

PENGARUH ECONOMIC VALUE ADDED, MARKET VALUE ADDED, EARNING PER SHARE, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN GO PUBLIC DI BEI

Titik Purwanti

Universitas Widya Dharma Klaten

Email: titik@unwidha.ac.id

Abstrak: *The purpose of this study is to examine the effect of Economic Value Added, Market Value Added, Earnings Per Share, and Dividend Policy on Stock Returns in publicly listed companies on the IDX. Companies that are the focus of research are manufacturing companies. The data in the study includes the company's financial statements for three years in the 2018-2020 period. The sampling method used purposive sampling method with certain criteria so as to get as many as 55 manufacturing companies from the many manufacturing companies listed on the BEI. This study uses multiple linear regression analysis, with partial hypothesis testing, simultaneous testing, and the coefficient of determination. From the results of the research that has been done, the authors obtain results that show that there is a positive influence of EVA, MVA, EPS, and Dividend Policy on Stock Return. This happens because these manufacturing companies are able to create good performance so that investors can invest in the company with full confidence in both the security of their investment and the expected profit.*

Kata kunci: *Stock return, EVA, MVA, EPS, dividend policy*

1. PENDAHULUAN

Berbicara masalah investasi maka para investor harus memikirkan terlebih dahulu risiko dan *return* yang akan diperoleh. Untuk memperkirakan *return* saham, investor menggunakan laporan keuangan untuk melihat informasi keuangan perusahaan dan selanjutnya akan dianalisis sebelum mengambil keputusan investasi. Jadi laporan keuangan mempunyai pengaruh yang cukup penting terhadap *return* yang diharapkan oleh investor (Reisa, 2015).

Pengukuran kinerja keuangan dengan melakukan analisis laporan keuangan masih belum sepenuhnya akurat, salah satunya yaitu mengabaikan biaya modal sehingga sulit mengetahui apakah suatu perusahaan tersebut berhasil menciptakan nilai ekonomi dengan baik. Untuk mengatasi kekurangan tersebut, para analis keuangan mengembangkan konsep baru sebagai pengukur kinerja yaitu *Economic Value Added* dan *Market Value Added*. EVA merupakan indikator adanya penambahan nilai dari suatu investasi. EVA mencerminkan laba residu yang tersisa setelah biaya dari seluruh modal, termasuk modal ekuitas. EVA menyediakan suatu ukuran yang baik mengenai sejauh mana perusahaan memberikan tambahan nilai pada pemegang saham (Cahyadi & Darmawan, 2016); (Ansori, 2015). Perusahaan yang memiliki nilai EVA tinggi dapat lebih menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Semakin tinggi nilai EVA menandakan laba perusahaan tinggi. Selain *Economic Value Added* (EVA), digunakan juga *Market Value Added* (MVA) yang memiliki fungsi sebagai pengukur kinerja keuangan. MVA adalah selisih antara nilai pasar saham dengan jumlah ekuitas modal yang telah diberikan oleh pemegang saham (Mardiani, 2013).

Return saham juga dipengaruhi faktor *earning per share* (EPS). *Earning per share* merupakan tingkat pendapatan bersih untuk tiap lembar sahamnya. Dengan kata lain *earning per share* adalah jumlah keuntungan yang diperoleh dalam satu periode untuk tiap lembar saham biasa yang beredar (Putra & Kindangen, 2016); (Sugiarti, 2015). Banyak pemakai laporan keuangan percaya bahwa *Earnings Per Share* merupakan indikator kinerja finansial efektivitas manajemen, potensi laba dan dividen masa datang. EPS yang tinggi membuktikan bahwa perusahaan memiliki tingkat kemakmuran bagi pemegang saham dalam satu periode. Tinggi atau rendahnya EPS tentu akan menentukan tingkat *return* yang diperoleh. Semakin tinggi nilai EPS membuktikan semakin besar juga laba suatu perusahaan tersebut yang dapat menjadi daya tarik dimata investor. Apabila harga saham naik maka EPS juga akan mengalami kenaikan dan akan meningkatkan *return* saham (Pamungkas, 2018).

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham atau akan ditahan untuk di investasikan kembali dengan tetap memperhatikan tujuan perusahaan (Sari, 2016). Apabila perusahaan memilih membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba ditahan dan mengurangi sumber dana *internal financing*. Apabila perusahaan memilih menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana internal akan semakin besar. Kebijakan dividen yang mengalami kenaikan dividen dari tahun ke tahun dapat meningkatkan kepercayaan investor. Informasi tersebut berpengaruh terhadap permintaan dan penawaran saham karena adanya peningkatan nilai perusahaan (Fitri, 2017).

2. METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020 yang berjumlah 195 perusahaan. Pemilihan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Dengan metode tersebut diperoleh 55 perusahaan manufaktur sebagai sampel. Adapun kriteria-kriterian yang ditentukan yaitu:

- a. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.
- b. Perusahaan yang membagikan dividen kepada para pemegang saham selama tiga tahun.
- c. Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah secara lengkap.
- d. Perusahaan manufaktur yang memiliki dan mempublikasikan data terkait perhitungan Return Saham, EVA, MVA, EPS, dan Kebijakan Dividen.

3. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

3.1. Hasil Pengujian Hipotesis

a) Uji Regresi Linier

Analisis regresi berganda digunakan untuk mendapatkan koefisien regresi yang akan menentukan apakah hipotesis yang dibuat akan diterima atau ditolak. Atas dasar hasil analisis regresi dengan menggunakan sebesar 5% diperoleh hasil pengujian sebagai berikut:

Tabel 1. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Variabel	Coefficients	
	B	Std. Error
1 (Constant)	-0,162	0,046
<i>Economic Value Added</i>	0,010	0,002
<i>Market Value Added</i>	-0,001	0,002
<i>Earning Per Share</i>	0,097	0,022
Kebijakan Dividen	-0,009	0,011

Sumber: data sekunder diolah

Berdasarkan hasil analisis tersebut diatas, maka model persamaan regresi linier berganda yang dapat disusun sebagai berikut:

$$Y = -0,162 + 0,010X_1 - 0,001X_2 + 0,097X_3 - 0,009X_4 + e$$

Dimana:

- Y = Return Saham
 X1 = Economic Value Added
 X2 = Market Value Added
 X3 = Earning Per Share
 X4 = Kebijakan Deviden

Dari persamaan regresi linier berganda tersebut dapat dijelaskan hal-hal sebagai berikut:

α : Nilai konstanta -0,162, hal ini menunjukkan bahwa apabila variabel *economic value added*, *market value added*, *earning per share*, dan kebijakan deviden bernilai 0 (nol), maka nilai *return* saham sebesar 0,162.

b_1X_1 : Nilai koefisien *economic value added* pada model regresi sebesar -0,010. Artinya variabel *economic value added* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Setiap peningkatan satu satuan pada variabel *economic value added*, maka *return* saham akan meningkat 0,010.

b_2X_2 : Nilai koefisien *market value added* pada model regresi sebesar -0,001. Artinya variabel *market value added* berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Setiap peningkatan satu satuan pada variabel *market value added*, maka *return* saham akan menurun 0,001.

b_3X_3 : Nilai koefisien *earning per share* pada model regresi sebesar -0,097. Artinya variabel *earning per share* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Setiap peningkatan satu satuan pada variabel *earning per share*, maka *return* saham akan meningkat 0,097.

b_4X_4 : Nilai koefisien kebijakan deviden pada model regresi sebesar -0,009. Artinya variabel kebijakan deviden berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Setiap peningkatan satu satuan pada variabel kebijakan deviden, maka *return* saham akan menurun 0,009.

b) Uji F

Uji F ini dilakukan untuk menguji apakah model yang digunakan dalam penelitian ini adalah model yang layak (fit) atau tidak. Uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Hasil uji statistik F dapat dilihat dari tabel dibawah ini:

Tabel 2. Hasil Uji Simultan (Uji F)

F-hitung	F-tabel	Sig.
10,997	2,43	0,000

Sumber: data sekunder diolah

Pada tabel 2 nilai F-hitung sebesar 10,997 lebih besar dari F-tabel yaitu 2,43 dan dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 $< \alpha = 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel-variabel *independen economic value added, market value added, earning per share* dan kebijakan deviden secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu return saham. Model yang digunakan untuk menguji *economic value added, market value added, earning per share* dan kebijakan deviden adalah model yang fit.

c) Uji t

Uji parsial (t test) dimaksudkan untuk melihat apakah variabel bebas (*economic value added, market value added, earning per share* dan kebijakan deviden) secara individu mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat (*return saham*), dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan. Hasil analisis uji t dapat diketahui pada tabel berikut ini:

