

PENGARUH ROA, NPM, EVA, DAN MVA TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUB SEKTOR OTOMOTIF PERIODE 2010-2019

Arnianggi Kurnia Wardani¹

Faculty of Economics, Jakarta State University
Jakarta, Indonesia
anycanaani@gmail.com

Prof. Dr. Suherman, M.Si²

²Faculty of Economics, Universitas Negeri Jakarta
Jakarta, Indonesia
Email: suherman@unj.ac.id

Destria Kurnianti, SE. M.Sc³

³Faculty of Economics, Universitas Negeri Jakarta
Jakarta, Indonesia
Email: destria@unj.ac.id

Abstrak

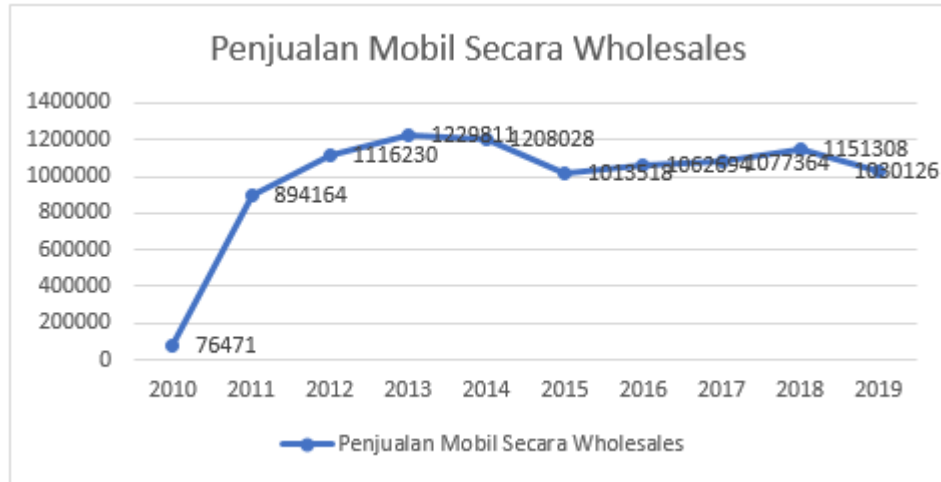
Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh ROA, NPM, EVA, dan MVA terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur subsektor otomotif periode 2010-2019. Sampel penelitian ini adalah 7 perusahaan manufaktur subsektor otomotif periode 2010-2019 di Indonesia (38 observasi). Penelitian ini menggunakan data panel tidak berimbang dengan pendekatan *Fixed Effect Model*. Teori yang digunakan dalam penelitian ini adalah teori sinyal. Pengujian data menggunakan uji regresi data panel, uji asumsi klasik, uji koefisien determinasi, dan uji hipotesis t. Hasil uji menunjukkan bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif signifikan secara parsial terhadap *return* saham, sedangkan *Net Profit Margin* (NPM), *Economic Value Added* (EVA), dan *Market Value Added* (MVA) secara parsial berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Kata Kunci: Return On Asset (ROA), Net Profit Margin (NPM), Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), return saham.

PENDAHULUAN

Indonesia berpotensi menarik minat pemodal asing dan dalam negeri untuk menanamkan modalnya dalam berbagai bidang industri. Kemenperin (2018) menyatakan dari banyaknya sektor manufaktur; lima sektor, yang mana salah satunya adalah industri otomotif dengan skala prioritasnya pada perkembangan dalam penerapan peta jalan Making Indonesia 4.0. Adapun tujuan dilakukannya usaha tersebut berguna mempercepat strategi yang dilakukan oleh Negara pada bidang industri otomotif menjadi lebih berpower. Indikasi kinerja yang positif ditunjukkan oleh industri otomotif serta kontribusi yang besar bagi Negara khususnya perekonomian Nasionalnya. Penggambaran

tersebut dilihat dari banyaknya jumlah data yang menunjukkan tingkat penjualan kendaraan bermotor; mobil, yang dilakukan secara *wholesales* dari pihak pabrik kepada dealer yang ada yang dicatat oleh Gabungan Industri Kendaraan Bermotor Indonesia (Gaikindo) pada Gambar 1.1.



Gambar 1.1

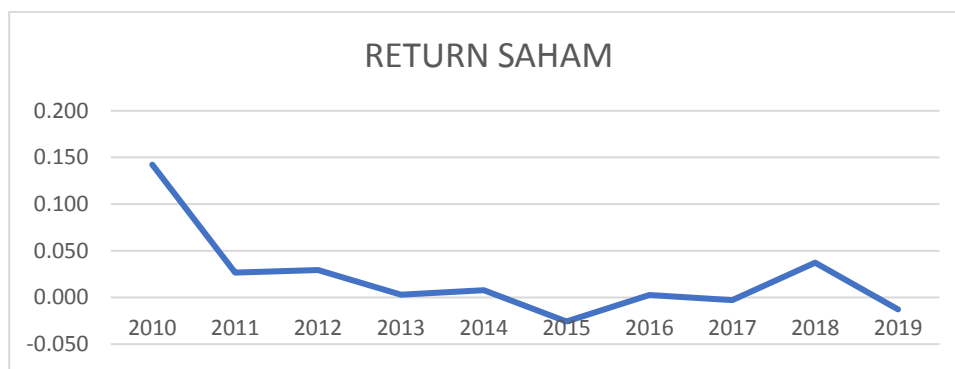
Data Industri Otomotif Indonesia Secara *Wholesales*

Sumber: Gaikindo (2019)

Data industri otomotif Indonesia secara *wholesales* cenderung fluktuasi. Penjualan tertinggi terjadi pada tahun 2013 dengan 1.229.811 unit sedangkan penjualan terendah terjadi pada tahun 2010 dengan 76.471 unit. Namun industri otomotif ini dapat dikatakan menjanjikan keuntungan karena permintaan mobil pada tahun 2010 sampai 2019 masih diatas satu juta unit.

