

**ANALISIS PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED (EVA)*, *MARKET VALUE ADDED (MVA)* DAN LIKUIDITAS TERHADAP *RETURN SAHAM* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUB SEKTOR *FOOD AND BEVERAGES* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012-2016.**

**Skripsi**

**Oleh  
VIVI ANGGARA**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS LAMPUNG  
BANDAR LAMPUNG  
2019**

## ABSTRAK

### **ANALISIS PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED (EVA)*, *MARKET VALUE ADDED (MVA)* DAN LIKUIDITAS TERHADAP *RETURN SAHAM* PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR *FOOD AND BEVERAGES* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2012-2016**

OLEH

**VIVI ANGGARA**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh variabel *Economic Value Added (EVA)*, *Market Value Added (MVA)* Dan Likuiditas terhadap *return* saham. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016. Pengambilan sampel penelitian dilakukan dengan menggunakan metode *simple random sampling* dan metode analisis yang digunakan adalah analisis linier berganda dengan pendekatan data panel. Terdapat 13 perusahaan yang digunakan dalam sampel penelitian.

Hasil penelitian ini menunjukkan kemampuan menjelaskan variabel independen *Economic Value Added (EVA)*, *Market Value Added (MVA)* Dan Likuiditas terhadap *return* saham sebesar 35% sedangkan sisanya 65% dipengaruhi oleh faktor lain diluar penelitian. Hasil uji t menunjukkan *Economic Value Added (EVA)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, *Market Value Added (MVA)* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

**Kata Kunci :** *Economic Value Added (EVA)*, *Market Value Added (MVA)*,  
**Likuiditas dan *Return Saham***

## **ABSTARCT**

### **AN ANALYSIS ON THE INFLUENCE OF ECONOMIC VALUE ADDED (EVA), MARKET VALUE ADDED (MVA), AND LIQUIDITY ON TOTAL STOCK RETURN IN FOOD AND BEVERAGE SUB-SECTOR COMPANIES LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE PERIOD OF 2012-2016.**

**By**

**VIVI ANGGARA**

This research aims to analyze the influence of economic value added (EVA), Market Value Added (MVA) and Liquidity on Total stock return. The population in this research was taken from food and beverage companies listed in Indonesia Stock Exchange period of 2012-2016. The sample of the research was done using random sampling method of multiple regression analysis with panel data approach. There were 13 companies participated in the research.

The results of this research showed that the ability to explain the independent variables of economic value added (EVA), Market Value Added (MVA) and Liquidity on Total stock return was 35% while the remaining 65% was influenced by other factors outside the research. The result of t-test showed that the Economic Value Added (EVA) has a positif and significant influence on Total Stock Return, Market Value Added (MVA) has a negative and insignificant influence on Total Stock Return, while the variable of liquidity has a positif and significant influence on Total Stock Return.

**Keywords : Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), Liquidity, and Total Stock Return.**

**ANALISIS PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA), *MARKET VALUE ADDED* (MVA), DAN LIKUIDITAS TERHADAP *RETURN SAHAM* PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR *FOOD AND BEVERAGE* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012 – 2016.**

**Oleh  
VIVI ANGGARA**

**Skripsi**

**Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Mencapai Gelar  
SARJANA EKONOMI**

**Pada  
Jurusan Manajemen  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS LAMPUNG  
BANDAR LAMPUNG  
2019**

**Judul Skripsi : Analisis Pengaruh *Economic Value Added (EVA)*, *Market Value Added (MVA)* dan Likuiditas Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Sub Sektor *Food And Beverage* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2012-2016.**

**Nama Mahasiswa : Ovi Anggara**

**Nomor Pokok Mahasiswa : 1311011167**

**Jurusan : Manajemen**

**Fakultas : Ekonomi dan Bisnis**



**Dr. Ernie Hendrawaty, S.E., M.Si.**  
NIP 19691128 200012 2 001

**R.A. Fiska Huzaimah, S.E., M.Si.**  
NIP 19790228200501 2001

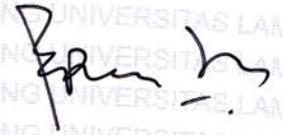
**2. Ketua Jurusan Manajemen**

**Dr. R.R. Erlina, S.E., M.Si.**  
NIP 19620822 198703 2 002

**MENGESAHKAN**

**1. Tim Penguji**

**Ketua : Dr. Ernie Hendrawaty, S.E., M.Si.** .....



**Sekretaris : R. A. Fiska Huzaimah, S.E., M.Si.** .....



**Penguji Utama : Hidayat Wiweko, S.E., M.Si.** .....



**2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis**



**Prof. Dr. Satria Bangsawan, S.E., M.Si.**  
NIP 19610904 198703 1 011



**Tanggal Lulus Ujian Skripsi : 12 Febuari 2019**

## PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“ Saya yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan bahwa skripsi ini telah ditulis dengan sungguh-sungguh dan tidak merupakan penjiplakan hasil karya orang lain. Apabila dikemudian hari pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sanksi sesuai peraturan yang berlaku.

Bandar Lampung, 20 Januari 2019



Vivi Anggara

## **RIWAYAT HIDUP**

Penulis di lahirkan di Pesisir Barat pada tanggal 2 Juni 1995, sebagai anak kedua dari empat bersaudara, dari pasangan Bapak Dalyanto dan Ibu Juita Kesuma Wati.

Pendidikan yang telah ditempuh penulis adalah Pendidikan SDN 01 Negri Ratu Tenumbang (2001-2007), SMP Negeri 01 Tanjung Jati (2007-2010), dan SMA Negeri 01 Pesisir Tengah (2010-2013).

Pada tahun 2013 penulis terdaftar sebagai mahasiswi Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung melalui jalur SNMPTN. Penulis juga telah mengikuti Kuliah Kerja Nyata (KKN) pada tahun 2016 selama 60 hari di Desa Bratasena Mandiri, Kabupaten Tulang Bawang.

## **PERSEMBAHAN**

Dengan kerendahan hati dan kasih sayang ku persembahkan karya ini  
untuk kedua orangtuaku

**“Dalyanto dan Juita Kesuma Wati”**

Yang telah memberikan kasih sayangnya kepadaku dan telah menyekolahkanku, sehingga aku bisa sekolah sampai di perguruan tinggi ini, dengan kesabarannya merawatku hingga seperti sekarang ini, terima kasih atas segala perhatian, kasih sayang dan doanya. Terima kasih atas segala bentuk nasihat dan pembelajaran hidup yang selalu kalian berikan.

Serta Amamaterku tercinta.

## MOTTO

Hai orang-orang yang beriman, jadikanlah sabar dan shalatmu sebagai penolongmu, sesungguhnya Allah beserta orang-orang yang sabar.

(Al-Baqarah : 153)

Semua orang punya jatah kegagalan,  
habiskan kegagalanmu itu dimasa muda.

(Dahlan Iskan)

Untuk jadi maju memang banyak tantangan dan hambatan,  
Kecewa semenit dua menit boleh tapi harus bangkit lagi.

(Jokowi)

## SANWACANA

Bismillahirrohmaanirrohim,

Puji syukur atas kehadiran Allah SWT atas segala limpahan rahmat dan ridho-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini sebagai salah satu syarat untuk mencapai gelar Sarjana Ekonomi pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung. Skripsi ini berjudul “ **Analisis Pengaruh *Economic Value Added (EVA)*, *Market Value Added (MVA)* dan Likuiditas Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Sub Sektor *Food And Beverage* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016**”.

Penulisan skripsi ini tidak terlepas dari berbagai kesulitan dan hambatan, namun dengan adanya bimbingan, dukungan serta saran dari berbagai pihak, maka dalam kesempatan ini dengan ketulusan hati, penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Hi. Satria Bangsawan, S.E., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
2. Ibu Dr. R. R. Erlina, S.E., M.Si., selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Ibu Yuningsih, S.E., M.Si., selaku Sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
4. Ibu Ernie Hendrawaty, S.E., M.Si., sebagai Pembimbing Utama yang telah memberikan pengarahan, kritik, saran, dan pembelajaran serta senantiasa membimbing penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

5. Ibu R.A. Fiska Huzaimah, S.E., M.Si sebagai Pembimbing II yang telah memberikan pengarahan, dan saran, pembelajaran dan senantiasa membimbing penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
6. Bapak Hidayat Wiweko, S.E., M.Si., selaku Penguji Utama atas kesediaan menguji, memberi saran, kritik serta nasehat, juga ilmu yang diberikan kepada penulis untuk menyelesaikan skripsi ini.
7. Ibu Aida Sari, S.E., M.Si. selaku Pembimbing Akademik selama Penulis menjadi Mahasiswa Jurusan S1 Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
8. Bapak dan Ibu Dosen Pengajar di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah memberikan ilmu pengetahuan kepada Penulis.
9. Seluruh staf Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung atas bantuan yang telah diberikan kepada Penulis.
10. Kedua orang tua yang kusayangi, Ayahanda Dalyanto yang telah menjadi inspirasi terbesar di hidup peneliti. Ibunda Juita Kesuma Wati, Almarhum Kakakku Ica Tria Astuti walaupun belum dapat melihat peneliti menyelesaikan pendidikan sampai sarjana, doa dari kami sekeluarga selalu menyertaimu dan kedua adikku Am. Anggi Rivaldo, dan Am. Adil Ramahdo terima kasih banyak atas curahan cinta dan kasih sayang serta doa yang tidak pernah putus diberikan kepada peneliti sehingga peneliti selalu bersemangat dalam pengerjaan skripsi ini. Maaf masih menjadi beban kalian, tapi percayalah selalu ada bagian diri ini yang tidak pernah

berhenti berjuang untuk membahagiakan kalian

11. Sahabat-sahabat terbaikku dan keluarga KKN Desa Bratasena Mandiri, Kecamatan Dente Teladas, Kabupaten Tulang Bawang.
12. Semua Pihak Yang Telah Membantu peneliti dalam menyelesaikan skripsi ini, yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.
13. Almamater yang ku banggakan Universitas Lampung

Penulis menyadari bahwa Skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, akan tetapi Penulis berharap semoga Skripsi yang sederhana ini dapat berguna dan bermanfaat bagi penulis khususnya dan bagi para pembaca serta masyarakat pada umumnya. Amin.

