- Jika tingkat signifikansi $\leq 5\%$ maka H_0 ditolak sedangkan H_a diterima.
- Jika tingkat signifikansi $> 5\%$ maka H_0 diterima sedangkan H_a ditolak.

4 HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Statistik Deskriptif

Deskripsi seluruh variabel dalam penelitian mencakup nilai *minimum*, *maximum*, *mean* dan *std. deviation* seperti dalam Gambar 2.

| Descriptive Statistics | | | | | |
|------------------------|----|---------|-----------|--------------|----------------|
| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
| EVA | 18 | -393551 | 23278782 | 6854770.83 | 7516560.350 |
| MVA | 18 | -709155 | 550184470 | 122503655.61 | 154241333.540 |
| Return Saham | 18 | -47.39 | 221.43 | -1.3594 | 62.64613 |
| Valid N (listwise) | 18 | | | | |

Sumber: *Output IBM SPSS, Data Diolah Penulis (2023)*

Gambar 2. Statistik deskriptif data.

Berdasarkan hasil penelitian uji statistik deskriptif yang telah dilakukan penulis pada IMB SPSS, variabel *Economic Value Added* (EVA) memiliki rata-rata (*mean*) 6.854.770,83, nilai *minimum* sebesar -392.551, nilai *maximum* sebesar 23.278.782 dan standar deviasi sebesar 7.516.560,350. Nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil dari standar deviasi, berarti menunjukkan bahwa sebaran nilai dari variabel *Economic Value Added* (EVA) mengungkapkan *Economic Value Added* (EVA) tidak baik.

Variabel *Market Value Added* (MVA) memiliki rata-rata 122.503.655,6, nilai *minimum* sebesar -709.155, nilai *maximum* sebesar 550.184.470, dan standar deviasi sebesar 154.241.333,543. Nilai rata-rata lebih kecil dari standar deviasi, berarti menunjukkan bahwa sebaran nilai dari variabel *Market Value Added* (MVA) mengungkapkan *Market Value Added* (MVA) tidak baik.

Variabel *Return Saham* memiliki rata-rata (*mean*) -1,3594, nilai *minimum* sebesar -47,39, nilai *maximum* sebesar 221,43, dan standar deviasi sebesar 62,64613. Nilai rata-rata lebih kecil dari standar deviasi, berarti menunjukkan bahwa sebaran nilai dari variabel *Return Saham* mengungkapkan *Return Saham* tidak baik.

4.2 Uji Asumsi Klasik

4.2.1 Uji Normalitas

Pada penelitian ini, penulis menggunakan *exact test Monte Carlo* dalam pengujian *Kolmogorov-Smirnov*. Dasar pengambilan keputusan dilakukan berdasarkan uji normalitas menggunakan *exact test Monte Carlo*, adalah sebagai berikut:

- Apabila nilai *Monte Carlo Sig(2-tailed)* yang dihasilkan lebih besar dari 0,05 maka residual berdistribusi normal (*sig > 0,05*).
- Apabila jika nilai *Monte Carlo Sig(2-tailed)* yang dihasilkan kurang dari 0,05 dapat dikatakan residual tidak berdistribusi normal (*sig < 0,05*).

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| | | Unstandardized Residual | |
|----------------------------------|-------------------------|-------------------------|------|
| N | | 18 | |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | .0000000 | |
| | Std. Deviation | 59.38750636 | |
| Most Extreme Differences | Absolute | .238 | |
| | Positive | .238 | |
| | Negative | -.156 | |
| Test Statistic | | .238 | |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | .008 ^c | |
| Monte Carlo Sig. (2-tailed) | Sig. | .223 ^d | |
| | 99% Confidence Interval | Lower Bound | .212 |
| | | Upper Bound | .234 |

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. Based on 10000 sampled tables with starting seed 2000000.

Sumber: *Output IBM SPSS, Data Diolah Penulis (2023)*

Gambar 3. Hasil uji normalitas.

Berdasarkan tabel diatas hasil uji normalitas menggunakan *kolmogorov-smirnov exact test Monte Carlo* menunjukkan hasil bahwa data telah lolos dari uji normalitas. Pengujian ini menggunakan uji *one-sample kolmogorov-smirnov exact test Monte Carlo* yang dapat dilihat nilai *Monte Carlo sig (2-tailed)* sebesar 0,223 atau melebihi 0,05, sehingga data telah berdistribusi normal.

