

PENGARUH PRICE TO BOOK VALUE, ECONOMIC VALUE ADDED, DAN MARKET VALUE ADDED TERHADAP RETURN SAHAM INVESTOR PADA PERUSAHAAN PERBANKAN DI BURSA EFEK INDONESIA

I G.B. Ngurah Darma Mahasidhi¹, L.G. Kusuma Dewi²

^{1,2}Jurusan Ekonomi & Akuntansi, Universitas Pendidikan Ganesha, Singaraja
e-mail: mahasidhi24@gmail.com, kusumadewi5758@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh *Price to Book Value* (PBV), *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return* saham yang diperoleh investor pada perusahaan perbankan terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2018-2020. Penelitian ini juga bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Price to Book Value* (PBV), *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) secara simultan terhadap *Return* saham yang diperoleh investor pada perusahaan perbankan terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2018-2020. Penelitian ini dilakukan menggunakan metode kuantitatif, Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan tahunan perusahaan sektor perbankan yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian ini menyatakan bahwa *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*, *Economic Value Added* (EVA) tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Return Saham*, *Market Value Added* (MVA) berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Kemudian secara Simultan *Price to Book Value* (PBV), *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.

Kata kunci: *Price to Book Value* (PBV), *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), *Return Saham*

Abstract

This study aims to determine how the influence of Price to Book Value (PBV), Economic Value Added (EVA) and Market Value Added (MVA) to the Return investors acquired shares in banking companies listed in Indonesia Stock Exchange 2018-2020 period. This study also aims to determine the effect of Price to Book Value (PBV), Economic Value Added (EVA) and Market Value Added (MVA) simultaneously to the Return investors acquired shares in banking companies listed in Indonesia Stock Exchange 2018-2020 period. This research was conducted using quantitative methods. The data used in this study are secondary data sourced from the annual financial statements of banking sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The results of this study state that Price to Book Value (PBV) has a significant effect on Stock Return, Economic Value Added (EVA) has no significant effect on Stock Return, Market Value Added (MVA) has a significant effect on Stock Return. Then Simultaneously Price to Book Value (PBV), Economic Value Added (EVA) and Market Value Added (MVA) have a significant effect on Stock Return.

Keywords : *Price to Book Value* (PBV), *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), *Stock Return*

1. Pendahuluan

Suatu negara memiliki sistem perekonomian yang baik dan tidak mudah terpengaruh oleh kondisi perekonomian negara lain, maka dapat dikatakan sebagai negara yang kuat. Artinya suatu negara dapat atau tidaknya dalam memenuhi kebutuhan negara dan rakyatnya sendiri tersebut tercermin pada keadaan sistem perekonomian negara yang bersangkutan. Pada perekonomian yg terus meningkat dan persaingan dunia bisnis yang semakin ketat, para pelaku bisnis dituntut meningkatkan kinerja dan mengembangkan perusahaan. Untuk menunjang pengembangan dan peningkatan kinerja, perusahaan membutuhkan modal yang tidak sedikit. Dalam konteks pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan dan persaingan

dunia usaha yang semakin ketat, para pelaku korporasi harus mengembangkan dan meningkatkan kinerja perusahaan.

Modal yang diperoleh dapat berasal dari pihak internal maupun eksternal, baik melalui hutang maupun melalui penerbitan surat berharga untuk menambah jumlah harta. Menurut Keputusan Menteri Keuangan RI No. 1548/kmk/1990 tentang Peraturan Pasar Modal, didefinisikan sebagai "suatu sistem keuangan yang terstruktur, termasuk bank komersial dan semua organisasi perantara keuangan, serta semua surat berharga yang diterbitkan." Secara singkat, pasar modal adalah lokasi fisik yang menyelenggarakan penjualan sekuritas, sering dikenal sebagai bursa efek. Pasar modal pula diartikan menjadi daerah para pihak berdagang, terutama perusahaan yang menjual saham serta obligasi, kemudian hasil penjualan tadi digunakan sebagai dana pelengkap atau menambah modal perusahaan.

Pasar modal memegang peranan penting dalam perekonomian suatu negara sebagai sarana pembiayaan bagi perusahaan dan sebagai sarana bagi perusahaan untuk memperoleh dana dari kelompok investor. Dana yang diperoleh dan dihimpun dari pasar modal dapat digunakan untuk ekspansi perusahaan, pengembangan usaha dan tambahan modal kerja bagi perusahaan (emiten) yang membutuhkan dana tersebut. Jadi pasar modal juga menjadi sarana masyarakat dalam berinvestasi pada instrumen keuangan yaitu saham, obligasi, maupun reksa dana. Dengan demikian, masyarakat dapat mengalokasikan dananya sendiri sesuai dengan kelebihan dan kekurangan masing-masing alat investasi di pasar modal.

