

Pengaruh Economic Value Added, Market Value Added, Dan Price Earning Ratio Terhadap Return Saham Pada PT.Telkom Indonesia Tbk

Ahsanul Hadi Amin

Akuntansi Syariah, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam, IAIN Madura, Indonesia

Email: dedestrky07@gmail.com

Lukmanul Hakim

Akuntansi Syariah, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam, IAIN Madura, Indonesia

Email: lukmanulhakim@iainmadura.ac.id

Abstract:

Investments are to get a return on the funds invested. Stock return is the rate of return on investment made which is usually in the form of a capital gain or a capital loss. The purpose of this study is to determine whether there is an effect of Economic Value Added, Market Value Added, and Price Earning Ratio on Stock Return, either simultaneously or partially. This study uses a quantitative approach with the type of Associative research. The sample used is the quarterly financial statements of PT. Telkom Indonesia Tbk for the 2009-2020 period as many as 48 financial reports. The results of this study indicate that simultaneously Economic Value Added, Market Value Added, and Price Earning Ratio has no significant effect on stock returns at PT. Telkom Indonesia, because the value of $f_{count} < f_{table}$ is $0.476 < 2.82$. Based on partial testing, Economic Value Added, Market Value Added, and Price Earning Ratio have no significant effect on stock returns at PT. Telkom Indonesia due to the t_{count} value of each variable $< t_{table}$, namely t_{count} of -0.014 (EVA), 1.129 (MVA), and -0.798 (PER) with a value of $t_{table} = 2.014$.

Keywords: *Economic Value Added; Market Value Added; Price Earning Ratio; Return Saham.*

Abstrak:

Investasi dilakukan bertujuan untuk mendapatkan keuntungan atas dana yang diinvestasikan. *Return* saham merupakan tingkat pengembalian dana atas penanaman modal yang dilakukan yang biasanya berupa *capital gain* atau *capital loss*. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah ada pengaruh *Economic Value Added*, *Market Value Added*, dan *Price Earning Ratio* terhadap *Return Saham*, baik secara simultan maupun parsial. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian Asosiatif. Sampel yang digunakan adalah laporan keuangan triwulan PT. Telkom Indonesia Tbk Periode 2009-2020 sebanyak 48 laporan keuangan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan *Economic Value Added*, *Market Value Added*, dan *Price Earning Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada PT. Telkom Indonesia, dikarenakan nilai $f_{hitung} < f_{tabel}$ yaitu sebesar $0,476 < 2,82$. Berdasarkan pengujian secara parsial *Economic Value Added*, *Market Value Added*, dan *Price Earning Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada PT. Telkom Indonesia dikarenakan nilai t_{hitung} masing-masing variabel $< t_{tabel}$, yaitu t_{hitung} sebesar -0,014 (EVA), 1,129 (MVA), dan -0,798 (PER) dengan nilai $t_{tabel} = 2,014$.

Kata Kunci: *Economic Value Added; Market Value Added; Price Earning Ratio; Return Saham.*

PENDAHULUAN

Kegiatan investasi mulai menarik minat masyarakat karena mudahnya akses digital yang telah disediakan oleh *fintech-fintech* yang bisa dinikmati kapan dan dimana saja. Pasar modal telah menjadi wahana utama yang menjadi pusat bagi para investor-investor yang ingin segera menginvestasikan dananya ke perusahaan yang sudah *go public*. Secara tidak langsung pasar modal menjadi tempat bertemunya antara investor dengan perusahaan emiten. Instrumen keuangan atau produk yang diperjualbelikan di dalam pasar modal bermacam-macam, yaitu saham, obligasi, rekasadana, instrument derivatif maupun instrument lainnya. Saham menjadi instrumen keuangan paling populer di pasar modal. Alasan utama investor berinvestasi saham adalah untuk menempatkan dananya pada perusahaan selama periode tertentu dengan tujuan mendapatkan *return* dari dana yang telah ditanamnya.

Untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal tentunya investor harus mengetahui kondisi perusahaan yang menjadi targetnya. Salah satu indikator untuk melihat baik buruknya kondisi perusahaan dengan cara melihat dan menilai bagaimana kinerja keuangan suatu perusahaan tersebut. Metode yang digunakan dalam menilai kinerja keuangan umumnya menggunakan analisa rasio keuangan. Pengukuran rasio keuangan dilakukan dengan cara menganalisis laporan keuangan perusahaan yang telah diterbitkan oleh perusahaan.

Price earning ratio merupakan salah satu dari rasio penilaian dimana rasio ini diperoleh dari harga pasar saham biasa dibagi dengan laba per saham, semakin tinggi rasio ini akan mengindikasikan bahwa perusahaan juga semakin membaik. Hasil perhitungan PER menunjukkan besarnya rupiah yang sudah dibayarkan oleh investor untuk memperoleh satu rupiah *earning*/laba perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi biasanya memiliki PER yang tinggi. Hal tersebut menandakan bahwa pasar telah mengharapkan pertumbuhan laba di masa yang akan datang. Diketahui bahwa nilai PER tidak selalu tetap, namun berubah seiring dengan pergerakan harga saham, karena itulah para investor biasanya melakukan pertimbangan jual beli saham di saat nilai PER ada diposisi tinggi atau rendah, guna mendapatkan *return* yang menjanjikan.¹

Selain rasio penilaian, terdapat beberapa alat ukur untuk mengukur kinerja keuangan yang bukan dari lingkup rasio keuangan yaitu, *economic value added* dan *market value added*. Kedua alat ukur tersebut dikembangkan untuk memberikan gambaran sejauh mana perusahaan dalam menciptakan nilai tambah (*value added*). Pengukuran kinerja keuangan berdasarkan nilai tambah adalah ukuran yang valid untuk menilai kinerja yang sebenarnya.²

Economic value added merupakan alat ukur kinerja keuangan untuk menghitung seberapa besar nilai tambah yang dihasilkan oleh perusahaan dengan cara mengurangi beban biaya modal (*cost of capital*) yang timbul akibat investasi yang dilakukan.³ EVA secara langsung menunjukkan sisa laba setelah dikurangi biaya modal. Keunggulan EVA adalah

¹ Natasya Cindy Hidajat, 'Pengaruh Return On Equity, Earnings Per Share, Economic Value Added, Dan Market Value Added Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2016', *Jurnal Ekonomi Universitas Tarumanegara* 23 (2018): 64.

² Suropto, *Manajemen Keuangan: Strategi Penciptaan Nilai Perusahaan Melalui Pendekatan Economic Value Added*, 1st ed. (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2015), 1-2.

³ Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston, *Fundamentals Of Financial Management*, 8th ed. (Ohio: Cengage Learning, 2015), 79.

mampu menyajikan informasi mengenai laba ekonomi perusahaan dengan benar (*The True Economic Profit*) dibandingkan dengan pendekatan lainnya yang hanya menggunakan laba akuntansi (*Accounting net income*).⁴ EVA yang positif menunjukkan bahwa perusahaan telah memperoleh laba karena karena tingkat pengembalian melebihi biaya modalnya. Semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan maka semakin tinggi pula dividen yang dibagikan oleh perusahaan, otomatis *return* yang di dapatkan akan tinggi juga.⁵

Market value added yang juga berfungsi sebagai alat pengukur kinerja keuangan. *Market value added* merupakan selisih antara nilai pasar ekuitas dengan nilai buku ekuitas.⁶ Kemakmuran pemegang saham dimaksimalkan dengan kenaikan nilai pasar dari modal perusahaan diatas nilai modal yang disetor pemegang saham, kenaikan itulah yang disebut dengan *market value added*. Nilai MVA yang positif menunjukkan bahwa pihak manajemen perusahaan telah mampu meningkatkan kekayaan pemegang saham, sedangkan nilai MVA yang negatif mengakibatkan berkurangnya nilai modal dari investor, sehingga memaksimalkan nilai MVA menjadi prioritas utama bagi perusahaan, dimana MVA yang bernilai positif mengindikasikan bahwa perusahaan berhasil dalam memberikan *return* sebagaimana yang diharapkan oleh investor.