4.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dapat dilakukan dengan uji regresi, dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* dan nilai *Tolerance* dengan ketentuan nilai *VIF < 10* atau nilai *Tolerance > 0,1*, maka artinya tidak terdapat multikolinearitas dalam model regresi pada penelitian ini. Hasil dari uji multikolinearitas diberikan pada Gambar 4.

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | | Collinearity Statistics | | |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|-------------------------|-----------|-------|
| | | B | Std. Error | Beta | T | Sig. | Tolerance | VIF |
| 1 | (Constant) | 12.176 | 20.465 | | .595 | .561 | | |
| | EVA | -4.478E-6 | .000 | -.537 | -1.236 | .236 | .317 | 3.155 |
| | MVA | 1.401E-7 | .000 | .345 | .793 | .440 | .317 | 3.155 |

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber : *Output IBM SPSS, Data Diolah Penulis (2023)*

Gambar 4. Hasil dari uji multikolinearitas

Berdasarkan tabel hasil uji multikolinearitas diatas, menunjukkan hasil *tolerance* pada kolom *Collinearity Statistics* menunjukkan nilai masing-masing variabel independen adalah lebih dari 0,1 atau 10 dan nilai *VIF* masing-masing variabel independen pada kolom *Collinearity Statistics* diperoleh nilai *tolerance* variabel *Economic Value Added (EVA)* sebesar 0,317, nilai *tolerance* variabel *Market Value Added (MVA)* sebesar 0,317 yang berarti lebih besar dari 0,1. Serta nilai *VIF* variabel *Economic Value Added (EVA)* sebesar 3,155, nilai *VIF Market Value Added (MVA)* sebesar 3,155 yang mengartikan bahwa nilai *VIF* kurang dari 10. Maka hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa model regresi telah memenuhi syarat tidak terjadi multikolinieritas.

4.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dapat dilihat melalui uji Glejser. Hasil probabilitas dikatakan signifikan jika nilai signifikansinya diatas 0,05. Hasil dari uji heteroskedastisitas menggunakan uji Glejser adalah sebagai berikut.

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | | T | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | | |
| 1 | (Constant) | 49.275 | 15.179 | | | 3.246 | .005 |
| | EVA | -3.465E-6 | .000 | -.548 | | -1.289 | .217 |
| | MVA | 7.448E-8 | .000 | .242 | | .569 | .578 |

a. Dependent Variable: ABS_RES

Sumber : *Output IBM SPSS, Data Diolah Penulis (2023)*

Gambar 5. Hasil uji keteroskedastisitas.

Berdasarkan tabel hasil uji heteroskedastisitas menggunakan uji Glejser diketahui bahwa nilai signifikansi variabel *Economic Value Added (EVA)* sebagai variabel X_1 sebesar 0,217 yang artinya nilai signifikannya lebih dari 0,05 atau 5% maka tidak terjadi gejala heteroskedastisitas dan variabel *Market Value Added (MVA)* sebagai variabel X_2 sebesar 0,578 yang artinya nilai signifikannya lebih dari 0,05 atau 5% maka dapat dikatakan tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

4.2.4 Uji Autokorelasi

Ada beberapa cara atau teknik yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya gejala autokorelasi seperti uji Durbin Watson (*DW test*), uji *breusch Godfrey*, uji *lagrange multiplier* (*LM test*) dan uji *run test*. Metode pengujian ini menggunakan uji Durbin-Watson (*DW test*). Berikut merupakan hasil dari uji autokorelasi menggunakan uji Durbin-Watson (*DW test*).

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | .318 ^a | .101 | -.018 | 63.22283 | 2.201 |

a. Predictors: (Constant), MVA, EVA
 b. Dependent Variable: Return Saham

Sumber : *Output IBM SPSS, Data Diolah Penulis (2023)*

Gambar 6. Hasil uji autokorelasli.

Berdasarkan tabel hasil uji autokorelasi menggunakan uji Durbin Watson menunjukkan nilai Durbin Watson (d) sebesar 2,201. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel menggunakan tingkat signifikansi 0,05 atau 5%, dapat dilihat pada tabel Durbin Watson bagian (k=2). Maka didapatkan nilai (dL) sebesar 1,0461 dan nilai nilai (dU) sebesar 1,5353. Berdasarkan kriteria tidak ditolak yaitu (dU < d < 4 – dU) nilai 1,5353 < 2,201 < 2,4647. Hasil tersebut dapat dinyatakan bahwa model regresi telah memenuhi syarat tidak terjadi autokorelasi.