Bandar Lampung, 20 Januari 2019

Penulis,

**Vivi Anggara**

## DAFTAR ISI

### Halaman

#### COVER

#### ABSTRAK

DAFTAR ISI.....	i
DAFTAR GAMBAR .....	iii
DAFTAR TABEL.....	iv
DAFTAR LAMPIRAN.....	v
I. PENDAHULUAN .....	1
A. Latar Belakang Masalah .....	1
B. Rumusan Masalah.....	9
C. Tujuan Penelitian .....	9
D. Manfaat Penelitian.....	10
II.KAJIAN PUSTAKA, RERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS .....	12
A.Analisis Fundamental .....	12
B.Laporan Keuangan.....	12
C.Kinerja Keuangan .....	14
D. <i>Return</i> Saham .....	14
E. <i>Economic Value Added</i> (EVA) .....	16
1. Pengertian <i>Economic Value Added</i> (EVA).....	16
2. Keunggulan dan Kelemahan <i>Economic Value Added</i> (EVA) .....	18
3. Manfaat <i>Economic Value Added</i> (EVA).....	20
F. <i>Market Value Added</i> (MVA).....	21
1. Pengertian <i>Market Value Added</i> (MVA) .....	21
2. Perhitungan <i>Market Value Added</i> (MVA).....	22
3. Keunggulan dan Kelemahan <i>Market Value Added</i> (MVA).....	22
G.Likuiditas .....	23
H.Penelitian Terdahulu.....	25
I. Rerangka Pemikiran .....	26
J. Pengembangan Hipotesis .....	27
1. Pengaruh <i>Economic Value Added</i> (EVA) Terhadap <i>Return</i> Saham... ..	27
2. Pengaruh <i>Market Value Added</i> (MVA) Terhadap <i>Return</i> Saham .....	27
3.Pengaruh Likuiditas Terhadap <i>Return</i> Saham .....	28
III.METODELOGI PENELITIAN .....	29
A.Jenis Penelitian .....	29
B. Definisi Operasional Variabel .....	29
1. Variabel Bebas (X) .....	30
2. Variabel Terikat (Y) .....	30
C.Pengukuran Variabel .....	30
1. Variabel Dependen (Y).....	30
2. Variabel Independen (X) .....	31

a. <i>Economic Value Added</i> (X1) .....	31
b. <i>Market Value Added</i> (X2) .....	33
c. Likuiditas (X3) .....	34
D. Populasi dan Sampel Penelitian .....	34
1. Populasi .....	34
2. Sampel .....	35
E. Teknik Pengumpulan Data .....	36
1. Studi Dokumentasi .....	36
2. Studi Kepustakaan .....	36
F. Metode Analisis Data .....	37
1. Statistik Deskriptif .....	37
2. Analisis Data Panel .....	37
a. Uji Chow .....	38
b. Uji Hausman .....	39
G. Uji Asumsi Klasik .....	39
1. Uji Normalitas .....	40
2. Uji Multikolinearitas .....	41
3. Uji Autokorelasi .....	41
4. Uji Heteroskedastisitas .....	42
H. Analisis Linier Berganda .....	43
I. Uji Hipotesis .....	44
1. Uji Koefisien Determinasi $R^2$ .....	44
2. Uji F (Kelayakan Model) .....	44
3. Uji t-Test .....	45
IV. HASIL DAN PEMBAHASAN .....	46
A. Uji Statistik Deskriptif .....	46
B. Uji Asumsi Klasik .....	52
1. Uji Normalitas .....	52
2. Uji Multikolinearitas .....	53
3. Uji Heteroskedastisitas .....	54
4. Uji Autokorelasi .....	55
C. Pemilihan Model Estimasi Regresi Panel .....	57
1. Hasil Uji Chow .....	57
2. Hasil Uji Hausman .....	59
D. Uji Hipotesis .....	61
E. Pembahasan .....	62
1. Pengaruh <i>Economic Value Added</i> (EVA) Terhadap <i>Return Saham</i> . ..	62
2. Pengaruh <i>Market Value Added</i> (MVA) Terhadap <i>Return Saham</i> ....	63
3. Pengaruh Likuiditas Terhadap <i>Return Saham</i> .....	65
V. SIMPULAN DAN SARAN .....	67
A. Simpulan .....	67
B. Saran .....	69

**DAFTAR PUSTAKA**  
**LAMPIRAN**

## DAFTAR TABEL

<b>Tabel</b>	<b>Halaman</b>
2. Tolak Ukur EVA .....	20
3. Tolak Ukur MVA .....	22
4. Penelitian Terdahulu .....	25
5. Jumlah Sampel Berdasarkan Karakteristik Sampel .....	35
6. Sampel Perusahaan Manufaktur <i>Food And Beverage</i> .....	36
7. Rata-Rata <i>Return</i> Pada Perusahaan <i>Food And Beverage</i> Yang Terdaftar Di BEI.....	46
8. Rata-Rata <i>Economic Value Added</i> (EVA) Pada Perusahaan <i>Food And Beverage</i> Yang Terdaftar Di BEI 2012-2016.....	47
9. Rata-Rata <i>Market Value Added</i> (MVA) Pada Perusahaan <i>Food And Beverage</i> Yang Terdaftar Di BEI 2012-2016.....	49
10. Rata-Rata Likuiditas Pada Perusahaan <i>Food And Beverage</i> Yang Terdaftar Di BEI 2012-2016 .....	50
11. Hasil Uji Statistik Deskriptif Variabel Penelitian .....	51
12. Hasil Uji Multikoleniaritas.....	53
13. Hasil Uji <i>Park Fixed</i> .....	54
14. <i>Durbin Watson Test</i> .....	56
15. Hasil Uji Regresi Dengan pendekatan <i>Common Effect Dan Fixed Effect</i> .	57
16. Hasil Uji Chow (Pemilihan Antara <i>Common Effect Dan Fixed Model</i> ) ....	58
17. Hasil Uji Regresi Dengan Pendekatan <i>Fixed Effect Dan Random Effect</i> ..	59
18. Hasil Uji Hausman (Pemilihan Antara <i>Fixed Effect Dan Random Model</i> .	60
19. Hasil Uji Regresi Linear Berganda .....	61

## DAFTAR GAMBAR

<b>Gambar</b>	<b>Halaman</b>
1. RerangkaPemikiran .....	26
2. Hasil Uji Normalitas .....	52
3. Daerah Penentuan Ada Tidaknya Autokorelasi Dengan Uji <i>Durbin Watson</i> ...	56

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Daftar Sampel Perusahaan <i>Food And Beverage</i> .....	L-1
2. Hasil Perhitungan <i>Return Saham</i> Pada Perusahaan Sampel .....	L-2
3. Hasil Perhitungan <i>Net Operating After Tax (NOPAT)</i> .....	L-4
4. Hasil Perhitungan <i>Invested Capital</i> .....	L-6
5. Hasil Perhitungan <i>Weighted Average Cost Of Capital (WACC)</i> .....	L-8
6. Hasil Perhitungan <i>Capital Charges</i> .....	L-10
7. Hasil Perhitungan Nilai <i>Economic Value Added (EVA)</i> Pada Perusahaan Sampel .....	L-12
8. Daftar Nilai <i>Market Value Added (MVA)</i> Pada Perusahaan Sampel.....	L-14
9. Daftar Nilai Likuiditas <i>Food And Beverage</i> Pada Perusahaan Sampel .....	L-16
10. Daftar Nilai EVA, MVA, dan Likuiditas Pada Perusahaan Sampel .....	L-18
11. Hasil uji Normalitas .....	L-22
12. Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	L-23
13. Unbalanced Data .....	L-20
14. Hasil Uji Autokorelasi .....	L-24
15. Hasil Statistik Deskriptif .....	L-25
16. Hasil Uji <i>Common Effect</i> .....	L-26
17. Hasil Uji <i>Fixed Effect</i> .....	L-27
18. Hasil Uji Chow .....	L-28
19. Hasil Uji <i>Random Effect</i> .....	L-29
20. Hasil Uji Hausman .....	L-30
21. Hasil Uji Regresi Linier Berganda.....	L-31

## I. PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Pasar Modal sangat berperan bagi pembangunan ekonomi yaitu sebagai salah satu sumber pembiayaan eksternal bagi dunia usaha dan wahana investasi masyarakat. Partisipasi masyarakat sangat diharapkan untuk ikut aktif dalam menggerakkan perekonomian. Penyediaan dana sektor swasta untuk pembangunan cukup besar, sehingga perlu digalakkannya pengerahan dana masyarakat baik melalui peranan perbankan maupun pengembangan pasar modal. Pemodal yang ingin menginvestasikan uangnya di pasar modal dapat lewat pembelian saham atau sertifikat dana. Undang-Undang Republik Indonesia No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal dijelaskan bahwa Bursa Efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka.

Ada dua kemungkinan yang akan dihadapi pemodal dalam berinvestasi yaitu memperoleh *return* yang terbesar dengan risiko tinggi atau memperoleh *return* tertentu dengan risiko terkecil. Investor memerlukan informasi untuk mendapatkan *return* yang tinggi. Informasi ini meliputi semua informasi yang tersedia baik informasi dimasa lalu, maupun informasi saat ini, serta informasi yang bersifat opini rasional yang bisa mempengaruhi perubahan harga.

Investor menanamkan dananya di pasar modal tidak hanya bertujuan untuk investasi jangka pendek tetapi juga bertujuan untuk memperoleh pendapatan

untuk jangka panjang. Pendapatan total yang diinginkan oleh para pemegang saham adalah *dividend* dan *capital gain*.

Perusahaan *Food and Beverage* merupakan salah satu sektor usaha yang terus mengalami pertumbuhan. Seiring meningkatnya pertumbuhan jumlah penduduk di Indonesia, volume kebutuhan terhadap *Food and Beverage* pun terus meningkat. Kecenderungan masyarakat Indonesia untuk menikmati makanan *Ready to eat* menyebabkan banyak bermunculan perusahaan-perusahaan baru di bidang makanan dan minuman. Perusahaan *food and beverages* di Indonesia berusaha untuk memproduksi barang yang berkualitas tinggi dengan biaya rendah agar dapat meningkatkan daya saing di pasar domestik maupun di pasar global. Sebagian besar perusahaan *food and beverages* juga merupakan perusahaan yang mengandalkan modal dari investor dalam melakukan kegiatan produksinya sehingga sangat penting bagi perusahaan untuk menjaga kesehatan likuiditasnya. Perusahaan agar dapat tetap bertahan dan bersaing, membutuhkan dana yang cukup.

Salah satu cara yang dapat digunakan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan dananya yaitu dengan menarik investor melalui sahamnya di pasar modal. Investor pasti sangat tertarik untuk menanamkan dananya pada perusahaan yang dapat memberikan *return* saham yang tinggi. Sebelum memutuskan untuk berinvestasi, investor akan melakukan penilaian terhadap perusahaan. Jadi, dalam penelitian ini penulis akan menggunakan tiga variabel independen yaitu *Economic Value Added*(EVA), *Market Value Added* (MVA) dan likuiditas satu variabel dependen yaitu *return* saham. *Return* saham tidak hanya tercermin dalam *capital*

*gain* tetapi juga di tambah dengan dividen. Dividen merupakan bagian laba dari perusahaan yang di kembalikan kepada pemegang saham. Investor yang hanya berharap mendapatkan dividen biasanya investor yang melakukan investasi saham untuk jangka panjang. Investor perlu melakukan evaluasi atau analisis terhadap kinerja perusahaan.

Menurut Hartono (2010), *Return* total merupakan *return* keseluruhan dari suatu investasi dalam periode tertentu. *Return* total sering disebut dengan *return* saja. *Return* total merupakan tingkat kembalian investasi (*Return*) yang merupakan penjumlahan dari *dividend yield* dan *capital gain*. *Dividend yield* adalah tingkat kembalian yang diterima investor dalam bentuk tunai setiap akhir periode pembukuan. Semakin tinggi harga pasar menunjukkan bahwa saham tersebut juga semakin diminati oleh investor karena semakin tinggi harga saham akan menghasilkan *capital gain* yang semakin besar pula. *Capital gain* merupakan selisih antara harga pasar periode sekarang dengan harga periode sebelumnya.

*Return* dapat menjadi variabel kunci dalam berinvestasi, karena investor dapat menggunakan *return* untuk membandingkan keuntungan aktual maupun keuntungan yang diharapkan yang disediakan oleh berbagai saham. Untuk memastikan apakah investasinya akan memberikan tingkat pengembalian yang diharapkan, maka calon investor terlebih dahulu mencari informasi keuangan perusahaan melalui laporan keuangannya. Analisis yang sering digunakan oleh perusahaan dalam pengukuran kinerjanya adalah analisis rasio keuangan. Menurut Horne (2005) “Rasio keuangan adalah alat yang digunakan untuk menganalisis

kondisi keuangan dan kinerja perusahaan”. Meskipun analisis rasio keuangan digunakan oleh investor sebagai alat pengukur konvensional, analisis rasio tersebut mempunyai kelemahan utama, yaitu mengabaikan adanya biaya modal sehingga sulit untuk mengetahui apakah suatu perusahaan telah berhasil menciptakan suatu nilai atau belum. *Economic Value Added* (EVA) merupakan tolok ukur kinerja keuangan dengan mengukur perbedaan antara pengembalian atas modal perusahaan dengan biaya modal (Young dan O’Byrne, 2001).