Perhitungan-perhitungan kinerja keuangan dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui kondisi suatu perusahaan, dimana perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik mampu menghasilkann *return* saham yang tinggi. *Return* saham sendiri merupakan tingkat pengembalian yang diberikan perusahaan kepada investor atas investasi yang dilakukan.⁷ Salah satu bentuk *return* saham yang sering investor dapatkan berupa *capital gain* atau *capital loss*, dimana kedua hal tersebut dihitung berdasarkan data historis dan digunakan sebagai penentu *return* yang diharapkan oleh investor dimasa yang akan datang.⁸

Berdasarkan daftar indeks saham Jakart *Islamic Index*, bahwa pada tahun 2020-2021 hanya dua perusahaan yang bergerak di bidang telekomunikasi yang berhasil menembus 30 besar saham yang terdaftar di JII yaitu PT. Telkom Indonesia Tbk dan PT. XL Axiata. Ditahun 2019, jika dilihat dari kinerja perusahaan, PT. Telkom Indonesia Tbk memiliki kinerja yang cukup baik jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya (2018), dimana peningkatan laba bersih sebesar 3,45% yaitu dari Rp. 99,20 triliun menjadi Rp. 102 triliun. Selain itu PT. XL Axiata juga berhasil membukukan laba bersih sebesar Rp. 498,41 miliar dan dikategorikan membaik dibandingkan tahun sebelumnya yang mengalami rugi sebesar Rp.144,81 miliar. Perusahaan PT. Smartfren Telecom Tbk dan PT. Indosat Tbk yang tidak masuk 30 besar di JII mengalami kerugian seperti tahun sebelumnya, dimana PT. Smartfren mencatatkan rugi bersih sebesar Rp. 1,64 triliun pada 9 bulan pertama di tahun 2019 dan mengalami

⁴ Brigham dan Houston, 79.

⁵ Rizka Ayu Kusuma dan Topowijo, 'Pengaruh Economic Value Added (Eva) Dan Market Value Added (Mva) Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks Lq45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016.', *Jurnal Administrasi Bisnis* 61 (2018): 67.

⁶ Brigham dan Houston, *Fundamentals Of Financial Management*, 78.

⁷ Septia Anggi Saputri, Ronny Malavia Mardani, dan Budi Wahono, 'Pengaruh Price Book To Value (PBV), Price Earning Ratio (PER), Return On Asset (ROA) Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2016-2018)', *E-Jurnal Riset Manajemen*, 2018, 137.

⁸ Hidajat, 'Pengaruh Return On Equity, Earnings Per Share, Economic Value Added, Dan Market Value Added Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2016', 65.

penurunan kerugian sebesar 34% dibandingkan dengan tahun sebelumnya yaitu Rp. 2,50 triliun, sedangkan PT. Indosat masih membukukan kerugian bersih sebesar Rp. 331,9 miliar, turun 52,2% dari tahun sebelumnya yaitu Rp. 697,7 miliar.⁹

Dari keempat perusahaan telekomunikasi tersebut, PT. Telkom Indonesia Tbk menjadi salah satu perusahaan yang mengalami *net foreign sell* tertinggi atau penjualan saham oleh asing tertinggi. Berikut 5 perusahaan yang mengalami *net foreign sell* tertinggi:¹⁰

Tabel 1
5 Saham Dengan *Net Foreign Sell* Tertinggi Kuartal 3 2019

No	Kode	Nama Perusahaan	<i>Net Foreign Sell</i>
1	BBRI	Bank Rakyat Indonesia	Rp.129,8 Miliar
2	TLKM	Telekomunikasi Indonesia	Rp. 128,4 Miliar
3	BMRI	Bank Mandiri	Rp. 127 Miliar
4	BBNI	Bank Negara Indonesia	Rp. 54,1 Miliar
5	PTBA	Bukit Asam	Rp. 27 Miliar

Selama tahun 2019 PT. Telkom Indonesia Tbk mengalami penjualan asing yang lumayan tinggi. Pada bulan Februari 2019 penjualan asing yang terjadi sebesar Rp. 191,20 miliar, kemudian di bulan berikutnya naik menjadi Rp. 609,66 miliar, mengalami kenaikan.¹¹ Pada bulan Juli atau awal kuartal 3 dimulai, penjualan asing saham Telkom mencapai Rp.11,02 miliar dengan harga saham Telkom pada perusahaan menyentuh level Rp.4.350/lembar saham, dimana level tersebut menjadi tertinggi sejak Januari 2018.¹² Pada penutupan kuartal tiga di bulan September 2019, saham dari PT. Telkom Indonesia Tbk mengalami penjualan asing yang tinggi, yaitu mencapai Rp. 211,6 miliar di tanggal 4 september 2019.¹³

Penjualan oleh investor asing bukanlah tanpa alasan. Penjualan yang dilakukan oleh pihak asing dipengaruhi oleh berbagai faktor, salah satunya persaingan antar perusahaan. Seperti halnya persaingan PT. Telkom Indonesia Tbk dengan PT. Perusahaan Listrik Negara.¹⁴ Namun alasan utama investor asing melakukan *profit taking* karena fluktuasi saham TLKM

⁹ 'TLKM, EXCL, FREN, Siapa Berkinerja Terbaik Di September 2019?', *CNBC Indonesia*, 2019, <https://www.cnbcindonesia.com/market/20191103084900-17-112242/tlkm-excl-fren-siapa-berkinerja-terbaik-di-september-2019>. Diakses pada tanggal 20 Januari 2020.

¹⁰ 'IHSG Melemah, Berikut 10 Saham Yang Paling Banyak Dijual Dan Dibeli Asing', *Databoks*, 2019, <https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2019/11/06/saham-asing-jual-beli#>. Diakses pada tanggal 20 Januari 2020.

¹¹ 'Asing Obral Saham Telkom Rp 191 M, Gara-Gara Huawei?', *CNBC Indonesia*, 2019, <https://www.cnbcindonesia.com/market/20190308155823-17-59552/asing-obral-saham-telkom-rp-191-m-gara-gara-huawei>. Diakses pada tanggal 20 Januari 2020.

¹² 'Setelah Sentuh Level Tertinggi, Asing Obral Saham Telkom', *CNBC Indonesia*, 2019, <https://www.cnbcindonesia.com/market/20190711110332-17-84140/setelah-sentuh-level-tertinggi-asing-obral-saham-telkom>. Diakses pada tanggal 20 Januari 2020.

¹³ 'Wow! Sepanjang Hari Saham Telkom Diobral Asing Capai Rp 211 M', *CNBC Indonesia*, 2019.

¹⁴ 'Saham Telkom Diobral Asing Lagi, Apa Karena Stroomnet?', *CNBC Indonesia*, 2019, <https://www.cnbcindonesia.com/market/20190905111031-17-97268/saham-telkom-diobral-asing-lagi-apa-karena-stroomnet>. Diakses pada tanggal 21 Januari 2020.

yang cenderung naik sepanjang tahun 2019. Naik turunnya harga saham tersebut menjadi tolak ukur untuk menciptakan nilai *return* yang nanti akan didapatkan oleh para investor dari investasinya di PT. Telkom Indonesia Tbk.