4.3 Koefisien Regresi Linier Berganda

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | 12.176 | 20.465 | | .595 | .561 |
| | EVA | -4.478E-6 | .000 | -.537 | -1.236 | .236 |
| | MVA | 1.401E-7 | .000 | .345 | .793 | .440 |

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber : *Output IBM SPSS, Data Diolah Penulis (2023)*

Persamaan regresi linier dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Return\ Saham\ (Y) = 12,176 - 4,478E-6\ (X_1) + 1,401E-7\ (X_2) + e$$

Dari persamaan tersebut maka dapat dijelaskan bahwa :

1. Nilai konstanta (a) bernilai positif sebesar 12,176, menunjukkan bahwa ketika semua nilai *Economic Value Added* (X_1), dan *Market Value Added* (X_2) semua variabel X nilainya adalah 0, maka *Return Saham* (Y) pada perusahaan sub sektor tembakau yang terdaftar Bursa Efek Indonesia (BEI) konstan sebesar 12,176.
2. *Economic Value Added* (EVA) mempunyai pengaruh negatif terhadap *Return Saham* (Y) pada perusahaan sub sektor tembakau yang terdaftar Bursa Efek Indonesia (BEI). Besarnya nilai koefisien regresi sebesar - 4,478E-6 artinya apabila *Economic Value Added* (EVA) naik sebesar satu satuan maka *Return Saham* akan turun - 4,478E-6. Dengan anggapan variabel lain konstan.
3. *Market Value Added* (MVA) mempunyai pengaruh positif terhadap *Return Saham* (Y) pada perusahaan sub sektor tembakau yang terdaftar Bursa Efek Indonesia (BEI). Besarnya nilai koefisien regresi sebesar 1,401E-7 artinya apabila *Market Value Added* (MVA) naik sebesar satu satuan maka *Return Saham* akan naik 1,401E-7. Dengan anggapan variabel lain konstan.

4.4 Koefisien Korelasi Berganda

Tabel 2. Interpretasi Nilai Koefisien Korelasi

| Interval Koefisien | Tingkat pengaruh |
|--------------------|------------------|
| 0,00 – 0,199 | Sangat Lemah |
| 0,20 – 0,399 | Lemah |
| 0,40 – 0,599 | Sedang |
| 0,60 – 0,799 | Kuat |
| 0,80 – 1,00 | Sangat Kuat |

Sumber : Sugiyono (2018)

| Model Summary | | | | |
|---------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
| 1 | .318 ^a | .101 | -.018 | 63.22283 |

a. Predictors: (Constant), MVA, EVA

Sumber: *Output IBM SPSS, Data Diolah Penulis (2023)*

Gambar 7. Hasil uji koefisien korelasi.

Berdasarkan pada tabel hasil uji koefisien korelasi berganda diatas, dapat dikatakan bahwa terdapat korelasi langsung antara variabel independen dengan variabel dependen, dengan variabel dependen dimana hasil koefisien korelasi berganda (R) bernilai sebesar 0,318 dan bertanda positif. Jika dilihat dari analisis interpretasi tingkat hubungan koefisien korelasi maka 0,318 termasuk kategorikan interval koefisien diantara 0,20 – 0,399 dengan tingkat hubungan yang lemah. Sehingga dapat disimpulkan pengujian korelasi berganda ini terbilang dalam kategori lemah.

4.5 Koefisien Determinasi

4.5.1 Koefisien Determinasi *Economic Value Added (EVA)* Terhadap *Return Saham (Y)*

| Model Summary | | | | |
|---------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
| 1 | .252 ^a | .064 | .005 | 62.48585 |

a. Predictors: (Constant), EVA

Sumber : *Output IBM SPSS, Data Diolah Penulis (2023)*

Gambar 8. Hasil uji dari perhitungan koefisien determinasi *Economic Value Added (EVA)*

Berdasarkan Gambar 8, dapat diketahui nilai koefisien determinasi *Economic Value Added (EVA)* sebesar 0,064 atau 6,4%, artinya bahwa variabel independen yaitu *Economic Value Added (EVA) (X₁)* berpengaruh terhadap *Return Saham* sebesar 6,4% sedangkan sisanya sebesar 93,6% (100% - 6,4%) dipengaruhi variabel lain.