Menurut Amin(2001), EVA adalah pendekatan dalam menilai kinerja operasional perusahaan secara adil, dimana kepentingan dan harapan pemilik modal (kreditur dan pemegang saham) diukur secara tertimbang dari struktur modal. *Economic Value Added* (EVA) merupakan konsep yang mengukur atau menciptakan nilai tambah yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT) dengan biaya modal yang timbul sebagai akibat dari investasi yang dilakukan.

Konsep *Economic Value Added* (EVA) ini tercipta apabila perusahaan memperoleh keuntungan (*profit*) diatas *cost of capital* perusahaan. Perusahaan yang memiliki EVA yang tinggi cenderung dapat lebih menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, karena semakin tinggi EVA semakin tinggi pula nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka investor yang berinvestasi melalui saham pada perusahaan tersebut juga akan bertambah, sehingga akan menaikkan harga saham yang kemudian akan meningkatkan *return* saham melalui *capital gain*. Penelitian yang terdahulu dilakukan oleh Dwimulyani, dkk. (2014) yang menyatakan bahwa *Economic Value Added* (EVA)

memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *return* saham. Penelitian yang dilakukan Ismail (2011) menyatakan bahwa *Economic value added* (EVA) berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan di bursa Efek Indonesia. Pengaruh EVA terhadap *return* saham adalah positif, sehingga dapat disimpulkan bahwa kenaikan nilai EVA akan menaikkan *return* saham. Trisnawati (2009) menyatakan bahwa *Economic Value Added* (EVA) tidak mempunyai pengaruh terhadap *return*. Hal ini disebabkan karena investor kurang mengenal sistem perhitungan *Economic Value Added* (EVA) dan sulitnya melakukan perhitungan dengan metode *Economic Value Added* (EVA) yang menggunakan perhitungan manual.

Selain *Economic Value Added* (EVA) digunakan juga *Market Value Added* (MVA) yang berfungsi sebagai pengukur kinerja keuangan. Pengukuran MVA menilai dampak tindakan manajer atas kemakmuran pemegang sahamnya sejak perusahaan tersebut berdiri. Menurut Brigham dan Houston dalam Ansori (2015) kekayaan pemegang saham akan menjadi maksimal dengan memaksimalkan perbedaan antara nilai pasar ekuitas perusahaan dan jumlah modal ekuitas yang diinvestasikan investor, perbedaan inilah yang disebut *Market Value Added* (MVA). Apabila perusahaan mempunyai tujuan untuk melipat gandakan kekayaan pemegang saham, maka MVA yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan seharusnya mempunyai hubungan langsung dengan *return* yang diperoleh pemegang saham suatu perusahaan.

Konsep *Market Value Added* (MVA) mengacu pada nilai total yang pasar berikan pada semua saham dan obligasi perusahaan dikurangi biaya modal yang

diinvestasikan. MVA yang positif menunjukkan bahwa saham perusahaan tersebut di nilai oleh investor lebih besar dari nilai buku perlembarnya. Perusahaan yang baik ditunjukkan dengan nilai MVA yang lebih besar dari nol, sedangkan MVA kurang dari nol menunjukkan berkurangnya nilai modal pemegang saham. MVA yang tinggi membuat harga saham juga tinggi, sehingga menyebabkan tingkat pengembalian saham ikut naik. Jadi, kekayaan atau kesejahteraan pemilik perusahaan akan bertambah bila MVA bertambah melalui meningkatnya *capital gain* dari meningkatnya harga saham. Semakin tinggi *capital gain* dan *dividen*, maka *return* saham yang di peroleh pemegang saham juga akan bertambah.

Perusahaan dikatakan berhasil menciptakan nilai tambah bagi pemilik modal, jika EVA dan MVA bernilai positif, karena perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang melebihi tingkat biaya modal (*cost of capital*) diikuti dengan meningkatnya harga saham. Namun, jika EVA dan MVA bernilai negatif, hal ini menunjukkan nilai perusahaan menurun yang diikuti dengan penurunan harga saham, karena tingkat pengembalian lebih rendah dari biaya modal. Hasil yang diperoleh dari penelitian-penelitian sejenis yang dilakukan mengenai ada tidaknya pengaruh antara EVA dan MVA terhadap *return* saham beraneka ragam.

Hasil penelitian Lehn dan Makhija (1996), menunjukkan bahwa *Market Value Added* (MVA) mempunyai korelasi positif signifikan dengan *return* saham. Selanjutnya pada penelitian Trisnawati (2009) menyatakan bahwa MVA tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil penelitian yang berbeda, peneliti tertarik untuk menguji kembali hubungan MVA terhadap *return* saham.

Selain EVA dan MVA, analisis kinerja berdasarkan rasio keuangan yang lazim dipakai dalam penilaian kinerja suatu perusahaan dinyatakan dalam rasio keuangan misalnya rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas dan rasio pasar. Salah satu rasio yang digunakan dalam penelitian ini yaitu rasio likuiditas. Alasan penggunaan rasio likuiditas dalam penelitian ini dikarenakan rasio ini dapat dihitung melalui sumber informasi tentang modal kerja yaitu pos-pos aktiva lancar dan hutang lancar. Rasio likuiditas berpengaruh dengan kinerja keuangan perusahaan sehingga rasio ini memiliki hubungan dengan harga saham perusahaan.

Rasio Likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan membayar semua kewajiban *financial* jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Likuiditas tidak hanya berkenaan dengan keadaan keseluruhan keuangan perusahaan tetapi juga berkaitan dengan kemampuannya mengubah aktiva lancar tertentu menjadi uang kas. Suharli (2007) dalam Rahayu (2016) menyatakan bahwa hanya perusahaan yang memiliki likuiditas baik yang akan membagikan labanya kepada pemegang sahamnya dalam bentuk dividen tunai, sedangkan manajemen perusahaan akan menggunakan potensi likuiditas yang ada untuk melunasi kewajiban jangka pendek dan membiayai kebutuhan dana operasional perusahaan.

Konsep Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin besar likuiditas perusahaan maka semakin baik pula kinerja jangka pendek perusahaan tersebut, sehingga para investor akan semakin percaya kepada perusahaan tersebut, hal tersebut akan berimbas pada

peningkatan harga saham, dan akan berakibat pada naiknya *return* saham. Hal ini didukung dengan penelitian dari Prihantini (2009) yang menyatakan bahwa likuiditas mempengaruhi *return* saham namun tidak mendukung hasil penelitian dari Subalno (2009), yang menyatakan bahwa likuiditas tidak mempengaruhi *return* saham. Meskipun banyak penelitian yang menyatakan bahwa untuk saham yang tidak likuid, maka investor akan mendapatkan kompensasi berupa *return* yang lebih tinggi, namun tidak ada suatu kesepakatan tentang bagaimana mendefinisikan dan mengukur likuiditas. Secara umum, investor mempersepsikan suatu saham dikatakan likuid bila dapat dijual dengan segera dan dapat menerima hasilnya sesuai dengan harga pasar.

Pemilihan sampel perusahaan *food and beverage* karna perusahaan tersebut sifatnya non siklikal yang artinya bahwa sektor industri ini lebih stabil dan tidak mudah berpengaruh oleh musim ataupun perubahan kondisi perekonomian secara inflasi. Walaupun terjadi krisis ekonomi kelancaran produk industri *food and beverage* akan tetap terjamin, karena industri bergerak pada bidang pokok manusia. Konsumen dalam keadaan krisis akan membatasi konsumsinya dengan memenuhi kebutuhan dasar dan mengurangi kebutuhan barang sekunder, selain itu bahan baku yang digunakan untuk membuat produk pada perusahaan *food and beverage* mudah untuk diperoleh.

Berdasarkan uraian di atas dan berbagai hasil penelitian mengenai pengaruh EVA, MVA dan Likuiditas terhadap *Return* saham yang menunjukkan bahwa masih ada kesenjangan antara teori dan kenyataan, serta masih adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian sebelumnya, sehingga masalah ini masih

menarik untuk diteliti. Hal inilah yang mendorong penulis mengambil judul penelitian “**ANALISIS PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA), *MARKET VALUE ADDED* (MVA) DAN LIKUIDITAS TERHADAP *RETURN SAHAM* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUB SEKTOR *FOOD AND BEVERAGES* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012-2016’.**

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut dirumuskan suatu masalah yaitu:

1. Apakah *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur *Food And Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016?
2. Apakah *Market Value Added* (MVA) berpengaruh terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur *Food And Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016?
3. Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur *Food And Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016?

## **C. Tujuan Penelitian**

Sesuai dengan rumusan masalah tersebut, penelitian ini bertujuan untuk:

1. Mengetahui pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *return saham* pada perusahaan manufaktur sub *sektor food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.

2. Mengetahui pengaruh *Market Value Added* (MVA) terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.
3. Mengetahui pengaruh Likuiditas terhadap *return* saham pada industri manufaktur sub sektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.

#### **D. Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan mampu memberi kontribusi manfaat, antara lain :

1. Secara Teoritis

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan wawasan dan ilmu pengetahuan di bidang keuangan terutama mengenai pasar modal, dan memperkuat hasil penelitian sebelumnya, serta menambah khasanah kepustakaan khususnya di Fakultas Ekonomi Universitas Lampung

2. Secara Praktis

- a. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada para investor maupun kepada calon investor yang akan menanamkan modal pada perusahaan industri manufaktur terkait dengan faktor yang memengaruhi *return* saham khususnya faktor *Economic Value Added* (EVA) , *Market Value Added* (MVA) dan Likuiditas sebagai ukuran nilai perusahaan.

b. Bagi Perusahaan Manufaktur

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran kepada manajemen tentang kinerja perusahaan yang diukur menggunakan *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA) dan Likuiditas, yaitu 8 model pengukuran kinerja yang berdasarkan nilai, sehingga manajemen mengetahui nilai perusahaan yang tercipta dari pengelolaan perusahaannya. Bagi perusahaan, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai salah satu sumber atau bahan masukan tentang faktor yang memengaruhi *Return* saham khususnya *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA) dan Likuiditas, sehingga perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

c. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan mampu menjadi media penerapan ilmu yang didapat peneliti di bangku kuliah ke dalam kehidupan praktis. Penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya.

## **II. KAJIAN PUSTAKA, RERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS**

### **A. Analisis Fundamental**

Analisis fundamental menyatakan bahwa setiap investasi saham mempunyai landasan kuat yang disebut nilai intrinsik yang dapat ditentukan melalui suatu analisis yang sangat hati-hati terhadap kondisi perusahaan pada kondisi sekarang dan prospeknya pada masa yang akan datang. Nilai intrinsik merupakan suatu fungsi dari faktor-faktor perusahaan yang dikombinasikan untuk menghasilkan keuntungan (*return*) yang diharapkan dengan suatu resiko yang melekat pada saham tersebut. Nilai inilah yang diestimasi oleh para pemodal atau analisis, dan hasil dari estimasi ini dibandingkan dengan nilai pasar sekarang (*current market price*) sehingga diketahui saham-saham yang *overpriced* ataupun *underpriced* (Tandelilin, 2007). Pernyataan di atas dapat disimpulkan bahwa para analisis fundamental mencoba memperkirakan *return* saham di masa yang akan datang dengan mengestimasi nilai dari faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi *return* saham di masa yang akan datang dan para analisis mencoba menerapkan hubungan faktor-faktor tersebut sehingga diperoleh perkiraan *return* saham.