Terdapat penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan penjelasan diatas diantaranya, penelitian yang telah dilakukan oleh Catur septiana wulandari (2017) yang menyatakan bahwa EVA berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2011-2014.¹⁵ Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Rizka Ayu Kusuma Topowijono (2016), menyatakan bahwa *variabel Economic Value Added* (EVA) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.¹⁶

Untuk variabel selanjutnya yaitu MVA, dimana penelitian yang dilakukan oleh Rizka Ayu Kusuma (2016) Topowijono menyatakan bahwa variabel *Market Value Added* (MVA) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.¹⁷ Sedangkan penelitian dari Hari Cahyadi Akhmad Darmawan (2016) menyatakan bahwa MVA secara parsial tidak mempunyai pengaruh terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham.¹⁸

Pada variabel PER, penelitian yang telah dilakukan oleh Moh. Zainuddin Arif Budi dan Wahono M Agus Salim (2016) menyatakan PER berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia¹⁹. Sedangkan penelitian dari Ade Ghofir menyatakan bahwa secara parsial PER tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2013-2017.²⁰

Berdasarkan uraian latar belakang masalah yang disebutkan diatas, maka dapat ditentukan tujuan dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Economic Value Added, Market Value Added, dan Price Earning Ratio* terhadap *return* saham pada PT. Telkom Indonesia Tbk.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Economic Value Added* terhadap *return* saham PT. Telkom Indonesia Tbk.
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Market Value Added* terhadap *return* saham PT. Telkom Indonesia Tbk.

¹⁵ Catur Septiana Wulandani, 'Pengaruh EPS, EVA Dan MVA Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi', *Jurnal Profita*, 2017, 16.

¹⁶ Ayu Kusuma, 'Pengaruh Economic Value Added (Eva) Dan Market Value Added (Mva) Terhadap *Return* Saham (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks Lq45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016.'

¹⁷ Ayu Kusuma.

¹⁸ Hari Cahyadi dan Akhmad Darmawan, 'Pengaruh Economic Value Added, Market Value Added, Residual Income, Earnings Dan Arus Kas Operasi Terhadap *Return* Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ-45)', *Jurnal Manajemen Dan Bisnis MEDIA EKONOMI* 16 (2016): 19.

¹⁹ Moh. Zainuddin Arief, Budi Wahono, dan M. Agus Salim, 'Pengaruh Eps, Der, Dan Per Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia', *E – Jurnal Riset Manajemen Fakultas Ekonomi Unisma*, 2017, 18.

²⁰ Ade Ghofur, 'Pengaruh Price Earning Ratio, Current Ratio, Dan Debt To Equity Ratio Terhadap *Return* Saham Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017', *Jurnal Akrab Juara* 5, no. 1 (2020).

4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Price Earning Ratio* terhadap *return* saham PT. Telkom Indonesia Tbk.

Berdasarkan uraian rumusan masalah diatas, maka hipotesis dapat ditentukan sebagai berikut:

1. H₁: Terdapat pengaruh yang signifikan antara *Economic Value Added*, *Market Value Added*, dan *Price Earning Ratio* terhadap *return* saham.
2. H₂: Terdapat pengaruh yang signifikan antara *Economic Value Added* terhadap *return* saham.
3. H₃: Terdapat pengaruh yang signifikan antara *Market Value Added* terhadap *return* saham.
4. H₄: Terdapat pengaruh yang signifikan antara *Price Earning Ratio* terhadap *return* saham.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dan termasuk jenis penelitian asosiatif, dimana penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *economic value added*, *market value added*, dan *price earning ratio* terhadap *return* saham baik secara simultan atau parsial. Penelitian ini menggunakan metode analisis linear berganda yang melibatkan variabel dependen dan independen.

Untuk variabel independen di dalam penelitian ini adalah *Economic Value Added*, *Market Value Added*, dan *Price Earning Ratio*, sedangkan variabel dependen di dalam penelitian ini adalah *return* saham. Dalam penelitian ini populasi yang digunakan adalah seluruh data perusahaan PT. Telkom Indonesia Tbk. Teknik *sampling* yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*, yaitu metode penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu, dimana data yang diambil merupakan laporan keuangan PT. Telkom Indonesia Tbk per triwulan dan data yang diambil selama dua belas tahun yaitu periode 2009 – 2020.

Sumber dan jenis data berdasarkan sifatnya, data yang diambil merupakan data yang bersifat kuantitatif, dimana data yang diambil merupakan data yang berupa angka. berdasarkan. Jika dilihat berdasarkan sumbernya, sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang dapat diperoleh dari situs <https://www.idnfinancials.com/tlkm/pt-telkom-indonesia-persero-tbk/documents> yang berupa laporan keuangan dari tahun 2009-2020 di PT. Telkom Indonesia Tbk. Situs ini merupakan situs resmi bursa efek Indonesia dan data harga saham TLKM yang diperoleh dari situs <https://m.id.investing.com/equities/telkom-indonesia-historical-data>. Menurut sumber dan jenis data berdasarkan waktu pengumpulannya, penelitian ini menggunakan data *time series*, dikarenakan data yang digunakan berbentuk laporan keuangan dari periode 2009-2020.

Teknik pengumpulan data dimulai dari tahap penelitian terdahulu, dengan mempelajari buku, jurnal atau artikel maupun situs yang bersangkutan dengan penelitian ini. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder sehingga teknik pengambilan data yang digunakan adalah mengumpulkan dokumen laporan keuangan triwulan PT. Telkom Indonesia Tbk periode tahun 2009-2020 yang dapat diakses melalui situs <https://www.idnfinancials.com/tlkm/pt-telkom-indonesia-persero-tbk/documents> dan data untuk daftar harga saham PT. Telkom Indonesia Tbk dapat diperoleh di <https://m.id.investing.com/equities/telkom-indonesia-historical-data>.

Instrumen penelitian disusun untuk memperoleh data yang sesuai, dimana data tersebut akan diolah untuk menjadi informasi yang dapat menjelaskan suatu gejala atau

hubungan antar gejala. Dikarenakan variabel-variabel yang digunakan merupakan variabel yang terbentuk berdasarkan kinerja keuangan dan rasio keuangan, maka instrumen yang digunakan dalam penelitian ini berupa rumus dari:

EVA = NOPAT- *Cost of Capital*
MVA = Nilai Pasar Ekuitas - Nilai Buku Ekuitas
PER = Harga saham pasar biasa : Laba per saham

$$\text{Return Saham} = \frac{Pt - P(t-1)}{P(t-1)}$$

Dalam tahapan analisis data terdapat beberapa langkah yang harus terpenuhi, yaitu:

1. Mencari Data Mentah

Data yang masih ada didalam lembar-lembar intrumen itu berupa data mentah dan masih memerlukan sebuah pengolahan agar dapat digunakan dalam proses analisis selanjutnya. Dalam penelitian ini data yang digunakan yaitu berupa laporan keuangan triwulan dari perusahaan PT. Telkom Indonesia Tbk periode 2009-2020.

