

# **ANALISIS ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) DAN MARKET VALUE ADDED (MVA) TERHADAP RETURN SAHAM**

## **(Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia)**

*Badaruddin<sup>1</sup>, Yudi Ahmad Sadeli<sup>2</sup>, Ahmad Fauzi<sup>3</sup>, Jabal Nur Bugis<sup>4</sup>*

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Makassar (STIEM) Bongaya

### **ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan (1) untuk mengukur dan menganalisis pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap return saham (2) untuk mengukur dan menganalisis pengaruh *Market Value Added* (MVA) terhadap return saham

Penelitian ini dilakukan pada 21 perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan 3 tahun observasi yaitu tahun 2014 – 2016. Teknik pengumpulan data menggunakan dokumentasi berupa laporan keuangan. Dan teknik analisis menggunakan regresi berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham sedangkan *Market Value Added* (MVA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.

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

### **PENDAHULUAN**

#### **Latar Belakang**

Perkembangan pasar modal di Indonesia dari tahun ke tahun mengalami peningkatan yang cukup signifikan. Otoritas jasa Keuangan (OJK) menjelaskan bahwa pada tanggal 29 desember 2014, IHSG tercatat pada level 5.178,373 poin atau mengalami kenaikan sebesar 904,196 poin atau 21,15% (ytb) apabila dibandingkan akhir tahun 2013. Sepanjang tahun 2014, IHSG mencatatkan nilai tertinggi pada tanggal 8 september 2014 di level 5.246,483 dan titik terendah pada tertinggi pada tanggal 7 januari 2014 di level 4.175,806 (Sumber: <https://www.ojk.go.id>).

Agustina Hanafi dan Leonita Putri (2013) mengatakan investor bersedia menanamkan dananya jika investasi yang ditanamkan melalui investasi pada suatu perusahaan dinilai prospektif positif atau menguntungkan. Hal ini terkait dengan kepentingan yang selalu berharap untuk memperoleh *return* saham. Jika perusahaan berhasil menciptakan nilai yang diharapkan, maka keadaan ini menjadi pertimbangan bagi investor sebelum mengambil keputusan untuk melakukan investasi.

Nugrahini Kusumawati dan Nur Hamidah (2017) menjelaskan *Economic Value Added* (EVA) adalah ukuran kinerja yang menggabungkan perolehan nilai dengan biaya untuk memperoleh nilai tambah. Kemudian perlu ditambahkan bahwa kelebihan konsep ini adalah

bermanfaat sebagai penilaian kinerja atau proyek yang memberikan pengambilan lebih tinggi dari pada biaya modal. Sedangkat *Market Value Added* (MVA) adalah perbedaan antara nilai pasar dari perusahaan (hutang dan ekuitas), dengan total investasi modal kedalam perusahaan. nilai pasarr dari perusahaan “*enterprise value*” dari perusahaan yang bersangkutan dimana merupakan hasil jumlah seluruh nilai pasar yang diklaim oleh pihak lain terhadap perusahaan pada suatu waktu tertentu, total investasi modal adalah seluruh investasi yang dikeluarkan semua pihak kepada perusahaan pada suatu waktu tertentu (Sri Hermuningsih, 2017).

Lebih lanjutnya Sri Hermuningsih (2017) menjelaskan Perusahaan dikatakan berhasil menciptakan nilai tambah bagi pemilik modal, jika *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) bernilai positif, karena perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengambilan yang melebihi tingkat biaya modal (*cost of capital*) diikuti dengan meningkatnya harga saham. Namun, jika *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) bernilai negatif, hal ini menunjukkan nilai perusahaan menurun yang diikuti dengan penurunan harga saham, karena tingkat pengembalian lebih rendah dari biaya modal.