4.5.2 Koefisien Determinasi *Market Value Added (MVA)* Terhadap *Return Saham (Y)*

| Model Summary | | | | |
|---------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
| 1 | .099 ^a | .010 | -.052 | 64.25577 |

a. Predictors: (Constant), MVA

Sumber : *Output IBM SPSS, Data Diolah Penulis (2023)*

Gambar 9. Hasil uji koefisien determinasi *Market Value Added (MVA)*

Berdasarkan pada tabel hasil uji dari perhitungan koefisien determinasi dapat diketahui nilai koefisien determinasi *Market Value Added (MVA)* sebesar 0,010 atau 1%, artinya bahwa variabel independen yaitu *Market Value Added (MVA) (X₂)* berpengaruh terhadap *Return Saham* sebesar 1% sedangkan sisanya sebesar 99% (100% - 1%) dipengaruhi variabel lain.

4.5.3 Koefisien Determinasi *Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)* terhadap *Return Saham (Y)*

| Model Summary | | | | |
|---------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
| 1 | .318 ^a | .101 | -.018 | 63.22283 |

a. Predictors: (Constant), MVA, EVA

Sumber : *Output IBM SPSS, Data Diolah Penulis (2023)*

Gambar 10. Koefisien Determinasi *Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)*

Berdasarkan pada Gambar 10 secara simultan, dapat dilihat nilai sebesar 0,101 atau sebesar 10,1%. Hal ini dapat diartikan bahwa variabel *Economic Value Added (EVA)*, dan *Market Value Added (MVA)* berpengaruh terhadap variabel *Return Saham* sebesar 10,1% sedangkan sisanya sebesar 89.9% (100% - 10,1) dipengaruhi variabel lain.

4.6 Hasil Pengujian Hipotesis

4.6.1 Uji t

| Model | | Coefficients ^a | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | Unstandardized Coefficients | Std. Error | | | |
| 1 | (Constant) | 12.176 | 20.465 | | .595 | .561 |
| | EVA | -4.478E-6 | .000 | -.537 | -1.236 | .236 |
| | MVA | 1.401E-7 | .000 | .345 | .793 | .440 |

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber : *Output IBM SPSS, Data Diolah Penulis (2023)*

Gambar 11. Hasil uji t

Berdasarkan Gambar 11 menunjukkan bahwa nilai signifikansi pengaruh *Economic Value Added* (EVA) sebagai variabel (X_1) terhadap *return* saham (Y) adalah $0,236 > 0,05$ nilai sig lebih besar dari nilai probabilitas dan nilai $t_{hitung} -1,236 < \text{nilai } t_{tabel} 2,131$. Artinya nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} dan nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05. Hal tersebut membuktikan bahwa H_0 diterima H_a ditolak, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *Economic Value Added* (EVA) tidak berpengaruh dan tidak signifikan dengan arah negatif terhadap *return* saham.

Nilai signifikansi pengaruh *Market Value Added* (MVA) sebagai variabel (X_2) terhadap *return* saham (Y) adalah $0,440 > 0,05$ nilai sig lebih besar dari nilai probabilitas dan nilai $t_{hitung} 0,793 < \text{nilai } t_{tabel} 2,131$. Artinya nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} dan nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05. Hal tersebut membuktikan bahwa H_0 diterima H_a ditolak, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *Market Value Added* (MVA) tidak berpengaruh dan tidak signifikan dengan arah positif terhadap *return* saham.

4.6.2 Uji F

| Model | | ANOVA ^a | | | F | Sig. |
|-------|------------|--------------------|----|-------------|------|-------------------|
| | | Sum of Squares | Df | Mean Square | | |
| 1 | Regression | 6760.243 | 2 | 3380.121 | .846 | .449 ^b |
| | Residual | 59956.890 | 15 | 3997.126 | | |
| | Total | 66717.133 | 17 | | | |

a. Dependent Variable: Return Saham

b. Predictors: (Constant), MVA, EVA

Sumber : *Output IBM SPSS, Data Diolah Penulis (2023)*

Gambar 12. Hasil uji F

Berdasarkan Gambar 12 dapat diketahui nilai signifikansi untuk pengaruh *Economic*

Value Added (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap *return* saham adalah sebesar $0,449 > 0,05$ dan $F_{hitung} 0,846 < \text{nilai } F_{tabel} 3,739$. Artinya nilai F_{hitung} lebih kecil dari F_{tabel} dan nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05. Hal tersebut membuktikan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) secara bersama-sama tidak terdapat pengaruh dan tidak signifikan dengan arah positif terhadap *return* saham.