2. Statistik Deskriptif

Statistika deskriptif merupakan bagian dari statistika yang membahas cara pengumpulan dan penyajian data, sehingga mudah untuk dipahami dan memberikan informasi yang berguna.²¹

3. Uji Asumsi Klasik

a. Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi panel variabel-variabelnya berdistribusi normal atau tidak.²² Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data yang normal atau mendekati normal. Kriteria pengujian normalitas adalah jika angka signifikansi > 0,05 maka data berdistribusi normal, namun jika angka signifikansinya < 0,05 maka data tidak berdistribusi normal.²³

b. Multikolinearitas

Uji multikolinearitas adalah untuk melihat ada atau tidaknya korelasi yang tinggi antara variabel-variabel bebas dalam suatu model regresi linear berganda. Jika ada korelasi yang tinggi diantara variabel-variabel bebasnya, maka hubungan antara variabel bebas terhadap variabel terikatnya menjadi terganggu.²⁴ Kriteria pengujiannya yaitu apabila VIF < 10 maka tidak terdapat multikolinearitas di antara variabel independent, dan begitu pula sebaliknya.

c. Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk melihat apakah terjadi korelasi antara satu periode t dengan periode sebelumnya. Sederhananya adalah untuk melihat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen, jadi tidak boleh ada korelasi dengan data observasi

²¹ Budi Susetyo, *Statistika Untuk Analisis Data Penelitian* (Bandung: PT Refika Aditama, 2012), 4.

²² Ansofino et al., *Buku Ajar Ekonmetrika* (Yogyakarta: Deepublish, 2016), 22.

²³ Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23* (Universitas Diponegoro, 2016), 103.

²⁴ Ansofino et al., *Buku Ajar Ekonmetrika*, 28.

sebelumnya.²⁵ Alat ukur atau metode yang digunakan untuk mendeteksi adanya autokorelasi dalam penelitian ini adalah metode pengujian menggunakan uji Durbin-Watson (DWt est)²⁶.

d. Heterokedastisitas

Uji Heteroskedastisitas adalah untuk melihat apakah terdapat ketidakmaian varians dari residual satu ke pengamatan lainnya. Model regresi yang memenuhi persyaratan adalah dimana ketika ada persamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya atau disebut homoskedastisitas. Uji heteroskedastisitas pada penelitian ini menggunakan uji *glejser*. Apabila nilai signifikan > 0,05 maka tidak terdapat heteroskedastisitas dan apabila nilai signifikan < 0,05 maka terdapat heteroskedastisitas.²⁷

4. Uji Hipotesis

a. Uji F

Uji f dilakukan bertujuan untuk menguji apakah semua variabel bebasnya yang diamati berpengaruh signifikan terhadap variabel terikatnya. Dengan menggunakan angka probabilitas signifikan. Apabila angka probabilitas signifikan < 0,05 maka H₀ ditolak dan H_a diterima.

b. Uji t

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh variabel bebas secara parsial terhadap variabel terikat, yaitu pengaruh dari pengaruh variabel independen yang terdiri dari EVA, MVA, dan PER terhadap variabel dependen yaitu *return* saham. Jika probabilitas < 0,05 maka H₀ ditolak dan H_a diterima, dan apabila Jika probabilitas > 0,05 maka H₀ diterima dan H_a ditolak.

c. Koefisien Regresi

Koefisien regresi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen. Nilai koefisien regresi antara nol dan satu. Nilai R² yang lebih kecil berarti kemampuan variabel independennya dalam menjelaskan variasi variabel dependennya sangat terbatas.

HASIL DAN PEMBAHASAN
Statistika Deskriptif

Tabel 2
Hasil Statistik Deskriptif Penelitian

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
EVA	48	64752018640.00	29509367270	94124120170	50550317270
			00.00	0.0000	0.00000

²⁵ Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23*, 107.

²⁶ Rochmat Aldy Purnomo, *Analisis Statistik Ekonomi Dan Bisnis Dengan SPSS* (Ponorogo: Katalog Dalam Terbitan, 2016), 23.

²⁷ Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23*, 134.

MVA	48	57945418970000.	32510098310	16147083600	72668757330
		00	0000.00	0000.0000	000.00000
PER	48	40.56	179.93	69.4281	23.13061
Return Saham	48	-.13	.17	.0233	.08479
Valid N (listwise)	48				

Dari tabel statistik deskriptif diatas, dapat diketahui bahwa jumlah data yang digunakan pada setiap variabel EVA, MVA, dan *Return Saham* adalah 48 . Data yang berjumlah 48 tersebut diperoleh dari data laporan keuangan triwulan dari tahun 2009-2020 dan data harga saham TLKM tahun 2009-2020.

Tabel statistik deskriptif diatas menunjukkan bahwa nilai rata-rata variabel *economic value added* pada PT. Telkom Indonesia Tbk periode 2009-2020 adalah Rp.941.241.201.700, dengan standar deviasi sebesar 505.503.172.700, nilai minimum sebesar Rp.64.752.018.640 dan nilai maksimum sebesar Rp. 2.950.936.727.000. Dengan nilai rata-rata sebesar Rp.941.241.201.700, dapat diketahui bahwa nilai rata-rata EVA > 0, yang artinya PT. Telkom Indonesia mampu menghasilkan nilai tambah ekonomi.

Dari tabel diatas dapat diketahui nilai rata-rata *market value added* sebesar Rp. 161.470.836.000.000, dengan standar deviasi sebesar 72.668.757.330.000, nilai minimum Rp.57.945.418.970.000, dan nilai maksimum Rp. 325.100.983.100.000. Dengan nilai rata-rata MVA yang dimiliki PT. Telkom Indonesia Tbk sebesar Rp. 161.470.836.000.000 yang berarti > 0, dapat diketahui bahwa pihak manajemen PT. Telkom Indonesia telah mampu meningkatkan kekayaan perusahaan dan para investor dikarenakan telah menghasilkan nilai tambah pasar yang positif, dan nilai pasarnya lebih besar dari nilai ekuitasnya.

Untuk *price earning ratio*, nilai rata-ratanya adalah sebesar 69.4281, dengan standar deviasi 23.13061, dan nilai minimum dan maksimum masing-masing sebesar 40.56 dan 179.93. Jadi dengan nilai rata-rata PER sebesar 70.4971, menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang cukup baik, dikarenakan PER yang dihasilkan tidak terlalu rendah dan terlalu tinggi.

Hasil uji statistik deskriptif diatas juga menunjukkan nilai rata-rata dari *return* saham sebesar 0,0233, dengan standar deviasi 0,08479, dan nilai minimum dan maksimum masing-masing sebesar -0,13 dan 0,17. Dengan nilai rata-rata *return* saham sebesar 0,0233, menunjukkan bahwa PT. Telkom Indonesia Tbk mengalami kenaikan harga sehingga menghasilkan *capital gain* sebesar 0,0233 atau 2,33.

Uji Asumsi Klasik

Pada hasil uji hipotesis yang telah dilakukan oleh peneliti menunjukkan bahwa hasil dari uji hipotesis di dalam ini belum bisa terpenuhi dan dipertanggung jawabkan dikarenakan pada uji asumsi klasiknya terjadi gejala autokorelasi dan heterokedastisitas, sehingga peneliti memilih cara alternatif lainnya, yaitu melakukan transform data menggunakan metode *Cochrane Orcutt*. Berikut hasil dari uji asumsi klasik dan uji hipotesis setelah transformasi data:

a. Uji Normalitas

Tabel 3
Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		47
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.07921306
Most Extreme Differences	Absolute	.077
	Positive	.077
	Negative	-.072
Test Statistic		.077
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance.		