Dengan demikian semakin tinggi nilai *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (EVA) maa semakin tinggi pula tingkat pengembalian saham (*return saham*) yang diharapkan sebaliknya jika semakin kecil nilai *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) semakin rendah pula tingkat pengembalian saham (*return saham*) yang diharapkan. Penelitian terdahulu tentang pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap return saham, hasilnya kontradiktif, seperti hasil penelitian yang dilakukan oleh Yani Prihatina Eka Furda, Muhammad Arfan dan Jalaluddin (2012) membuktikan bahwa *Economic Value Added* (2010) membuktikan bahwa *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh signifikan negatif terhadap return saham. Kemudian penelitian tentang *Market Value Added* (MVA) terhadap return saham telah dilakukan oleh Rahma Donaz dan Wita Juwita Ermawati (2010), hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa *Market Value Added* (MVA) negatif tidak signifikan terhadap return saham.

### **Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian pada latar belakang maka masalah dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh terhadap return saham?
2. Apakah *Market Value Added* (MVA) berpengaruh terhadap return saham?

### **Tujuan Penelitian**

Tujuan Penelitian adalah:

1. Untuk mengukur dan menganalisis pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap return saham

2. Untuk mengukur dan menganalisis pengaruh *Market Value Added (MVA)* terhadap return saham

## **TINJAUAN PUSTAKA**

### **Kajian Teori**

#### ***Economic Value Added (EVA)***

Menurut Brigham dan Houston (2009) mendefinisikan *Economic Value Added (EVA)* adalah nilai yang ditambahkan oleh manajemen kepada pemegang saham selama satu tahun tertentu. Kemudian Nur Hamidah (2017) menjelaskan *Economic Value Added (EVA)* adalah ukuran kinerja yang menggabungkan perolehan nilai dengan biaya untuk memperoleh nilai tambah. EVA suatu estimasi laba ekonomis yang benar atas suatu bisnis selama tahun tertentu. Dalam menghitung EVA ada tiga variabel yang penting yaitu NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*) atau laba setelah pajak. COC (*Cost Of Capital*) atau biaya modal dan EVA atau nilai tambah ekonomis itu sendiri. Dengan menerapkan konsep EVA, dapat dilihat berapa nilai tambah yang bisa dihasilkan oleh perusahaan setelah semua komponen biaya dikurangkan. Saat perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah berarti kinerja keuangan perusahaan tersebut bagus.

Perhitungan *Economic Value Added (EVA)* dilakukan dengan mengurangi laba operasional setelah pajak dengan biaya modal yang telah dikeluarkan oleh perusahaan. Untuk melihat apakah dalam perusahaan telah menjadi EVA atau tidak. Dapat ditentukan dengan kriteria sebagai berikut (Agustina Hanafi dan Leonita Putri, 2013).

- 1)  $EVA > 0$ , maka telah terjadi nilai tambah ekonomis dalam perusahaan, sehingga semakin besar EVA yang dihasilkan maka harapan para penyandang dana dapat terpenuhi dengan baik, yaitu mendapatkan pengembalian investasi yang sama atau lebih dari yang diinvestasikan dan kreditur mendapatkan bunga. Keadaan ini menunjukkan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai (*create value*) bagi pemilik modal sehingga menandakan bahwa kinerja keuangannya telah baik.
- 2)  $EVA < 0$ , maka menunjukkan tidak terjadi proses nilai tambah ekonomis bagi perusahaan, karena laba yang tersedia tidak bisa memenuhi harapan para penyandang dana terutama pemegang saham yaitu tidak mendapatkan pengembalian yang setimpal dengan investasi yang ditanamkan dan kreditur tetap mendapatkan bunga. Sehingga dengan tidak ada nilai tambahnya mengindikasikan kinerja keuangan perusahaan kurang baik.
- 3)  $EVA = 0$ , maka menunjukkan posisi impas karena semua laba yang telah digunakan untuk membayar kewajiban kepada penyandang dana baik kreditur dan pemegang saham

*Economic Value Added (EVA)* dapat dihitung sebagai berikut (Sri Hermuningsih, 2017)

$$EVA = NOPAT - \text{Capital Costs}$$

Dimana:

1.  $NOPAT = EBIT (1 - \text{Tax})$
2.  $\text{Cost of Capital} = \text{Total Invested Capital} \times WACC$
3.  $WACC = (\text{Cost of Debt} \times \text{Proportion of Debt}) + (\text{x proportion of the cost of share Capital share capital})$
4.  $\text{Cost of debt (kd}^*) = kd (1 - \text{Tax})$

