

## Pengaruh Market Value Added Dan Economic Value Added Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020

Lisdawati

Prodi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang, Jalan Surya Kencana No.1  
Kec. Pamulang, Kota Tangerang Selatan, Banten, Indonesia  
[dosen02115@unpam.ac.id](mailto:dosen02115@unpam.ac.id)

Tri Sulistyani

Prodi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang, Jalan Surya Kencana No.1  
Kec. Pamulang, Kota Tangerang Selatan, Banten, Indonesia  
[dosen01793@unpam.ac.id](mailto:dosen01793@unpam.ac.id)

Muhammad Andhika

Prodi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang, Jalan Surya Kencana No.1  
Kec. Pamulang, Kota Tangerang Selatan, Banten, Indonesia  
[Mhmdndhk@gmail.com](mailto:Mhmdndhk@gmail.com)

### Article's History:

Received 4 Februari 2024; Received in revised form 17 Februari 2024; Accepted 1 Maret 2024; Published 1 Juni 2024. All rights reserved to the Lembaga Otonom Lembaga Informasi dan Riset Indonesia (KITA INFO dan RISET).

### Suggested Citation:

Lisdawati., Sulistyani, T., & Andhika, M. (2024). Pengaruh Market Value Added Dan Economic Value Added Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. JEMSI (Jurnal Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi). JEMSI (Jurnal Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi), 10 (3). 1820-1832. <https://doi.org/10.35870/jemsi.v10i3.2543>

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh secara parsial dan simultan antara Market Value Added dan Economic Value Added terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2016-2020. Metode yang digunakan dalam penelitian ini merupakan metode kuantitatif dengan menggunakan data sekunder berupa laporan Keuangan Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman tahun 2016-2020. Dengan metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan analisis linier berganda. Selanjutnya, pengujian hipotesis menggunakan uji-F, uji-T, dan koefisien determinasi yang dibantu dengan menggunakan program Eviews-9. Berdasarkan hasil penelitian uji-T Market Value Added terhadap Return Saham diperoleh nilai signifikansi  $0,7117 > 0,05$  yang artinya Market Value Added tidak berpengaruh. Berdasarkan hasil penelitian uji-T Economic Value Added terhadap Return Saham diperoleh nilai signifikansi  $0,0062 < 0,05$  yang artinya Economic Value Added berpengaruh. Kemudian berdasarkan hasil uji-F variabel independent Market Value Added dan Economic Value Added secara simultan berpengaruh terhadap Return Saham dengan nilai signifikansi  $0,020131 < 0,05$ . Adapun koefisien determinasi sebesar  $0,036792$  yang artinya Market Value Added dan Economic Value Added berpengaruh sebesar  $3,67\%$  terhadap Return Saham, sedangkan sisanya  $96,33\%$  dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

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

### Pendahuluan dan Kajian Literatur

Pasar modal adalah pasar yang memperjualbelikan instrumen-instrumen keuangan (Husnan, 2009:3). Pasar modal menjembatani hubungan antara investor (pemodal) dengan peminjam dana (emiten). Salah satu karakteristik pasar modal adalah ketidakpastian nilai perusahaan di masa depan, sedangkan daya tarik utama pasar modal adalah sebagai media pengumpulan dana selain perbankan dan para investor dapat memilih jenis investasi sesuai dengan preferensi yang diinginkan (Ita, 2009).

Investor perlu melakukan analisis saham secara tepat sebelum memutuskan berinvestasi pada saham suatu perusahaan untuk memastikan bahwa investasitersebut akan memberikan tingkat pengembalian (return) yang diharapkan. Secara umum, analisis

saham bisa dilakukan melalui analisis teknikal maupun analisis fundamental. Analisis teknikal dilakukan dengan melihat pola pergerakan saham di masa lalu melalui suatu grafik untuk meramalkan pergerakan harga di masa mendatang, sedangkan analisis fundamental dilakukan dengan melakukan analisis terhadap kinerja keuangan suatu perusahaan.

Stern dan Stewart, pendiri perusahaan konsultan Stern Stewart & Company di Amerika Serikat memperkenalkan metode baru yaitu Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) sebagai alat ukur kinerja keuangan untuk mengatasi kelemahan metode sebelumnya (rasio keuangan). EVA dan MVA merupakan indikator untuk mengukur adanya penciptaan nilai tambah dari suatu investasi. Kekuatan konsep EVA dan MVA adalah perusahaan bisa mengetahui keberhasilan penciptaan nilai tambah atas investasi yang dilakukan, serta dapat diketahui berapa biaya modal yang sebenarnya dari investasi yang dilakukan, sehingga tingkat pengembalian bersih dari modal bisa diperlihatkan secara jelas.