4.7 Pembahasan Penelitian

4.7.1 Gambaran *Economic Value Added*, (*EVA*) *Market Value Added* (*MVA*) dan *Return Saham* di sub sektor tembakau yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017 – 2022

Gambaran umum *Economic Value Added* (EVA) dapat disimpulkan bahwa sebagian besar kinerja keuangan di sub sektor tembakau yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017 – 2022 berfluktuasi, hal ini dapat dilihat dari nilai *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA) sejak tahun 2017 – 2022 kenaikan dan penurunan hasil nilai *Economic Value Added* (EVA) dipengaruhi oleh *Weighted Cost of Capital* (WACC) perusahaan dan biaya modal juga akan mempengaruhi besar peningkatan nilai *Economic Value Added* (EVA), karena biaya modal merupakan faktor utama dari pengurangan *Net Operating After Tax* (NOPAT). Tetapi, nilai *Economic Value Added* (EVA) mengalami nilai dengan hasil positif di sepanjang tahunnya walaupun terdapat satu perusahaan yang mengalami nilai negatif pada tahun 2022. *Economic Value Added* (EVA) perusahaan sub sektor tembakau yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017 – 2022 menunjukkan bahwa nilai *Economic Value Added* (EVA) pada 3 perusahaan memiliki rata-rata (*mean*) 6.854.770,83, dengan nilai *minimum* sebesar -392.551, nilai *maximum* sebesar 23.278.782 dan standar deviasi

sebesar 7.516.560,350. Nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil dari standar deviasi, berarti menunjukkan bahwa sebaran nilai dari *Economic Value Added* (EVA) mengungkapkan *Economic Value Added* (EVA) tidak baik.

Dapat diketahui bahwa nilai *Market Value Added* (MVA) pada sub sektor tembakau dapat dilihat kinerja keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017 – 2022 mengalami penurunan dari tiap tahun ke tahunnya. Kenaikan dan penurunan nilai *Market Value Added* (MVA) berkaitan dengan *trend* naik turun nya nilai saham dan jumlah saham yang beredar. Tetapi, perusahaan dapat mencapai nilai *Market Value Added* (MVA) pada perusahaan sub sektor tembakau nilai negatif dan positif di sepanjang tahunnya. Besarnya nilai *Market Value Added* (MVA) pada 3 perusahaan sub sektor tembakau memiliki rata-rata (*mean*) 122.503.655,6, dengan nilai *minimum* sebesar -709.155, nilai *maximum* sebesar 550.184.470, dan standar deviasi sebesar 154.241.333,543. Nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil dari standar deviasi, berarti menunjukkan bahwa sebaran nilai dari *Market Value Added* (MVA) mengungkapkan *Market Value Added* (MVA) tidak baik.

Return saham dalam penelitian ini di ambil dari harga saham penutupan tahun Sekarang (P_t) di kurangi harga saham penutupan tahun sebelumnya (P_{t-1}) dibagi keseluruhan dengan harga saham penutupan tahun sebelumnya (P_{t-1}). *Return* saham perusahaan sub sektor tembakau yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan *fluktuasi* pada masing-masing perusahaan setiap tahunnya selama periode 2017 – 2022. Terjadinya naik dan turun *return* saham yaitu di karenakan naik turunnya harga saham yang diakibatkan oleh perubahan waktu. Besarnya *return* saham pada 3 perusahaan sub sektor tembakau memiliki rata-rata (*mean*) -1,3594, dengan nilai *minimum* sebesar -47,39, nilai *maximum* sebesar 221,43, dan standar deviasi sebesar 62,64613. Nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil dari standar deviasi, berarti menunjukkan

bahwa sebaran nilai dari *Return* Saham mengungkapkan *Return* Saham tidak baik.