Tabel 3. Hasil Uji t

Variabel	t	Sig.
1 (<i>Constant</i>)	-3,531	0,001
<i>Economic Value Added</i>	4,240	0,000
<i>Market Value Added</i>	-0,642	0,522
<i>Earning Per Share</i>	4,482	0,000
Kebijakan Dividen	-0,763	0,447

Sumber: data sekunder diolah

Berdasarkan hasil perhitungan tersebut diatas, menunjukkan pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen sebagai berikut:

- 1) Nilai t-hitung variabel *economic value added* sebesar 4,240 lebih besar dari t-tabel sebesar 1,975, dimana *p value* sebesar 0,000, sehingga *p value* lebih kecil dari 5% ($0,000 < 0,05$), artinya ada pengaruh positif signifikan variabel *economic value added* terhadap *return saham*.
- 2) Nilai t-hitung variabel *market value added* sebesar -0,642 lebih kecil dari t-tabel sebesar 1,975, dimana *p value* sebesar 0,522, sehingga *p value* lebih besar dari 5% ($0,522 > 0,05$), artinya ada pengaruh negatif dan tidak signifikan variabel *market value added* terhadap *return saham*.
- 3) Nilai t-hitung variabel *earning per share* sebesar 4,482 lebih besar dari t-tabel sebesar 1,975, dimana *p value* sebesar 0,000, sehingga *p value* lebih kecil dari 5% ($0,000 < 0,05$), artinya ada pengaruh positif signifikan variabel *earning per share* terhadap *return saham*.
- 4) Nilai t-hitung variabel kebijakan deviden sebesar -0,763 lebih kecil dari t-tabel sebesar 1,975, dimana *p value* sebesar 0,447, sehingga *p value* lebih besar dari 5% ($0,447 >$

0,05), artinya ada pengaruh negatif dan tidak signifikan variabel kebijakan dividen terhadap *return* saham.

d) Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghazali, 2016). Hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat dari tabel di bawah ini:

Tabel 4. Uji Koefisien Determinasi

Model	R Square	Adjusted R Square
Variasi variable	0,228	0,207

Sumber: data sekunder diolah

Berdasarkan Tabel 4 di atas, maka dapat dilihat bahwa nilai dari *adjusted R Square* sebesar 0,207 atau 20,7%. Hal ini menunjukkan bahwa variasi variabel *return* saham dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu *economic value added*, *market value added*, *earning per share* dan kebijakan dividen sebesar 20,7%. Sedangkan sisanya 79,3% dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model analisis.

3.2. Pembahasan

Hasil analisis data menunjukkan bahwa EVA berpengaruh positif terhadap *return* saham dilihat dari nilai t hitung $4,24 > t$ tabel $1,975$ dengan tingkat signifikansi $0,000 < \alpha 0,05$. Nilai EVA yang berpengaruh positif berarti bahwa manajemen perusahaan telah berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan dan pertambahan pemegang saham. Sedangkan nilai EVA yang berpengaruh negatif berarti tidak terjadi proses pertambahan nilai ekonomis bagi perusahaan, dalam artian laba yang dihasilkan tidak dapat memenuhi harapan para kreditor dan pemegang saham. Berdasarkan hasil analisis data tersebut menunjukkan bahwa EVA berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hal ini berarti bahwa perusahaan mampu menciptakan nilai tambah ekonomi bagi perusahaan dan para pemegang saham, mampu memenuhi harapan investor dan menjadikan bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan untuk menanamkan modalnya.

Hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini yaitu *Market Value Added* (MVA) berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Uji statistik t untuk variabel *Market Value Added* (MVA) menunjukkan nilai t hitung sebesar $-0,642$ lebih kecil dari nilai t tabel sebesar $1,975$. Nilai signifikansi yang diperoleh sebesar $0,522$ lebih besar dari nilai signifikansi yang telah ditetapkan yaitu $0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa *Market Value Added* (MVA) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa hipotesis kedua yang berbunyi “*Market Value Added* (MVA) berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*” ditolak. Perubahan *Return Saham* lebih dipengaruhi oleh perubahan harga saham perusahaan. Apabila harga saham mengalami penurunan, maka *Return Saham* yang diterima oleh investor juga cenderung turun. Pengaruh *Earning Per Share* terhadap *Return Saham*.