Rudianto (2013:217) mengemukakan bahwa Economic Value Added (EVA) adalah suatu sistem manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan, yang menyatakan bahwa kesejahteraan hanya dapat tercipta jika perusahaan mampu memenuhi biaya operasi (operating cost) dan biaya modal (cost of capital). EVA menunjukkan sisa laba setelah dikurangi biaya modal. Nilai EVA yang positif menunjukkan bahwa perusahaan memperoleh laba karena tingkat pengembalian melebihi biaya modalnya. Apabila perusahaan memutuskan untuk tidak menahan labanya dalam bentuk laba ditahan, perusahaan akan membagikan labanya sebagai dividen kepada para pemegang saham. Semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan maka semakin tinggi pula dividen yang diperoleh pemegang saham. Semakin tinggi dividen, maka return saham juga akan semakin tinggi, karena dividen termasuk dalam komponen perhitungan return saham. Hal ini menunjukkan pengaruh positif EVA terhadap return yang diperoleh pemegang saham.

Selain metode EVA, terdapat pendekatan lain yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan yang didasarkan pada nilai pasar yang dikenal dengan istilah Market Value Added (MVA). Menurut Hanafi (2015:55) MVA menghitung selisih antara nilai pasar saham dengan nilai buku saham. MVA positif menunjukkan bahwa perusahaan berhasil memberikan nilai tambah bagi pemegang sahamnya. Nilai MVA yang tinggi berarti perusahaan telah mampu memaksimalkan kekayaan pemegang saham sebagai hasil kinerja perusahaan baik dan mendapat respon yang tinggi dari pasar. Sebagai hasilnya, kepercayaan

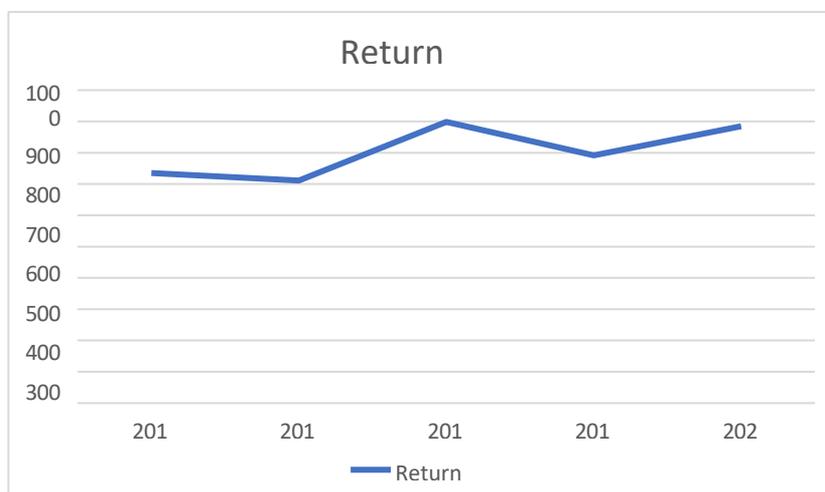
investor terhadap perusahaan semakin meningkat sehingga tidak menutup kemungkinan akan meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan. Permintaan yang tinggi akan membuat harga saham juga tinggi, jika harga saham tinggi maka capital gain juga akan meningkat karena investor dapat menjual sahamnya saat harga sahamnya lebih tinggi dari harga awal. Semakin tinggi capital gain, maka return saham yang diperoleh pemegang saham juga akan meningkat, karena capital gain termasuk dalam komponen perhitungan return saham. Hal ini menunjukkan pengaruh positif MVA terhadap return yang diperoleh pemegang saham.

Berdasarkan pemaparan di atas, terdapat dugaan bahwa EVA dan MVA sebagai metode baru dalam pengukuran kinerja keuangan mempunyai pengaruh terhadap kekayaan pemegang saham yang digambarkan dengan return saham. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Nainggolan R. (2014), hasil penelitiannya menyatakan bahwa Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) berpengaruh terhadap Return saham. Penelitian ini dimaksudkan untuk melakukan pengujian lebih lanjut mengenai pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) terhadap Return saham.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan-perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. Terdiri dari 45 sample perusahaan yang di sekelsi melalui beberapa kriteria tertentu.

Akan tetapi pada sektor *Food and beverages* atau F&B ini juga memiliki risiko yang harus siap dihadapi seperti kebanyakan bisnis lainnya, khususnya pada daur hidup produk yang mempengaruhi minat dan keputusan pembelian bagi konsumen. Hal ini akan mempengaruhi besar kecilnya pertumbuhan penjualan pada setiap periodenya, berikut data penjualan dari PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, dan PT Indofood Sukses Makmur Tbk.

**Tabel 1. Perkembangan Indeks Return Saham Perusahaan Manufaktur sub Sektor Makanan dan minuman tahun 2016-2020**



Sumber : Laporan keuangan PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, dan PT Indofood Sukses Makmur Tbk Periode 2012-2021.