### **Market Value Added (MVA)**

Menurut Brigham dan Houston (2006) "*Market Value Added (MVA)* adalah perbedaan antara nilai pasar saham perusahaan dengan jumlah ekuitas modal investor yang telah diberikan. Menurut Sri Hermuningsih, (2017) mendefinisikan *Market Value Added (MVA)* adalah perbedaan antara nilai pasar dari perusahaan (hutang dan ekuitas) dengan total investasi modal kedalam perusahaan, nilai pasar dari perusahaan adalah "*enterprise value*" dari perusahaan yang bersangkutan dimana merupakan hasil jumlah seluruh nilai pasar yang diklaim oleh pihak lain terhadap perusahaan pada suatu waktu tertentu, total investasi modal adalah seluruh investasi yang dikeluarkan semua pihak kepada perusahaan pada suatu waktu tertentu. *Market Value Added (MVA)* diperoleh dengan mengalikan selisih antara harga pasar saham dan nilai buku perlembar saham dengan jumlah saham yang dikeluarkan. Nilai pasar saham perusahaan dicerminkan oleh harga saham yang tercantum pada akhir periode selama tahun tersebut berlangsung (umurnya per 31 Desember). Nilai buku per lembar saham diperoleh dengan membagi keuntungan perlembar saham atau *earning per share (EPS)* dengan tingkat pengembalian atas modal sendiri atau *return of equity (ROE)* atau dengan membagi total equity dengan jumlah lembar saham yang beredar.

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

$$MVA = (MVE - BV) \times \text{Outstanding Share}$$

Dimana:

- MVE = Harga pasar saham (*Market Value of Equity*)  
BV = Nilai Buku persaham (*Book Value of Equity*)  
Outstanding Share = Jumlah saham beredar

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

**Return Saham**

Brigham dan Houston (2006) menyatakan bahwa *return* atau tingkat pengembalian adalah selisih antara jumlah yang diterima dengan jumlah yang diinvestasikan. Kemudian Hartono (2010) menyatakan bahwa “*Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi” *Return* dapat berupa *Return Realisasi (Realized Return)* atau *Return ekspektasian (Expected Return)*. *Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. *Return* Realisasi sangat penting karena dapat digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. *Return* ekspektasian adalah *return* yang diharapkan oleh diperoleh investor dimasa mendatang, jadi *return* ekspektasian sifatnya belum terjadi. *Return* suatu investasi terdiri dari *yield* atau dividen dan *capital gain (loss)*. *Yield* merupakan *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik.

Berdasarkan pengertian bahwa *return* suatu saham adalah sama hasil yang diperoleh dari investasi dengan cara menghitung harga saham periode berjalan dengan periode sebelumnya dengan mengabaikan dividen, maka dapat ditulis rumus sebagai berikut: (Lilik Sri Hariani, 2010).

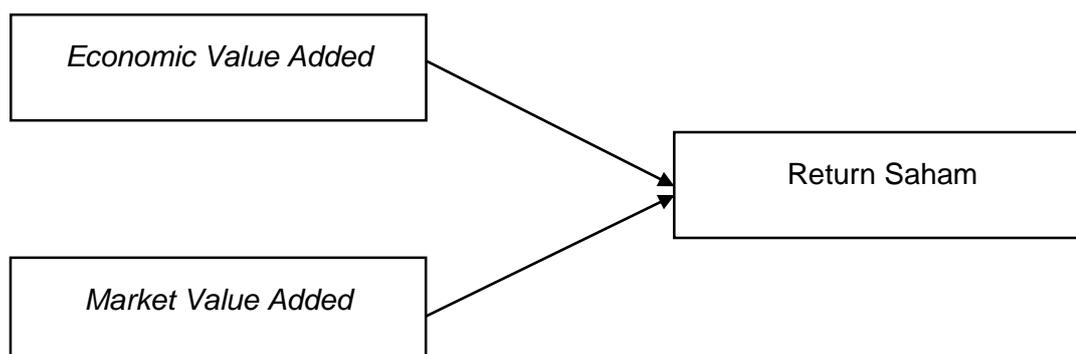
$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