### **B. Laporan Keuangan**

Menurut Brigham dan Houston (2006), laporan tahunan (*annual report*) adalah laporan yang diterbitkan setiap tahun oleh perusahaan kepada pemegang saham. Laporan ini berisi laporan keuangan dasar dan opini manajemen atas operasi perusahaan selama tahun lalu dan prospek perusahaan di masa depan.

Laporan keuangan menggambarkan kondisi keuangan dan hasil usaha perusahaan pada saat tertentu atau jangka waktu tertentu. Laporan keuangan merupakan media yang paling penting untuk menilai prestasi dan kondisi ekonomis suatu perusahaan. Secara umum ada tiga bentuk laporan keuangan yang pokok yang dihasilkan oleh suatu perusahaan.

#### 1. Neraca

Neraca digunakan untuk menggambarkan kondisi keuangan perusahaan. Neraca dapat digambarkan sebagai potret kondisi keuangan suatu perusahaan pada waktu tertentu (*snapshot* keuangan perusahaan), yang meliputi asset perusahaan dan klaim atas asset tersebut (meliputi hutang dan saham sendiri). Aset perusahaan menunjukkan keputusan penggunaan dana atau keputusan investasi pada masa lalu, sedangkan klaim perusahaan menunjukkan sebab dana tersebut dari keputusan pendanaan dari masa lalu.

#### 2. Laporan Laba Rugi

Laporan laba rugi merupakan laporan prestasi perusahaan selama jangka waktu tertentu. Tujuan pokok dari laporan laba rugi adalah melaporkan kemampuan perusahaan yang sebenarnya untuk memperoleh untung.

#### 3. Laporan Arus Kas

Laporan Arus Kas disebut juga sebagai laporan perubahan posisi keuangan. Laporan ini menyajikan informasi aliran kas masuk atau keluar bersih pada suatu periode, hasil dari tiga kegiatan pokok perusahaan yaitu operasi, investasi, dan pendanaan. Aliran kas diperlukan untuk mengetahui kemampuan perusahaan yang sebenarnya dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya.

### **C. Kinerja Keuangan**

Kinerja adalah setiap gerakan, perbuatan, pelaksanaan, kegiatan atau tindakan sadar yang diarahkan untuk mencapai suatu tujuan atau target tertentu (Kusnadi, 2003). Kinerja keuangan merupakan kinerja yang harus diukur untuk mengetahui keadaan keuangan suatu perusahaan yang digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan. Informasi mengenai kinerja keuangan suatu perusahaan akan sangat bermanfaat bagi banyak pihak dalam berbagai proses pengambilan keputusan, baik bagi pihak intern ataupun ekstern perusahaan. Pihak intern perusahaan terutama pihak manajemen perusahaan membutuhkan informasi kinerja keuangan sebagai alat evaluasi kinerja dimasa lalu dan sebagai pedoman dalam menyusun rencana kerja perusahaan dimasa yang akan datang. Bagi pihak ekstern khususnya investor, pengukuran kinerja keuangan perusahaan dapat dijadikan dasar pengambilan keputusan investasi.

### **D. Return Saham**

*Return* adalah hasil yang diperoleh dari investasi. Saham merupakan tanda bukti kepemilikan dalam suatu perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT). Menurut Horne dan Jhon (2005) “*Return* saham atau yang biasa disebut dengan *Return* merupakan pembayaran yang diterima karena hak kepemilikannya, ditambah dengan perubahan dalam harga pasar yang dibagi dengan harga awal”. Brigham dan Houston (2006) menyatakan bahwa “*Return* atau tingkat pengembalian adalah selisih antara jumlah yang diterima dengan jumlah yang diinvestasikan”.

*Return* dapat berupa *Return* realisasi (*Realized Return*) atau *Return* ekspektasian (*Expected Return*). *Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi yang

dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi sangat penting karena dapat digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. *Return* ekspektasian adalah *return* yang diharapkan 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.

*Capital gain (loss)* adalah *return* yang diperoleh dari kenaikan (penurunan) nilai surat berharga (Tandelilin, 2007). Pengembalian atau lebih sering disebut *return* merupakan imbalan yang diperoleh dari investasi yang dilakukan. Pengembalian ini dibedakan menjadi dua, yaitu pengembalian yang telah terjadi (*actual return*) yang dihitung berdasarkan data historis, dan pengembalian yang diharapkan *Expected Return (ER)* akan diperoleh di masa depan.

Komponen pengembalian meliputi :

- a. Untung/rugi modal (*capital gain/loss*) merupakan keuntungan (kerugian) bagi investor yang diperoleh dari kelebihan harga jual (harga beli) di atas harga beli (harga jual) yang keduanya terjadi di pasar sekunder.
- b. Imbal hasil (*Yield*) merupakan pendapatan atau aliran kas yang diterima investor secara periodik, misalkan berupa dividen atau bunga. *Yield* dinyatakan dalam persentase dari modal yang ditanamkan.

*Return* saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah *capital gain (loss)*. *Capital gain (loss)* merupakan selisih laba/rugi dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu. Jika harga investasi sekarang lebih tinggi dari harga investasi perioda lalu ini berarti terjadi keuntungan modal (*capital gain*), jika

harga investasi sekarang lebih rendah dari harga investasi periode lalu maka terjadi kerugian modal (*capital loss*). Menurut Ansori (2015) rumus yang digunakan *return* saham dapat dihitung dengan rumus:

<p style="text-align: center;">hitung dengan rumus:</p> $\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$
---

Keterangan:

$P_t$  = Harga saham penutupan sekarang

$P_{t-1}$  = Harga saham penutupan periode lalu

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

### **1. Pengertian Economic Value Added (EVA)**

Menurut Wijaya dan Tjun (2009), "*Economic Value Added* adalah indikator internal yang mengukur kekayaan pemegang saham suatu perusahaan dalam jangka waktu tertentu. EVA mengukur seberapa efisien perusahaan menggunakan modalnya untuk menciptakan nilai tambah ekonomis. Nilai tambah ekonomis tercipta jika perusahaan menghasilkan *return on total capital* yang melebihi *cost of capital*. Menurut Anthony dan Govindarajan (2009), *Economic Value Added* (EVA) merupakan jumlah uang bukan rasio yang diperoleh dengan mengurangi beban modal (*capital charge*) dari laba bersih operasi (*net operating profit*). Menurut Amin (2001), metode *Economic Value Added* (EVA) di Indonesia dikenal dengan metode Nilai Tambah Ekonomi (NITAMI) merupakan suatu system manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan yang menyatakan, bahwa kesejahteraan hanya dapat tercipta jika perusahaan mampu memenuhi biaya operasi (*operating cost*) dan biaya modal (*cost of capital*).

*Economic Value Added* (EVA) merupakan tolok ukur kinerja keuangan dengan mengukur perbedaan antara pengembalian atas modal perusahaan dengan biaya modal (Young dan O'Byrne, 2001). Dari beberapa definisi diatas, dapat disimpulkan bahwa *Economic Value Added* (EVA) merupakan konsep yang mengukur atau menciptakan nilai tambah yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT) dengan biaya modal yang timbul sebagai akibat dari investasi yang dilakukan.

EVA merupakan pengukuran kinerja keuangan yang dianggap sesuai dengan harapan kreditur dan pemegang saham, karena EVA memperhitungkan tingkat risiko. Semakin tinggi risiko atau *cost of capital* yang ditanggung perusahaan, maka semakin tinggi pula tingkat pengembalian (*return*) yang harus diberikan kepada investor atau pemegang saham. Jika tingkat pengembalian investasi perusahaan tidak mampu menutupi risikonya, EVA perusahaan itu akan bernilai negatif. Sebaliknya, tingkat pengembalian investasi yang lebih besar dari *cost of capitalnya*, maka akan menghasilkan EVA positif.

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.

## **2. Keunggulan dan Kelemahan *Economic Value Added* (EVA)**

Menurut Anthony dan Govindarajan (2009) keunggulan EVA sebagai pengukuran kinerja keuangan perusahaan meliputi:

- a. Seluruh unit EVA memiliki sasaran laba untuk perbandingan investasi yang sama.
- b. Meningkatnya EVA maka investasi-investasi akan menghasilkan laba di atas biaya modal sehingga akan lebih menarik para manajernya untuk berinvestasi dalam perusahaan tersebut.
- c. Adanya tingkat suku bunga yang berbeda dapat digunakan untuk jenis aset yang berbeda pula.
- d. EVA memiliki toleransi positif yang kuat terhadap perubahan-perubahan nilai pasar perusahaan.

Menurut Mirza (1997) kelemahan EVA yaitu:

- a. EVA hanya mengukur hasil akhir (*result*), konsep ini tidak mengukur aktifitas-aktifitas penentu lainnya, seperti loyalitas konsumen.
- b. EVA terlalu bertumpu pada keyakinan bahwa investor sangat mengandalkan pendekatan fundamental dalam mengkaji dan mengambil keputusan untuk menjual atau membeli saham tertentu, padahal faktor-faktor lain terkadang lebih dominan.
- c. EVA sangat tergantung pada transparansi pihak internal dalam perhitungan secara akurat.

Konsep EVA merupakan alternatif yang dapat digunakan dalam mengukur kinerja perusahaan di mana fokus penilaian kinerja adalah pada penciptaan nilai

perusahaan. Penilaian kinerja dengan menggunakan pendekatan EVA menyebabkan perhatian manajemen sesuai dengan kepentingan pemegang saham. EVA yang digunakan oleh para manajer akan berpikir dan bertindak seperti halnya pemegang saham yaitu memilih investasi yang memaksimalkan tingkat pengembalian serta dengan meminimumkan tingkat biaya modal, sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimalkan. Sebagai pengukur kinerja perusahaan, EVA secara langsung menunjukkan seberapa besar perusahaan telah menciptakan modal bagi pemilik modal. Menurut Ghozali (2011) menghitung EVA dirumuskan sebagai berikut :

$$EVA = NOPAT - (WACC \times Invested\ Capital)$$

Keterangan :

NOPAT = Laba (rugi) usaha – (biaya bunga + beban pajak)

WACC = Biaya rata-rata tertimbang

*Invested Capital* = Seluruh sumber pembiayaan yang digunakan oleh perusahaan untuk menghasilkan profit dalam penelitian ini *invested Capital* terdiri dari *Long Term Liabilities* dan *Equitas*.

Jika  $EVA > 0$  maka telah ada tambahan nilai ekonomis ke dalam perusahaan (bisnis) tersebut. Jika  $EVA = 0$ , maka artinya adalah bahwa secara ekonomis perusahaan impas atau *Break Event Point*. Jika  $EVA < 0$ , maka tidak ada nilai tambah ke dalam perusahaan tersebut. Selanjutnya dapat diterjemahkan dalam tabel berikut :

**TABEL 2.TOLAK UKUR EVA**

<b>Nilai EVA</b>	<b>Pengertian</b>
EVA > 0 atau EVA bernilai positif	Pada posisi ini berarti manajemen perusahaan telah berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan.
EVA = 0	Pada posisi ini berarti manajemen perusahaan berada dalam titik impas. Perusahaan tidak mengalami kemunduran tetapi sekaligus tidak mengalami kemajuan secara ekonomi.
EVA < 0 atau EVA bernilai negatif	Pada posisi ini berarti tidak terjadi proses penambahan nilai ekonomis bagi perusahaan, dalam arti laba yang dihasilkan tidak dapat memenuhi harapan para kreditor dan pemegang saham perusahaan (investor).