Dari tabel tersebut bisa disimpulkan bahwa return saham perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020 mengalami kenaikan dan penurunan yang drastis. Cenderung meningkat dari tahun 2016-2018. Tahun 2016 berada pada posisi 735,04 poin, tahun 2017 turun ke angka 711,14, tahun 2018 mengalami kenaikan kembali menjadi 898,58, tahun 2019 berada di angka 792,03, tahun 2020 meningkat ke angka 884,62 poin. Ini menunjukkan bahwa kepercayaan dan minat investor terhadap saham-saham perusahaan manufaktur cukup fluktuatif. Hal ini disebabkan karena terdapat perbedaan tinggi sertarendahnya harga saham pada perusahaan tersebut. Jika harga saham lebih tinggi dari harga sebelumnya maka return saham akan naik, namun apabila harga saham lebih rendah dari harga saham sebelumnya maka return saham akan turun. Fluktuatif return saham tersebut dipengaruhi oleh beberapa faktor sehingga perlu diteliti lebih lanjut faktor-faktor apa saja yang menjadi penyebabnya. Dalam penelitian ini, fokus diberikan pada perusahaan manufaktur yang beroperasi di sektor makanan dan minuman. Pemilihan sektor ini mungkin didasarkan pada pertimbangan kepentingan bisnis dan ekonomi di Indonesia, di mana sektor makanan dan minuman merupakan sektor yang penting dan berkembang pesat.

Berdasarkan uraian diatas, Peneliti tertarik untuk mengambil judul penelitian "Pengaruh Market Value Added dan Economic Value Added terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar Bursa Efek Indonesia ( BEI) Periode 2016-2020". Penelitian ini dapat memberikan wawasan tentang faktor-faktor yang mempengaruhi return saham pada perusahaan-perusahaan di sektor tersebut. Para investor, analis keuangan, dan pemangku kepentingan lainnya di sektor ini dapat menggunakan temuan penelitian ini untuk menginformasikan keputusan investasi mereka

### Metodologi Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian deskriptif dengan menggunakan jenis data penelitian yang bersifat kuantitatif. Menurut Sugiyono (2017), metode deskriptif merupakan metode yang digunakan untuk menganalisa suatu hasil penelitian tetapi tidak digunakan untuk menggunakan kesimpulan secara luas. Data yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah data yang sesuai dengan masalah-masalah yang ada dan sesuai dengan tujuan penelitian, sehingga data tersebut akan dikumpulkan dan diproses lebih lanjut sesuai dengan teori-teori yang telah dipelajari.

**Tabel 2 Tabel Seleksi Sampel**

No	Kriteria	Pelanggaran Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020		30
2	Perusahaan mempublikasikan laporan Keuangan lengkap secara teratur sesuai periode yang diteliti 2016-2020	(6)	24
3	Perusahaan memiliki data atau pengukuran yang lengkap sesuai variabel yang diteliti	(15)	9
Jumlah sampel			9
Tahun pengamatan			5
Jumlah data			45

Sumber : Data Olahan Peneliti 2023

Populasi pada penelitian ini merupakan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Sampel perusahaan ini terdiri dari 9 perusahaan makanan dan minuman periode 2016-2020, dengan pengambilan sampel melalui Teknik Purposive Sampling. Adapun hasil dari seleksi sampel dapat disajikan pada tabel 2 Berdasarkan pengambilan sampel yang dilakukan, maka diperoleh data sampel perusahaan. Adapun daftar sampel perusahaan yang memenuhi kriteria dalam penelitian disajikan pada tabel 6.

**Tabel 3. Perusahaan Yang Dijadikan Sampel**

NO	KODE	Nama Perusahaan
1	ADES	PT. Akasha Wira Internasional Tbk.
2	BUDI	PT. Budi Strach & Sweetener Tbk.
3	CEKA	PT. Wirmar Cahaya Indonesia Tbk.
4	CLEO	PT. Sariguna Primatirta Tbk.
5	DLTA	PT. Delta Djakarta Tbk.
6	FOOD	PT. Sentra Food Indonesia Tbk.
7	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
8	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.
9	KEJU	PT. Mulia Boga Raya Tbk.

Sumber : Data Olahan Peneliti 2023

Berdasarkan pada tabel 7 perusahaan yang ditampilkan dan disajikan sampel penelitian ada 9 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), perusahaan sektor makanan dan minuman tersebut adalah PT. Akasha Wira Internasional Tbk, PT. Budi Strach & Sweetener Tbk, PT Wirmar Cahaya Indonesia Tbk, PT. Sariguna Primatirta Tbk, PT. Delta Djakarta Tbk, PT Sentra Food Indonesia Tbk, PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, PT. Indofood Sukses Makmur Tbk, PT. Mulia Boga Raya Tbk.