Berdasarkan uji normalitas pada tabel diatas, menunjukkan bahwa besarnya nilai signifikansi (*Asymp.Sig(2-tailed)*) adalah 0,2, dimana nilai signifikansi tersebut > 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan dari tabel uji normalitas kolmogrov-smirnov bahwa untuk penelitian ini nilai residualnya berdistribusi dengan normal.

b. Uji Multikolinearitas

c. Uji Autokorelasi

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.179 ^a	.032	-.035	.08193	1.804
a. Predictors: (Constant), Lag_X3, Lag_X1, Lag_X2					
b. Dependent Variable: Lag_Y					

Dari hasil uji autokorelasi menggunakan *Durbin Watson* diatas, diperoleh nilai d = 1,804, dan nilai du dan dl yang diperoleh dari tabel *Durbin Watson* masing-masing adalah 1,6708 dan 1,4064. Dapat disimpulkan bahwa di dalam uji ini tidak terjadi autokorelasi dikarenakan nilai du < d < 4-du atau 1,62308 < 1,804 < 2,3292.

d. Uji Heterokedastisitas

Tabel 5
Hasil Uji Heterokedastisitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients Beta		
1	(Constant)	.076	.019		4.098	.000
	Lag_X1	1.885E-14	.000	.202	1.270	.211
	Lag_X2	-3.695E-17	.000	-.047	-.276	.784
	Lag_X3	.000	.000	-.202	-1.189	.241

a. Dependent Variable: ABS_RES2

Uji Hipotesis

a. Uji F

Tabel 6
Hasil Uji F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.010	3	.003	.476	.701 ^b
	Residual	.289	43	.007		
	Total	.298	46			

a. Dependent Variable: Lag_Y

b. Predictors: (Constant), Lag_X3, Lag_X1, Lag_X2

Dari hasil perhitungan uji F diatas, diperoleh nilai $F_{hitung} = 0,476$ dan dengan $\alpha = 0,05$, $v_1 = 3$, $v_2 = 48 - 3 - 1 = 44$, maka di dapatkan $F_{tabel} = F_{(0,05)(3;44)} = 2,82$. Sehingga dapat disimpulkan $F_{hitung} < F_{tabel}$ atau $0,476 < 2,82$ dan nilai signifikansi $> \alpha$ atau $0,701 > 0,05$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak yang berarti variabel independen (EVA, MVA, dan PER) secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (*return* saham).

b. Uji t

Tabel 7
Hasil Uji t

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients Beta		
1	(Constant)	.007	.035		.195	.846
	Lag_X1	-3.980E-16	.000	-.002	-.014	.989
	Lag_X2	2.816E-16	.000	.196	1.129	.265
	Lag_X3	.000	.001	-.138	-.798	.429

a. Dependent Variable: Lag_Y

Dari hasil perhitungan uji t pada tabel diatas, diketahui nilai t_{hitung} *economic value added* sebesar -0,014 dan nilai signifikansi (Sig.) sebesar 0,989. Untuk nilai t_{tabel} dengan $\alpha = 0,05$ dan $v = 48 - 3 = 45$, diperoleh nilai sebesar 2,014. Maka dengan demikian $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $-0,014 < 2,014$ dan nilai signifikansi $> 0,05$ atau $0,989 > 0,05$, sehingga H_0 diterima dan H_2 ditolak yang artinya EVA secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Selanjutnya, hasil perhitungan nilai t_{hitung} *market value added* sebesar 1,129 dan nilai signifikansi (Sig.) sebesar 0,265. Untuk nilai t_{tabel} dengan $\alpha = 0,05$ dan $v = 48 - 3 = 45$, maka diperoleh nilai sebesar 2,014. Maka dengan demikian $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $1,129 < 2,014$ dan nilai signifikansi $> 0,05$ atau $0,265 > 0,05$, sehingga H_0 diterima dan H_3 ditolak yang artinya MVA secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Hasil perhitungan uji t pada tabel diatas, diketahui nilai t_{hitung} *price earning ratio* sebesar -0,789 dan nilai signifikansi (Sig.) sebesar 0,429. Untuk nilai t_{tabel} dengan $\alpha = 0,05$ dan $v = 48 - 3 = 45$, maka diperoleh nilai sebesar 2,014. Maka dengan demikian $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $-0,789 < 2,014$ dan nilai signifikansi $> 0,05$ atau $0,429 > 0,05$, sehingga H_0 diterima dan H_4 ditolak yang artinya PER secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

c. Koefisien Regresi

Tabel 8
Hasil Koefisien Regresi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.179 ^a	.032	-.035	.08193

a. Predictors: (Constant), Lag_X3, Lag_X1, Lag_X2

Berdasarkan tabel diatas, besar nilai R^2 yang terdapat pada tabel *model summary* diatas adalah 0.032, dimana angka tersebut menunjukkan bahwa kontribusi variabel *economic value added*, *market value added*, dan *price earning ratio* (independen) terhadap *return* saham (variabel dependen) sebesar 3,2% sementara sisanya 96,8% merupakan kontribusi dari variabel-variabel lain yang tidak diteliti.

Pengaruh *Economic Value Added*, *Market Value Added*, Dan *Price Earning Ratio* Terhadap *Return* Saham

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah “Terdapat pengaruh yang signifikan antara *Economic Value Added*, *Market Value Added*, dan *Price Earning Ratio* terhadap *return* saham”. Dari hasil pengujian uji F yang telah dilakukan, dapat diketahui bahwa nilai $f_{hitung} < f_{tabel}$ dimana masing nilainya adalah 0,476 dan 2,82 serta nilai signifikansi $0,701 > 0,05$. Hal tersebut menunjukkan bahwa *Economic Value Added*, *Market Value Added*, dan *Price Earning Ratio* secara langsung tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Hal tersebut menandakan bahwa perubahan harga saham tidak dipengaruhi oleh besar kecilnya nilai EVA, MVA, dan PER, sehingga tinggi rendahnya *return* saham yang diperoleh oleh investor tidak dipengaruhi oleh nilai dari *Economic Value Added*, *Market Value Added*, dan *Price Earning Ratio*. Di dalam penelitian ini nilai EVA dan MVA yang dihasilkan oleh PT. Telkom Indonesia rata-rata bernilai positif, hal itu menandakan bahwa PT. Telkom memiliki kinerja yang baik karena mampu menghasilkan EVA dan MVA yang bernilai positif. Untuk nilai PER, PT. Telkom Indonesia memiliki nilai PER rata-rata yang cukup baik jika

dibandingkan dengan perusahaan lainnya yang bergerak dibidang telekomunikasi, sedangkan nilai *return* yang didapatkan selama tahun 2009-2020 bernilai positif, yaitu perusahaan mampu memberikan *return* kepada investor. Meskipun EVA, MVA, dan PER pada PT. Telkom Indonesia memiliki nilai yang menandakan bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang bagus, namun di dalam penelitian ini ketiga variabel tersebut tidak berpengaruh terhadap *return* yang akan diterima oleh investor dan para pelaku pasar modal.

Selain itu *return* saham juga dipengaruhi oleh faktor eksternal perusahaan, seperti halnya kondisi perekonomian Negara, politik, dan kebijakan pemerintah. Misalnya, pada tahun 2020, Indonesia dilanda wabah COVID-19, dimana imbas dan dampaknya mempengaruhi semua sektor industri, sehingga banyak perusahaan yang menerapkan kebijakan baru dan melakukan PHK dalam skala masif. Namun tidak bagi PT. Telkom Indonesia, dimana kinerja dan pertumbuhan perusahaan masih berjalan dengan normal dan mengalami peningkatan di masa pandemi. Hal tersebut dikarenakan pemerintah melakukan *lockdown*, sehingga masyarakat banyak melakukan aktivitas dari rumah seperti bekerja, sekolah dan aktivitas lainnya dengan menggunakan internet. Akibatnya Telkom berhasil meraih keuntungan dari pandemi ini, dimana penggunaan layanan *provider* dan *wifi* meningkat, sehingga memperkuat harga saham di bursa.²⁸

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Irsadila Rahma yang berjudul "*The Influence Of The Company's Financial Performance Using EVA, MVA, And PER Methods On Stock Returns*" dimana secara simultan EVA, MVA, dan PER berpengaruh terhadap *return* saham dengan nilai signifikansinya $< 0,05$.²⁹ Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Uri Tri Rahayu yang berjudul "Pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* Terhadap *Return Saham*" dimana secara simultan EVA dan MVA tidak berpengaruh signifikan dengan nilai signifikansi $> 0,05$.³⁰

Pengaruh *Economic Value Added* Terhadap *Return Saham*

Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah "Terdapat pengaruh yang signifikan antara *Economic Value Added* terhadap *Return* saham". Dari hasil pengujian uji t yang telah dilakukan, dapat diketahui bahwa nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ dimana masing nilainya adalah -0,014 dan 2,014 serta nilai signifikansi $0,989 > 0,05$. Hal tersebut menunjukkan bahwa *economic value added* secara langsung tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini dikarenakan kerumitan perhitungan EVA yang membutuhkan banyak data untuk dihitung yang kemungkinannya membuat investor tidak mengambil keputusan investasi berdasarkan EVA.