### **3. Manfaat *Economic Value Added* (EVA)**

*Economic Value Added* (EVA) juga mempunyai manfaat yaitu (Utama, 1997):

1. *Economic Value Added* (EVA) digunakan sebagai penilai kinerja perusahaan dimana fokus penilaian kinerja adalah pada penciptaan nilai (*value creation*).
2. *Economic Value Added* (EVA) menyebabkan perhatian manajemen sesuai dengan kepentingan pemegang saham.
3. *Economic Value Added* (EVA), para manajer berpikir dan bertindak seperti halnya pemegang saham, yaitu memilih investasi yang memaksimumkan tingkat pengembalian dan meminimumkan tingkat biaya modal, sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimumkan.
4. *Economic Value Added* (EVA) dapat digunakan untuk mengidentifikasi kegiatan atau proyek yang memberikan pengembalian lebih tinggi dari pada biaya modalnya.
5. *Economic Value Added* (EVA), para manajer harus selalu membandingkan tingkat pengembalian proyek dengan tingkat biaya modal yang mencerminkan tingkat risiko proyek tersebut.

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

### **1. Pengertian *Market Value Added (MVA)***

Menurut Brigham dan Houston (2006) "*Market Value Added (MVA)* adalah perbedaan antara nilai pasar saham perusahaan dengan jumlah ekuitas modal investor yang telah diberikan". Menurut Steward dalam Ansori (2015), "MVA merupakan suatu pengukur kinerja yang tepat untuk menilai sukses tidaknya perusahaan dalam menciptakan kekayaan bagi pemiliknya". Jadi, kekayaan atau kesejahteraan pemilik perusahaan (pemegang saham) akan bertambah bila MVA bertambah. Tujuan utama sebagian besar perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham, tujuan ini jelas memihak pada keuntungan pemegang saham, akan tetapi juga harus memastikan sumber daya yang terbatas telah dialokasikan secara efisien yang menguntungkan perekonomian. Kekayaan pemegang saham akan menjadi maksimal dengan memaksimalkan perbedaan antara nilai pasar ekuitas perusahaan dan modal ekuitas yang diinvestasikan investor.

MVA adalah perbedaan nilai perusahaan (termasuk ekuitas dan hutang) dan modal keseluruhan yang diinvestasikan dalam perusahaan. Modal yang diinvestasikan adalah jumlah modal yang disediakan oleh penyedia dana pada tanggal yang sama. *Market Value Added (MVA)* mengukur tindakan manajerial sejak pendirian perusahaan. Kekayaan pemegang saham akan menjadi maksimal dengan memaksimalkan perbedaan antara nilai pasar ekuitas perusahaan dan jumlah modal ekuitas yang diinvestasikan investor (Brigham, 2006). Perbedaan ini disebut Nilai Tambah Pasar (*Market Value Added*).

## **2. Perhitungan Market Value Added (MVA)**

Nilai tambah pasar atau MVA (*Market Value Added*) adalah perbedaan antara nilai pasar saham perusahaan dengan jumlah ekuitas modal investor yang telah diberikan. Brigham dan Houston (2006), MVA dihitung dengan rumus:

$$\text{MVA} = (\text{Saham Beredar}) (\text{Harga Saham}) - \text{Total Ekuitas Saham Biasa.}$$

Jika  $\text{MVA} > 0$ , maka dalam hal ini menunjukkan terjadi nilai tambah, berarti kinerja keuangan perusahaan mampu meningkatkan kekayaan perusahaan dan kekayaan pemegang saham bertambah. Jika  $\text{MVA} < 0$ , maka dalam hal ini pihak manajemen telah menurun kekayaan perusahaan dan kekayaan pemegang saham bertambah. Jika  $\text{MVA} = 0$ , maka hal ini menunjukkan posisi impas, Artinya kekayaan dalam perusahaan tersebut tidak ada pengurangan. Selanjutnya dapat diterjemahkan dalam tabel berikut :

**TABEL 3. TOLAK UKUR MVA.**

<b>Nilai MVA</b>	<b>Pengertian</b>
MVA > 0 atau MVA bernilai positif	perusahaan berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana.
MVA < 0 atau MVA bernilai negatif	perusahaan tidak berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana
MVA = 0	Kekayaan dalam perusahaan tidak ada pengurangan ataupun penambahan.

## **3. Keunggulan dan Kelemahan Market Value Added (MVA)**

Kelebihan MVA menurut Baridwan dan Legowo (2002), MVA merupakan ukuran tunggal dan dapat berdiri sendiri yang tidak membutuhkan analisis *trend*, sehingga bagi pihak manajemen dan penyedia dana akan lebih mudah dalam

menilai kinerja perusahaan, sedangkan kelemahan MVA adalah MVA hanya dapat diaplikasikan pada perusahaan yang sudah *go public* saja.

### **G. Likuiditas**

Rasio likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan membayar semua kewajiban *financial* jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Likuiditas tidak hanya berkenaan dengan keadaan keseluruhan keuangan perusahaan tetapi juga berkaitan dengan kemampuannya mengubah aktiva lancar tertentu menjadi kas.

Kewajiban jangka pendek perusahaan memerlukan sejumlah kas yang cukup sebagaimana yang dikemukakan oleh Wild, *et al* (2005) “Likuiditas (*liquidity*) merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas dalam jangka pendek untuk memenuhi kewajibannya. Likuiditas bergantung pada arus kas perusahaan dan komponen aktiva lancar dan kewajiban lancarnya”. Likuiditas tidak hanya berkenaan dengan keadaan keseluruhan keuangan perusahaan, tetapi juga berkenaan dengan kemampuannya untuk mengubah aktiva lancar tertentu menjadi uang kas.

Perusahaan harus mengubah aktiva lancar tertentu menjadi kas untuk membayar kewajiban lancarnya, misalnya perusahaan perlu menagih piutang atau menjual persediaannya sehingga perusahaan memperoleh kas. Rasio likuiditas dapat dibagi lagi menjadi beberapa jenis, Rasio likuiditas tersebut menurut Tampubolon dalam Umam (2016) antara: *current ratio*, *quick ratio*, *absolute liquidity ratio*. Penelitian ini, yang akan dianalisis pada rasio likuiditas adalah rasio lancar (*current ratio*).

*Current ratio* adalah rasio yang mengukur sejauh mana kemampuan aktiva lancar perusahaan biasa dipergunakan untuk memenuhi kewajiban lancarnya (Husnan, 2005), *current ratio* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya dari aktiva lancarnya (Simamora, 2000). Hasil perhitungan rasio lancar menunjukkan besarnya kewajiban lancar yang dijamin dengan aktiva lancar. Jika aktiva lancarnya semakin besar, maka rasio lancarnya semakin tinggi. Apabila mengukur tingkat likuiditas dengan menggunakan *current ratio* sebagai alat pengukurnya, maka tingkat likuiditas atau *current ratio* suatu perusahaan dapat dipertinggi dengan cara:

1. Dengan utang lancar tertentu, diusahakan untuk menambah aktiva lancar.
2. Dengan aktiva lancar tertentu, diusahakan untuk mengurangi jumlah utang lancar.
3. Dengan mengurangi jumlah utang lancar sama-sama dengan mengurangi aktiva lancar.

Hal ini dikarenakan apabila suatu perusahaan ingin segera menjual aset-aset lancarnya (berupa barang dagang) untuk segera memenuhi atau membayar hutang lancarnya, maka harga yang diperoleh dalam suatu barang tersebut pasti akan turun harganya.

Rumus *current ratio* menurut Wild (2005) sebagai berikut:

$$\text{Rasio lancar (Current ratio)} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Kewajiban lancar}}$$

## H. Penelitian Terdahulu

**TABEL 4. PENELITIAN TERDAHULU**

No	Peneliti	Variabel	Hasil Penelitian
1.	Kartini (2011)	Independen: <i>economic value added</i> (EVA), <i>market value added</i> (MVA), dan arus kas  Dependen: <i>Return</i> saham	<i>Economic value added</i> (EVA), <i>Market Value Added</i> (MV), dan arus kas tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap <i>Return</i> Saham
2.	Darmawan <i>et al</i> (2014)	Independen: ROI, EVA dan Likuiditas  Dependen: <i>Return</i> saham	Secara simultan ada pengaruh <i>return on investment</i> , <i>economic value added</i> dan likuiditas saham terhadap <i>return</i> saham, Secara parsial tidak ada pengaruh yang signifikan <i>return on investment</i> dan <i>economic value added</i> terhadap <i>return</i> saham, Secara parsial ada pengaruh positif dan signifikan variabel likuiditas saham terhadap <i>return</i> saham.
3.	Kartika (2014)	Independen: Likuiditas dan <i>Leverage</i>  Dependen: Kinerja Keuangan	Berdasarkan hasil uji t diketahui bahwa variabel likuiditas dan <i>leverage</i> (X1) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham (Y), dan likuiditas (X1) mempunyai pengaruh yang dominan terhadap kinerja keuangan (Y), namun pengaruh tersebut tidak signifikan.
4.	Dwimulyani dan Djahhuri (2014)	Independen: <i>Economic value added</i> (EVA), <i>market value added</i> (MVA) dan <i>good corporate governance</i>  Dependen: <i>Return</i> saham	<i>Economic Value Added</i> (EVA) memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap <i>return</i> saham, <i>Market Value Added</i> (MVA) memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap <i>return</i> saham, dan <i>Corporate Governance Perception Index</i> (CGPI) yang merepresentasikan pengukuran <i>Good Corporate Governance</i> (GCG) tidak memiliki pengaruh terhadap <i>return</i> saham.

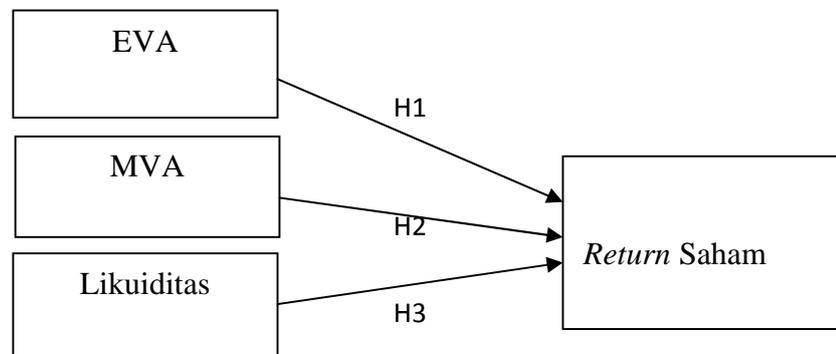
**Lanjutan Tabel4.**

5.	Mukhlisin (2016)	Independen: struktur modal, profitabilitas, dan tingkat likuiditas  Dependen: <i>Return</i> saham	Struktur modal tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham, Profitabilitas berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham, tingkat likuiditas berpengaruh negatif terhadap <i>return</i> saham, dan secara simultan menunjukkan bahwa struktur modal, profitabilitas dan tingkat likuiditas berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.
6.	Puspitasari dan Rahyuda (2016)	Independen: DER, ROA, PER, dan EVA  Dependen: <i>Return</i> saham	<i>Debt to equity ratio</i> berpengaruh negatif tidak signifikan, <i>economic value added</i> berpengaruh positif tidak signifikan, <i>return on assets</i> dan <i>price earning ratio</i> yang berpengaruh positif dan signifikan.