4.7.2 Besarnya Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Tembakau yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017 – 2022

Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa variabel *Economic Value Added* (EVA) tidak berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Return* Saham. Hasil tersebut dapat dilihat pada nilai signifikansi *Economic Value Added* (EVA) yang mempunyai nilai sebesar 0,236 karena memiliki tingkat signifikansi lebih besar dari nilai probabilitas ($0,236 > 0,05$) dan nilai $t_{hitung} -1,236 < t_{tabel} 2,311$.

Pengujian hipotesis ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Chairunnisa, Wahyuni, dkk (2023), Sa'adah & Kurniawan (2021) dan Nurmalia & Paramita (2020) yang menyatakan bahwa *Economic Value Added* (EVA) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Penelitian ini di dukung oleh penelitian (Chairunnisa, Wahyuni, dkk, 2023) yang menyatakan hal ini menunjukkan bahwa meskipun *Economic Value Added* (EVA) perusahaan meningkat, belum tentu investor juga akan meraup *return* pasar saham yang lebih tinggi dan sebaliknya. *Economic Value Added* (EVA) akan tinggi jika biaya modal dikurangi. Dari sudut pandang pemegang saham, dapat ditentukan bahwa mereka menginginkan tingkat pengembalian saham yang lebih tinggi, karena biaya ekuitas dianggap sebagai biaya yang dikeluarkan untuk membiayai investasi saham. Bagi pemegang saham ini, ekuitas yang tinggi menawarkan peluang untuk pengembalian yang tinggi. Akibatnya, nilai tambah ekonomi (EVA) tidak searah dengan pengembalian pasar saham, karena dengan nilai *Economic Value Added* (EVA) yang tinggi, perusahaan dapat melunasi kewajibannya dengan modalnya.

Penelitian ini didukung juga (Fatin & Priantinah, 2017) bahwa meskipun nilai *Economic Value Added* (EVA) suatu

perusahaan naik, belum tentu *return* saham yang akan diterima oleh para investor juga akan naik, begitu pula sebaliknya. Tidak berpengaruh dan tidak signifikannya *Economic Value Added* (EVA) terhadap *return* saham dapat disebabkan oleh beberapa faktor, diantaranya kerumitan menghitung nilai *Economic Value Added* (EVA), ketidakstabilan ekonomi, kondisi sosial, politik, serta ekonomi Indonesia yang tidak stabil sehingga mengakibatkan tingginya risiko bisnis serta ketidakpastian tingkat pendapatan yang akan diterima oleh investor dan pelaku pasar dalam mengambil keputusan investasi di sub sektor tembakau.

4.7.3 Besarnya Pengaruh *Market Value Added* (MVA) Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Sub Sektor Tembakau yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017 – 2022

Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa variabel *Market Value Added* (MVA) tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Return Saham*. Hasil tersebut dapat dilihat pada nilai signifikansi *Market Value Added* (MVA) yang mempunyai nilai sebesar 0,440 karena memiliki tingkat signifikansi lebih besar dari nilai probabilitas ($0,440 > 0,05$) dan nilai $t_{hitung} 0,793 < t_{tabel} 2,311$.

Pengujian hipotesis ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Angelica, mohklas, dkk (2022), Anasta (2021), dan Fatin & Priatinah (2017) yang menyatakan bahwa *Market Value Added* (MVA) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Penelitian ini juga sejalan dengan (Fatin & Priatinah, 2017) yang menyatakan bahwa berdasarkan hasil pengujiannya dapat disimpulkan penelitian ini mengidiskasikan nilai *Market Value Added* (MVA) perusahaan naik, belum tentu *Return Saham* yang akan diterima oleh para investor juga akan naik, begitu pula sebaliknya. Tidak berpengaruh dan tidak signifikannya *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return Saham* dapat disebabkan oleh beberapa faktor, diantaranya pengambilan data penelitian yang kurang sesuai dan ketidakstabilan ekonomi. Hal ini

menunjukkan bahwa perhitungan *Market Value Added* (MVA) kurang sesuai jika digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan bagi investor untuk melakukan pembelian atau penjualan saham perusahaan. Perubahan *return* saham dipengaruhi oleh perubahan harga saham dari perusahaan. Jika harga saham mengalami kenaikan, maka *etern* saham yang diterima investor juga akan naik. (Angelica, Mohklas, dkk, 2022)

4.7.4 Besarnya Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Sub Sektor Tembakau yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017 – 2022

Berdasarkan hasil uji F menunjukkan bahwa variabel *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Return Saham*. Hasil tersebut dapat dilihat pada nilai signifikansi *Market Value Added* (MVA) yang mempunyai nilai sebesar 0,449 karena memiliki tingkat signifikansi lebih besar dari nilai probabilitas ($0,449 > 0,05$) dan nilai $F_{hitung} 0,846 < F_{tabel} 3,739$.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Sunaryo (2019), Sa'adah & Kurniawan (2021), dan Chairunnisa, Wahyuni, dkk (2023), yang menyatakan *Economic Value Added*, dan *Market Value Added* (MVA) secara simultan atau bersama-sama tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*.

