

# **PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED* DAN *MARKET VALUE ADDED* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MELALUI RETURN SAHAM SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN PERIODE 2015-2019**

<sup>1</sup>Nurbaya Mahasari, <sup>2</sup>Sella Sugiharti Binastuti

<sup>1,2</sup> Universitas Gunadarma - <sup>1</sup> bayasella00@gmail.com

<sup>2</sup> tuti@staff.gunadarma.ac.id

**Abstract** - his study aims to see the effect of Eva and Mva on firm value through stock returns as an intervening variable for manufacturing companies in the food and beverage sub-sector for the 2015-2019 period.

This study uses quantitative data types with secondary data sources. Sample selection using purposive sampling method obtained from the annual financial statements through the official website of each company and [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). The variable used is Economic Value Added which is measured by subtracting the results of nopat and capital charges. Market Value Added as measured by company value and invested capital. Stock Return is measured by the previous share price and current share price and Company Value is obtained by the share price, outstanding shares, total assets and total liabilities.

The results of the regression analysis show that partially economic value added and stock returns have no effect on firm value, while market value added variables affect firm value. Simultaneously the variables of economic value added, market value added and stock returns simultaneously affect the value of the company. The path analysis shows that there is a direct effect with positive results on the variables eva and mva on firm value through stock returns as an intervening variable.

**Keywords-** Effect of EVA (Economic Value Added), MVA (Market Value added), Stock Return and Firm Value

## **1. PENDAHULUAN**

Menurut Harmono (2009:233), nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Pada era modern ini, persaingan bisnis jika dilihat dari berbagai sektor menuntut perusahaan untuk dapat mengembangkan perusahaannya agar mencapai tujuan yang ingin dicapai. Suatu perusahaan didirikan agar bisa memaksimalkan kemakmuran pemegang saham atau memaksimalkan nilai perusahaan melalui maksimasi harga saham. Tujuan ini selaras dengan investasi jangka panjang yaitu apabila perusahaan melakukan investasi yang memberikan nilai sekarang lebih besar dari investasi, maka nilai perusahaan akan meningkat. Return adalah salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor dalam menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya (Tandelilin, 2010:102).

Penilaian perusahaan selain dapat dilihat dari tingginya harga saham, sebaliknya bisa dilihat dari segi penilaian kinerja keuangan suatu perusahaan. Pada umumnya yang dilakukan perusahaan untuk mengukur kinerja keuangan adalah dengan menggunakan metode konvensional yaitu analisis rasio keuangan. Tetapi pada praktiknya walaupun analisis rasio keuangan yang digunakan memiliki fungsi dan kegunaan yang cukup banyak bagi perusahaan dalam mengambil keputusan, bukan berarti rasio keuangan yang dibuat sudah menjamin 100% kondisi dan posisi keuangan yang sesungguhnya (Kasmir, 2010:103). Salah satu kelemahan utama dari rasio keuangan yaitu tidak memperhatikan risiko yang dihadapi perusahaan dengan mengabaikan adanya biaya modal. Penilaian kinerja keuangan dengan menggunakan rasio keuangan hanya berorientasi pada profit oriented saja, akan tetapi saat ini perusahaan dituntut untuk tidak hanya berorientasi pada profit namun juga harus berorientasi pada value. Untuk mengatasi kelemahan tersebut maka digunakan metode *economic value added* (EVA) dan *market value added* (MVA).

Untuk memenuhi harapan tersebut diperlukan kinerja manajemen yang efektif dan efisien. Salah satu alat pengukuran kinerja berdasarkan VBM adalah *economic value added* (EVA) dan *market value added* (MVA). Untuk mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan metode *economic value added* (EVA). Penerapan konsep EVA dalam suatu perusahaan akan membuat perusahaan lebih memfokuskan perhatian pada penciptaan nilai perusahaan dari modal yang telah ditanamkan pemegang saham dalam operasi perusahaan. EVA menjadi alat untuk mengukur kinerja yang berdasarkan nilai (value) karena EVA adalah ukuran nilai tambah ekonomis yang dihasilkan oleh perusahaan sebagai akibat dari aktivitas atau strategi manajemen. EVA dapat menjelaskan besarnya kemampuan perusahaan untuk dapat memberikan suatu nilai tambah bagi pemiliknya dan juga dapat tercerminkan bagaimana keberhasilan manajemen untuk dapat menghasilkan nilai dari seluruh modal yang ditanamkan.