Pengertian investasi menurut (Tandelilin, 2012) adalah suatu usaha untuk membuat sejumlah keuangan atau sumber daya lain yang sedang dilaksanakan untuk mencapai sejumlah manfaat di masa depan. Investasi dapat disimpulkan sebagai komitmen penggunaan uang untuk suatu objek tertentu dengan tujuan untuk setidaknya meningkatkan nilai objek selama waktu investasi dan juga untuk memberikan keuntungan kepada investor. Investasi mungkin mengandung risiko, investasi mungkin menguntungkan dan merugikan. Seorang investor siap menanggung risiko karena ada pengembalian investasi yang teratur. Tujuan dan manfaat investasi adalah untuk menghasilkan pendapatan atau Return.

Dengan adanya investasi, kita bisa mendapatkan pendapatan yang tetap dalam setiap periode yang dapat berupa bunga, royalti, deviden, atau uang sewa dan lain sebagainya. Membuat dana khusus untuk keperluan lain. Dengan hasil dari investasi kita juga dapat membentuk suatu dana khusus, misalnya dana untuk suatu kepentingan ekspansi, kepentingan sosial. Mengontrol atau mengendalikan suatu perusahaan lain. Dengan melakukan investasi pada suatu perusahaan, kita ikut terlibat dalam pengambilan keputusan dengan melalui pemilikan sebagian ekuitas suatu perusahaan tersebut. Sejatinya dalam investasi di pasar modal harus memanfaatkan informasi tentang perusahaan yang dituju menggunakan teori pensinyalan.

Menurut (Spence, 1978) untuk menjelaskan masalah kesenjangan informasi di pasar tenaga kerja. Teori sinyal juga digunakan setelahnya untuk menghilangkan kesenjangan informasi pada produk konsumen dan pasar saham. Teori pensinyalan menjelaskan tentang bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal-sinyal pada pihak-pihak yang berkepentingan. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka pasar akan bereaksi di saat pengumuman tersebut diterima oleh pasar, maka isu tentang perusahaan merupakan sinyal bagi investor dalam keputusan berinvestasi. Isu atau berita tersebut menyampaikan ilustrasi mengenai prospek perusahaan pada masa depan. Isu tersebut mengandung informasi yang bersifat finansial maupun non-finansial.

Menurut (Brigham & Houston, 2007) *signaling theory* merupakan tindakan yang diambil manajemen suatu perusahaan memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan. Signalling theory menjelaskan alasan perusahaan memiliki menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Seperti dalam implementasinya di pasar modal, jika berita tersebut mengandung nilai positif, maka diprediksi pasar akan merespon ketika menerima informasi tersebut. Ketika informasi diumumkan dan diterima oleh semua pelaku pasar, pelaku pasar terlebih dahulu mengevaluasi dan menganalisis informasi tersebut untuk menentukan apakah itu sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk

(*bad news*). Kemudian akan terjadi pergeseran volume perdagangan saham jika publikasi informasi tersebut merupakan indikasi yang baik bagi investor dalam mengambil langkah investasi dan meningkatkan return yang diterima.

Tingkat keuntungan (return) yang diperlukan di masa depan versus risiko perusahaan akan menarik bagi investor. Perusahaan dengan tingkat keuntungan yang tinggi tetapi tingkat risiko yang rendah adalah yang paling menarik bagi investor. Jika tingkat keuntungan perusahaan meningkat, tetapi tingkat risikonya juga meningkat, perusahaan tidak lagi menarik bagi investor. Jika peningkatan pendapatan cukup untuk membayar peningkatan risiko, perusahaan akan mengajukan banding. Penghindaran risiko adalah hal biasa di kalangan investor. Masyarakat sudah mulai berinvestasi di BEI dengan tujuan mendapatkan return yang diharapkan. Faktanya, tidak semua pengembalian yang diantisipasi investor diwujudkan dengan cara yang mereka inginkan. Korporasi akan selalu melakukan upaya terbaiknya untuk memaksimalkan keuntungan, namun keuntungan dapat berfluktuasi atau bahkan menurun. Akibatnya investor sulit mengambil keputusan investasi.

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Return merupakan tingkat kembalian investasi yang merupakan penjumlahan dari dividend/yield dan capital gain (Jogiyanto Hartono, 2010) dalam (Wulandari, 2016). Artinya yaitu, yield adalah income yang dibayar secara occasional atau sewaktu jatuh tempo tertentu kepada para pemegang saham dengan bentuk dividen, sedangkan Capital Gain adalah selisih antara harga saham pada saat pembelian dengan harga saham pada saat penjualan. Secara umum, tujuan investor ketika berinvestasi adalah untuk mendapatkan tingkat pengembalian yang diharapkan. Pengembaliannya terdiri dari keuntungan modal dan dividen. Capital gain adalah selisih antara harga beli saham dan harga jual saham. Jika nilainya negatif, disebut capital loss atau sering kehilangan modal.