Hasil analisis data menunjukkan bahwa *earning per share* berpengaruh positif terhadap *return* saham dilihat dari nilai t hitung sebesar $4,482 > t$ tabel $1,975$ dengan tingkat signifikansi $0,000 < \alpha 0,05$. EPS yang berpengaruh positif berarti kemampuan perusahaan

dalam memperoleh keuntungan tinggi. Nilai EPS yang semakin tinggi, akan meningkatkan minat para investor untuk berinvestasi. Semakin banyak jumlah investasi yang dilakukan maka perusahaan akan mengalami peningkatan harga saham dan akan memberikan tingkat *return* saham yang tinggi.

Hasil analisis data menunjukkan bahwa kebijakan deviden berpengaruh terhadap *return* saham dilihat dari nilai t hitung sebesar $-0,763 < t \text{ tabel } 1,975$ dengan tingkat signifikansi $0,447 > 0,05$. Berdasarkan hasil pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Return Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020. Dengan demikian hipotesis yang menyebutkan bahwa “Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap Return Saham” ditolak. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan ternyata Kebijakan Dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Return Saham, artinya bahwa semakin besar dividen yang dibagikan oleh perusahaan maka dapat menurunkan Return Saham yang diterima oleh para investor. Menurut Maharani (2021), pembayaran dividen yang semakin besar akan mengurangi kemampuan perusahaan untuk reinvestasi sehingga akan menurunkan pertumbuhan perusahaan yang selanjutnya dapat menurunkan harga saham. Penurunan harga saham akan berdampak pada penurunan Return Saham. Perusahaan-perusahaan manufaktur sebaiknya menerapkan pembagian dividen yang konsisten untuk menghindari fluktuasi dividen per saham agar kinerja perusahaan menjadi lebih baik sehingga menarik minat para investor untuk berinvestasi.

4. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan pada bab sebelumnya, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

- a. *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), *Earning Per Share* (EPS), dan Kebijakan Dividen berpengaruh 20,7% terhadap *Return* Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020. Sedangkan sisanya 79,3% dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model analisis.
- b. *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020.
- c. *Market Value Added* (MVA) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Return* Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020.
- d. *Earning Per Share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020.
- e. Kebijakan Dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Return* Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020.

DAFTAR PUSTAKA

- Ansori. (2015). “*Pengaruh Economic Value Added dan Market Value Added terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*”. Skripsi. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta.
- Cahyadi, H., dan 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*” *Jurnal Manajemen dan Bisnis Media Ekonomi*, Vol.XVI, No.1 Januari 2016.

- Fitri, Raisa.(2017). “*Pengaruh Kebijakan Dividen, Lverage Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Return Saham*”.JIBEKA. Vol.11. No.02. Februari 2017 : 32-37.
- Hermawanti, P., & Hidayat, W. (2016). Pengaruh Earning Per Share (Eps), Price Earning Ratio (Per), Debt to Equity (Der), Return on Asset (Roa), Dan Return on Equity (Roe) Terhadap Harga Saham Studi Kasus Pada Perusahaan Go Public Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek In. *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 5(3), 28-41.
- Maharani, I. A. D. P. (2021). Pengaruh Rasio Profitabilitas, Leverage dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Studi Pada Sektor Perbankan Di Bursa Efek Indonesia. *Widya Manajemen*, 3(1), 27-38.
- Mardiani, M. (2013). *Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan Menggunakan Analisis Rasio Keuangan Dan Konsep EVA (Economic Value Added)(Studi Pada PT HM Sampoerna, tbk. Yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2009-2011)* (Doctoral dissertation, Brawijaya University).
- Pamungkas, Hamid. (2018). “*Pengaruh Economic Value Added, Earning Per Share dan Firm Size Terhadap Return Saham Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di ISSI Tahun 2014-2016*”. *Skripsi*. Surakarta: Institut Agama Islam Negeri Surakarta.
- Putra. F.E., Kindangen. P. (2016). "Pengaruh *Return On Asset (ROA)*, *Net Profit Margin (NPM)*, dan *Earning Per Share (EPS)* Terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014". *Jurnal EMBA*. Vol.4. No.4. September 2016 : 235-245.
- Reisa, D. Z. P. (2015). *Pengaruh Economic Value Added, Market Value Added, Residual Income dan Debt to Equity Ratio terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food and Beverages Periode 2010-2013 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)* (Doctoral dissertation, UPT. Perpustakaan Unand).
- Sari, R. N. (2016). "Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap *Return Saham* Perusahaan Manufaktur dengan Nilai Perusahaan sebagai Variabel *Intervening* Periode 2010-2014". *Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta.
- Sugiarti, S. (2015). "Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan terhadap Return Saham Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Aplikasi Manajemen*. Vol.13 No.2.