Teknik analisis data menggunakan Uji Asumsi Klasik dan menggunakan analisis regresi data panel, Regresi data panel memberikan gambaran kepada kita untuk melihat data Cross Section dan data Time Series dari beberapa Perusahaan sejenis yang sedang kita teliti, tidak hanya mengevaluasi besarnya biaya, input dan output terhadap satu Perusahaan saja (Widarjono, 2007:253). Regresi dengan model ini dinamakan model regresi data panel. Ada beberapa keuntungan yang didapatkan jika menggunakan data panel (Widarjono, 2007:254) diantaranya adalah:

1. Data panel yakni gabungan dua data antara Time Series dan Cross Section dapat menyediakan data yang cukup banyak sehingga dapat melahirkan Degree Of Freedom yang lebih besar.
2. Menggabungkan informasi dari kedua data Time Series dan Cross Section mampu mengatasi masalah yang muncul pada saat ada masalah penghilangan atau penghapusan variabel (omitted-variabel)

## Hasil dan Pembahasan

### Hasil

#### 1. Menentukan Metode Regresi Data Panel

Tabel 4 Uji Regresi Data Panel Common Effect Model (CEM)

Dependent Variable: Y  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 08/03/23 Time: 20:05  
 Sample: 2016 2020  
 Periods included: 5  
 Cross-sections included: 9  
 Total panel (balanced) observations: 45

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.563272	0.071578	7.869341	0.0000
MVA	-8.72E-06	2.21E-05	-0.394081	0.6955
EVA	-2.25E-05	0.000129	-0.174079	0.8626
R-squared	0.004711	Mean dependent var		0.553333
Adjusted R-squared	-0.042684	S.D. dependent var		0.411113
S.E. of regression	0.419795	Akaike info criterion		1.166240
Sum squared resid	7.401566	Schwarz criterion		1.286684
Log likelihood	-23.24039	Hannan-Quinn criter.		1.211140
F-statistic	0.099398	Durbin-Watson stat		1.549082
Prob(F-statistic)	0.905594			

Sumber : Data Olahan Eviews 9,

Tabel 5 Uji Regresi Data Panel Fixed Effect Model (FEM)

Dependent Variable: Y  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 08/03/23 Time: 20:05  
 Sample: 2016 2020  
 Periods included: 5  
 Cross-sections included: 9  
 Total panel (balanced) observations: 45

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.035003	0.213597	4.845590	0.0000
MVA	-0.000276	0.000122	-2.259714	0.0304
EVA	0.000926	0.000383	2.420013	0.0210

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.299493	Mean dependent var	0.553333
Adjusted R-squared	0.093462	S.D. dependent var	0.411113
S.E. of regression	0.391430	Akaike info criterion	1.170566
Sum squared resid	5.209387	Schwarz criterion	1.612194
Log likelihood	-15.33773	Hannan-Quinn criter.	1.335200
F-statistic	1.453630	Durbin-Watson stat	1.709792
Prob(F-statistic)	0.199772		

Sumber : Data Olahan Eviews 9,

Setelah hasil regresi dengan menggunakan Common Effect Model dan Fixed Effect Model didapat, maka selanjutnya melakukan uji untuk menentukan model estimasi mana yang lebih tepay antara CEM dan FEM. Dalam menentukan diantara dua model tersebut maka dilakukan uji yang dinamakan Uji Chow sebagai uji pemilihan model regresi data panel. Uji Chow adalah pengujian untuk menentukan antara Common Effect Model dan Fixed Effect Model yang lebih tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Untuk pengujiannya membuka hasil regresi model FEM. Hipotesis dalam Uji Chow dalam penelitian sebagai berikut:

H0 Apabila probability chi-square < 0,05 maka yang dipilih adalah FEM

H1 Apabila probability chi-square > 0,05 maka yang dipilih adalah CEM

Apabila dari hasil uji-uji tersebut ditentukan model CEM terpilih atau H1 diterima, maka perlu melakukan uji Lagrange Multiplier Test (LM-test) untuk menentukan antara Common Effect Model atau Random Effect Model. Namun apabila hasil uji Chow, Fixed Effect Model terpilih maka perlu menggunakan uji lanjutan yakni uji Hausman untuk menentukan Common Effect Model atau Random Effect Model yang digunakan, dengan membuka hasil regresi model REM

**Tabel 6 Hasil Uji Chow**

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

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.788456	(8,34)	0.1139
Cross-section Chi-square	15.805325	8	0.0453

Sumber : Data Olahan Eviews 9,

Hasil pada tabel 11 menunjukkan probability dari Cross-section Chisquare sebesar 0,0453 lebih rendah dari 0,05. Maka sesuai kriteria keputusan maka model ini menggunakan FEM, karena pada uji Chow dan yang dipilih H0 diterima maka menggunakan model FEM, oleh karena itu perlu melakukan uji lanjutan dengan uji Hausman untuk menentukan FEM atau REM yang digunakan.