Di dalam penelitian ini nilai EVA yang dihasilkan oleh PT. Telkom Indonesia rata-rata bernilai positif yaitu sebesar Rp.941.241.201.700. Hal ini menandakan bahwa PT. Telkom Indonesia memiliki kinerja yang baik karena mampu menghasilkan EVA yang bernilai positif, serta nilai *return* yang didapatkan selama tahun 2009-2020 juga bernilai positif, yaitu

²⁸ 'Telkom Bangkit! Harga Saham Melambung 7%, Begini Prospeknya', *CNBC Indonesia*, 2020, <https://www.cnbcindonesia.com/market/202010011550019-17-190931/telkom-bangkit-harga-saham-melambung-7-begini-prospeknya>. Diakses pada tanggal 13 Mei 2021.

²⁹ Irsadila Rahma, 'The Influence Of The Company's Financial Performance Using EVA, MVA , And PER Methods On Stock Returns', 2019.

³⁰ Uri Tri Rahayu, 'Pengaruh *Economic Value Added* Dan *Market Value Added* Terhadap *Return Saham*', *Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya Malang*, 2016.

perusahaan mampu memberikan *return* kepada investor. Meskipun EVA pada PT. Telkom Indonesia memiliki nilai yang menandakan bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang bagus, namun di dalam penelitian ini EVA tidak berpengaruh terhadap *return* yang akan diterima oleh investor dan para pelaku pasar modal.

Hal tersebut terjadi dikarenakan nilai EVA tidak selalu sejalan dengan *return* saham. Misalnya, di dalam penelitian nilai maksimum atau nilai EVA tertinggi terjadi di kuartal keempat tahun 2019 sebesar Rp. 2.950.936.727.000, namun nilai maksimum *return* terjadi pada kuartal kedua tahun 2012 sebesar 0,17. Sedangkan untuk nilai minimum dari EVA terjadi pada kuartal keempat tahun 2012 sebesar Rp.64.752.018.640 dan nilai minimum dari *return* saham terjadi pada kuartal pertama tahun 2020 sebesar -0,13. Dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa tinggi rendahnya EVA tidak mempengaruhi berapa *return* yang akan didapatkan oleh investor.

Secara teori, semakin tinggi nilai EVA maka semakin tinggi juga *return* yang didapatkan oleh investor. Hal tersebut terjadi karena adanya respon positif atas nilai EVA suatu perusahaan, dimana nilai EVA tersebut menjadi berita baik bagi investor yang diwujudkan dengan peningkatan permintaan, yang akhirnya akan menaikkan harga saham di bursa sehingga *return* yang di dapatkan akan semakin tinggi.³¹ Namun di dalam penelitian ini, EVA tidak berpengaruh terhadap *return* saham dikarenakan kerumitan mekanisme perhitungan EVA yang membutuhkan banyak data untuk dihitung yang kemungkinannya nilai EVA tidak digunakan dalam mengambil keputusan investasi, serta PT. Telkom Indonesia yang tidak memperkenalkan atau menampilkan nilai perhitungan EVA dalam laporan keuangan, sehingga EVA menjadi tolak ukur kinerja keuangan yang masih asing bagi investor dan investor lebih memilih untuk menggunakan alat ukur kinerja keuangan lainnya untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan.

Tidak berpengaruhnya EVA terhadap *return* saham menandakan bahwa EVA bukanlah faktor penentu berubahnya harga saham. Pada dasarnya, EVA yang tinggi dapat menghasilkan *return* yang tinggi. Namun terdapat penyebab lain yang kontribusinya lebih besar daripada EVA, seperti jika dilihat dari faktor kebijakan perusahaan, kondisi perekonomian, politik, sosial budaya dan kebijakan pemerintah dapat mempengaruhi perubahan harga saham, sehingga dapat mempengaruhi *return* yang diterima oleh investor.

Misalnya di pertengahan tahun 2020, Menteri BUMN berinisiatif untuk menempatkan direksi milenial pertama di PT. Telkom Indonesia, dimana direksi milenial tersebut merupakan presiden dari salah satu start up terkenal yaitu Bukalapak.com. Dengan adanya berita tersebut harga saham TLKM menguat ke level 3%, sehingga investor asing melakukan aksi *net buy* sebesar Rp. 199 Miliar selama lebih dari sepekan berdasarkan data yang didapatkan dari BEI.³² Dari kejadian tersebut, dapat dilihat bahwa kebijakan pemerintah dapat mengubah harga saham di bursa, sehingga akan berefek ke *return* yang akan diterima investor.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Catur Septiana Wulandani yang berjudul "Pengaruh EPS, EVA, dan MVA Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Sektor Industri dan Barang Konsumsi", dimana EVA secara parsial tidak

³¹ Suropto, *Manajemen Keuangan: Strategi Penciptaan Nilai Perusahaan Melalui Pendekatan Economic Value Added*, 21.

³² 'Kabar Bos Bukalapak Ke Telkom, Asing Borong TLKM Rp 119 M', *CNBC Indonesia*, 2020, <https://www.cnbcindonesia.com/market/20200618094556-17-166211/kabar-bos-bukalapak-ke-telkom-asing-borong-tlkm-rp-119-m>. Diakses pada tanggal 13 Mei 2021.

berpengaruh terhadap *return* saham dengan nilai signifikansinya sebesar $0,710 > 0,05$. Hal tersebut disebabkan oleh kerumitan perhitungan EVA dikarenakan tidak tersedia di dalam laporan keuangan yang membuat investor tidak melakukan keputusan investasi berdasarkan EVA serta faktor eksternal perusahaan seperti kondisi sosial, politik dan ekonomi yang mana mengakibatkan tingginya risiko bisnis serta ketidakpastian pendapatan yang akan diterima oleh investor.³³

Namun penelitian yang dilakukan oleh Natasya Cindy Hidajat yang berjudul "Pengaruh *Return on Equity, Economic Value Added, dan Market Value Added* terhadap *Return Saham* Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2016" membuktikan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara EVA dengan *return* saham dengan nilai signifikansinya sebesar $0,0382 > 0,05$. Hal tersebut dikarenakan semakin besar terciptanya nilai EVA akan membuat para investor akan semakin tertarik sehingga akan membuat permintaan saham akan semakin banyak dan mempengaruhi harga saham di bursa.³⁴

Pengaruh *Market Value Added* Terhadap *Return Saham*

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah "Terdapat pengaruh yang signifikan antara *Market Value Added* terhadap *Return* saham". Dari hasil pengujian uji t yang telah dilakukan, dapat diketahui bahwa nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ dimana masing nilainya adalah 1,129 dan 2,014 serta nilai signifikansi $0,265 > 0,05$. Hal tersebut menunjukkan bahwa *market value added* secara langsung tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Jadi menurut hasil penelitian ini tinggi rendahnya nilai MVA tidak mempengaruhi harga saham yang ada di bursa, sehingga *return* yang didapatkan oleh investor tidak berdasarkan pada nilai MVA dan investor juga tidak menggunakan MVA sebagai acuan untuk berinvestasi.