Selain konsep EVA, penilaian kinerja perusahaan juga dapat dilakukan dengan konsep MVA. Menurut Sartono (2001), tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Kemakmuran pemegang saham dimaksimalkan dengan memaksimalkan kenaikan nilai pasar dari modal perusahaan atas nilai modal yang disetor pemegang saham. Kenaikan ini disebut *market value added* (MVA). MVA merupakan hasil kumulatif dari kinerja perusahaan yang dihasilkan oleh berbagai investasi yang telah dilakukan maupun yang akan dilakukan. Dengan demikian, peningkatan MVA merupakan keberhasilan perusahaan dalam memaksimalkan kekayaan pemegang saham dengan alokasi sumber-sumber yang tepat.

Konsep *Economic Value Added* (EVA) mengukur nilai tambah dengan cara mengurangi biaya modal (*cost of capital*) yang timbul akibat investasi yang dilakukan oleh perusahaan. *Economic Value Added* (EVA) yang positif menandakan perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal karena perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang melebihi tingkat modalnya.

Hal ini sejalan dengan tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Sebaliknya *Economic Value Added* (EVA) yang negatif menunjukkan bahwa nilai perusahaan menurun karena tingkat pengembalian lebih rendah dari biaya modal.

Kekayaan pemegang saham akan di maksimalkan dengan meminimalkan perbedaan antara nilai pasar ekuitas dengan ekuitas (modal sendiri) yang diserahkan ke perusahaan oleh para pemegang saham perusahaan). Perbedaan ini disebut sebagai *Market Value Added* (MVA). (Husnan dan Pudjiastuti: 2006: 65).

Nilai tambah pasar atau MVA (*Market Value Added*) adalah perbedaan antara nilai pasar saham perusahaan dengan jumlah ekuitas modal investor yang telah diberikan oleh pemegang saham. (Brigham: 2006: 68). 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 retur

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 akan 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

## 2. METODOLOGI PENELITIAN

### 2.1 Objek Penelitian

Objek penelitian adalah ini adalah laporan keuangan yang akan digunakan untuk melihat pengaruh economic value added (EVA) dan market value added (MVA) terhadap nilai pada perusahaan melalui return saham sebagai variabel intervening manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang telah terdaftar sebagai perusahaan go public di Bursa Efek Indonesia.

### 2.2 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman periode 2015-2019. Jumlah populasi untuk sampel yaitu sebanyak 25 perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penulisan ini adalah metode *purposive sampling* yang merupakan tipe pemilihan sampel yang diperoleh dengan menggunakan pertimbangan tertentu yang umumnya disesuaikan dengan tujuan atau masalah penelitian (Indriantoro, 1999). Berikut kriteria – kriteria tertentu yang menjadi dasar pertimbangan pengambilan sampel dengan menggunakan teknik *purposive sampling*:

1. Perusahaan yang dikelompokkan merupakan perusahaan manufaktur pada sub sektor makanan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan secara lengkap dan terus menerus per tanggal 31 desember dari tahun 2015 – 2019.
3. Perusahaan yang memperoleh laba secara terus menerus selama periode 2015 – 2019.
4. Perusahaan yang dijadikan sampel mempublikasikan laporan keuangan dalam kurs rupiah.

### 2.3 Jenis dan Sumber Data

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman periode 2015-2019 berupa annual report dan situs resmi [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) sedangkan akun-akun yang diperlukan yaitu EVA, MVA, Nilai Perusahaan dan Return Saham

Sumber data dalam penelitian disini diperoleh dari skripsi atau jurnal yang sudah ada dengan tujuan sebagai panduan dalam penyusunan penulisan ilmiah dan untuk melengkapi informasi yang berkaitan dengan judul penulisan ilmiah ini.

### 2.4 Definisi Operasional Variabel

#### 1. Variabel Independen (X1)

Variabel independen merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahan atau timbulnya variabel dependen (terikat) (Sugiyono, 2006). Variabel independen dalam penelitian ini ada 2 yaitu:

##### a. EVA (Economic Value Added)

Konsep metode EVA (*Economic Value Added*) sebagai nilai tolak ukur kinerja suatu perusahaan. Kinerja merupakan indikator penting bagi suatu perusahaan, karena sebagai penilai baik atau buruknya prestasi yang dicapai perusahaan. Tolak ukur yang digunakan untuk menilai kinerja

Berikut langkah-langkah untuk perhitungan metode EVA, guna mengukur nilai tambah ekonomis perusahaan :