Penelitian ini didukung oleh (Sunaryo, 2019) *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) yang menunjukkan fundamental perusahaan belum banyak diperhatikan, karena lebih banyak investor yang sifatnya jangka pendek. Namun demikian untuk jangka panjang faktor ini layak untuk diperhatikan.

Selain itu didukung juga (Wulandani & Priatinah, 2017) hal ini berarti bahwa tinggi rendahnya *return* yang diterima oleh para investor tidak dipengaruhi oleh besar kecilnya nilai *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) yang dimiliki perusahaan, tidak berpengaruhnya *Economic*

Value Added (EVA) terhadap *Return Saham* 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 dan pelaku pasar dalam mengambil keputusan investasi di sub sektor tembakau. Tidak berpengaruhnya *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return Saham* disebabkan karena perubahan harga di pasar yang tidak sebanding dengan perubahan struktur ekuitas atau modal dari suatu perusahaan, sehingga investor akan lebih memperhatikan profitabilitas perusahaan dibandingkan dengan total ekuitas atau struktur modal perusahaan, karena profitabilitas akan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, dimana pada kondisi perekonomian yang tidak stabil, para investor akan menilai perusahaan yang layak dibeli sahamnya adalah perusahaan yang dapat mempertahankan bahkan meningkatkan laba bersihnya. Akibatnya investor dan pelaku pasar kurang memperhatikan aspek fundamental perusahaan yang dalam penelitian ini diwakili oleh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA).

5 SIMPULAN

Bedasarkan hasil pengujian pada penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa: (1) Gambaran *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA) dan *Return Saham* di sub sektor tembakau yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017 – 2022 memiliki sebaran nilai variabel yang dikatakan tidak baik. (2) *Economic Value Added* (EVA) tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Return Saham*. (3) *Market Value Added* (MVA) tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Return Saham*. (4) *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) secara simultan tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Return Saham*, hanya memberikan informasi nilai tambah ekonomi dan nilai tambah pasar kepada pemegang saham atau investor tidak

memberikan informasi secara pasti akan tingkat pengembalian saham kepada investor. (5) Bagi investor maupun calon investor disarankan mempertimbangkan faktor-faktor lain baik internal maupun faktor-faktor eksternal perusahaan yang mempengaruhi *Return Saham*. Berbagai faktor internal perusahaan seperti reputasi manajemen, kualitas, struktur permodalan, struktur hutang perusahaan dan lain – lain. Selanjutnya faktor eksternal perusahaan seperti perkembangan sektor industrinya, serta pengaruh kondisi sosial, politik, serta ekonomi Indonesia yang tidak stabil sehingga mengakibatkan tingginya risiko bisnis serta ketidakpastian tingkat pendapatan yang akan diterima oleh investor dan pelaku pasar dalam mengambil keputusan investasi di sub sektor tembakau. (6) Bagi peneliti selanjutnya sebaiknya menggunakan sampel perusahaan selain sektor tembakau. Penelitian selanjutnya disarankan juga memperluas bahasan seperti menambahkan variabel independen lainnya yang mampu berkontribusi terhadap meningkatnya *Return Saham*. Seperti Menambahkan variabel makro (jumlah uang yang beredar, *inflasi*, *kurs*) dalam penelitian selanjutnya sehingga ada kombinasi antara rasio keuangan dengan variabel makro.