Di dalam penelitian ini nilai MVA yang dihasilkan oleh PT. Telkom Indonesia rata-rata bernilai positif yaitu sebesar Rp. 161.470.836.000.000. Hal ini menandakan bahwa PT. Telkom Indonesia memiliki kinerja yang baik karena mampu menghasilkan MVA yang bernilai positif, serta nilai *return* yang didapatkan selama tahun 2009-2020 juga bernilai positif, yaitu perusahaan mampu memberikan *return* kepada investor. Meskipun MVA pada PT. Telkom Indonesia memiliki nilai yang menandakan bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang bagus, namun di dalam penelitian ini MVA tidak berpengaruh terhadap *return* yang akan diterima oleh investor dan para pelaku pasar modal.

Hal tersebut terjadi dikarenakan nilai MVA tidak selalu sejalan dengan *return* saham. Misalnya, di dalam penelitian nilai maksimum atau nilai MVA tertinggi terjadi di kuartal kedua tahun 2017 sebesar Rp. 325.100.983.100.000, namun nilai maksimum *return* terjadi pada kuartal kedua tahun 2012 sebesar 0.17. Sedangkan untuk nilai minimum dari MVA terjadi pada kuartal keempat tahun 2012 sebesar Rp. 57.945.418.970.000. dan nilai minimum dari *return* saham terjadi pada kuartal pertama tahun 2020 sebesar -0,13. Dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa tinggi rendahnya MVA tidak mempengaruhi berapa *return* yang akan didapatkan oleh investor.

³³ Wulandani, 'Pengaruh EPS, EVA Dan MVA Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi'.

³⁴ Hidajat, 'Pengaruh Return On Equity, Earnings Per Share, Economic Value Added, Dan Market Value Added Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2016'.

Secara teori MVA berhubungan langsung dengan harga saham, dimana untuk mencari MVA dibutuhkan nilai pasar yang merupakan perkalian antara harga pasar dengan banyak saham yang beredar, sehingga secara langsung MVA berhubungan dengan harga saham, dimana tinggi rendahnya harga saham merupakan penentu *return* yang akan diterima oleh investor.³⁵ Namun di dalam penelitian ini MVA yang tinggi belum tentu menghasilkan *return* yang tinggi juga. Hal itu disebabkan karena besar kemungkinannya MVA bukanlah tolak ukur utama investor untuk berinvestasi.

Selain itu, faktor kebijakan perusahaan mampu mengubah harga saham di bursa yang dapat mengakibatkan berubahnya *return* saham. Misalnya pada bulan November 2020, aksi pemborongan saham TLKM dilakukan oleh para investor karena harga saham TLKM terpantau naik sebesar 0,31%. Hal tersebut diakibatkan oleh adanya aksi korporasi dari anak perusahaan Telkom yaitu PT. Telekomunikasi Selular (Telkomsel) yang menjadi salah satu pemegang saham Gojek dengan penyuntikan dana sebesar Rp. 2,1 triliun. Dengan adanya aksi tersebut harga saham TLKM mengalami kenaikan sebesar 3% sehingga investor memborong saham TLKM, dimana nilai transaksi pada saat itu sebesar Rp. 150 Miliar.³⁶ Dari kejadian tersebut dapat dilihat bahwa kegiatan kerja sama yang direncanakan oleh Telkom mampu mendongkrak harga saham di bursa karena mampu meningkatkan penjualan saham oleh perusahaan, sehingga otomatis menaikkan *return* saham bagi investor yang telah berinvestasi sebelumnya.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hari Cahyadi dan Akhmad Darmawan yang berjudul "Pengaruh *Economic Value Added*, *Market Value Added*, *Residual Income*, *Earnings* Dan Arus Kas Operasi Terhadap *Return* Saham Studi Empiris pada perusahaan LQ-45" menunjukkan bahwa secara parsial MVA tidak berpengaruh terhadap *return* saham, dengan nilai signifikansi $0,314 > 0,05$. Hal tersebut dikarenakan selisih harga nominal dan harga pasar sangat jauh berbeda dimana nilai nominal yang kecil tidak mencerminkan nilai asset perusahaan sekarang sehingga MVA tidak digunakan investor sebagai alat penentu investasi.³⁷

Namun penelitian yang dilakukan oleh Rizka Ayu Kusuma dan Topowijono yang berjudul "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)" membuktikan bahwa secara parsial MVA berpengaruh signifikan terhadap *return* saham nilai signifikansi $0,001 > 0,05$. Hal itu disebabkan karena nilai MVA yang tinggi mampu memaksimalkan kekayaan pemegang saham, akibatnya kepercayaan investor akan meningkat sehingga permintaan terhadap saham akan tinggi dan membuat harga saham meningkat sehingga menciptakan *capital gain* yang tinggi.³⁸

³⁵ Natasya Cindy Hidajat, 'Pengaruh Return On Equity, Earnings Per Share, Economic Value Added, Dan Market Value Added Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2016', *Jurnal Ekonomi Universitas Tarumanegara* 23 (2018): 3.

³⁶ 'Diborong! Belum 5 Menit Transaksi Saham Telkom Capai Rp 150 M', *CNBC Indonesia*, 2020, <https://www.cnbcindonesia.com/market/20201118090620-17-202619/diborong-belum-5-menit-transaksi-saham-telkom-capai-rp-150-m>. Diakses pada tanggal 13 Mei 2021.

³⁷ Cahyadi dan Darmawan, 'Pengaruh Economic Value Added, Market Value Added, Residual Income, Earnings Dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ-45)'.

³⁸ Ayu Kusuma, 'Pengaruh Economic Value Added (Eva) Dan Market Value Added (Mva) Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks Lq45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016).'

Pengaruh Price Earning Ratio Terhadap Return Saham

Hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah “Terdapat pengaruh yang signifikan antara *Price Earning Ratio* terhadap *Return* saham”. Dari hasil pengujian uji t yang telah dilakukan, dapat diketahui bahwa nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ dimana masing nilainya adalah -0,798 dan 2,014 serta nilai signifikansi $0,429 > 0,05$. Hal tersebut menunjukkan bahwa *price earning ratio* secara langsung tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Di dalam penelitian ini nilai PER yang dihasilkan oleh PT. Telkom Indonesia rata-rata bernilai positif yaitu sebesar 40.56. PT. Telkom Indonesia memiliki nilai PER rata-rata yang cukup baik jika dibandingkan dengan perusahaan lainnya yang bergerak dibidang telekomunikasi, dimana rata-rata PER dari PT. Telkom Indonesia ini dapat menggambarkan kualitas kinerja perusahaan. Meskipun PER pada PT. Telkom Indonesia memiliki nilai yang menandakan bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang bagus, namun di dalam penelitian ini PER tidak berpengaruh terhadap *return* yang akan diterima oleh investor dan para pelaku pasar modal.