**Tabel 7. Uji Regresi Data Panel Random Effect Model (REM)**

Dependent Variable: Y  
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)  
 Date: 08/03/23 Time: 20:14  
 Sample: 2016 2020

Periods included: 5  
 Cross-sections included: 9  
 Total panel (balanced) observations: 45  
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.134730	0.064536	2.087670	0.0429
MVA	-1.86E-05	2.00E-05	-0.933292	0.3560
EVA	-1.37E-05	0.000117	-0.117049	0.9074

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.000000	0.0000
Idiosyncratic random		0.378495	1.0000

Weighted Statistics			
R-squared	0.024707	Mean dependent var	0.110000
Adjusted R-squared	-0.021736	S.D. dependent var	0.346312
S.E. of regression	0.350055	Sum squared resid	5.146622
F-statistic	0.531987	Durbin-Watson stat	2.406435
Prob(F-statistic)	0.591342		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.024707	Mean dependent var	0.110000
Sum squared resid	5.146622	Durbin-Watson stat	2.406435

Sumber : Data Olahan Eviews 9,

**Tabel 8 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	0.799268	2	0.6706

Sumber : Data Olahan Eviews 9,

Untuk menentukan hasil pada uji Hausman adalah dengan melihat Probability Cross-section nya, apabila  $< 0,05$  maka model yang digunakan adalah Fixed Effect Model. Pada hasil pada tabel 13 menunjukkan nilai Probability Cross-section random sebesar 0,6706 lebih besar daripada signifikan 0,05, artinya pada hasil uji Hausman memilih menggunakan Random Effect Model.:

Selanjutnya dilakukan pengujian untuk menguji atau untuk mengetahui model REM lebih baik daripada model CEM yakni uji Lagrange Multiplayer atau LM-test. Uji ini juga dilakukan untuk memastikan model hasil FEM dan REM yang tidak konsisten pada pengujian sebelumnya. Hipotesis dalam LM-test dalam penelitian sebagai berikut:

H0 Apabila Breusch-Pagan  $< 0,05$  maka yang dipilih adalah REM H1 Apabila Breusch-Pagan  $> 0,05$  maka yang dipilih adalah CEM

**Tabel 9 Uji Levrance Multiplayer (LM-test)**

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects  
 Null hypotheses: No effects  
 Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided  
 (all others) alternatives

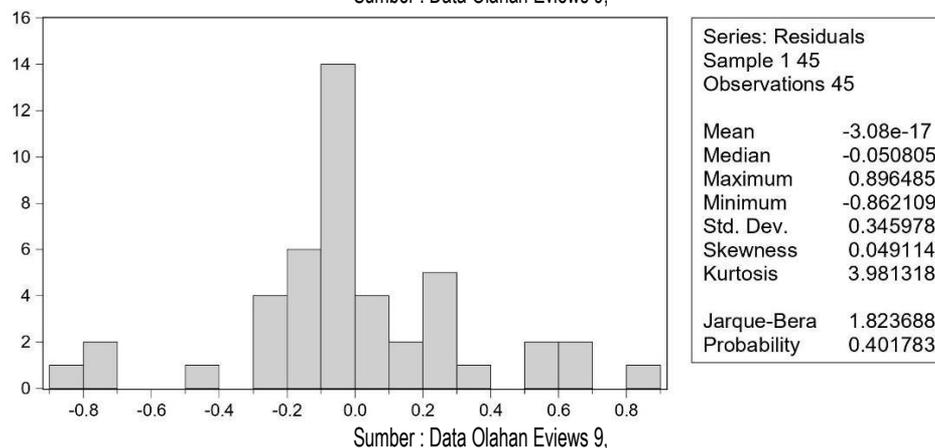
Test Hypothesis	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	3.973719 (0.0462)	0.668677 (0.4135)	4.642395 (0.0312)
Honda	-1.993419 --	0.817727 (0.2068)	-0.831340 --
King-Wu	-1.993419 --	0.817727 (0.2068)	-0.483230 --
Standardized Honda	-1.617458 --	1.143640 (0.1264)	-3.680495 --
Standardized King-Wu	-1.617458 --	1.143640 (0.1264)	-3.130458 --
Gourieriou, et al.*	--	--	0.668677 ( $\geq 0.10$ )

Sumber : Data Olahan Eviews 9,

Hasil pada tabel 14 menunjukkan Breusch-Pagan sebesar 0,0312 lebih rendah dari 0,05. Maka sesuai kriteria keputusan maka model ini menggunakan REM sebagai model terbaik.

**Gambar 1 Uji Normalitas**

Sumber : Data Olahan Eviews 9,



Berdasarkan gambar 3 dapat dilihat Jarque-Bera sebesar 1.823688 dengan nilai probability 0.401783. Maka dapat diambil kesimpulan bahwa

Tabel 10 Uji Multikolinieritas

Variance Inflation Factors			
Date: 06/15/23 Time: 16:53			
Sample: 1 45			
Included observations: 45			
Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.003403	1.221226	NA
X1	1.491533	1.170327	1.002925
X2	118.7151	1.047426	1.002925

Sumber : Data Olahan Eviews 9,

Berdasarkan pada tabel 16 tidak terdapat masalah multikolinearitas karena nilai VIF < 10 yaitu MVA (1,002) dan EVA (1,002), sehingga dapat disimpulkan bahwa uji multikolinieritas telah terpenuhi karena antar variabel independen tidak menunjukkan gejala multikolinieritas.