Komponen Return saham menurut Abdul Halim (2005) dalam (Anung et al., 2016) yaitu kelebihan harga jual (harga beli) atas harga beli (harga jual), keduanya terjadi di pasar sekunder, mengakibatkan capital gain (kerugian) bagi investor dan Yield atau hasil bagi mengacu pada pendapatan atau arus kas yang diterima oleh investor secara teratur, seperti dividen atau bunga. Hasil dihitung sebagai bagian dari modal yang diinvestasikan. Menurut (Brigham & Houston, 2007) rumus Return saham sebagai berikut, dimana P1 merupakan Harga saham pada tahun sekarang dan P0 merupakan Harga saham pada tahun sebelumnya.

$$\text{Return saham} = \frac{P1 - P0}{P0} \quad (1)$$

Pada saat yang sama, dividen merupakan bagian dari pendapatan perusahaan dan dibagikan kepada pemegang saham sebagai ekuitas tunai pada setiap akhir periode akuntansi. Pengembalian saham (return saham) dapat digunakan sebagai variabel dalam investasi, karena investor dapat menggunakan return saham untuk membandingkan pengembalian aktual dan pengembalian yang diharapkan yang diberikan oleh berbagai saham di bawah tingkat pengembalian yang diharapkan yang berbeda. Oleh karena itu, investor dalam investasi ekuitas harus mencari informasi keuangan tentang perusahaan untuk memastikan bahwa investasi tersebut akan memberikan tingkat pengembalian yang diharapkan.

Price to Book Value (PBV), *Economic Value Added* (EVA), dan *Market Value Added* (MVA) adalah tiga variabel analisis fundamental yang mengukur rasio keuangan (MVA). Jika suatu korporasi memenuhi beberapa kriteria di atas, dikatakan memiliki return yang tinggi. Yang pertama adalah *Price to Book Value*, yang merupakan rasio keuangan umum yang digunakan untuk menghitung rasio keuangan dan tingkat pengembalian saham (PBV). *Price to Book Value* (PBV), yang merupakan rasio harga terhadap nilai buku, adalah rasio umum dengan return saham (Ang, 1997) dalam (Khoirunisa, 2017). Karena semakin tinggi nilai PBV maka semakin kepercayaan investor terhadap perusahaan, peningkatan nilai PBV akan memberikan pengaruh yang menguntungkan terhadap harga saham. Dengan kenaikan

harga saham, maka Return saham pun diharapkan dapat meningkat. Secara sistematis PBV dapat ditentukan melalui rumus berikut :

$$PBV = \frac{\text{Harga per lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per lembar saham}} \quad (2)$$

Economic Value Added (EVA) adalah teknik analisis keuangan untuk menentukan keuntungan ekonomi perusahaan, dengan kekayaan pemegang saham hanya mungkin jika perusahaan dapat menutupi semua biaya operasional dan modal. *Economic Value Added* (EVA) adalah sistem manajemen keuangan yang mengukur keuntungan ekonomi dalam suatu perusahaan, menurut (Grant, 2003), dan ini menunjukkan bahwa hanya keuntungan yang tercipta ketika perusahaan mampu membayar biaya operasional (operating cost) dan biaya modal. Karena tingkat pengembalian melebihi biaya modal, skor EVA positif menyiratkan bahwa perusahaan itu menguntungkan. Perhitungan EVA dapat dituliskan sebagai berikut:

$$EVA = \text{NOPAT} - \text{Capital Charges} \quad (3)$$

Keterangan :

NOPAT : Net Operating Profit After Tax atau disebut juga Laba Operasi Setelah Pajak

EBIT : Earnings Before Interest and Tax

Capital Charges : Jumlah perkalian *Invested* dan *Cost Of Capital*

Sementara itu MVA atau yang dikenal dengan istilah *Market Value Added* , menurut Hanafi (2015) dalam (Kusuma & Topowijono, 2020), MVA merupakan cara menghitung selisih antara nilai pasar saham dengan nilai buku saham. MVA positif menunjukkan bahwa perusahaan berhasil memberikan nilai tambah bagi pemegang sahamnya. Sedangkan menurut (Brigham & Houston, 2007), MVA adalah perbedaan antara nilai pasar perusahaan dan nilai buku di neraca. Berdasarkan penilaian para ahli tersebut dapat ditentukan bahwa MVA membedakan atau selisih antara nilai buku dan nilai pasar yang dicatat. Semakin tinggi nilai MVA maka semakin besar kinerja manajemen perusahaan terhadap pemegang saham dan semakin baik kinerja manajemen perusahaan. Menurut (Brigham & Houston, 2007), MVA dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$MVA = (\text{Saham beredar})(\text{Harga saham}) - \text{Total ekuitas saham biasa} \quad (4)$$