Permintaan barang yang tinggi memberikan motivasi pemilik untuk memajukan usahanya. Hal ini membutuhkan dana untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Investor atau pemilik dana dapat menanamkan dananya dengan membeli saham yang dijual oleh perusahaan yang membutuhkan modal. Dari proses jual beli ini terdapat timbal balik manfaat yang didapatkan oleh investor dan perusahaan penjual saham. Perusahaan penjual saham memperoleh dana, sedangkan investor melakukan investasi untuk memperoleh *return*.

Kelompok perusahaan manufaktur subsektor otomotif adalah sebuah kelompok dalam perusahaan *go public* yang memiliki perkembangan kinerja *return* saham yang cukup baik. Selama tahun 2010 hingga 2019, rerata *return* saham pada industri otomotif mengalami fluktuasi. Pada 2010, rerata *return* saham tertinggi ada pada angka 0,142 atau 14,20%. Pada tahun 2017 rata-rata saham terendah mencapai hingga -0,003 atau -3,00%.



Gambar 1.2: Return Saham Industri Otomotif 2010-2019

Sumber: www.idx.co.id (2019)

Keputusan investor untuk berinvestasi memerlukan informasi keuangan untuk menganalisis perkembangan perusahaan yang bersangkutan. Adanya hal tersebut dimaksudkan agar investasi dapat kembali dengan tingkat pengembalian (*return*) yang positif. Informasi ini dapat berupa analisis rasio keuangan dan kinerja saham. Melalui analisis ini, investor dapat menilai prospek bisnis dari perusahaan apakah terjadi perubahan kondisi makro dan mikro ekonomi (Suteja & Seran, 2015). Prospek perusahaan dapat diprediksi dengan cara menganalisis *return on asset* (ROA) dan *net profit margin* (NPM).

ROA merupakan kriteria untuk mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari aktiva yang digunakan (Liniarti & Nasution, 2022). Pada penelitian terdahulu menghasilkan berbagai hasil yang berbeda. Menurut Allozi & Obeidat (2016) dan Anwaar (2016), mengindikasikan adanya hubungan positif pada ROA dengan *return* saham. Ketika ROA meningkat, *return* saham ikut meningkat. Namun pada penelitian (Mahmudah & Suwitho, 2016; Tamuunu & Rumokoy, 2015) menunjukkan bahwa tidak adanya signifikansi pada ROA dengan *return* saham,

NPM adalah suatu indikator pengukur keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan setiap penjualannya (Suteja & Seran, 2015). Tingginya nilai pada NPM mencerminkan kinerja perusahaan yang produktif dan berimbang pada perolehan laba yang tinggi. Hal tersebut dapat dijadikan patokan bagi para investor untuk mempertimbangkan investasi pada perusahaan tersebut. Pada penelitian terdahulu menghasilkan berbagai hasil yang berbeda. Menurut Anwaar (2016) dan Öztürk & Karabulut (2018) menunjukkan bahwa NPM berhubungan positif signifikan dengan *return* saham. Ketika NPM meningkat, *return* saham ikut meningkat. Namun pada penelitian Mahmudah & Suwitho (2016), Tamuunu & Rumokoy (2015) mengindikasikan tidak adanya signifikansi pada NPM dengan *return* saham.

Selain indikator yang telah disebutkan, analisis kinerja lain dapat menggunakan konsep *economic value added* (EVA) dan *market value added* (MVA). Konsep ini diprakarsai oleh Konsultan *Stern Steward Management Service* dari Amerika Serikat tahun 1993. Hal tersebut untuk mengukur nilai yang didapatkan perusahaan.

EVA berguna bagi investor yang ingin menentukan seberapa baik perusahaan telah menghasilkan nilai tambah ekonomis bagi investornya sebagai akibat dari aktivitas manajemen. Pada penelitian terdahulu menghasilkan berbagai hasil yang berbeda. Menurut Amna (2020), Babatunde & Evuebie (2017) mengindikasikan adanya keterikatan baik dan signifikan pada EVA dengan *return* saham. EVA yang meningkat maka perusahaan berhasil meningkatkan nilai tambah bagi investornya. Namun pada penelitian Sari & Kennedy (2017), Sunaryo (2019) menyatakan tidak adanya signifikansi pada EVA dengan *return* saham.

MVA adalah suatu ukuran besaran pada tambahan nilai kepada jumlah modal yang didapatkan pemodal selama masa berdirinya sebuah perusahaan. Pada penelitian terdahulu menghasilkan berbagai hasil yang berbeda. Menurut Amna (2020), Nakhaei (2016) menunjukkan bahwa MVA berhubungan positif signifikan dengan *return* saham. Meningkatnya MVA perusahaan dapat menjadi nilai lebih pada para investornya. Namun pada penelitian Sunaryo (2019), Yusmaniarti & Oktaria (2019) ditemukan adanya ketidak signifikansi pada MVA dengan *return* saham.