##### 1) Menghitung *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT)

$$\text{NOPAT} = \text{Laba bersih setelah pajak} + \text{Beban bunga (Biaya Bunga)}$$

##### 2) Menghitung *Invested Capital*

$$\text{Invested Capital} = \text{Total Hutang dan Ekuitas} - \text{Hutang Jangka Pendek}$$

- 3) Menghitung persentase *Weighted Average Cost of Capital* (WACC)

$$\text{WACC} = (D \times r_d (1 - \text{Tax})) + (E \times r_e)$$

## 2. Variabel Independen MVA (Market Value Added) (X2)

Konsep metode perhitungan EVA (*Economic Value Added*) terdapat konsep lain yang sangat erat kaitannya dengan EVA, yaitu konsep MVA (*Market Value Added*). Pengukuran MVA menilai dampak tindakan manajer atas kemakmuran pemegang sahamnya sejak perusahaan tersebut berdiri, sementara EVA menilai ketidak-efektifan manajer pada perusahaan tersebut (Brigham & Gapenski, 1999).

Berikut langkah-langkah untuk perhitungan metode MVA, guna mengukur nilai tambah ekonomis perusahaan :

- a. Menghitung Nilai Perusahaan

$$\text{Nilai Perusahaan} = \text{Jumlah Saham Beredar} \times \text{Harga}$$

- b. Menghitung Market Value Added

$$\text{MVA} = \text{Nilai Perusahaan} - \text{Invested Capital}$$

## 3. Variabel Intervening (Z)

Variabel intervening adalah variabel yang dipengaruhi oleh adanya variabel Intervening. Variabel Intervening yang digunakan dalam penelitian ini adalah return saham. Return saham adalah pengembalian yang diterima oleh para pemegang saham atas investasi yang telah dilakukan, yang dapat berupa dividen kas dan selisih perubahan harga saham (capital gain/loss).

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

## 4. Variabel Dependen (Y)

Salah satu alternatif yang digunakan dalam menilai perusahaan adalah dengan menggunakan Tobin's Q. Tobin's Q ini dikembangkan oleh professor James Tobin (West dan Copeland, 2004). Rasio ini merupakan konsep yang sangat berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi inkremental. Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan. Rumusnyasebagai berikut:

$$Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

## 2.5 Teknik Analisis Data

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis jalur. Analisis jalur digunakan untuk menentukan pola hubungan antara tiga atau lebih variabel. Model jalur digunakan untuk menjelaskan hubungan dan seberapa besar pengaruh variabel-variabel bebas (independen) terhadap variabel terikat (dependen). Sebelum melakukan analisis regresi linier berganda, maka diperlukan uji asumsi klasik terlebih dahulu untuk memastikan apakah model tersebut tidak terdapat masalah normalitas, multikolinieritas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas.

### 3. HASIL DAN PEMBAHASAN

#### 3.1 Uji Asumsi Klasik

##### a. Uji Normalitas

**Tabel 1**  
**Hasil Uji Normalitas Variabel X terhadap Y**

| One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test |                |                         |
|------------------------------------|----------------|-------------------------|
|                                    |                | Unstandardized Residual |
| N                                  |                | 13                      |
| Normal Parameters <sup>a,b</sup>   | Mean           | ,3543                   |
|                                    | Std. Deviation | ,89903                  |
| Most Extreme Differences           | Absolute       | ,192                    |
|                                    | Positive       | ,160                    |
|                                    | Negative       | -,192                   |
| Test Statistic                     |                | -,192                   |
| Asymp. Sig. (2-tailed)             |                | ,200 <sup>c,d</sup>     |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Berdasarkan tabel 1 Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov Test menunjukkan nilai residual variabel variabel Economic Value Added, Market Value Added, dan Nilai perusahaan dalam penelitian ini terdistribusi secara normal. Dalam hal ini ditunjukan dengan diperoleh nilai Asymp. Sig. (2-tailed) 0,200. Hal ini dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal dikarenakan nilai signifikansi >0,05

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Normalitas Variabel X dan Z terhadap Y**

| One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test |                |                         |
|------------------------------------|----------------|-------------------------|
|                                    |                | Unstandardized Residual |
| N                                  |                | 22                      |
| Normal Parameters <sup>a,b</sup>   | Mean           | -,6586                  |
|                                    | Std. Deviation | ,67900                  |
| Most Extreme Differences           | Absolute       | ,132                    |
|                                    | Positive       | ,126                    |
|                                    | Negative       | -,132                   |
| Test Statistic                     |                | ,132                    |
| Asymp. Sig. (2-tailed)             |                | ,200 <sup>c,d</sup>     |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Berdasarkan tabel 2 Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov Test menunjukkan nilai residual variabel variabel Economic Value Added, Market Value Added, return saham, dan Nilai perusahaan dalam penelitian ini terdistribusi secara normal. Dalam hal ini ditunjukan dengan diperoleh nilai Asymp. Sig. (2-tailed) 0,200. Hal ini dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal dikarenakan nilai signifikansi >0,05