Penelitian ini dilaksanakan di perusahaan sektor perbankan. Sektor ini dipilih karena Indonesia dikenal sebagai salah satu sector dengan big caps atau kapitalisasi pasar yang besar di BEI. Perkembangan aset perbankan di Tanah Air masih didominasi oleh bank besar, seperti BCA, BRI, BNI dan Mandiri. Menurut (Indonesia Financial Services Authority (OJK), 2020) dalam Statistik Perbankan Indonesia (SPI) mencatat, per Desember 2020 total aset kategori bank umum tercatat total aset tumbuh 7,18% yoy sekitar Rp 9.117,91 triliun.

Saham sektor perbankan memiliki prospek yang baik di masa depan, mengingat pertumbuhan ekonomi Indonesia yang meningkat dari tahun ke tahun sehingga banyaknya dana investor domestik dan asing yang masuk tentu saja juga berpengaruh dalam penyaluran kredit di masyarakat yang tentunya berdampak pada valuasi saham perbankan dan Return yang diterima oleh investor, sehingga sektor perbankan masih sangat diminati oleh para investor dalam berinvestasi untuk mendapatkan Return yang diharapkan. Adapun penelitian ini adalah mencari tingkat signifikansi pengaruh variabel PBV, EVA dan MVA terhadap return saham. Terdapat banyak penelitian terdahulu yang dilakukan mengenai tingkat signifikansi variabel PBV, EVA dan MVA terhadap return saham, namun terdapat beberapa inkonsistensi hasil penelitian dikarenakan perbedaan sektor perusahaan yang

diteliti, populasi dan sampel yang tidak mewakili semua perusahaan, serta perbedaan data sekunder yang sangat ekstrim.

Maka dari itu terkait dengan pemaparan diatas, maka rumusan masalah yang akan dibahas di penelitian ini adalah : (1) Bagaimana pengaruh *Price to Book Value* (PBV) terhadap Return saham yang diperoleh investor pada perusahaan perbankan terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2018-2020, (2) Bagaimana pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap Return saham yang diperoleh investor pada perusahaan perbankan terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2018-2020, (3) Bagaimana pengaruh *Market Value Added* (MVA) terhadap Return saham yang diperoleh investor pada perusahaan perbankan terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2018-2020, (4) Bagaimana pengaruh *Price to Book Value* (PBV), *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) secara simultan terhadap Return saham yang diperoleh investor pada perusahaan perbankan terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2018-2020.

2. Metode

Penelitian ini mengambil pendekatan kuantitatif, penelitian kuantitatif adalah sejenis studi yang menghasilkan hasil melalui teknik statistik. Data sekunder adalah jenis data yang digunakan dalam penelitian ini. Data sekunder adalah informasi yang dikumpulkan oleh peneliti melalui penggunaan media perantara. Penelitian ini dilakukan pada bisnis perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini juga menggunakan data dari situs resmi Bursa Efek Indonesia, www.idx.co.id, serta sumber lain yang relevan. Populasi dalam penelitian ini adalah 45 pelaku usaha dari Bursa Efek Indonesia (BEI) yang aktif di bidang perbankan selama periode 2018–2020. Sedangkan sampel adalah komponen ukuran dan ciri-ciri populasi (Sugiyono, 2014). Pemilihan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode pemilihan *sampling purposive*, yang artinya menurut (Sugiyono, 2017) adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Berdasarkan penjelasan diatas, pemilihan sampel pada penelitian ini mempertimbangkan beberapa hal antara lain yaitu merupakan Perusahaan sektor Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2018-2020, merupakan perusahaan sektor Perbankan yang mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap pada periode tahun 2018-2020. Saham Perusahaan sektor Perbankan yang aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2018-2020. Perusahaan yang diteliti tidak delisting dari Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan pada tahun 2018-2020 dan Perusahaan yang memiliki data Return Saham, PBV, EVA dan MVA selama periode penelitian yaitu tahun 2018-2020.