Dengan memperhatikan fakta yang telah dipaparkan, peneliti menemukan perbedaan temuan dari penelitian terdahulu yang bersifat kontradiktif mengenai hubungan antara ROA, NPM, EVA, dan MVA dengan *return* saham. Studi kasus yang digunakan peneliti adalah perusahaan otomotif periode 2010-2019.

LATAR BELAKANG TEORI

Signaling Theory

Brigham & Houston (2009: 440), menyatakan *signaling theory* dijabarkan sebagai cara yang diambil perusahaan dengan mengungkapkan informasi sebagai penanda bagi pemodal tentang upaya manajemen memandang prospek perusahaan. Petunjuk ini berupa informan atau promosi yang dapat meyakinkan dengan adanya pernyataan keunggulan perusahaan tersebut dibandingkan dengan perusahaan lainnya.

Signaling theory mencerminkan dorongan perusahaan dengan memperjelas kepada pihak eksternal agar dapat mempersempit informan asimetri (Nurdin & Hastuti, 2020). Keadaan informasi asimetris ini terjadi ketika penjelasan internal perusahaan yang tepat dan akurat hanya diketahui oleh pihak manajemen perusahaan dibandingkan dengan pihak luar seperti penanam dana. Penyampaian laporan menyeluruh tentang perusahaan dapat membangkitkan respon pasar sebagai suatu sinyal yang akan mempengaruhi nilai perusahaan (Ariyani, Andini, & Santoso, 2018). Berdasarkan penjelasan tersebut, dapat disimpulkan bahwa teori signal berfokus pada reaksi pasar terhadap laporan yang dikeluarkan perusahaan sebagai pertimbangan keputusan investasi apakah akan

menarik kembali modal yang ditanamkan atau berinvestasi diperusahaan tersebut. Salah satu jenis informasi yang diberikan kepada pihak eksternal, terutama bagi pemodal adalah laporan tahunan.

KAJIAN TEORI

ROA (*return on asset*) menggambarkan perbandingan antara laba bersih dengan total asset yang dimiliki perusahaan. Apabila suatu perusahaan bernilai ROA tinggi dapat mengindikasikan kemampuan perusahaan tersebut untuk dapat lebih efisien dan produktif dalam hal manajemen aset perusahaan guna meningkatkan laba perusahaan. Dengan demikian, minat para investor akan lebih tinggi untuk memberikan investasinya kepada perusahaan yang juga akan berdampak pada naiknya harga saham perusahaan dan pengembalian saham kepada para pemodalnya. Allozi & Obeidat (2016), Anwaar (2016), dan Putra & Kindangen (2016) menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

H₁: ROA berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan otomotif tahun 2010-2019

NPM (*net profit margin*) *Net profit margin* mengukur seberapa jauh hasil keuntungan bersih suatu perusahaan pada suatu tingkatan penjualan. Tingginya nilai NPM akan juga berpengaruh pada kinerja perusahaan yang semakin baik dan akan menguntungkan pemegang saham, yang juga akan berpengaruh pada naiknya harga saham perusahaan dan pengembalian saham kepada para pemodalnya. Anwaar (2016), Öztürk & Karabulut (2018), dan Putra & Kindangen (2016) menyatakan bahwa NPM berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

H₂: NPM berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan otomotif tahun 2010-2019

EVA mengukur keuntungan ekonomis perusahaan yang diperoleh menutup biaya perusahaan dan biaya modal. Tingginya EVA pada suatu perusahaan mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan untuk mendapatkan penghasilan yang tinggi pula daripada biaya modalnya, yang dapat berdampak pada ketertarikan investor untuk berinvestasi karena suatu perusahaan mampu memerikan dividen, yang mana semakin tinggi dividen; sebagai komponen perhitungan perusahaan maka pengembalian saham kepada para investornya juga semakin tinggi. Amna (2020), Babatunde & Evuebie (2017), dan Grima et al. (2020) menyatakan bahwa EVA berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

H₃: EVA berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan otomotif tahun 2010-2019

Kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan modal dari pemegang saham melalui hasil kerja yang baik ditunjukkan dengan nilai MVA yang tinggi. Nilai MVA yang tinggi mengindikasikan besarnya saham dari sudut pandang investor daripada nilai pembukuan per lembarnya, hal tersebut diakibatkan oleh keberhasilan manajemen dalam menambah nilai pasar perusahaan yang menarik respon yang tinggi dari pasar yang dapat mengakibatkan naiknya harga saham yang akan berimbas pula pada meningkatnya *capital benefit* yang dikarenakan para investor dapat menjual saham yang dimiliki ketika harga saham sedang tinggi. Tingginya *capital benefit* juga akan mempengaruhi *return* saham yang akan pula meningkat. Dengan demikian hal ini menunjukkan bahwa MVA memberikan pengaruh positif yang signifikan kepada *return* saham. Amna (2020), Kusuma & Topowijono (2018), dan Nakhaei (2016)

H₄: MVA berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan otomotif tahun 2010-2019