##### b. Uji Multikolinearitas

**Tabel3**  
**Hasil Uji Multikolinearitas Variabel X terhadap Y**

| Model      | 95.0% Confidence Interval for B |             | Correlations |         |      | Collinearity Statistics |       |
|------------|---------------------------------|-------------|--------------|---------|------|-------------------------|-------|
|            | Lower Bound                     | Upper Bound | Zero-order   | Partial | Part | Tolerance               | VIF   |
| (Constant) | ,829                            | 4,528       |              |         |      |                         |       |
| EVA        | ,000                            | ,000        | -,031        | -,043   | ,041 | ,999                    | 1,001 |
| MVA        | ,000                            | ,000        | ,354         | ,355    | ,355 | ,999                    | 1,001 |

a. Dependent Variable: NP

Tolerance > 0,1

VIF < 10

Berdasarkan tabel 3 dilihat dari nilai Tolerance dan VIF seluruh variabel baik variabel X dan Y mempunyai nilai TOL diatas 0,1 dan VIF dibawah 10 yang menandakan bahwa data yang digunakan tidak terjadi gejala multikolineritas

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Multikolineritas Variabel X dan Z terhadap Y**

| Model        | 95.0% Confidence Interval for B |             | Correlations |         |       | Collinearity Statistics |       |
|--------------|---------------------------------|-------------|--------------|---------|-------|-------------------------|-------|
|              | Lower Bound                     | Upper Bound | Zero-order   | Partial | Part  | Tolerance               | VIF   |
| 1 (Constant) | ,763                            | 4,525       |              |         |       |                         |       |
| EVA          | ,000                            | ,000        | -,031        | -,044   | -,041 | ,999                    | 1,001 |
| MVA          | ,000                            | ,000        | ,354         | ,356    | ,356  | ,997                    | 1,003 |
| RS           | -,913                           | 1,186       | ,011         | ,032    | ,030  | ,997                    | 1,003 |

a. Dependent Variable: NP

Tolerance > 0,1  
VIF < 10

Berdasarkan tabel 4 dilihat dari nilai Tolerance dan VIF seluruh variabel baik variabel X dan Y mempunyai nilai TOL diatas 0,1 dan VIF dibawah 10 yang menandakan bahwa data yang digunakan tidak terjadi gejala multikolineritas

### c. Uji Autokorelasi

**Tabel6**  
**Hasil Uji Autokorelasi Variabel X terhadap Y**

| Model | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1     | ,356 <sup>a</sup> | ,127     | ,101              | 6,22725567                 | ,937          |

a. Predictors: (Constant), MVA, EVA

b. Dependent Variable: NP

Berdasarkan tabel 6 Dari hasil uji autokorelasidiatasmenunjukkanbahwanilai D-W adalah 0,937, inimenandakanbahwanilai D-W beradakurangdari 2 sehinggatidakterjadi autokorelasi.

**Tabel7**  
**Hasil Uji Autokorelasi Variabel X dan Z terhadap Y**

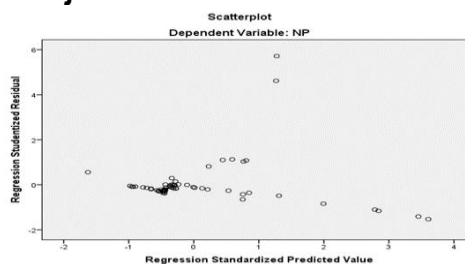
| Model Summary <sup>a</sup> |                   |          |                   |                            |               |
|----------------------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| Model                      | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
| 1                          | ,356 <sup>a</sup> | ,128     | ,088              | 6,27104754                 | ,934          |

a. Predictors: (Constant), RS, EVA, MVA

b. Dependent Variable: NP

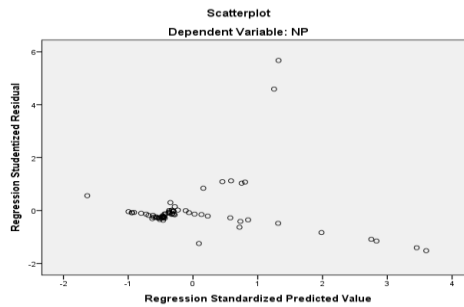
Berdasarkan tabel 7 dari hasil uji autokorelasi diatas menunjukkan bahwa nilai D-W adalah 0,934 ini menandakan bahwa nilai D-W berada kurang dari 2 sehingga tidak terjadi autokorelasi.