Sumber : Jurnal

**I. Rerangka Pemikiran**

Rerangka pemikiran menggambarkan tentang bagaimana teori yang digunakan penulis pada penelitian ini. Penelitian ini membahas pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA) dan Likuiditas terhadap *return* saham. Variabel independen adalah *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA) dan Likuiditas. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return* saham. Berdasarkan latar belakang masalah, tinjauan teoritis, dan tinjauan penelitian terdahulu, maka dirumuskan kerangka konseptual penelitian pada:



**GAMBAR1. RERANGKA PEMIKIRAN.**

## **J. Pengembangan Hipotesis**

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

EVA mengukur nilai tambah dalam suatu periode tertentu. Nilai tambah ini tercipta apabila perusahaan memperoleh keuntungan (*profit*) di atas *cost of capital* perusahaan. Perusahaan yang memiliki EVA tinggi cenderung dapat lebih menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, karena semakin tinggi EVA semakin tinggi pula nilai perusahaan. Penelitian ini diperkuat oleh Hasani dan Fathi (2012) membuktikan bahwa *Economic Value Added* (EVA) dan *Stock Market* memiliki hubungan positif signifikan. EVA positif berarti perusahaan memperoleh laba karena tingkat pengembalian melebihi biaya modalnya, sehingga perusahaan yang memperoleh laba akan membagikan sebagian labanya sebagai dividen kepada investor. Semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan maka semakin tinggi pula dividen yang diperoleh investor. Semakin tinggi *capital gain* dan dividen, maka *return* saham juga akan semakin tinggi. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H1: *Economic Value Added* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

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

Secara sederhana konsep MVA mengacu pada nilai total yang pasar berikan pada semua saham dan obligasi perusahaan dikurangi biaya modal yang diinvestasikan. MVA dapat dipahami sebagai premi yang diberikan pasar kepada sebuah perusahaan melalui perhitungan antara nilai pasar dikurangi nilai buku per lembar saham. Mariana, (2007) menyatakan bahwa MVA yang tinggi membuat harga saham juga tinggi, sehingga menyebabkan tingkat pengembalian saham

(*return*) ikut naik. Jadi, kekayaan atau kesejahteraan pemilik perusahaan (pemegang saham) akan bertambah bila MVA bertambah melalui meningkatnya *capital gain* dari meningkatnya harga saham.

H2: *Market Value Added* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

### **3. Pengaruh Likuiditas terhadap *Return* Saham.**

Likuiditas diproksikan dengan variabel *current ratio*. *Current ratio* ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang lancarnya dengan aktiva lancarnya. Semakin tinggi *current ratio*, maka perusahaan semakin likuid dan ini mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan dalam keadaan baik karena perusahaan mampu membayar hutang-hutang jangka pendeknya tepat pada waktunya, sehingga hal ini dalam artian perusahaan dapat memberikan indikasi jaminan yang baik bagi kreditur. Hal ini menyebabkan semakin mudahnya perusahaan memperoleh pendanaan dari kreditur maupun investor untuk memperlancar kegiatan operasionalnya karena para kreditur dan investor dapat percaya pada perusahaan. Adanya hal tersebut, maka banyak investor yang ingin menanamkan dananya pada perusahaan, sehingga dapat menyebabkan harga saham meningkat, yang kemudian *return* saham juga akan meningkat.

H3: Likuiditas berpengaruh positif terhadap *return* saham.

### **III. METODELOGI PENELITIAN**

#### **A. Jenis Penelitian**

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Menurut Sugiyono (2013) metode penelitian kuantitatif adalah metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat *positivism*, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan analisis data statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Data kuantitatif ini selanjutnya dianalisis menggunakan statistik. Informasi kuantitatif dalam bidang akuntansi dapat digunakan misalnya untuk menetapkan tingkat penggunaan dana dari suatu kegiatan usaha. Data yang digunakan dalam penelitian ini ialah data sekunder, berupa data keuangan dari perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian. Data tersebut berupa data karakteristik perusahaan. Sumber data dalam penelitian ini berasal dari laporan keuangan perusahaan yang diperoleh dari *website www.idx.co.id*. Data yang digunakan merupakan profil perusahaan (*company profile*) yang dipublikasikan oleh seluruh perusahaan sampel sejak 2012-2016.

#### **B. Definisi Operasional Variabel**

Menurut Indriantoro dan Supomo (2002) definisi operasional adalah penentuan *construct* sehingga menjadi variabel yang dapat diukur. Definisi operasional menjelaskan cara tertentu yang digunakan oleh peneliti dalam dalam mengoperasionalkan *construct*, sehingga memungkinkan peneliti lain untuk melakukan replikasi pengukuran dengan cara yang sama atau akan

mengembangkannya. Variabel dalam penelitian ini dikelompokkan menjadi 2 (dua) variabel yaitu:

### **1. Variabel Bebas (X)**

Variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat) (Sugiyono, 2013). Dalam penelitian ini yang merupakan variabel bebas adalah *Economic Value Added (EVA)*, *Market Value Added (MVA)* dan Likuiditas.

### **2. Variabel Terikat (Y)**

Variabel terikat merupakan variabel yang di pengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2013). Dalam penelitian ini yang menjadi variabel terikat adalah *return* saham pada perusahaan sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016.

## **C. Pengukuran Variabel**

Dalam penelitian ini variabel-variabel yang di kaji yaitu:

### **1. Variabel Dependen (Y)**

Variabel dependen atau variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat adanya variabel bebas. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return* saham. Menurut Jogiyanto (2000) *return* saham dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Keterangan :

R<sub>t</sub> = *Return* saham pada hari ke-t

Pt = Harga penutupan saham pada hari ke-t

Pt-1 = Harga penutupan saham pada hari ke-t-1

## **2. Variabel Independen (X)**

Variabel independen atau variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab perubahan variabel dependen. Penelitian ini menggunakan tiga variabel independen, yaitu :

### ***a. Economic Value Added (X1)***

*Economic Value Added* adalah selisih antara *adjusted NOPAT* selama satu tahun buku dan *capital charge*, yang didasarkan pada *cost of capital* dikalikan dengan *adjusted net operating assets*. EVA diukur dengan satuan rupiah per lembar saham. Untuk menghitung langkah-langkah EVA, dalam Ansori (2015) adalah sebagai berikut :

$$\text{EVA} = \text{NOPAT (Net Operating Profit After Tax)} - \text{Capital Charge}$$

Variabel yang digunakan dalam pengukuran EVA adalah :

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

*Net Operating Profit After Tax* merupakan laba operasi setelah pajak yang merupakan penyesuaian dari *Earnings Before Interest and Tax*, dimana laba operasi dihitung sebelum dikurangkan dengan *financing cost*. Rumus yang digunakan adalah:

$$\text{NOPAT} = \text{EAT} + \text{Beban Bunga}$$

Atau,

$$\text{NOPAT} = \text{EBIT} (1-T)$$

#### 2. Menghitung *Invested Capital*

Rumus:

$$\text{Invested Capital} = (\text{Total Hutang} + \text{Ekuitas}) - \text{Hutang Jangka Pendek Tanpa Bunga}$$

3. Menghitung WACC (*Weighted Average Cost Of Capital*)

*Weight Average Cost of Capital* adalah biaya ekuitas dan biaya hutang masing-masing dikalikan dengan persentase ekuitas dan hutang dalam struktur modal perusahaan.

Rumus:

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

Keterangan:

$D = \text{The Level of Debt Capital}$

$r_d = \text{Cost of Debt}$

$E = \text{The Level of Equity Capital}$

$r_e = \text{Cost of Equity}$

$T = \text{Tax Rate}$

$$\text{Total Hutang (D)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\%$$

$$\text{Biaya Bunga Hutang}(r_d) = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Hutang}} \times 100\%$$

$$\text{Tingkat Pajak (T)} = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Sebelum Pajak}} \times 100\%$$

$$\text{Total Ekuitas (E)} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\%$$

$$\text{Biaya Bunga Ekuitas (re)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

#### 4. *Capital Charges*

*Capital Charges* didapat dengan mengalikan WACC dengan *invested capital*. *Invested capital* merupakan hasil dari penjabaran perkiraan dalam neraca untuk melihat besarnya modal yang diinvestasikan dalam perusahaan oleh kreditur dan pemegang saham serta seberapa besar modal yang diinvestasikan dalam aktivitas operasi dan operasional lainnya. *Invested capital* dapat dihitung dengan menjumlahkan total hutang dan total ekuitas perusahaan. *Capital charges* menunjukkan seberapa besar biaya kesempatan modal yang telah disuntikkan kreditur dan pemegang saham.

Rumus:

$$\text{Capital Charges} = \text{Invested Capital} \times \text{WACC}$$

#### b. *Market Value Added (X2)*

*Market Value Added* (MVA) adalah perbedaan antara nilai pasar perusahaan (termasuk ekuitas dan utang) dan modal keseluruhan yang diinvestasikan dalam perusahaan. Rumus MVA menurut Brigham dan Houston (2006) sebagai berikut:

$$\text{MVA} = (\text{Saham Beredar}) (\text{Harga Saham}) - \text{Total Ekuitas Saham Biasa.}$$

MVA yang positif, menunjukkan pihak manajemen telah mampu meningkatkan kekayaan pemegang saham. MVA sama dengan 0, maka perusahaan tidak meningkatkan kekayaan bagi pemegang saham. Sehingga memaksimalkan nilai MVA seharusnya menjadi tujuan utama perusahaan dalam meningkatkan kekayaan pemegang saham.

### c. Likuiditas (X3)

Rasio likuiditas adalah suatu rasio keuangan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya yang harus dipenuhi. Semakin tinggi rasio likuiditas, maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Dalam penelitian ini, indikator yang digunakan dalam rasio likuiditas adalah *current ratio*. *Current ratio* adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang tersedia. Alasan pemilihan variabel dalam penelitian ini karena, apabila *current ratio* rendah berarti perusahaan mengalami kekurangan modal untuk membayar utang-utangnya yang segera jatuh tempo. Namun, jika *current ratio* tinggi perusahaan makin likuid dan ini mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan dalam keadaan baik karena perusahaan mampu membayar hutang-hutang jangka pendeknya tepat pada waktunya, sehingga hal ini dalam artian perusahaan dapat memberikan indikasi jaminan yang baik bagi kreditor. Hal ini menyebabkan semakin mudahnya perusahaan memperoleh pendanaan dari kreditor maupun investor untuk memperlancar kegiatan operasionalnya karena para kreditor dapat percaya pada perusahaan. Rumus *current ratio* menurut Wild (2005) sebagai berikut:

$$\text{Rasio lancar (Current Ratio)} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

## D. Populasi dan Sampel Penelitian

### 1. Populasi

Menurut Sugiyono (2013) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang

ditetapkan peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini adalah 14 perusahaan manufaktur sektor *food and beverages* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.

## **2. Sampel**

Menurut Sugiyono (2013) Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2016. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* yaitu metode memperoleh sampel yang *representative* terhadap populasi.

Kriteria yang akan digunakan dalam pemilihan sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan *food and Beverage* yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2012-2016.
2. Perusahaan yang delisting di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2012-2016.