Hipotesis & Model Penelitian

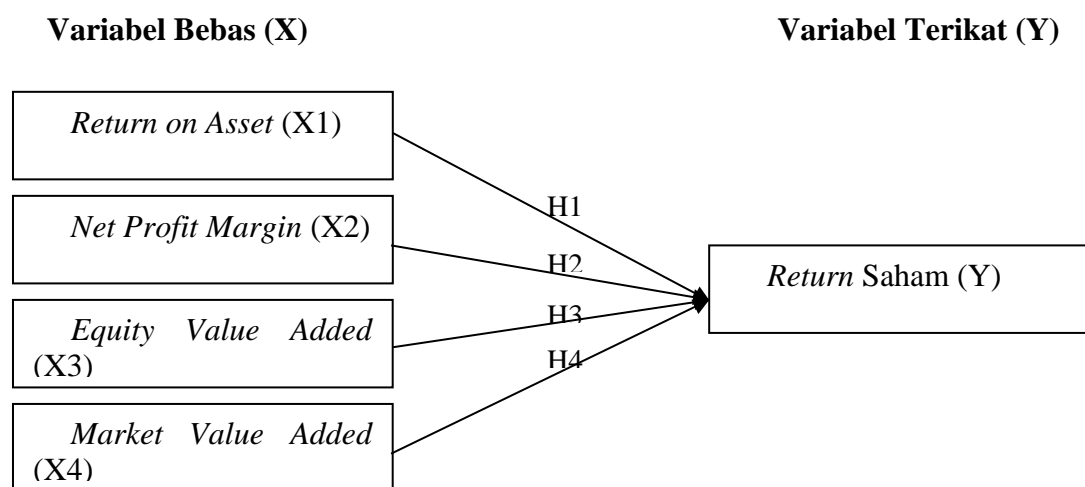
Berdasarkan latar belakang dan teori yang mendasari penelitian ini, maka hipotesis dari penelitian ini adalah:

H₁: *Return on Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur subsektor otomotif.

H₂: *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur subsektor otomotif.

H₃: *Equity Value Added* (EVA) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur subsektor otomotif.

H₄: *Market Value Added* (MVA) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur subsektor otomotif.



Gambar 3. Model Penelitian

Sumber: Diolah oleh penulis (2020)

METODE PENELITIAN

Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif. Metode kuantitatif merupakan metode mengumpulkan data berupa angka yang kemudian dianalisis dengan menggunakan perhitungan statistika, baik secara deskriptif maupun inferensial.

Statistika deskriptif digunakan untuk menggambarkan suatu objek yang diteliti melalui data (sampel atau populasi), tanpa melakukan analisis dan membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum. Statistika inferensial digunakan untuk menganalisis data sampel dan menarik kesimpulan tentang ciri-ciri populasi berdasarkan hasil analisis sampel yang dipilih secara acak dari populasi (Sutopo & Slamet, 2017).

Penggunaan regresi data panel pada penelitian yang dilakukan dimaksudkan untuk memberikan analisis pada beberapa perusahaan (*cross section*) yang dilakukan dengan jangka waktu tertentu (*time series*).

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan otomotif yang mempunyai laporan keuangan perusahaan dan mencatatkan saham (listing) di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010 sampai 2019 sebanyak 12 perusahaan.

Penarikan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel dengan menggunakan kriteria tertentu yang ditetapkan oleh peneliti berdasarkan pertimbangan yang tepat dan rasional. Sampel yang diambil dari perusahaan manufaktur subsektor otomotif dalam rentang tahun 2010-2019 di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berikut kriteria sampel yang ditentukan dalam penelitian sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur subsektor otomotif yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010-2019
2. Perusahaan manufaktur subsektor otomotif yang menyajikan laporan keuangan dalam mata uang dolar
3. Perusahaan manufaktur subsektor otomotif yang menyajikan laporan keuangan tidak lengkap

Berdasarkan kriteria diatas, diperoleh 7 sampel perusahaan dengan total observasi penelitian sebanyak 38. Data yang digunakan adalah *unbalanced panel data* dengan analisis regresi data panel yang dianalisis menggunakan aplikasi statistik yaitu Eviews 10.

Teknik Pengumpulan data

Pengumpulan data menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data tersebut diperoleh melalui website Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id, website investing.com yaitu id.investing.com, serta website masing-masing perusahaan.

Operasionalisasi Variabel

banyaknya pengembalian dari investasi kepada para investor atau pemodal dari investasi yang diberikan. Dari saham, pemodal dapat memperoleh laba atas aktivitas (*dividen*) ataupun harga saham yang dimiliki perusahaan (*capital benefit*) (Hidayat, 2010). Rumusnya bisa digunakan sebagai berikut:

$$R_i = \frac{P_{(t)} - P_{(t-1)}}{P_{(t-1)}}$$

Dimana $P_{(t)}$ adalah harga saham pada tahun ke t, dan $P_{(t-1)}$ adalah harga saham pada tahun t-1.