Adapun dengan pertimbangan diatas, jumlah sampel yang masuk dan memenuhi kriteria dalam penelitian ini adalah berjumlah 27 perusahaan. Metode dan teknik analisis data menggunakan program SPSS 20. Pendekatan analisis regresi linier berganda digunakan untuk teknik menganalisis data dalam penelitian ini. Tujuan dari analisis regresi linier berganda ini adalah untuk memberikan gambaran yang utuh tentang hubungan antara faktor-faktor independen dan variabel dependen pada masing-masing variabel independen.

3. Hasil dan Pembahasan

Regresi Linear Berganda

Tabel 1 Regresi Linear Berganda

Variabel	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
(Constant)	-0,517	0,088		-5,872	0,000
PBV	0,473	0,056	0,867	8,422	0,000
EVA	3,061E-015	0,000	0,019	0,177	0,860
MVA	-2,418E-015	0,000	-0,496	-4,064	0,000

Persamaan Regresi Linier Berganda :

$$Y = -0,517 + 0,473 + 3,061E - 015 + (-2,418E - 015) + \varepsilon$$

Berdasarkan tabel diatas, nilai konstanta adalah sebesar -0,517, dimana konstanta merupakan variabel dependen yaitu return saham yang dipengaruhi oleh variabel independen yaitu PBV, EVA dan MVA. Apabila tidak terdapat variabel independen, maka variabel dependen dan nilai konstanta tidak berubah. Pada tabel tersebut menunjukkan nilai *Price to Book Value* (PBV) sebesar 0,473. Nilai koefisien regresi yang bernilai positif tersebut juga menunjukkan bahwa variabel PBV berpengaruh positif terhadap variabel Return Saham. Sehingga setiap kenaikan 1 poin maka akan mempengaruhi Return Saham naik sebesar 0,473 poin.

Pada nilai *Economic Value Added*(EVA) menunjukkan angka sebesar 3,061E-015. Nilai koefisien regresi yang bernilai positif tersebut juga menunjukkan bahwa variabel EVA berpengaruh positif terhadap variabel Return Saham. Sehingga setiap kenaikan 1 poin maka akan mempengaruhi Return Saham naik sebesar 3,061E-015 poin. Kemudian pada nilai *Market Value Added* (MVA) menunjukkan angka sebesar (-2,418E-015). Nilai koefisien regresi yang bernilai negatif tersebut juga menunjukkan bahwa variabel MVA berpengaruh negatif terhadap variabel Return Saham. Sehingga setiap kenaikan 1 poin maka akan mempengaruhi Return Saham turun sebesar 2,418E-015 poin.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh signifikan terhadap Return Saham. Hasil pengujian variabel *Price to Book Value* (PBV) menunjukkan koefisien regresi positif, yaitu 0,473. Uji t statistik dari variabel *Price to Book Value* (PBV) menghasilkan nilai t hitung sebesar 0,384, lebih besar dari nilai t tabel sebesar 1,99125. Nilai signifikansi yang diperoleh adalah 0,000 yang dimana kurang dari nilai signifikansi yang ditentukan sebesar 0,05. Terlihat bahwa *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018 hingga 2020.

PBV merupakan pembagian harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham untuk menentukan harga wajar dari suatu saham dengan menghitung harga saham terakhir pada nilai buku dari laporan keuangan tahunan terakhir perusahaan. Semakin tinggi rasio *Price to Book Value* (PBV) yang menunjukkan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai dari modal yang diinvestasikan pemegang saham. Pada penelitian ini memperoleh hasil bahwa *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh signifikan terhadap Return Saham. Hal ini menunjukkan bahwa PBV pada dasarnya merupakan sinyal yang mengandung informasi dalam pengambilan keputusan investasi oleh investor. Semakin baik nilai perusahaan, maka investor akan semakin tertarik untuk menginvestasikan dananya. sehingga begitu harga saham akan naik berimbas pada return saham juga ikut mengalami kenaikan.

Rasio PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. memberikan gambaran bahwa semakin tingginya harga saham perusahaan menunjukkan semakin baiknya kinerja perusahaan, sehingga dapat memberikan tingkat return yang lebih baik di masa yang akan datang. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Ristyawan, 2019). Penelitian tersebut menyatakan bahwa PBV memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Hal yang serupa juga dinyatakan oleh penelitian dari (Akbar & Herianingrum, 2015), hasil penelitian tersebut adalah *Price to Book Value* (PBV) memberikan pengaruh positif yang signifikan terhadap perubahan Return saham.

Kemudian *Economic Value Added*(EVA) berpengaruh signifikan terhadap Return Saham. Hasil pengujian variabel *Economic Value Added*(EVA) menunjukkan koefisien regresi positif, yaitu 3,061E-015. Uji t statistik dari variabel *Economic Value Added*(EVA) menghasilkan nilai t hitung sebesar 0,117, kurang dari nilai t tabel sebesar 1,99125. Nilai signifikansi yang diperoleh adalah 0,860 yang dimana lebih dari nilai signifikansi yang ditentukan sebesar 0,05. Terlihat bahwa *Economic Value Added*(EVA) tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap return saham perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018 hingga 2020.