**Gambar 1 Hasil Uji Heterokedastisitas Variabel X terhadap Y**



Berdasarkan gambar scatterplot 1 didapat titik-titik menyebar dan tidak berpola yang berarti bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

**Gambar 2 Hasil Uji Heterokedastisitas Variabel X dan Z terhadap Y**



Berdasarkan gambar 2 scatterplot didapat titik-titik menyebar dan tidak berpola yang berarti bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

### 3.2 Analisis Regresi Linier Berganda dan Uji T

**Tabel8**  
**Variabel X terhadap Y**

| Model        | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t     | Sig. |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
|              | B                           | Std. Error | Beta                      |       |      |
| 1 (Constant) | 2,678                       | ,926       |                           | 2,891 | ,005 |
| EVA          | -4,8383                     | ,000       | -,041                     | -,356 | ,723 |
| MVA          | 9,7578                      | ,000       | ,355                      | 3,110 | ,003 |

a. Dependent Variable: NP

**Tabel9**  
**Variabel X dan Z terhadap Y**

| Model        | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t     | Sig. |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
|              | B                           | Std. Error | Beta                      |       |      |
| 1 (Constant) | 2,644                       | ,942       |                           | 2,807 | ,007 |
| EVA          | -4,8689                     | ,000       | -,041                     | -,356 | ,723 |
| MVA          | 9,8003                      | ,000       | ,357                      | 3,097 | ,003 |
| RS           | ,137                        | ,525       | ,030                      | ,260  | ,796 |

a. Dependent Variable: NP

### 3.3 Uji Koefisiendeterminasi(Uji R<sup>2</sup>)

**Tabel4.10**  
**Hasil Koefisien Determinasi R<sup>2</sup> Variabel X terhadap Y**

| Model Summary <sup>a</sup> |                   |          |                   |                            |               |
|----------------------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| Model                      | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
| 1                          | ,356 <sup>a</sup> | ,127     | ,101              | 6,22725667                 | ,937          |

a. Predictors: (Constant), MVA, EVA

b. Dependent Variable: NP

Berdasarkan tabel 4.10 koefisien determinasi diperoleh nilai R Square dalam model regresi penelitian diperoleh sebesar 0,127. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya kemampuan untuk menjelaskan variabel independen yaitu MVA, EVA terhadap variabel Nilai Perusahaan yang dapat dijelaskan oleh model persamaan ini sebesar 12,7% sedangkan sisanya 0,873 atau 87,3% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi ini

**Tabel4.11**  
**Hasil Koefisien Determinasi R<sup>2</sup> Variabel X dan Z terhadap Y**

| Model Summary <sup>a</sup> |                   |          |                   |                            |               |
|----------------------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| Model                      | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
| 1                          | ,358 <sup>a</sup> | ,128     | ,088              | 6,27104754                 | ,934          |

a. Predictors: (Constant), RS, EVA, MVA

b. Dependent Variable: NP

Berdasarkan tabel 4.11 koefisien determinasi diperoleh nilai R Square dalam model regresi penelitian diperoleh sebesar 0,128. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya kemampuan untuk menjelaskan variabel independen yaitu MVA, EVA dan Return Saham terhadap variabel Nilai Perusahaan yang dapat dijelaskan oleh model persamaan ini

sebesar 12,8% sedangkan sisanya 0,872 atau 87,2% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi ini

### 3.4 Uji Pengaruh Langsung atau Tidak Langsung

**Tabel4.12**  
**Hasil Uji Analisi jalurVariabel X dan Y terhadap Z**

| Model        | Coefficients <sup>a</sup>   |            |                           |       |      |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
|              | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t     | Sig. |
|              | B                           | Std. Error | Beta                      |       |      |
| 1 (Constant) | ,229                        | ,232       |                           | ,990  | ,326 |
| EVA          | 2,6014                      | ,000       | ,010                      | ,081  | ,936 |
| MVA          | -3,8436                     | ,000       | -,064                     | -,486 | ,629 |
| NP           | ,007                        | ,029       | ,034                      | ,260  | ,796 |