$P_t$  = Harga Saham pada periode t

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

**Model Kerangka Pikir**



## MOTODE PENELITIAN

Penelitian ini bersifat asosiasi kausal, yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2009), yaitu variabel independen/bebas (X) terhadap variabel dependen/terikat (Y). dalam penelitian ini variabel dependen adalah *return saham*. Sedangkan variabel independennya adalah *Economic Value Added (EVA)*

Penelitian dilakukan pada 21 perusahaan Manufaktur selama periode 2014 – 2016 dengan jumlah observasi 21 perusahaan dalam 3 tahun observasi sehingga jumlah data yang diobservasi sebanyak 63 tahun. Metode pengumpulan data menggunakan dokumentasi berupa laporan keuangan perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji hipotesis yang diajukan yakni pengaruh *Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)* terhadap *return saham*. Untuk itu teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda dengan model persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1(X_1) + \beta_2(X_2) + e$$

Keterangan:

Y = *Return Saham*

$\alpha$  = Konstanta

$\beta_1$  dan  $\beta_2$  = Koefisien regresi

$X_1$  = *Economic Value Added (EVA)*

$X_2$  = *Market Value Added (MVA)*

e = *Error term*

## HASIL PENELITIAN

### Pengaruh *Economic Value Added (EVA)* terhadap *Return Saham*

Berdasarkan analisis data dan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *Economic Value Added* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return Saham*. Artinya semakin tinggi *Economic Value Added* maka dapat menurunkan *Return Saham*. Atau dengan kata lain mendukung penelitian yang dilakukan oleh Lilik Sri Hariani. Lebih lanjut Lilik Sri Hariani (2010) menjelaskan bahwa terdapat beberapa faktor yang menyebabkan kenaikan EVA seiring dengan penurunan nilai saham yaitu: **Pertama** kinerja saham tidak selalu beriringan dengan fundamental perusahaan. Dengan kata lain performa sahamnya di pasar modal kurang bagus maka *return saham* juga akan menurun. **Kedua**, *return saham* di Bursa Efek Indonesia (BEI) lebih dipengaruhi rumor atau faktor teknis sehingga investor yang akan melakukan transaksi cenderung memperhatikan faktor non fundamental. Oleh karena itu seberapa baiknya performa fundamental perusahaan tidak ada mempengaruhi keputusan investasi di bursa. **Ketiga**, perusahaan pun sering dengan sengaja melakukan *Corporate Action* misalnya membagikan saham bonus, *Stock Split* dan *Right Issue*, dengan tujuan

mendongkrak performa saham di pasar modal sehingga return saham dapat mencerminkan kondisi yang sebenarnya.

### **Pengaruh *Market Value Added (MVA)* terhadap *Return Saham***

Hasil pengujian hipotesis membuktikan bahwa *Market Value Added (MVA)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini dapat diartikan bahwa semakin tinggi *Market Value Added* maka semakin tinggi pula *Return Saham*. Rahma Donaz dan Wita Juwita Ermawati (2010) menjelaskan MVA yang positif menandakan bahwa nilai pasar perusahaan lebih tinggi daripada nilai buku perusahaan tersebut. Lebih lanjut Sri Hermuningsih (2017) menjelaskan MVA bernilai positif, karena perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang melebihi tingkat biaya modal (*cost of capital*) diikuti dengan meningkatnya harga saham. Lebih lanjut Gulo dan Ernawati dalam Sri Hermuningsih (2017) menjelaskan *Economic Value Added (EVA)* menunjukkan kinerja pasar dari suatu perusahaan. Metode pengukuran ini dapat menggambarkan seberapa besar kemampuan perusahaan atas modal yang dimiliki investor karena melibatkan harga saham sebagai komponen utamanya. Semakin tinggi laba, harga saham pun akan beraksi positif. Semakin positif nilai, menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik, karena telah berhasil melakukan penambahan nilai atas modal yang dipercayakan investor kepada perusahaan.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

Berdasarkan uraian hasil penelitian maka dalam penelitian ini dapat disimpulkan bahwa:

1. *Economic Value Added (EVA)* berpengaruh positif signifikan terhadap return saham.
2. *Market Value Added (MVA)* berpengaruh positif signifikan terhadap return saham.