Perusahaan dengan EVA yang tinggi cenderung lebih banyak menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. EVA juga dapat menyampaikan sinyal

baik (good news) atau sinyal buruk (bad news) melalui laporan keuangan tahunan yang dipublikasi oleh emiten. Karena semakin tinggi EVA maka semakin tinggi pula nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dapat menghasilkan kinerja keuangan yang efektif dan efisien dan dapat menciptakan kinerja keuangan yang terbaik, nilai bagi perusahaan, dan untuk pemilik ekuitas (investor). Namun Angka EVA tidak dapat diperoleh langsung dari laporan keuangan perusahaan, sedangkan arus kas operasi dan laba dapat diperoleh langsung dari laporan laba rugi dan laporan arus kas. Perhitungan EVA membutuhkan jumlah yang besar data, terutama penyesuaian akuntansi dan perhitungan WACC, yang berasal dari catatan laporan keuangan atau sumber lainnya. Karena kompleksitas ini, pelaku pasar modal menghadapi kendala waktu dalam membuat keputusan investasi berbasis EVA.

EVA dihitung dengan mengurangi pendapatan bersih setelah pajak dari biaya modal. Biaya modal hutang diperhitungkan dalam perhitungan biaya modal, dan semakin rendah biaya modal pinjaman, semakin besar EVA. Pemegang saham mengharapkan tingkat pengembalian yang lebih baik daripada modal saham, maka biaya modal saham adalah biaya modal yang dikeluarkan untuk membiayai investasi dalam saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Indah Puspitadewi & Rahyuda, 2016) yang menyatakan bahwa tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI. Sehingga penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Alexander & Destriana, 2013) yang meneliti kinerja keuangan terhadap return saham. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa variabel *Economic Value Added*(EVA) berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap return saham.

Pada variabel *Market Value Added* (MVA) berpengaruh signifikan terhadap Return Saham. Hasil pengujian variabel *Economic Value Added*(MVA) menunjukkan koefisien regresi negatif, yaitu $-2,418E-015$. Uji t statistik dari *Market Value Added* (MVA) menghasilkan nilai t hitung sebesar $-4,064$, lebih kecil dari nilai t tabel sebesar $-1,99125$. Nilai signifikansi yang diperoleh adalah $0,000$ yang dimana kurang dari nilai signifikansi yang ditentukan sebesar $0,05$. Terlihat bahwa *Market Value Added* (MVA) berpengaruh dan signifikan terhadap return saham perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018 hingga 2020.

Nilai MVA yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan telah mampu memaksimalkan kekayaan pemegang saham sebagai hasil dari kesuksesan bisnis yang kuat dan respon pasar yang menguntungkan. Hal ini menunjukkan bahwa kepercayaan investor terhadap perusahaan semakin meningkat, sehingga mengakibatkan permintaan saham perusahaan meningkat. Permintaan tinggi akan menaikkan harga saham, jika harga saham naik maka capital gain juga akan naik, karena pemegang saham dapat menjual sahamnya dengan harga yang lebih baik daripada saat dibeli. Hal ini akan berdampak pada pengembalian investasi yang akan diterima pemegang saham. Pada saat yang sama, perubahan kinerja saham sesuai dengan fundamental perusahaan, tetapi dipengaruhi oleh perilaku perusahaan.

Pada hasil penelitian ini menunjukkan adanya pengaruh yang negatif antara MVA dengan Return Saham. Nilai MVA yang tinggi ternyata tidak dapat meningkatkan return yang diterima oleh investor, karena nilai MVA tinggi maka akan menurunkan Return Saham yang diterima. Hal ini terjadi karena nilai pasar perusahaan memiliki kelemahan untuk perusahaan yang telah go public, nilai pasarnya akan berubah ketika terjadi penjualan saham baru, padahal penambahan pasar dengan cara itu bukanlah merupakan usaha riil perusahaan, sehingga tidak dapat diakui sebagai prestasi kinerja keuangan perusahaan, ditambah lagi pandemi covid-19 ini berdampak pada kinerja keuangan perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil dari penelitian menurut (Arum & Astuti, 2019) menyatakan bahwa MVA memiliki pengaruh yang negatif terhadap return saham. Hal serupa dinyatakan oleh (Kusuma & Topowijono, 2020) dimana hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa *Market Value Added* (MVA) berpengaruh signifikan terhadap Return saham. Namun berbanding terbalik dengan hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Th.A.Y.I & Subagio, 2019) yang dimana hasil penelitian ini menyatakan

bahwa *Market Value Added* (MVA) tidak signifikan terhadap return saham perusahaan LQ 45.