Return on asset (ROA) indikator pengukur kemampuan pada perusahaan yang berkaitan dengan manajemen pada perolehan laba aktiva yang digunakan (Liniarti & Nasution, 2022). Rumus untuk menghitung *return on asset* adalah sebagai berikut:

$$\text{Return on asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Net Profit Margin (NPM) rasio pengukuran keuntungan bersih (netto) dari total penjualannya (Brigham & Houston, 2006:107). Rumus untuk menghitung *net profit margin* adalah sebagai berikut:

$$\text{Net profit margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

Model EVA dijabarkan sebagai parameter keuntungan yang didapatkan suatu perusahaan selama berjalannya tahun. Peningkatan harga saham dapat diindikasikan adanya keefektifan dalam kinerja manajemen perusahaan. Rumus untuk menghitung *economic value added* adalah sebagai berikut:

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

Dimana NOPAT adalah laba bersih setelah pajak, WACC adalah rata-rata tertimbang biaya modal, dan invested capital adalah penjumlahan dana yang diinvestasikan perusahaan. NOPAT dapat dihitung dengan formula:

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

Dimana EBIT adalah laba bersih sebelum bunga dan pajak. WACC dapat dihitung dengan formula:

$$\text{WACC} = \{(D \times R_d)(1 - T)\} + (E \times R_e)$$

Dimana D adalah tingkat modal, Rd adalah biaya hutang, T adalah tingkat pajak, E adalah tingkat dari ekuitas, dan Re adalah tingkat biaya modal. Setelah menghitung WACC kemudian menghitung invested capital dengan formula:

$$\text{Invested capital} = (\text{Total Ekuitas} + \text{Total Utang}) - \text{utang jangka pendek}$$

Market Value Added (MVA) didefinisikan parameter untuk mengukur kinerja dengan penilaian pada sukses dan tidaknya suatu perusahaan dalam upaya penciptaan nilai bagi para investor perusahaan. Menurut Sunaryo (2019), MVA ini dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{MVA (Market Value Added)} = \text{Nilai Pasar Saham} - \text{Nilai Buku Saham}$$

Dimana nilai pasar saham dan nilai buku saham dihitung dengan formula:

$$\text{Nilai Pasar Saham} = \text{Jumlah saham beredar} \times \text{harga pasar saham perlembar}$$

$$\text{Nilai Buku Saham} = \text{nilai buku ekuitas pemegang saham}$$

Tehnik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan Microsoft Excel dan Eviews 10 sebagai alat statistik untuk menganalisis data dan menguji hipotesis yaitu statistik deskriptif, analisis model regresi data panel, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif. Berdasarkan hasil pada tabel 1. *Return* saham sebagai variabel terikat menunjukkan nilai rata-rata (mean) sebesar 0,6594 atau 65,94% dan nilai standar deviasi dari sebesar 1,8581. Nilai rata-rata (mean) return saham yang lebih kecil daripada nilai standar deviasiasi menunjukkan bahwa *return* saham mengalami penyebaran data yang tinggi selama periode penelitian.

Tabel 1. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

	<i>RETURN</i>	ROA	NPM	EVA (dalam jutaan)	MVA (dalam milyar)
Mean	0,659451	0,110992	0,140152	43.8150,3	36.073,37
Median	0,072084	0,080083	0,092095	106.788,1	3.675,620
Maximum	7,843091	0,716023	1,864781	4.948.112	332.977,1
Minimum	-0,628070	-0,017895	-0,024157	1.279,440	11,68738
Std. Dev.	1,858126	0,122823	0,293258	909.336,9	93.358,38

Sumber: Data diolah oleh peneliti

Return on asset (ROA) sebagai variabel bebas menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,1109 atau 11,09% dan nilai standar deviasi sebesar 0,122823. Nilai rata-rata (*mean*) ROA lebih kecil

daripada nilai standar deviasi menunjukkan bahwa ROA mengalami penyebaran data yang tinggi selama periode penelitian. *Net profit margin* (NPM) sebagai variabel bebas menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,1401 atau 14,01% dan nilai standar deviasi sebesar 0,2932. Nilai rata-rata (*mean*) NPM lebih kecil daripada nilai standar deviasi menunjukkan bahwa NPM mengalami penyebaran data yang tinggi selama periode penelitian. *Economic value added* (EVA) sebagai variabel bebas menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 438.150 atau - Rp 438.150.000.000 dan nilai standar deviasi sebesar 909.336 Nilai rata-rata (*mean*) EVA lebih kecil daripada nilai standar deviasi menunjukkan bahwa EVA mengalami penyebaran data yang tinggi selama periode penelitian. *Market value added* (MVA) sebagai variabel bebas menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 36.073,37 atau Rp 36.073.370.000.000 dan nilai standar deviasi sebesar 93.358,38. Nilai rata-rata (*mean*) MVA lebih kecil daripada nilai standar deviasi menunjukkan bahwa MVA mengalami penyebaran data yang tinggi selama periode penelitian.

Model Estimasi. Dari hasil uji chow pada tabel 2, nilai *Chi-square* sebesar 25,388182 dengan nilai probabilitas $0,0003 < 0,05$. Model terbaik untuk model regresi data panel dalam penelitian ini adalah *fixed effect model*. Selanjutnya akan dilakukan uji hausman.

Tabel 2. Hasil Uji Chow Model

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	4,277463	(6,27)	0,0037
Cross-section Chi-square	25,388182	6	0,0003

Sumber: Data diolah oleh peneliti

Tabel 3. Hasil Uji Hausman Model

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	24,250912	4	0,0001

Sumber: Data diolah oleh peneliti

Berdasarkan hasil uji hausman pada table 3, nilai *Chi-square* sebesar 24,250912 dengan nilai probabilitas 0,0001. Hal ini berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima, karena nilai probabilitas dibawah level signifikan. Model terbaik untuk model regresi data panel dalam penelitian ini adalah *fixed effect model*.

Uji Heterokedastisitas. Pada tabel 4, hasil pengujian nilai Chi-square pada uji heterokedastisitas sebesar $0,2620 > 0,05$ yang artinya H_0 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa model bebas heterokedastisitas.