DAFTAR PUSTAKA

- Anasta, L. (2021). Pengaruh Rasio Likuiditas, Economic Value Added, Market Value Added Terhadap Return Saham. *Journal Og Accounting Taxing and Auditing*, 3, 1-9.
- Angelica, F. & Latifah, N. (2022). Analisis Pengaruh Economic Value Added (EVA) Dan Market Value Added (MVA) Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2017-2019). *Jurnal Ilmiah Fokus Ekonomi, Manajemen, Bisnis & Akuntansi (EMBA)*, 1(1), 113-122.
- Bastian, H., Wiagustini, L. P. & Artini, L. G. S. (2018). Pengaruh EVA dan kinerja keuangan terhadap return saham perusahaan tambang batubara di

- indonesia. *Jurnal Buletin Studi Ekonomi*, 23(1).
- Cahyaningrum, F. D. & Aziz, A. (2020). Analisis Pengaruh Current Ratio (CR), Debt To Equity Ratio (DER) Dan Total Asset Turnover (TATO) Terhadap Return On Equity (ROE) Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2018. *Jurnal Akuntansi dan Pasar Modal (JAPM)*, 3(1), 85-98.
- Chairunnisa, M., Wahyuni, L. & Dwi Putri, R. (2023). *Pengaruh EVA dan MVA Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2021* (Doctoral dissertation, Universitas Mahaputra Muhammad Yamin).
- Fatin, R. & Priantinah, D. (2017). Pengaruh EVA, MVA, Kebijakan Dividen, Dan Beta Terhadap Return Sahampada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI 2011-2015. *Jurnal Profita: Kajian Ilmu Akuntansi*, 5(8).
- Fitrianiingsih, D., Kusmiyatun, K. & Kartikasari, T. (2022). Analisis Pengaruh Earning Per Share, Economic Value Added terhadap Return Saham Selama Pandemi Covid-19. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Dan Manajemen*, 3(3), 225-236.
- Hamid, A. (2016). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Menggunakan Pendekatan Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) (Studi Kasus pada PT Astra International, Tbk. Periode Tahun 2008-2012). *Business and Finance Journal*, 1(1).
- Harahap, D. A. & Amanah, D. (2018). *Pengantar Manajemen*. Bandung: Alfabeta, cv.
- Hidajat, N. C. (2018). Pengaruh return on equity, earnings per share, economic value added, dan market value added terhadap return saham perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2010-2016. *Jurnal Ekonomi*, 23(1), 62-75.
- Margana, R. R., Artini, S. & Gede, L. (2017). *Pembentukan Portofolio Optimal Menggunakan Model Indeks Tunggal* (Doctoral dissertation, Udayana University).
- Raharjo, A. (2021). Pengaruh EVA Dan MVA Terhadap Return Saham Pada Perusahaan IDX30 Di BEI. *Jurnal Ilmiah Manajemen Ubhara*, 3(1), 169-178.
- Rahayu, N. M. P. S. & Dana, I. M. (2016). Pengaruh Eva, Mva Dan Likuiditas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Food And Beverages. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(1), 443-469.
- Maulidia, L. & Asyik, N. F. (2020). Pengaruh profitabilitas, leverage, dan likuiditas terhadap financial distress pada perusahaan food and beverage di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 9(2).
- Nurmalia, E., Paramita, S. & SE, M. (2020). Pengaruh Eva, Operating Cash Flow, Eps, Residual Income & Operating Leverage Terhadap Return Saham Di Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bei 2012-2016. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(2), 1-10.
- Sa'adah, L. & Kurniawan, R. (2021). Pengaruh EVA, MVA dan EPS Terhadap Return Saham di Bursa Efek Indonesia (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019). *Ecopreneur*. 12, 4(2), 159-171.
- Sudarsono, B. & Sudiyatno, B. (2016). Faktor-faktor yang mempengaruhi return saham pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar pada bursa efek indonesia tahun 2009 s/d 2014. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, 23(1).
- Sugiyono. (2015). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif*,

- Kualitatif, dan R&D.* Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif.* Bandung: Alfabeta.
- Sunaryo, D. (2019). Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) Terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Otomotif Periode Tahun 2010-2018. *Jurnal Manajemen dan Bisnis (Performa)*, 16(2), 151-161.
- Yuliara, I. M. (2016). *Modul Regresi Linier Berganda.* Bali: Universitas Udayana.
- Yuliara, I. M. (2016). *Modul Regresi Linier Sederhana.* Bali: Universitas Udayana.
- Wulandani, C. S. & Priantinah, D. (2017). Pengaruh EPS, EVA dan MVA terhadap return saham pada perusahaan sektor industri barang konsumsi. *Jurnal Profita: Kajian Ilmu Akuntansi*, 5(5).