Pada uji simultan *Price to Book Value* (PBV), *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap Return Saham mendapatkan hasil pengujian menunjukkan koefisien determinasi yaitu Adjusted R Square adalah sebesar 0,460 atau sekitar 46%. Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa variabel Return Saham pada perusahaan perbankan tahun 2018-2020 dipengaruhi oleh variabel PBV, EVA dan MVA sebesar 46% sedangkan sisanya sebesar 54% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian ini.

Dalam menguji signifikansi regresi linier berganda, nilai F dapat dicari dengan menggunakan uji F, yang kemudian disebut dengan F hitung. Setelah dilakukan uji F dan F hitung yang diperoleh adalah 23,727. Kemudian bandingkan dengan nilai F hitung dengan F tabel sebesar 2,722 dan nilai probabilitas ditentukan sebesar 0,05. Pada hasil uji signifikansi simultan diperoleh bahwa nilai F 23,727 lebih besar dari F tabel ($23,727 > 2,722$). Kemudian nilai tingkat signifikansi yang diperoleh sebesar 0,000, yang dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa *Price to Book Value*, *Economic Value Added* (EVA), dan *Market Value Added* (MVA) secara bersama-sama (simultan) memberikan pengaruh dan signifikan terhadap Return Saham.

Berdasarkan hasil penelitian diatas maka dapat dinyatakan bahwa *Price to Book Value*, *Economic Value Added* (EVA), dan *Market Value Added* (MVA) secara bersama-sama (simultan) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham. Hal ini membuktikan bahwa jika penggabungan metode analisis PBV, EVA dan MVA memberikan dampak secara simultan terhadap return saham karena dengan banyak metode analisis maka hasil perhitungan analisis dapat akurat sehingga investor dapat menentukan keputusannya dalam berinvestasi dan memperoleh keuntungan semaksimal mungkin.

4. Simpulan dan Saran

Hasil penelitian ini memberikan kesimpulan yaitu *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh signifikan terhadap Return Saham yang diperoleh investor pada perusahaan perbankan terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2018-2020. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan nilai koefisien regresi yang bernilai positif 0,473 dan diperoleh nilai t hitung sebesar 8,422, jika dibandingkan dengan t tabel pada tingkat signifikansi 0,05 yaitu sebesar 1,99125 maka t hitung lebih besar dari t tabel ($8,422 > 1,99125$). *Economic Value Added* (EVA) tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham yang diperoleh investor pada perusahaan perbankan terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2018-2020. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan nilai koefisien regresi yang bernilai positif sebesar $3,061E-015$ dan diperoleh nilai t hitung sebesar 0,117 kurang dari t tabel sebesar 1,99125 pada tingkat signifikansi 0,05. Maka t hitung lebih besar dari t tabel ($0,117 < 1,99125$).

Market Value Added (MVA) tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham yang diperoleh investor pada perusahaan perbankan terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2018-2020. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan nilai koefisien regresi yang bernilai negatif sebesar $2,418E-015$ dan diperoleh nilai t hitung sebesar -4,064 kurang dari t tabel sebesar 1,99125 pada tingkat signifikansi 0,05. Maka t hitung lebih besar dari t tabel ($0,117 < 1,99125$). *Price to Book Value* (PBV), *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) berpengaruh signifikan terhadap Return Saham yang diperoleh investor pada perusahaan perbankan terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2018-2020. Adapun berdasarkan uji F dimana nilai F hitung yang diperoleh adalah 23,727. Kemudian dibandingkan antara nilai F hitung dengan F tabel sebesar 2,722. Pada hasil uji signifikansi simultan diperoleh bahwa nilai F 23,727 lebih besar dari F tabel ($23,727 > 2,722$). Kemudian nilai tingkat signifikansi yang diperoleh sebesar 0,000, yang dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05.

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan diatas, maka saran yang dapat diberikan antara lain, Bagi Investor dan Pelaku Pasar Modal, dalam melakukan analisis investasi hendaknya untuk mengukur potensi perusahaan untuk menghasilkan return saham, pilihan investasi dapat didasarkan tas pemilihan rasio seperti PBV, EVA dan MVA. Rasio ini

digunakan sebagai masukan atau dasar informasi untuk memutuskan secara tepat dan meminimalkan risiko investasi. Penelitian ini menghasilkan penjelasan bahwa secara parsial hanya variabel PBV dan MVA saja yang dapat mempengaruhi Return Saham, namun EVA tidak dapat mempengaruhi Return Saham secara parsial maka dari itu investor tidak akan memiliki risiko yang tinggi apabila tidak melakukan analisis menggunakan PBV, EVA dan MVA. Akan tetapi secara simultan PBV, EVA dan MVA mempengaruhi Return saham, yang artinya investor tidak hanya terpaku dengan satu indikator dalam melakukan investasi. Investor maupun calon investor disarankan harus mempertimbangkan faktor-faktor lain baik internal maupun faktor-faktor eksternal perusahaan yang mempengaruhi Return Saham.