a. Dependent Variable: RS

**Tabel4.13**  
**Hasil Uji Analisi jalurVariabel X terhadap Y**

| Model        | Coefficients <sup>a</sup>   |            |                           |       |      |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
|              | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t     | Sig. |
|              | B                           | Std. Error | Beta                      |       |      |
| 1 (Constant) | 2,678                       | ,926       |                           | 2,891 | ,005 |
| EVA          | -4,8383                     | ,000       | -,041                     | -,356 | ,723 |
| MVA          | 9,7578                      | ,000       | ,355                      | 3,110 | ,003 |

a. Dependent Variable: NP

Berdasarkan tabel 4.13 Analisis pengaruh X1 terhadap Y melalui Z: diketahui pengaruh langsung yang diberikan X1 terhadap Z sebesar 0,010. Sedangkan pengaruh tidak langsung X1 terhadap Y melalui Z adalah perkalian antara nilai beta X1 terhadap Y dengan nilai beta Y terhadap Z yaitu:  $-0,041 \times 0,034 = -0,001394$ . Maka pengaruh total yang diberikan X1 terhadap Z adalah pengaruh langsung ditambah dengan pengaruh tidak langsung  $0,010 + (-0,001394) = 0,008606$ . Berdasarkan hasil perhitungan diketahui bahwa pengaruh langsung sebesar 0,010 dan pengaruh tidak langsung sebesar 0,008606. Pengaruh langsung > nilai pengaruh tidak langsung. Hal ini menunjukkan bahwa secara tidak langsung X1 terhadap Y mempunyai pengaruh signifikan melalui Z.

Analisis pengaruh X2 terhadap Y melalui Z: diketahui pengaruh langsung yang diberikan X2 terhadap Z sebesar -0,064. Sedangkan pengaruh tidak langsung X2 terhadap Y melalui Z adalah perkalian antara nilai beta X2 terhadap Y dengan nilai beta Y terhadap Z yaitu:  $0,355 \times 0,034 = 0,01207$ . Maka pengaruh total yang diberikan X2 terhadap Z adalah pengaruh langsung ditambah dengan pengaruh tidak langsung  $-0,064 + 0,01207 = -0,05193$ . Berdasarkan hasil perhitungan diketahui bahwa pengaruh langsung sebesar -0,064 dan pengaruh tidak langsung sebesar -0,05193. Pengaruh tidak langsung > nilai pengaruh langsung. Hal ini menunjukkan bahwa secara tidak langsung X1 terhadap Y mempunyai pengaruh signifikan melalui Z.

### 3.5 Pengaruh Eva terhadap Nilai Perusahaan

Uji hipotesis pertama menunjukkan bahwa economic value added tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, pada 14 perusahaan manufaktur pada sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode 5 tahun yang dijadikan sampel penelitian. Nilai koefisien Sig > 0.05 yaitu 0.723. Nilai perusahaan memiliki peran penting dalam mengukur kinerja perusahaan. Eva digunakan untuk mengukur nilai tambah dalam suatu periode tertentu. Nilai tambah ini tercipta apabila perusahaan memperoleh keuntungan diatas cost of capital perusahaan. Perusahaan yang memiliki Eva yang tinggi cenderung dapat lebih menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, karena semakin tinggi nilai Eva maka semakin tinggi nilai perusahaan. Pada uji hipotesis ini menunjukkan eva tidak berpengaruh pada Nilai Perusahaan, Tidak berpengaruhnya EVA dapat diartikan dengan perusahaan tidak mampu menciptakan nilai tambah ekonomis bagi



perusahaan. Tidak terciptanya nilai tambah ekonomis dapat disebabkan oleh kinerja keuangan perusahaan setiap tahunnya mengalami penurunan. Penurunan kinerja keuangan dapat memberikan sinyal negatif bagi investor. Informasi tersebut sejalan dengan signalling theory. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Abdul Syukur (2019).