Tabel 4. Uji Heterokedastisitas

F-statistic	1,324198	Prob. F(4,33)	0,2815
Obs*R-squared	5,255744	Prob. Chi-Square(4)	0,2620
Scaled explained SS	8,484085	Prob. Chi-Square(4)	0,0754

Sumber: Data diolah oleh peneliti

Uji Multikolinearitas. Pada tabel 4. menunjukkan bahwa tidak ada koefisien korelasi antar variabel dengan nilai diatas 0,9 atau mendekati satu, maka dapat disimpulkan H_0 diterima dan model bebas asumsi multikolinearitas.

Tabel 5. Uji Multikolinearitas

Correlation	ROA	NPM	EVA	MVA
ROA	1,000000			
NPM	0,895028	1,000000		
EVA	-0,320986	-0,336554	1,000000	
MVA	-0,187353	-0,311826	0,757249	1,000000

Sumber: Data diolah oleh peneliti

Uji Koefisien Determinasi (Uji Adjust R Square). Hasil koefisien determinasi pada tabel 4.7 menunjukkan nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,3420. Hal ini memperlihatkan bahwa variabel independen secara total mampu menjelaskan variasi dan berkontribusi terhadap variabel dependen (*return*) yaitu sebesar 34,20 persen dan sisanya oleh variabel lain di luar model.

Tabel 6. Hasil Koefisien Determinasi

R-squared	0,519901
Adjusted R-squared	0,342087

Sumber: Data diolah oleh peneliti

Uji Signifikansi Hipotesis Secara Parsial (Uji T)

Tabel 7. Hasil Regresi

Variable	Coefficient	Prob.	Hasil
ROA	46,26891	0,0029	H0 Ditolak
NPM	-17,67330	0,0039	H0 Ditolak
Ln EVA	-0,554894	0,0315	H0 Ditolak
Ln MVA	-0,843477	0,0260	H0 Ditolak

Sumber: Data diolah oleh peneliti

Pengaruh ROA terhadap Return Saham. Pada variabel *Return on Asset* diperoleh t hitung dengan besaran 3,2811 melebihi nilai t tabelnya yaitu 2,03 dengan signifikansi 0,0029 tidak lebih besar dari 0,05 maka H1 diterima. Dari hasil uji t tersebut disimpulkan adanya dampak positif secara signifikan yang di berikan oleh *Return on asset* kepada *return* saham perusahaan manufaktur subsektor otomotif. Hasil yang ditunjukkan selaras dengan studi yang telah dilakukan oleh Allozi & Obeidat (2016), Anwaar (2016), dan Putra & Kindangen (2016) yakni bahwa *Return on asset* berdampak secara positif signifikan terhadap *return* saham perusahaan.

Hal tersebut menunjukkan naik atau turunnya besaran nilai *Return on asset* mempengaruhi pada naik serta turunnya *return* saham perusahaan. Hasil tersebut menjadi pendukung penelitian terdahulu mengenai *signalling theory*, yang mana informan yang diberikan perusahaan memberikan tanda positif kepada investor. Perusahaan otomotif mampu menghasilkan laba yang tinggi digunakan sebagai sinyal untuk mengirimkan informan kepada pemodal agar dapat menarik minat mereka untuk berinvestasi. Tingginya permintaan saham maka meninggi pula *return* para investornya (Ariyanti & Suwitho, 2016). Sehingga *Return on asset* menjadi patokan pemodal untuk melakukan investasi pada suatu perusahaan.

Pengaruh NPM terhadap Return Saham. Pada variabel *Net profit margin* (NPM) diperoleh t hitung dengan besaran -3,1518 yang melebihi t tabelnya yaitu -2,03 dengan tingkat signifikansi 0,0039 melebihi besaran dari 0,05 maka H2 diterima. Simpulan dari hasil uji t yaitu pengaruh yang positif

secara signifikan diberikan oleh *Net profit margin* terhadap *return* saham perusahaan manufaktur subsektor otomotif, yang mana hasil tersebut sama dengan penelitian terdahulu oleh Ariyanti & Suwitho (2016) yaitu bahwa adanya dampak positif yang secara signifikan diberikan oleh *Net profit margin* kepada *return* saham.

Hasil koefisien NPM sebesar -17,6733 mengindikasikan adanya hubungan yang tidak searah yang menunjukkan apabila nilai *Net profit margin* tinggi maka *return* saham mengalami jatuh turun, dan sebaliknya (Ariyanti & Suwitho, 2016). Hasil penelitian menjadi pendukung bagi penelitian terdahulu berkaitan dengan *signalling theory*, informan yang diberikan perusahaan memberikan sinyal yang kurang baik kepada investor yang dikarenakan tidak semua perusahaan otomotif yang dijadikan sampel penelitian dapat menjanjikan laba secara runtut periodik bagi para pemodal, adanya laba yang tinggi tetapi tidak disertai dengan adanya pembagian laba konstan makan kontribusi *return* saham terbilang rendah.

Pengaruh EVA terhadap Return Saham. Pada variabel *Economic value added* (EVA) diperoleh t hitung dengan besaran -2,2691 lebih banyak dibandingkan t tabelnya yaitu -2,03 dengan tingkat signifikansi 0,0315 tidak lebih besar dari 0,05 maka H3 diterima. Hasil tersebut memberikan simpulan dari uji t yang dilakukan bahwa *Economic value added* memberikan pengaruh negative yang signifikan kepada *return* saham perusahaan manufaktur subsektor otomotif. Hasil ini sejalan dengan penelitian terdahulu dari (Angelica et al., 2022) yaitu adanya pengaruh buruk secara signifikan yang diberikan oleh EVA kepada *return* saham.