Tabel 11 Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser				
F-statistic	0.153941	Prob. F(2,42)	0.8578	
Obs*R-squared	0.327473	Prob. Chi-Square(2)	0.8490	
Scaled explained SS	0.416124	Prob. Chi-Square(2)	0.8122	
Test Equation:				
Dependent Variable: ARESID				
Method: Least Squares				
Date: 06/15/23 Time: 18:07				
Sample: 1 45				
Included observations: 45				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.252286	0.040883	6.170950	0.0000
X2	3.203186	7.635772	0.419497	0.6770
X1	-0.329781	0.855887	-0.385309	0.7020
R-squared	0.007277	Mean dependent var	0.243180	
Adjusted R-squared	-0.039995	S.D. dependent var	0.243351	
S.E. of regression	0.248170	Akaike info criterion	0.114937	
Sum squared resid	2.586715	Schwarz criterion	0.235381	
Log likelihood	0.413927	Hannan-Quinn criter.	0.159837	
F-statistic	0.153941	Durbin-Watson stat	1.087815	
Prob(F-statistic)	0.857804			

Sumber : Data Olahan Eviews 9,

Pada tabel 17 dapat dilihat nilai probability Obs\*R-squared yaitu 0,8490 > 0,05, MVA terlihat tidak terjadi heteroskedastisitas sebab nilai probability nya adalah 0,6770 > 0,05, begitupun dengan EVA tidak terjadi heteroskedastisitas sebab nilai probability nya adalah 0,7020 > 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi data panel tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 12 Uji Autokolerasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:				
F-statistic	2.708922	Prob. F(2,40)	0.0788	
Obs*R-squared	5.367999	Prob. Chi-Square(2)	0.0683	
Test Equation:				
Dependent Variable: RESID				
Method: Least Squares				
Date: 06/15/23 Time: 16:28				
Sample: 1 45				
Included observations: 45				
Presample missing value lagged residuals set to zero.				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.022531	0.056932	0.395757	0.6944
X2	1.912196	10.51070	0.181929	0.8566
X1	-1.410355	1.322932	-1.066082	0.2928
RESID(-1)	-0.329957	0.165178	-1.997586	0.0526
RESID(-2)	-0.295873	0.165876	-1.783696	0.0821
R-squared	0.119289	Mean dependent var	-3.08E-17	
Adjusted R-squared	0.031218	S.D. dependent var	0.345978	
S.E. of regression	0.340534	Akaike info criterion	0.787838	
Sum squared resid	4.638549	Schwarz criterion	0.988579	
Log likelihood	-12.72636	Hannan-Quinn criter.	0.862672	
F-statistic	1.354461	Durbin-Watson stat	2.023671	
Prob(F-statistic)	0.266887			

Sumber : Data Olahan Eviews 9,

Pada tabel 15 dapat dilihat nilai Prob. Chi Square (2) yang merupakan nilai probability value uji Breusch-godfrey serial correlation

LM diperoleh sebesar  $0.0863 > 0,5$  yang berarti tidak ada masalah dalam autokorelasi serial.

**Tabel 13 Uji Koefisien Determinasi**

Dependent Variable: Y				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 06/15/23 Time: 21:24				
Sample: 2016 2020				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 9				
Total panel (balanced) observations: 45				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.101724	0.056524	1.799675	0.0799
X1	0.000878	0.001604	0.547546	0.5872
X2	-348117.9	1146206.	-0.303713	0.7630
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.000000	0.0000
Period fixed (dummy variables)				
Idiosyncratic random			0.365487	1.0000
Weighted Statistics				
R-squared	0.168139	Mean dependent var	0.110000	
Adjusted R-squared	0.036792	S.D. dependent var	0.346312	
S.E. of regression	0.339881	Sum squared resid	4.389732	
F-statistic	1.280115	Durbin-Watson stat	2.322358	
Prob(F-statistic)	0.289535			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.168139	Mean dependent var	0.110000	
Sum squared resid	4.389732	Durbin-Watson stat	2.322358	

Sumber : Data Olahan Eviews 9,

Dari tabel 18, menunjukkan nilai Adjusted R-squared sebesar 0.036792, angka ini akan diubah ke dalam bentuk persen, yang artinya persentase sumbangan pengaruh variabel independent pada penelitian ini menjelaskan sebesar 3,67% terhadap variasi variabel return saham. Sedangkan sisanya 96,33% dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak diukur dalam model regresi ini, variabel lain yang mungkin dapat mempengaruhi variabel nilai perusahaan seperti nilai perusahaan, kinerja perusahaan, dan lain-lain.