### **Saran**

- a. Bagi Investor dan pelaku pasar

*Economic Value Added* dan *Market Value Added* merupakan alat ukur yang tepat dalam melakukan investasi di pasar modal, sehingga diharapkan investor atau pelaku pasar juga memanfaatkan alat ukur kinerja perusahaan ini selain rasio keuangan yang banyak dipakai.

- b. Bagi Manajemen

Pihak manajemen perusahaan sebaiknya selalu memperhatikan faktor-faktor yang menjadi pertimbangan investor atau pelaku pasar dalam melakukan investasi di pasar saham. Khususnya pada upaya-upaya untuk memaksimalkan kekayaan bagi pemegang saham karena dari hasil penelitian investor atau pelaku pasar sangat dipengaruhi oleh seberapa besar keuntungan yang diperolehnya dengan berinvestasi di pasar modal.

## DAFTAR PUSTAKA

- Agustina Hanafi dan Leonita Putri, 2013, *Penggunaan Economic Value Added (EVA) untuk mengukur Kinerja dan Penentuan Struktur Modal Optimal pada Perusahaan Telekomunikasi/Go Publik (Studi Kasus: PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk dan PT. Indosat, Tbk)*, Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya Vol. 11 No. 2 Juni 2013, pp 82 – 89.
- Brigham, Eugene F & Houston Joel F, 2009, *Fundamentals Of Financialmanagement*. Tenth Edition, Yulianto, Ali Akbar (Penerjemah). 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh, Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, Imam, 2010, *Aplikasi Analisis Multivariat Denga Program Ibm SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hartono, Jogiyanto, 2010, *Teori Portopolio dan Analisis Investasi. Edisi Ketujuh*. Yogyakarta: BPFE
- Lilik Sri Hariani, 2010, *Analisis Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Syariah*, Jurnal Ekonomi Modernisasi, Volume 6, Nomor 1, Februari 2010, Pp 1 – 21
- Nugrahini Kusumawati dan Nur Hamidah, 2017, *Economic Value Added (EVA) Sebagai Alat Ukur Kinerja Keuangan Perusahaan*, Akademika: Vol. 15. No. 1 Februari 2017, Pp 7 – 13
- Rahma Donaz dan Wita Juwita Ernawati 2010, *Pengaruh Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA) dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham Perusahaan LQ 45*, Majalah Ilmiah Ilmu Pengetahuan Sosial, Volume 11, No.2, 2010, pp 69 – 76
- Rudianto, 2006, *Akuntansi Manajemen*. Jakarta: PT. Grasindo
- Saputra, Agung T, 2010, *Analysis Of Influence Economic Value Added and Market Value Added to Return to Share In Manufacturing In BEI*. Accounting and Business Journal. Gunadarma University.
- Sry Hermuningsih, 2017, *Pengaruh Economic Value Added Terhadap Tobin Q dengan Market Value Added Sebagai Variabel Intervening*, Ekobis Vol.19, No.1 Januari 2017, Pp 80 – 88
- Sugiyono, 2009, *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta
- Yani Prihatina Eka Furda, Muhammad Arfan dan Jalaluddin, 2012, *Pengaruh Earning Per Share, Price Earning Ratio, Economic Value Added, dan Risiko Sistemik terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Real Estate dan Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007 – 2009)*, Jurnal Akuntansi Pascasarjana Universitas Syiah Kuala, Volume 2, No. 1, November 2012. Issn 2302 – 0164, pp. 116 – 126
- Zaky Baridwan dan Ary Legowo, 2002, *Asosiasi Antara Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA) dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham*. *Jurnal Akuntansi & Keuangan* Vol III, September 2002
- <https://www.ojk.go.id>, Otoritas Jasa Keuangan: Konferensi Pers Akhir Tahun 2014, Pasar Modal Indonesia.