Adapun hubungan negatif pada EVA dan *return* saham adalah tidaklah searah kedua hal tersebut yaitu ketika salah satunya mengalami kenaikan justru satu sisi mengalami penurunan. Hal ini karena perusahaan otomotif memberikan sinyal yang kurang baik terhadap para investor karena ada kemungkinan kerugian terhadap investasi yang telah ditanamkan, dengan kinerja saham yang tidak selaras dengan fundamental perusahaan menjadi salah satu penyebabnya. Dalam penelitian ini, performa saham pada beberapa perusahaan otomotif pada tahun 2012-2017 menunjukkan performa saham yang kurang baik dan mengakibatkan *return* saham yang menurun. (Angelica et al., 2022)

Pengaruh MVA terhadap Return Saham. Pada variabel *Market value added* (MVA) diperoleh t hitung dengan besaran -2.3558 yang lebih dari t tabelnya yaitu $-2,03$ dengan tingkat signifikansi $0,0260$ tidak lebih besar dari $0,05$ maka H_4 diterima. Hasil tersebut memberikan simpulan dari uji t menemukan bahwa *Market value added* memberikan pengaruh negatif yang signifikan kepada *return* saham perusahaan manufaktur subsektor otomotif.

MVA ialah parameter untuk mengukur kinerja dengan penilaian pada sukses dan tidaknya suatu perusahaan dalam upaya penciptaan nilai bagi para investor perusahaan. Nilai MVA yang tinggi mengindikasikan besarnya saham dari sudut pandang investor daripada nilai pembukuan per lembarnya, hal tersebut diakibatkan oleh keberhasilan manajemen dalam menambah nilai pasar perusahaan yang menarik respon yang tinggi dari pasar yang dapat mengakibatkan meningkatnya harga saham. Namun berdasarkan hasil penelitian ini, nilai MVA menunjukkan hasil yang fluktuatif karena nilai buku saham dengan harga pasar yang jauh berbeda. Informan yang tersedia untuk menganalisis suatu saham perusahaan belum digunakan sepenuhnya oleh investor. (Arum & Astuti, 2019)

KESIMPULAN

Variabel ROA memberikan pengaruh secara positif kepada *return* saham. Hal ini karena sinyal positif yang diberikan berupa laba yang besar untuk menarik minat pemodal untuk berinvestasi pada perusahaan otomotif tersebut. Semakin tingginya permintaan saham akan berpengaruh pada harga saham suatu perusahaan yang juga akan meningkatkan nilai *return* bagi pemodal.

Variabel NPM memberikan pengaruh negative signifikan kepada *return* saham. Hal tersebut dikarenakan ketika NPM meningkat tidak serta merta turut meningkatkan minat para pemodal untuk berinvestasi pada suatu perusahaan. Para investor tidak hanya berpaku pada informan dengan menilik hanya dari faktor penjualannya saja, hal tersebut dikarenakan walaupun suatu perusahaan mempunyai nilai penjualan yang tinggi tetapi tidak mempunyai kemampuan menekan biaya-biaya perusahaan, maka nilai NPM akan rendah. Hal tersebut juga menjadi pertimbangan para investor

dalam berinvestasi karena informan mengenai pengembalian saham atas investasi yang dilakukannya lebih penting dibandingkan kemampuan suatu perusahaan dalam meningkatkan laba perusahaannya.

Variabel EVA memberikan pengaruh negatif yang signifikan kepada *return* saham. Adapun hubungan negatif pada EVA dan *return* saham adalah tidaklah searah kedua hal tersebut yaitu ketika salah satunya mengalami kenaikan justru satu sisi mengalami penurunan. Hal ini karena perusahaan otomotif memberikan sinyal yang kurang baik terhadap para investor karena ada kemungkinan kerugian terhadap investasi yang telah ditanamkan dengan kinerja pada saha yang tidak selaras dengan fundamental perusahaan menjadi salah satu penyebabnya. Dalam penelitian ini, performa saham pada beberapa perusahaan otomotif pada tahun 2012-2017 menunjukkan performa saham yang kurang baik dan mengakibatkan *return* saham yang menurun.

Variabel MVA memberikan pengaruh yang negatif secara signifikan kepada *return* saham. Hal ini karena nilai MVA menunjukkan hasil yang fluktuatif karena nilai buku saham dengan harga pasar yang jauh berbeda. Informan yang tersedia untuk menganalisis suatu saham perusahaan belum digunakan sepenuhnya oleh investor.

Rekomendasi

Penelitian selanjutnya menggunakan variabel independen lainnya seperti *abnormal return*, EPS, DER atau lainnya yang bisa mempengaruhi secara signifikan *return* saham sehingga studi yang diperoleh lebih akurat. Penelitian yang akan dilakukan kedepannya dapat menggunakan berbagai bidang perusahaan lainnya dengan sampel penelitian yang lebih bervariasi. Penelitian selanjutnya dapat mengembangkan Rumus EVA dengan menggunakan beta saham agar data lebih akurat.