Bagi Penelitian Selanjutnya, diarpakan memperhatikan variabel independen (bebas) yang memiliki potensi yang mampu memberikan kontribusi yang tinggi bagi return saham. Perlu memperhatikan objek dan periode penelitian, dimana populasi dan sampel penelitian lebih banyak pada penelitian tentu akan menghasilkan penelitian yang lebih baik. Dengan menambah objek dan periode penelitian dapat diharapkan hasil penelitian mewakili banyak karakteristik perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Bagi Penulis, dengan adanya penelitian ini, memberi dampak positif bagi penulis dikarenakan dapat menjadi referensi dan acuan dalam berinvestasi di pasar modal. Khususnya dengan mengukur tingkat return saham yang diterima menggunakan PBV, EVA dan MVA sebagai dasar penilaian investasi jangka panjang maupun jangka pendek. Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai referensi dalam melakukan penelitian lanjutan khususnya di bidang kajian yang membahas tentang *Price to Book Value (PBV)*, *Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)*.

Daftar Pustaka

- Akbar, R., & Herianingrum, S. (2015). Pengaruh Price Earning Ratio (PER), Price Book Value (PBV) dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Return Saham (Studi Terhadap Perusahaan Properti dan Real Estate yang Listing di Indeks Saham Syariah Indonesia). *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 2(9), 698.
- Alexander, N., & Destriana, N. (2013). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 15(2), 123–132.
- Anung, M. R. R., Hidayat, R. R., & Sulasmiasi, S. (2016). Analisis Fundamental Pendekatan Price Earning Ratio (PER) Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham (Studi Pada Saham Emiten Yang Terdaftar dalam Jakarta Islamic Index Periode 2012- 2015 Terdaftar Dalam Jakarta Islamic Index Periode 2012-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 40(2).
- Arum, M., & Astuti. (2019). Pengaruh Economic Value Added (Eva) Dan Market Value Added (Mva) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017. *Jurnal Ilmiah Ekonomi*, 15(2), 173–181.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2007). *Fundamentals of financial management (Dasar-dasar Manajemen Keuangan)*. In *Engineering and Process Economics (Vol. 3, Issue 3)*.
- Grant, J. L. (2003). *Foundations of Economic Value Added*. John Wiley & Sons, Inc.
- Indah Puspitadewi, C., & Rahyuda, H. (2016). Pengaruh Der, Roa, Per Dan Eva Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food and Beverage Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(3), 253567.
- Indonesia Financial Services Authority (OJK). (2020). *Indonesia Banking Statistics 2020*. 19(01), 1–170.
- Khoirunisa, S. I. (2017). Pengaruh Right Issue Terhadap Return Saham Dengan Market Value Added (MVA) Sebagai Variabel Moderasi. *Angewandte Chemie International Edition*, 6(11), 951–952., 2(1), 1–8.
- Kusuma, R. A., & Topowijono. (2020). Pengaruh Economic Value Added (Eva) Dan Market Value Added (Mva) Terhadap Return Saham. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 11(1), 59.
- Ristyawan, M. R. (2019). Pengaruh Return On Equity (ROE), Debt To Assets Ratio (DAR), Price To Book Value (PBV) Dan Net Profit Margin (NPM) Terhadap Return Saham

- Perusahaan Sektor Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2017. *Jurnal Ekonomi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 8(1), 1.
- Spence, M. (1978). *Market Signalling: The Informational Structure of Job Markets and Related Phenomena*. In *Uncertainty in Economics (Vol. 87)*. ACADEMIC PRESS, INC.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan Kombinasi (Mixed Methods)*, Bandung: Alfabeta
- Tandelilin, E. (2012). *Dasar-dasar Manajemen Investasi*. *Manajemen Investasi*, 1–34.
- Th.A.Y.I, Y. O., & Subagio. (2019). Analisis Pengaruh Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), Price To Book Value (PBV), Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER), Dan Profitabilitas terhadap Return Saham LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2010–2. *Bilancia: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 3(4), 430–440.
- Wulandari, C. S. (2016). Pengaruh Earnings Per Share (EPS), Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014.