**TABEL.3JUMLAH SAMPEL BERDASARKAN KARAKTERISTIK SAMPEL.**

<b>No</b>	<b>Karakteristik Sampel</b>	<b>Jumlah</b>
1.	Perusahaan <i>food and Beverage</i> yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2012-2016.	14
2.	Perusahaan <i>food and Beverage</i> yang melakukan <i>delisting</i> dalam kurun waktu periode penelitian tahun 2012-2016.	(1)
<b>Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian</b>		<b>13</b>

Dari 14 perusahaan dalam populasi, terdapat 1 perusahaan yang melakukan *delisting* pada tahun 2012 sehingga 1 perusahaan tersebut tidak dapat memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian.. Berdasarkan tahap sampling tersebut,

diperoleh 13 perusahaan yang memenuhi kriteria *purposive sampling* dalam penelitian ini antara lain ditunjukkan pada table berikut ini:

**TABEL 4.SAMPEL PERUSAHAAN MANUFAKTUR *FOOD AND BEVERAGE***

No	Kode Saham	Nama Emiten
1	AISA	PT Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk
2	CEKA	PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
3	DLTA	PT Delta Djakarta Tbk
4	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
5	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk
6	MLBI	T. Multi Bintang Indonesia Tbk
7	MYOR	PT. Mayora Indah Tbk
8	PSDN	PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk
9	ROTI	PT. Nippon Indonesia Corpindo Tbk
10	SKLT	PT. Sekar Laut Tbk
11	SKBM	PT. Sekar Bumi Tbk
12	STTP	PT. Siantar Top Tbk
13	ULTJ	PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading CompanyTbk

Sumber: [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com).

### **E. Teknik Pengumpulan Data**

Menurut Sugiyono (2013) suatu penelitian tentu memerlukan teknik dalam mengumpulkan data, maka teknik atau data yang digunakan untuk mendapatkan data atau bahan keterangan guna melengkapi penelitian ini ialah sebagai berikut:

#### **1. Studi Dokumentasi**

Metode dokumentasi dilakukan dengan mengumpulkan dokumen-dokumen atau data yang diperlukan dengan dengan pencatatan dan perhitungan mengenai EVA, MVA, dan Likuiditas tahun 2012-2016.

#### **2. Studi Kepustakaan**

Metode telaah kepustakaan dilakukan dengan mengumpulkan data yang bersifat teoritis mengenai permasalahan yang berkaitan dengan peneliti ini. Metode ini

dilakukan untuk menunjang kelengkapan data dengan menggunakan literatur pustaka seperti buku-buku literatur, skripsi, jurnal, dan sumber-sumber lainnya yang berhubungan dengan *value based management* (VBM) terhadap *return* saham.

## **F. Metode Analisis Data**

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif yakni dengan cara mengolah data dalam bentuk angka menggunakan metode statistik. Analisis data dalam penelitian ini menggunakan *evIEWS* sebagai alat untuk regresi berganda.

### **1. Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui tingkat pengungkapan pengaruh ukuran perusahaan, volume perdagangan dan kapitalisasi pasar. Pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai minimum, nilai maximum, mean dan standar deviasi.

### **2. Analisis Data Panel**

Data panel adalah data yang menggabungkan data *cross-sectional* dan *data time series*. Ada dua kemungkinan menggunakan data panel. Pertama, data panel memberikan jumlah data yang lebih besar untuk peneliti, meningkatkan derajat kebebasan/kepercayaan (*degree of freedom*) dan mengurangi hubungan antara variabel bebas dan oleh karena itu dapat meningkatkan efisiensi estimasi ekonometrik. Kedua, data panel memperkenalkan peneliti untuk menganalisis jumlah pertanyaan ekonomi yang penting dan tidak bisa ditemukan bila menggunakan data *cross-sectional* atau *time series*. Keuntungan lain dari penggunaan data panel menurut Gujarati (2007) adalah:

- a. Teknik estimasi data panel dapat mendapatkan keanekaragaman secara tegas dalam perhitungan dengan melibatkan variabel-variabel individu yang lebih spesifik.
- b. Mengkombinasikan pengamatan *cross-sectional* dan *time series* atau *panel data* memberikan informasi data yang lengkap, variabilitas yang lebih baik, menurangi hubungan antara variabel bebas dan memberikan lebih derajat kebebasan dan lebih efisien.
- c. Data panel lebih digunakan untuk studi perubahan yang dinamik.
- d. Data panel dapat mendeteksi dan mengukur pengaruh yang tidak biasa diukur oleh data *cross-sectional* maupun *time series*.
- e. Data panel memungkinkan mempelajari model perilaku yang lebih kompleks.
- f. Data panel dapat meminimalisasi bias.

Data panel dianalisis menggunakan model ini, ada satu syarat yang harus dipenuhi yaitu objek data silang lebih besar dari banyaknya koefisien (Widarjono, 2013). Cara memilih model terbaik dalam mengestimasi regresi data panel, ada beberapa uji yang dapat dilakukan yaitu:

### **1. Uji Chow**

Uji ini digunakan untuk pemilihan antara model *fixed effect* dan *common effect*. *Chow test* merupakan uji dengan melihat hasil F statistik untuk memilih model yang lebih baik antara model *common effect* atau *fixed effect*. Apabila nilai probabilitas signifikansi F statistik lebih kecil dari tingkat signifikansi  $= 0,05$  maka  $H_0$  diterima, namun jika nilai probabilitas signifikansi F statistik lebih besar dari tingkat signifikansi  $= 0,05$  maka  $H_0$  ditolak.

H0 menyatakan bahwa model *common effect* yang lebih baik digunakan dalam mengestimasi data panel dan Hamenyatakan bahwa model *fixed effect* yang lebih baik (Widarjono, 2013).

## **2. Uji Hausman**

Uji hausman adalah pengujian statistik untuk memilih apakah model *fixed effect* atau *random effect* yang paling tepat digunakan. Setelah selesai melakukan uji *Chow* dan didapatkan model yang tepat adalah *fixed effect*, maka selanjutnya kita akan menguji model manakah antara model *fixed effect* atau *random effect* yang paling tepat, pengujian ini disebut sebagai uji Hausman. Uji Hausman dalam menentukan model terbaik menggunakan statistik *chi square* dengan *degree of freedom* adalah sebanyak k, dimana k adalah jumlah variabel independen.

Apabila nilai statistik *chi square* lebih besar dibandingkan tingkat signifikansi = 0,05 maka H0 ditolak yang artinya model yang lebih baik adalah model *random effect*. Apabila nilai statistik *chi square* lebih kecil dari tingkat signifikansi = 0,05 maka H0 diterima yang mengartikan bahwa model yang lebih baik adalah model *fixed effect* (Widarjono, 2013). Alat analisis dalam penelitian adalah menggunakan program *eviews*. *Eviews* dapat digunakan untuk menyelesaikan masalah-masalah yang berbentuk *time series*, *cross section*, maupun panel data.

## **G. Uji Asumsi Klasik**

Model regresi yang diperoleh dari metode OLS merupakan model regresi yang menghasilkan estimator linear tidak bias yang terbaik (*Best Linear Unbias Estimator* / BLUE) Ghazali (2011). Ujiasumsi klasik dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui hubungan antar variabel dalam data. Sebelum melakukan

analisis regresi terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antar variabel penelitian pengujian asumsi klasik meliputi empat langkah pengujian yaitu uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas.

### **1. Uji Normalitas**

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau nilai residual memiliki distribusi normal agar uji statistik untuk jumlah sampel kecil hasilnya tetap *valid* (Ghozali, 2011). Terdapat dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan cara analisis grafik dan analisis statistik.

Analisis grafik merupakan salah satu cara termudah untuk melihat normalitas residual adalah dengan melihat grafik histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal. Namun, cara ini dapat menyesatkan jika digunakan untuk sampel kecil. Metode yang lebih handal adalah dengan melihat normal *probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Distribusi normal akan membentuk garis lurus diagonal dan *plotting* data residual akan dibandingkan dengan garis diagonal tersebut. Jika distribusi variabel residual normal, maka garis yang menggambarkan variabel sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya. Analisis Statistik (Uji Statistik Non Parametrik Kolgomorov-Smirnov) merupakan Uji statistik yang dapat digunakan untuk menguji normalitas residual. Uji ini diyakini lebih akurat dari pada uji normalitas dengan grafik, karena uji normalitas dengan grafik dapat menyesatkan, jika tidak hati-hati secara visual akan terlihat normal (Ghozali, 2011).

## **2.Uji Multikolinieritas**

Pengertian ini bertujuan untuk mengetahui apakah tiap-tiap variabel bebas saling berhubungan secara linear. Pengertian dari uji multikolinieritas adalah situasi adanya korelasi variable-variabel bebas diantara satu dengan yang lainnya. Uji multikolinieritas menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi kolinieritas diantara variabel independen (Ghozali, 2011).

Deteksi ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi dalam penelitian ini dengan melihat matrik korelasi antar variabel-variabel independen, nilai *tolerance*, dan *variance inflation factor* (VIF). Indikator untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah jika besaran korelasi matrik antar variabel independen  $> 0,90$ , nilai *tolerance* = 0,10, dan nilai VIF = 10.

## **3.Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (Ghozali, 2011). Jika terjadi korelasi, maka ada *problem* autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Hal ini sering ditemukan pada data *time series* karena “gangguan” pada individu / kelompok atau data cenderung mempengaruhi “gangguan” pada individu / kelompok atau data tahun berikutnya (Ghozali, 2011).

Uji *Durbin-Watson* (DW test) dilakukan dengan tingkat signifikansi 5%. Uji ini mensyaratkan adanya konstanta dalam model regresi dan tidak ada variabel lag diantara variabel independen. Hipotesis yang akan diuji adalah:

$H_0$  : tidak ada autokorelasi ( $r = 0$ )

$H_1$  : ada autokorelasi ( $r \neq 0$ )

Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi adalah:

Ho	Keputusan	Jika
1. Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_l$
2. Tidak ada autokorelasi positif	No desicison	$d_l \leq d \leq d_u$
3. Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4 - d_l < d < 4$
4. Tidak ada autokorelasi negatif	No desicison	$4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$
5. Tidak ada autokorelasi, positif atau negative	TidakTolak	$d_u < d < 4 - d_u$

*Run Test* dapat digunakan untuk menguji apakah antar residual terdapat korelasi yang tinggi. Apabila antar residual tidak terdapat hubungan korelasi, maka dapat dikatakan bahwa residual adalah acak atau random. Kriteria pengambilan keputusannya adalah sebagai berikut:

$H_0$  : residual random (acak)

$H_1$  : residual tidak random

#### **4. Uji Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *varianc* edari residual satu pengamatan kepengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah homokedastisitas, yaitu keadaan ketika *variance* dari residual satu pengamatan kepengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas (Ghozali, 2011). Pengujian heteroskedastisitas dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji Park. Mendeteksi heteroskedastisitas menggunakan uji Park

adalah melihat hasil regresi menggunakan residual kuadrat sebagai variabel dependen, apabila terdapat variabel independen yang signifikan terhadap residual maka model regresi terdapat masalah heteroskedastisitas (Widarjono, 2013).

Kebanyakan data *cross section* mengandung situasi heteroskedastisitas karena data ini menghimpun data yang mewakili berbagai ukuran (kecil, sedang, besar). Salah satu cara untuk mengujinya adalah metode grafik yaitu melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik plot dan dasar pengambilan keputusannya adalah :

1. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar lalu menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
2. Jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebarkan di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

## H. Analisis Linear Berganda

Analisis linear berganda mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih serta menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Hasil analisis regresi adalah berupa koefisien regresi untuk masing-masing variabel independen. Koefisien ini diperoleh dengan dengan cara memprediksi nilai variabel dependen dengan suatu persamaan. Persamaan regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1EVA + \beta_2MVA + \beta_3LIK + e$$

Keterangan:

Y : *Return Saham*

0 : Konstanta

EVA	: <i>Economic Value Added</i>
MVA	: <i>Market Value Added</i>
LIK	: <i>Current Ratio</i>
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$	: Koefisien Regresi
e	: <i>Error term</i> , yaitu tingkat kesalahan penduga dalam peneliti.

## I. Uji Hipotesis

### 1. Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Koefisien Determinasi (*Adjusted R-Square*) digunakan untuk membuktikan pengaruh variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen yaitu dengan mengkuadratkan koefisien korelasi. Uji koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2011). Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R<sup>2</sup> yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

### 2. Uji F (Kelayakan Model)

Uji statistik F digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model regresi memiliki pengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen (Ghozali, 2011).