Daftar Pustaka

- Allozi, N. M., & Obeidat, G. S. (2016). The Relationship between the Stock Return and Financial Indicators (Profitability, Leverage): An Empirical Study on Manufacturing Companies Listed in Amman Stock Exchange. *Journal of Social Sciences (COES&RJ-JSS)*, 5(3), 408–424. <https://doi.org/10.25255/jss.2016.5.3.408.424>
- Amna, L. S. (2020). Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) Terhadap Return Saham. *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, 11(1), 59–73. Retrieved from <http://jurnal.ubl.ac.id/index.php/jak/article/view/1395>
- Angelica, F., Mohklas, & Latifah, N. (2022). Analisis Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2017-2019). *Jurnal Ilmiah Fokus Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 01(01), 113–122. Retrieved from ejournal.stiepena.ac.id/index.php/fokusemba
- Anwaar, M. (2016). Impact of Firms' Performance on Stock Returns (Evidence from Listed Companies of FTSE-100 Index London, UK). *Global Journal of Management and Business Research*, 16(1), 678–685.
- Ariyani, L., Andini, R., & Santoso, E. B. (2018). Pengaruh EPS, CR, DER Dan PBV Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2015). *Journal Of Accounting*, 4(4), 1–20.
- Ariyanti, A. I., & Suwitho. (2016). Pengaruh Curent Ratio , Tato , Npm Dan Returnn On Assets Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 5(4), 1–16.
- Arum, M., & Astuti. (2019). Pengaruh Economic Value Added (Eva) Dan Market Value Added (Mva) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017. *Jurnal Ilmiah Ekonomi*, 15(2), 173–181.
- Babatunde, A. A., & Evuebie, C. O. (2017). The Impact of Economic Value Added (EVA) on Stock Returns in Nigeria. *Scholars Journal of Economics, Business and Management*, 4(2)(2), 89–93. <https://doi.org/10.21276/sjebm.2017.4.2.6>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2009). *Fundamental of FinancialManagement: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Twelfth). United States of America: Nelson Education. Retrieved from https://www.academia.edu/40650269/Fundamentals_of_Financial_Management_12th_edition
- Grima, S., Surtikanti, S., & Anggadini, S. D. (2020). The Impact of A Stock Split and the Economic Value Added on Stock Return. *International Business and Accounting Research Journal*, 4(2), 108–118.
- Hidayat, T. (2010). *Financial Planning : Mengelola & Merencanakan Keuangan Pribadi dan Keluarga*. Jakarta: Mediakita.
- Kemenperin. (2018). Making Indonesia 4.0: Strategi RI Masuki Revolusi Industri Ke-4.
- Kusuma, R. A., & Topowijono. (2018). Pengaruh Economic Value Added (Eva) Dan Market Value Added (Mva) Terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di BEI Periode 2012-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* Vol. 61 No. 3 Agustus 2018, 61(1), 59. <https://doi.org/10.36448/jak.v11i1.1395>
- Liniarti, S., & Nasution, R. S. A. (2022). Kajian Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jakarta: Guepedia. Retrieved from https://www.google.co.id/books/edition/KAJIAN_NILAI_PERUSAHAAN_PADA_PERUSAHAAN/ZcNrEAAQBAJ?hl=id&gbpv=0
- Mahmudah, U., & Suwitho. (2016). Pengaruh ROA, Firm Size dan NPM terhadap Return Saham pada Perusahaan Semen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 5(1), 1–15.
- Nakhaei, H. (2016). Market value added and traditional accounting criteria: Which measure is a best predictor of stock return in Malaysian companies. *Iranian Journal of Management Studies*, 9(2), 433–455. <https://doi.org/10.22059/ijms.2016.56413>
- Nurdin, M., & Hastuti, R. T. (2020). Pengaruh Leverage Profitabilitas Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2, 1067–1075.
- Öztürk, H., & Karabulut, T. A. (2018). The Relationship Between Earnings-to-Price, Current Ratio,

- Profit Margin and Return: An Empirical Analysis on Istanbul Stock Exchange. *Accounting and Finance Research*, 7(1), 109. <https://doi.org/10.5430/afr.v7n1p109>
- Putra, F. E., & Kindangen, P. (2016). Pengaruh Return on Asset (Roa), Net Profit Margin (Npm), Dan Earning Per Share (Eps) Terhadap Return Saham Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Periode 2010-2014). *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 4 No 4(3), 235–245.
- Sari, F. I. P., & Kennedy, P. S. J. (2017). Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Di BEI Periode 2009-2015. *Fundamental Management Journal*, 2(1), 87–97.
- Sunaryo, D. (2019). Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (Mva) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Otomotif periode 2010-2018. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Indonesia*, 16(1), 490–500.
- Suteja, J., & Seran, P. (2015). Determinan Return Saham Industri Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di BEI. *Trikonomika*, 14(1), 76. <https://doi.org/10.23969/trikononika.v14i1.594>
- Sutopu, D. E. Y., & Slamet, P. D. A. (2017). *Statistik Inferensial*. (Giovanny, Ed.). Yogyakarta: ANDI.
- Tamuunu, S. C., & Rumokoy, F. (2015). The Influence of Fundamental Factors on Stock Return. *EMBA*, 3(4), 628–636. <https://doi.org/10.5220/0006889205400548>
- Yusmaniarti, Y., & Oktaria, S. (2019). Pengaruh Earning Per Share, Operating Cash Flow , Economic Value Added (EVA) , dan Market Value Added (MVA) Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2013 - 2015). *Bilancia: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 3(2), 124–136.