**Tabel 14 Uji Parsial (t)**

Dependent Variable: Y				
Method: Panel Least Squares				
Date: 06/25/23 Time: 22:44				
Sample: 2016 2020				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 9				
Total panel (balanced) observations: 45				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.281926	0.076461	3.687206	0.0006
X1	-0.595573	1.600550	-0.372105	0.7117
X2	-41.15550	14.28132	-2.881772	0.0062

Sumber : Data Olahan Eviews 9,

Hipotesis yang kedua (H2) yang diajukan dalam penelitian ini adalah untuk menguji bagaimana pengaruh Market Value Added X1 terhadap return saham (Y). Pada tabel 20 probability MVA X1 sebesar 0,7117 lebih besar dari  $\alpha = 0,05$  dengan nilai coefficient - 0,595573 menunjukkan nilai negatif. Artinya MVA (X1) atau hipotesis pertama ditolak, menyatakan MVA tidak berpengaruh terhadap return saham.

Hipotesis yang ketiga (H3) yang diajukan dalam penelitian ini adalah untuk menguji bagaimana pengaruh Economic Value Added X2 terhadap return saham (Y). Pada tabel 20 probability EVA X2 sebesar 0,0062 lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$  dengan nilai coefficient - 41,15550 menunjukkan nilai negatif. Artinya EVA (X1) atau hipotesis kedua diterima, menyatakan EVA berpengaruh terhadap return saham

Tabel 15 Uji F

<b>Tabel 19</b>			
<b>Analisis Uji F</b>			
<b>(Simultan)</b>			
Dependent Variable: Y			
Method: Panel Least Squares			
Date: 06/25/23 Time: 22:44			
Sample: 2016 2020			
Periods included: 5			
Cross-sections included: 9			
Total panel (balanced) observations: 45			
R-squared	0.169706	Mean dependent var	0.313556
Adjusted R-squared	0.130168	S.D. dependent var	0.497618
S.E. of regression	0.464102	Akaike info criterion	1.366917
Sum squared resid	9.046416	Schwarz criterion	1.487361
Log likelihood	-27.75562	Hannan-Quinn criter.	1.411817
F-statistic	4.292232	Durbin-Watson stat	1.496100

Sumber : Data Olahan Eviews 9,

Berdasarkan tabel 19 nilai Prob (F-statistic) sebesar 0,020131 lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05 ( $0,020131 < 0,05$ ). Maka dapat disimpulkan setelah melalui uji F bahwa secara bersama-sama (simultan) variabel Market Value Added & Economic Value Added berpengaruh terhadap return saham.

## Pembahasan

### 1. Pengaruh Market Value Added dan Economic Value Added terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil Uji F (simultan) yang tersedia pada tabel 20 didapatkan hasil yang diperoleh dari Uji F menunjukkan nilai probability pada regresi model sebesar 0,020131 lebih rendah dari taraf signifikan  $\alpha = 0,05$ . Dengan demikian maka hipotesis pertama (H1) diterima, hal ini menunjukkan bahwa Market Value Added dan Economic Value Added secara simultan memiliki pengaruh terhadap Return Saham pada sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016- 2020. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nainggolan R. (2016) menyatakan bahwa kedua variabel tersebut sama-sama berpengaruh signifikan terhadap Return Saham.

### 2. Pengaruh Market Value Added Terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil Uji T (parsial) yang tersedia pada tabel 20 didapatkan nilai yang diperoleh dari Uji T menunjukkan bahwa nilai probability pada regresi model adalah sebesar 0,7117. Demikian maka hipotesis kedua (H2) tidak diterima atau ditolak, hal ini menunjukkan bahwa Market Value Added tidak memiliki pengaruh terhadap Return Saham pada sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2020.

Market Value Added berpengaruh negatif terhadap Return Saham, menunjukkan bahwa suatu perusahaan belum mampu meningkatkan nilai pasar perusahaan. Penelitian ini didukung oleh Taslim Fadli Ali (2018) bahwa Market Value Added tidak berpengaruh terhadap Return Saham. Hal ini berarti bahwa setiap kenaikan Market Value Added maka akan diikuti dengan menurunnya Return Saham dan juga sebaliknya.

### 3. Pengaruh Economic Value Added Terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil Uji T (parsial) yang tersedia pada tabel 19 didapatkan nilai yang diperoleh dari Uji T menunjukkan bahwa nilai probabilitas pada regresi model adalah sebesar 0,0062. Demikian maka hipotesis ketiga (H3) diterima, hal ini menunjukkan bahwa Economic Value Added memiliki pengaruh terhadap Return Saham pada sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2020.

Nilai tambah ekonomi yaitu perkiraan keuntungan ekonomi perusahaan atau nilai yang dibuat melebihi yang diminta pemegang saham. Perlengkapan ukur yang pas dalam memperhitungkan kemampuan finansial yang bagus dengan menghasilkan bayaran modal yang seminimum. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Taslim Fadli Ali (2018), Mizan (2019), dan Harnovinsyah dan Sagala (2015) menyatakan bahwa hasil penelitian menemukan Economic Value Added memiliki pengaruh terhadap Return Saham.