H<sub>0</sub> : Variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

H<sub>1</sub> : Variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Terima  $H_0$  jika angka signifikansi lebih besar dari  $\alpha = 5\%$  , tolak  $H_0$  jika angka signifikansi lebih kecil dari  $\alpha = 5\%$ .

### **3. Uji t-Test**

Uji statistik t dimaksudkan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menjelaskan variasi variabel dependen (Ghozali, 2011). Selain untuk uji pengaruh, uji ini juga dapat digunakan untuk mengetahui tanda koefisien regresi masing-masing variabel bebas sehingga dapat ditentukan arah pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat.

Langkah – langkah dalam pengujiannya sebagai berikut :

a. Perumusan Hipotesis

$H_0: \rho = 0$ , berarti tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen.

$H_a: \rho \neq 0$ , berarti terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen.

b. Menentukan tingkat signifikansi ( $\alpha$ ), yaitu sebesar 5%

c. Menarik kesimpulan berdasarkan uji statistik yang telah dilakukan dengan membandingkan signifikansi t dihitung dengan ketentuan :

Jika signifikansi t dihitung  $< 0.05$ , maka  $H_a$  diterima

Jika signifikansi t dihitung  $> 0.05$ , maka  $H_a$  ditolak.

## V. SIMPULAN DAN SARAN

### A. Simpulan

Berdasarkan hasil uji regresi dan analisis data mengenai analisis pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), dan Likuiditas dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Hipotesis yang menyatakan bahwa *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh positif terhadap *return* saham, terdukung.
2. Hipotesis yang menyatakan bahwa *Market Value Added* (MVA) berpengaruh positif terhadap *return* saham, tidak terdukung.
3. Hipotesis yang menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh positif terhadap *return* saham, terdukung.

Hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa diantara ketiga variabel independen. Hipotesis satu ( $H_1$ ) yang menyatakan *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh positif terhadap *return* saham, pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI. EVA yang positif menandakan perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal karena perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang melebihi tingkat modalnya. Perusahaan yang memiliki EVA yang tinggi cenderung dapat lebih menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, karena semakin tinggi EVA semakin tinggi pula nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka investor yang berinvestasi melalui saham pada perusahaan tersebut

juga akan bertambah, sehingga akan menaikkan harga saham yang kemudian akan meningkatkan *return* saham melalui *capital gain*.

Variabel *Market Value Added* (MVA) berpengaruh negatif terhadap *return* saham, sehingga hipotesis dua ( $H_2$ ) yang menyatakan *Market Value Added* (MVA) tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI. Hal ini dikarenakan *Market Value Added* (MVA) menunjukkan penurunan pada *return* ekspektasi yang akan diterima investor melalui harga saham perusahaan. MVA yang bernilai negatif berarti menurunnya nilai modal pemegang saham. Sehingga rendahnya nilai MVA berarti perusahaan tidak mampu memberikan keuntungan (*return*), dapat dikatakan pihak manajemen perusahaan tidak mampu meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham.

Investor membutuhkan berbagai informasi untuk menilai prospek perusahaan dengan menganalisis laporan keuangan dan rasio keuangan. Selain itu, penilaian para investor terhadap suatu saham perusahaan diantaranya juga dengan memperhatikan kinerja perusahaan yang menerbitkan saham, karena kinerja perusahaan mempengaruhi harga saham di pasar. Sedangkan variabel Likuiditas berpengaruh positif terhadap *return* saham, sehingga hipotesis tiga ( $H_3$ ) yang menyatakan Likuiditas berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI. Hal ini dikarenakan perusahaan mampu membayar kewajibannya tepat pada waktunya sehingga akan membawa perusahaan untuk memperoleh peringkat obligasi yang lebih baik. Oleh karena itu dari ketiga variabel diatas dapat disimpulkan bahwa apabila, EVA menunjukkan untuk memperoleh

investor yang memadai dengan tingkat pengembalian saham yang tinggi maka perusahaan perlu meningkatkan kinerja keuangannya terutama pada *Economic Value Added* (EVA) dengan cara mempertimbangkan biaya modal untuk meningkatkan *return* saham, berbeda dengan MVA apabila nilai *Market Value Added* (MVA) bernilai negatif yang berarti berkurangnya nilai modal pemegang saham, sehingga rendahnya nilai MVA merupakan penghancur bagi perusahaan dan begitupun likuiditas, menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin besar likuiditas perusahaan maka semakin baik pula kinerja jangka pendek perusahaan tersebut, sehingga para investor akan semakin percaya pada perusahaan tersebut, hal ini akan berimbas pada peningkatan harga saham, dan akan berakibat pada naiknya *return* saham.

## **B. Saran**

Berdasarkan hasil penelitian terdapat beberapa hal yang dapat diimplikasikan dan sebagai masukan bagi pimpinan serta pihak manajemen perusahaan, yaitu :

### 1. Bagi investor

Diharapkan hasil penelitian dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan investasi dengan melihat dan menganalisis terlebih dahulu kondisi perusahaan melalui *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA) dan Likuiditas karena variabel-variabel tersebut dipertimbangkan oleh investor dalam keputusan membeli saham.

### 2. Bagi Penelitian Selanjutnya

Penulis menyadari masih banyak keterbatasan dalam penelitian ini, bahwa masih banyak factor dari variabel lain yang dapat mempengaruhi tingkat *return* saham.

- a. Penelitian selanjutnya disarankan untuk mengganti atau menambah variabel lain diluar variabel yang diteliti yang diduga mempunyai pengaruh terhadap *return* saham seperti *Price Earning Ratio* (PER), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Operating Cash Flow*.
- b. Penelitian selanjutnya disarankan juga untuk menambah periode tahun penelitian dan juga menggunakan unit analisis yang berbeda dengan penelitian ini seperti perbankan, transportasi, telekomunikasi, pertanian atau pun sector lainnya.

## DAFTAR PUSTAKA

- Amin, Widjaya Tunggal. 2001. *Memahami Konsep Economic Value Added (EVA) dan Value Based Management (VBM)*. Harvarindo.
- Ansori. 2015. "Pengaruh Economic Value Added dan Market Value Added terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
- Anthony dan Govindarajan. 2009. *Sistem Pengendalian Manajemen Jilid 1*. Jakarta: Salemba Empat.
- Baridwan, Zaky dan Ary Legowo. 2002. "Asosiasi Antara Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA) dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham". *Jurnal Akuntansi & Keuangan*. Vol III, September. Yogyakarta: BPFE
- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F. 2006. *Fundamentals of Financial Management*. Tenth Edition, Yulianto, Ali Akbar (Penerjemah). 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh, Jakarta: Salemba Empat.
- Darmawan, Ketut Arya, I Wayan Suwendra dan Gede Putu Agus Jana Susila. 2014. "Pengaruh ROI, EVA Dan Likuiditas Saham Terhadap Return Saham Pada Sektor Keuangan Go Public". *E-Journal Bisma*. Volume 2 Tahun 2014. Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Manajemen.
- Dwimulyani, Djamhuri. 2014. "Pengaruh Economic Value Added, Market Value Added dan Good Corporate Governance Terhadap Return Saham pada Perusahaan Publik yang Mendapat Peningkatan dari The Indonesian Institute For Corporate Governance". *Jurnal*, Vol. 2 No.2. (2014).
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang : Badan Penerbit Undip.
- Gujarati, Damodar N. 2007. *Dasar-Dasar Ekonometrika*. Erlangga, Jakarta.
- Horne, James C ; Wachowitz, Jr, Jhon M. 2005. *Fundamental of Financial Management*. 12<sup>th</sup> Edition. Pearson Education. Diterjemahkan oleh: Dewi Fitriyani. 2007. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.

- Hasani, Sayed, Mojtaba dan Fathi, Zadollah. 2012. "Relationship The Economic Value Added (EVA) With Stock Market Value (MV) And Profitability Ratio". *Journal Of Contemporary Research In Businnes*. Vol 4 No 3.
- Husnan, Suad. 2005. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas. Edisi Kedua*. AMP, YKPN. Yogyakarta.
- Indriantoro dan Supomo. 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen, Edisi Pertama*. BPFE-Yogyakarta, Yogyakarta.
- Ismail, Isshan. 2011. "The Ability of EVA (Economic Value Added) Attributes in Predicting Company Performance. African". *Journal of Businnes Management*.
- Jogiyanto, H.M. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta. BPFE-UGM.
- Kartika, Syari. 2014. "Pengaruh Likuiditas dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Rokok Di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Vol. 3 No. 3. 2014.
- Kartini, 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". *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*. Vol 2, No 2, Desember 2011.
- Kusnadi. 2003. *Masalah, kerja sama, konflik dan kinerja*. Malang : Taroda
- Lehn, Kenneth, Makhija, dan Anil, K. 1996. "EVA & MVA: As Performance Measures and Signals for Strategic Change". *Journal of Strategy and Leadership*.
- Mukhlisin, Setiawan. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdapat Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
- Mirza, T. 1997. *Eva Sebagai Alat Penilai. Manajemen Usahawan Indonesia*. Edisi No. 3, Th. XXVI Maret.
- Mariana, Sri Rahayu. 2007. *Analisi Pengaruh EVA dan MVA Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta*. *Skripsi*. Universitas Islam Indonesia Program Studi Akuntansi. Yogyakarta.

- Prihantini, Ratna. 2009. Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, ROA, DER, Dan CR Terhadap Return Saham Industri *Real Estate* Yang Terdaftar Di BEI. *Skripsi*. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Puspitadewi dan Rahyuda 2016. "Pengaruh DER, ROA, PER Dan EVA Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food And Beverage Di BEI". *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No, 3, 2016.
- Rahayu, P.S Ni Made dan Dana, I Made .2016. " Pengaruh EVA, MVA, dan Likuiditas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Food And Beverages". *Jurnal*. Vol. 5, No.1, 2016
- Simamora, Hendry. 2000. *Akuntansi Bisnis Pengambilan Keputusan Bisnis*. Jilid 11. Salemba Empat.
- Subalno. 2009. Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan Kondisi Ekonomi Terhadap Return Saham (Study Kasus Pada Perusahaan Otomotif dan Komponen Yang Listed di Bursa Efek Indonesia Periode 200-2007). *Tesis*. Semarang: Universitas Diponorogo.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, R&D)*. Bandung: Alfabeta.
- Tandeliin, Eduardus. 2007. *Analisis Investasi dan Portofolio*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE
- Trisnawati, Ita. 2009. "Pengaruh Operating Leverage dan Economic Value Added Terhadap Return Saham Perusahaan Pertambangan Logam dan Mineral yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 11. No. 1. April 2009.
- Umam, Ilyas. 2016. Pengaruh Likuiditas, Aktivitas Dan Profitabilitas Terhadap Retun Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Teraftar Di BEI Tahun 2010-2013. *Skripsi*. Universitas Lampung.
- Utama, Siddharta. 1997. EVA: *Pengukur Penciptaan Nilai Perusahaan, Usahawan*. No. 09 1997.
- Widarjono, Agus. 2013. *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya*. Yogyakarta.
- Wijaya, Harris, H dan Lauw Tjun-Tjun. 2009. "Pengaruh Economic Value Added Terhadap Tingkat Pengembalian Saham Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam LQ-45". *Jurnal Akuntansi*, Vol. 1, No. 2, November.
- Wild Jhon J. Subramanyam KR, Hasley Robert F. 2005. *Analisis Laporan Keuangan, Edisi 8*. Salemba Empat, Jakarta.