### **3.6 Pengaruh Mva terhadap Nilai Perusahaan**

Uji hipotesis kedua menunjukkan bahwa market value added berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, pada 14 perusahaan manufaktur pada sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode 5 tahun yang dijadikan sampel penelitian. Nilai koefisien Sig economic value added  $<0.05$  yaitu 0.03. Market value added merupakan konsep yang erat kaitannya dengan eva, penerapan mva dalam mengukur mva yaitu dengan menilai tindakan manajer atas kemakmuran pemegang saham, jika nilai mva tinggi menunjukkan perusahaan telah menciptakan kekayaan yang substansial bagi pemegang saham. MVA bertambah melalui meningkatnya capital gain dari meningkatnya harga saham. Dimana ketika harga saham tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi dan semakin tinggi nilai perusahaan semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan. Hal ini menunjukkan pengaruh positif MVA terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang baik ditunjukkan dengan nilai mva lebih besar dari nol sedangkan mva kurang dari nol menunjukkan berkurangnya nilai pemegang saham. Ukuran keberhasilan manajemen perusahaan dilihat dari kemampuan perusahaan menyejahterakan para pemegang saham. Pada uji hipotesis ini menunjukkan berpengaruh mva terhadap nilai perusahaan. Konsep ini sejalan dengan mva terhadap return saham. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Abdul Syukur (2019).

### **3.7 Pengaruh Saham Terhadap Nilai Perusahaan**

Uji hipotesis ketiga menunjukkan bahwa tidak berpengaruh return saham terhadap nilai perusahaan pada 14 perusahaan manufaktur pada sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode 5 tahun yang dijadikan sampel penelitian. Return memiliki peran yang signifikan dalam menentukan nilai dari suatu investasi. Return dapat menjadi indikator untuk meningkatkan wealth para investor termasuk di dalamnya adalah pemegang saham, untuk itu apabila nilai dari return saham mengalami peningkatan, artinya semakin besar keuntungan pemegang saham yang didapat dari nilai yang diinvestasi pada perusahaan tersebut, secara langsung para pemegang saham akan tertarik untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan itu dan nilai perusahaan juga akan meningkat begitupun sebaliknya. Pada uji hipotesis tidak berpengaruh dikarenakan nilai sig  $>0.05$  yaitu 0,796.

### **3.8 Pengaruh Eva dan Mva terhadap Nilai Perusahaan melalui Return Saham Sebagai Variabel Intervening**

Uji hipotesis keempat menunjukkan bahwa pengaruh economic value added dan market value added terhadap nilai perusahaan melalui return saham sebagai variabel intervening berpengaruh langsung pada 14 perusahaan manufaktur pada sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode 5 tahun yang dijadikan sampel penelitian. Konsep eva dan mva lebih memfokuskan kepada penciptaan nilai pemegang saham. Konsep eva dan mva berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan return saham, dikarenakan keterkaitan adanya variabel independen dan dependen begitupun juga variabel intervening. Eva dan mva positif menandakan adanya nilai tambah bagi pemegang saham, semakin tinggi nilai saham maka investor akan tertarik menanamkan modal pada perusahaan dan nilai perusahaan juga akan semakin meningkat. Uji hipotesis ini menandakan adanya pengaruh langsung antar variabel, dikarenakan analisis pengaruh langsung  $X_1$  terhadap  $Y$  melalui  $Z$  sebesar 0,010 sedangkan analisis pengaruh tidak langsung  $X_2$  terhadap  $Y$  melalui  $Z$  sebesar -0,064 jadi hubungan diantara variabel adalah positif artinya menandakan adanya pengaruh antar variabel.

## **4. KESIMPULAN**

Berdasarkan pengaruh Economic Value Added dan Market Value Added terhadap return saham melalui nilai perusahaan sebagai variabel intervening perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman periode 2015-2019. Terdapat pengaruh diantara variabel yaitu :

1. Economic Value Added (EVA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan Market Value Added (MVA) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman periode 2015-2019

2. Market Value Added (MVA) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Economic Value Added (EVA) dan Return Saham tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman periode 2015-2019

3. Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) berpengaruh langsung terhadap Nilai Perusahaan melalui Return Saham pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman periode 2015-2019

Dari hasil kesimpulan, maka selanjutnya saran yang dapat diberikan sebagai berikut :

1. Walaupun adanya pengaruh langsung antara variabel yang sudah dihasilkan, namun, harus tetap bisa mempertahankan dan lebih meningkat nilai tambah ekonomis agar bisa mendapatkan laba dan value bagi perusahaan. sebaiknya faktor penghambat EVA MVA, Return Saham dan Nilai Perusahaan menjadi pertimbangan khusus yang harus diperhatikan agar bisa memaksimalkan manfaat yang didapat.

2. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan agar dapat dijadikan sebagai sumber data untuk penelitian selanjutnya.

## DAFTAR PUSTAKA

1. Afzal, 2012, Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan, Jurnal Vol 1, Nomor 2, Hal 09.

Agus Pratiwi. (2011). Pengaruh Economic Value Added (EVA), Return On Equity (ROE), dan Return On Assets (ROA) Terhadap Return Saham Perusahaan yang Bergabung dalam Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2008. Skripsi. Universitas Negeri Yogyakarta.