### Kesimpulan

1. Market Value Added (MVA) dan Economic Value Added (EVA) secara simultan berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020.
2. Market Value Added (MVA) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016- 2020.
3. Economic Value Added (EVA) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Return Saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020.

### Referensi

- Ahmad, K. (2004). Dasar-dasar manajemen Investasi dan Portofolio. Jakarta: Rineka Cipta.
- Brigham, E. (2013). f dan joel F. Houston. 2001. Manajemen Keuangan, 23-27.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. (2010). Essentials of Financial Management: Dasar-dasar manajemen Keuangan. Edisi ke 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Darmadji, Tjiptono dan Fakhruddin, Hendy M. 2001. Pasar Modal di Indonesia. Jakarta: Salemba Empat.
- Darsono; Dr.. (2010). Manajemen Keuangan/Dr.Darsono. Jakarta;: Nusantara Consulting;.
- Fahmi, Irham. (2015). Manajemen Investasi. Edisi 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, Imam. (2013). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS 23. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Halim, Abdul. (2015). Analisis Investasi di Aset Keuangan. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Hanafi, Mamduh. (2015). Manajemen Keuangan. Yogyakarta: BPFE- Yogyakarta.
- Hartono, Jogiyanto. (2017). Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi kesebelas. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Prihadi, T. (2019). Analisis Laporan Keuangan. Gramedia Pustaka Utama.
- Widarjono, A. (2007). Ekonometrika: Teori Dan Aplikasi Untuk Ekonomi Dan Bisnis (Econometrics: Theory and Application for Economics and Bussiness.(2nd edn) Yogyakarta: EKONISIA.

### JURNAL :

- Ali, T. F. (2018). The influence of economic value added and market value added on corporate value. Russian Journal of Agricultural and Socio-Economic Sciences, 74(2), 90-98.
- Anggreni, P. D., Edy Sujana, S. E., & Purnamawati, I. G. A. (2017). Pengaruh Operating Leverage, Economic Value Added, Dan Market Value Added Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016). JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Undiksha, 8(2).
- Baidla, F. W. (2023). Analisis Kinerja Keuangan Serta Pengaruhnya Terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bei Periode 2019-2021).
- Bursa Efek Indonesia. (2022). Diakses Dari Halaman Website <https://www.idx.co.id/>
- Cahyadi, H., & Darmawan, A. (2016). Pengaruh economic value added, market value added, residual income, earnings dan arus kas operasi terhadap return saham (studi empiris pada perusahaan LQ- 45). Media Ekonomi, 16(1), 176-195.
- Hamzh, H. K., Alktrani, S. H., & Abuthebahak, F. M. (2019). The impact of the financial structure of tourism companies on the market

value added: An empirical study.

Ekaningsih, L. A. F. (2015). Analisis Perbandingan Penilaian Kinerja Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Universitas Jember*, 9(2), 17-30.

Fibriyanti dan Purwohandoko. (2013). "Analisis Pengaruh Economic Value Added, Residual Income, Earnings Dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham". *Jurnal Ilmu Manajemen*, Vol.1, No.4

Kartini, K., & Hermawan, G. (2008). Economic Value Added dan Market Value Added terhadap Return Saham. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 12(3), 355-368.

Mizan, E. (2019). Pengaruh Pengukuran Return on Asset, Return on Equity, Earning Per Share, Dan Economic Value Added Terhadap Market Value Added. *Aktiva: Jurnal Akuntansi dan Investasi*, 3(1), 25-43.

Montoliang, F. C., & Tjun, L. T. (2018). Pengaruh Free Cash Flow Dan Economic Value Added Terhadap Return Saham (Studi pada Saham Perusahaan yang Tercatat Aktif dalam LQ 45di BEI Periode 2015- 2017). *Jurnal Akuntansi*, 10(2).

Nainggolan, R. R. (1996). Analisis Pengaruh Return On Assets (ROA), Economic Value Added (EVA), dan Market Value Added (MVA) Terhadap Return Saham. *Jurnal Riset Bisnis dan Manajemen*, 4(2).

Octaviani, S. (2016). Faktor–Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Pada Emisi Saham Perdana. *JAK (Jurnal Akuntansi) Kajian Ilmiah Akuntansi*, 3(2).

Rahayu, E. P., & Utiyati, S. (2017). Pengaruh EPS, RI, EVA, MVA, PER terhadap return saham pada perusahaan manufaktur. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, 6(1).

Sagala, B. (2015). Pengaruh Economic Value Added, Rasio Profitabilitas, Dan Cash Flow From Operating Terhadap Return Saham Perusahaan Properti. *Jurnal Riset Akuntansi Mercu Buana*, 1(1), 35-60.

Sasongko, H., & Shaliza, F. (2019). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Dan Economic Value Added (Eva) Terhadap Return Saham Pada Industri Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2012-2016. *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)*, 4(1), 55-68.