Alwi, Iskandar Z. (2003). Pasar Modal, Teori dan Aplikasi. Jakarta : Nasindo Internusa.

Amien Tunggal. 2008. *Economic*

*Value Added (EVA) Teori, Soal dan Kasus*. Harvarindo, Jakarta.

Brigham, Eugene F dan Houston. 2006. *Fundamental of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.

Christiawan, Y.J., dan Tarigan J. (2007). Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Universitas Kristen Petra. 9(1). PP 1-8

Danang Sunyoto. 2013. *Metodologi Penelitian Akuntansi*. Bandung: PT. Refika Aditama Anggota Ikapi.

Eduardus Tandellin, (2007), Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio, BPFE UGM, Yogyakarta.

Fakhruddin, M dan M. Sopian Hadiano, 2001, Perangkat dan Model Analisis Investasi di Pasar

Modal. Buku Satu. Jakarta: PT. Elekmedia Komputindo Kelompok Gramedia.

Ghozali, Imam. 2011. "Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS". Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Ghozali, Imam. 2009. "Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS ". Semarang : UNDIP.

Harmono, 2009, Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard (Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis), Bumi Aksara, Jakarta

Hery. 2009. *Akuntansi Keuangan Menengah 1*. Jakarta: Bumi Aksara.

Hery. 2012. *Mengenal dan Memahami Laporan Keuangan*. Yogyakarta : CAPS

Hery Mardiyanto. 2013. *Analisis Pengaruh Nilai Tambah Ekonomi dan Nilai Tambah Pasar Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Ritel Yang Listing di BEI*. Surabaya: Universitas Negeri Surabaya.

- Horne V. James dan John M Wachowicz. 2005. Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan (Fundamental of Financial Management). Edisi 12. Diterjemahkan oleh Dewi Fitriasari. Jakarta: Salemba Empat.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2007. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2009. *Standar Akuntansi Keuangan*, PSAK No.1: Penyajian Laporan Keuangan. Jakarta: Salemba Empat.
- Kasmir. (2010). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada
- Kartika. (2011). Analisis Pengaruh Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), Dan Arus Kas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Industri Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.
- Lili Sadeli. 2009. *Dasar-Dasar Akuntansi*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Mariana Sri Rahayu, 2007, "Analisis Pengaruh EVA dan MVA terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta", Skripsi Ull Yogyakarta (tidak dipublikasikan).
- Maryati, R., dan Sari, B. 2018. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *IKRAITH-HUMANIORA*, 2(2), 69–76.
- Muhammad Ikbar. 2014. *Analisis Pengaruh Nilai Tambah Ekonomi (EVA) dan Nilai Tambah Pasar (MVA) pada Harga Saham Sub Perusahaan Sektor Properti LQ45 pada Bursa Efek Indonesia periode 2009 – 2013*. Bandung: Universitas Telkom.
- Munawir, S. 2012. Analisis Informasi Keuangan, Liberty, Yogyakarta.
- Muhammad Wahyudi. 2009. *Analisis Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Pendekatan EVA dan MVA periode tahun 2005 – 2007 (Studi pada PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk)*. Malang: Skripsi, Universitas Negeri Malang.
- Nur, A. R, 2016. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Sektor Industri Food And Beverages Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2011-2015. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Rudianto. 2006. *Akuntansi Manajemen Informasi untuk Pengambilan Keputusan Manajemen*. Jakarta: Gramedia.
- Rudianto. 2013. *Akuntansi Manajemen Informasi untuk Pengambilan Keputusan Strategis*. Jakarta: Erlangga.
- Mahmud Hanafi. 2004. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Ratna Wijayanti. 2008. *Penelitian tentang EVA dan MVA untuk mengukur Kinerja Keuangan pada PT. Bank Permata*. Malang: Skripsi, Universitas Negeri Malang.
- Suharli dan Oktorina. 2005. Memprediksi Tingkat Pengembalian Investasi Pada Equity Securities Melalui Rasio Profitabilitas, Likuiditas, dan Hutang pada Perusahaan Publik di Jakarta, Kumpulan Makalah Simposium Nasional Akuntansi 8, Solo.
- Sofyan Harahap. 2011. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Sutrisno. (2009), *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*, Edisi Pertama, Cetakan Ketujuh, Penerbit Ekonisia, Yogyakarta.
- Sugiyono. 2006. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D*. Bandung: Alfabeta.