Hal tersebut terjadi dikarenakan nilai PER tidak selalu sejalan dengan *return* saham, dimana PER yang tinggi tidak selalu menghasilkan *return* yang juga tinggi. Misalnya, di dalam penelitian nilai maksimum atau nilai PER tertinggi terjadi di kuartal keempat tahun 2019 sebesar 179, namun nilai maksimum *return* terjadi pada kuartal kedua tahun 2012 sebesar 0.17. Sedangkan untuk nilai minimum dari PER terjadi pada kuartal pertama tahun 2012 sebesar Rp. 57.945.418.970.000. dan nilai minimum dari *return* saham terjadi pada kuartal pertama tahun 2020 sebesar -0,13. Dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa tinggi rendahnya PER tidak mempengaruhi berapa *return* yang akan didapatkan oleh investor.

Secara teori PER yang relatif tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik dan mampu memberikan *return* kepada investor meskipun tidak ada standar nilai PER atau berapa nilai PER yang baik bagi investor dan perusahaan. Namun di dalam penelitian ini, PER tidak berpengaruh terhadap *return* saham dikarenakan nilai PER yang tinggi belum tentu memberikan *return* yang tinggi. Hal tersebut dikarenakan investor memiliki selera tersendiri dalam menggunakan PER sebagai acuan untuk berinvestasi, ada yang cenderung lebih memilih PER yang tinggi dan ada yang cenderung lebih memilih PER yang relatif rendah, sehingga PER yang tinggi belum tentu menjadi acuan investor untuk berinvestasi.

Jika dilihat tipologi investor berdasarkan tujuannya, investor cenderung melakukan investasi berdasarkan berapa lama investasi yang akan dilakukan. Di dalam penelitian ini, PER digunakan untuk mengukur kinerja keuangan, dimana penggunaan PER ini bertujuan mengetahui fundamental perusahaan. Dengan analisis fundamental menggunakan PER, maka investor dapat mengambil keputusan investasi jangka panjang. Namun di dalam penelitian ini, PER tidak berpengaruh terhadap *return* saham yang akan diterima investor. Hal tersebut terjadi karena PER tidak selalu sejalan dengan *return* saham. Pada dasarnya perhitungan PER bergantung pada harga saham dan laba per sahamnya, semakin tinggi PER, maka harga sahamnya akan semakin tinggi juga.

Namun di dalam penelitian ini PER yang tinggi belum tentu menarik perhatian investor untuk berinvestasi, dikarenakan investor kemungkinan memiliki penilaian yang berbeda-beda terhadap PER. Misalnya ditahun 2017 kuartal pertama, nilai PER PT. Telkom Indonesia sebesar 58,51 dengan *return* sebesar -0,01, kemudian di kuartal kedua nilai PER sebesar 80,71 dengan *return* sebesar 0,12, dimana dari kuartal 1 ke kuartal 2 mengalami kenaikan *return* dikarenakan nilai PER yang meningkat. Pada kuartal ketiga nilai PER sebesar

79,80 dengan *return* sebesar 0,06, kemudian di kuartal keempat nilai PER naik menjadi 98,68 dengan *return* sebesar -0,10. Dari sampel perhitungan tersebut menunjukkan bahwa nilai PER yang tinggi tidak selalu menghasilkan *return* yang tinggi juga dikarenakan harga yang ditawarkan terlalu tinggi sehingga investor kemungkinan lebih memilih harga yang lebih rendah. Hal tersebut membuktikan bahwa tinggi rendahnya PER tidak berpengaruh terhadap *return* yang akan di dapatkan oleh investor.

Selain itu, terdapat faktor eksternal perusahaan yang mampu mengubah harga saham sehingga *return* yang akan di dapatkan investor berubah, misalnya kegiatan *profit taking*. Pada bulan September 2019, saham Telkom dijual oleh asing dalam skala yang besar, yaitu mencapai Rp.317 miliar hanya dalam sepekan. Hal tersebut terjadi karena adanya isu persaingan dengan perusahaan plat merah lainnya (PLN), sehingga membuat investor asing berbondong-bondong menjual sahamnya yang membuat saham TLKM turun sebesar 2,08%.³⁹ Dari kejadian tersebut dapat dilihat bahwa investor asing menjual saham TLKM, dikarenakan adanya kemungkinan resiko penurunan minat pengguna TLKM terhadap layanan yang disediakan, sehingga membuat investor asing menjual sahamnya meskipun secara fundamental TLKM mempunyai kinerja yang baik.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ida Ayu Ika Mayuni dan Gede Suarjaya yang berjudul "Pengaruh ROA, *Firm Size*, EPS, dan Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI", membuktikan bahwa secara parsial PER tidak berpengaruh terhadap *return* saham, dengan nilai signifikansi $0,307 > 0,05$. Hal tersebut dikarenakan investor kemungkinannya cenderung memilih perusahaan yang mempunyai nilai PER rendah dikarenakan PER yang relatif tinggi menunjukkan harga saham yang mahal dan tidak sesuai dengan nilai instruksinya⁴⁰

Namun penelitian yang dilakukan oleh Eneng Mutia dan Evi Martaseli yang berjudul "Pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2018", membuktikan bahwa PER berpengaruh positif terhadap *return* saham dengan nilai signifikansi $0,00 < 0,05$. Berpengaruhnya PER terhadap *return* saham dikarenakan ketika PER meningkat maka tingkat laba dan tingkat *return* sahamnya akan meningkat.⁴¹

PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, menunjukkan bahwa *Economic Value Added*, *Market Value Added*, dan *Price Earning Ratio* secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada PT. Telkom Indonesia dan H_1 ditolak. *Economic Value Added* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada PT. Telkom Indonesia sehingga H_2 ditolak. *Market Value Added* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada PT. Telkom Indonesia sehingga menolak H_3 . *Price Earning Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada PT. Telkom Indonesia sehingga H_4 ditolak. Dari hasil penelitian ini, diharapkan penelitian ini dapat dijadikan referensi untuk penelitian

³⁹ 'Duh! Sepekan Saham Telkom Diobral Asing Rp. 317 Miliar', *CNBC Indonesia*, 2019, <https://www.cnbcindonesia.com/market/20190906104955-17-97548/duh-sepekan-saham-telkom-diobral-asing-rp-317-m>. Diakses pada tanggal 13 Mei 2021.

⁴⁰ Ghofur, 'Pengaruh *Price Earning Ratio*, *Current Ratio*, Dan *Debt To Equity Ratio* Terhadap *Return* Saham Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017'.

⁴¹ Mutia dan Martaseli, 'Pengaruh *Price Earning Ratio* (Per) Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2010-2018.'

selanjutnya dan dapat dijadikan sebagai bukti empiris untuk melakukan penelitian selanjutnya, serta penelitian ini diharapkan bisa membantu para investor dan calon investor dalam membuat keputusan investasi, serta dapat memberikan pengetahuan dan wawasan mengenai EVA, MVA, PER, dan *Return Saham*.

DAFTAR PUSTAKA

- Ansofino, Hagi Arfilindo, Jolianis, and Yolamalinda. *Buku Ajar Ekonmetrika*. Yogyakarta: Deepublish, 2016.
- Arief, Moh. Zainuddin, Budi Wahono, and M. Agus Salim. 'Pengaruh Eps, Der, Dan Per Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia'. *E – Jurnal Riset Manajemen Fakultas Ekonomi Unisma*, 2017, 18.
- 'Asing Obral Saham Telkom Rp 191 M, Gara-Gara Huawei?' *CNBC Indonesia*, 2019. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20190308155823-17-59552/asing-obral-saham-telkom-rp-191-m-gara-gara-huawei>.
- Ayu Kusuma, Rizka, and Topowijo. 'Pengaruh Economic Value Added (Eva) Dan Market Value Added (Mva) Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks Lq45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016.' *Jurnal Administrasi Bisnis* 61 (2018): 7.
- Brigham, Eugene F., and Joel F. Houston. *Fundamentals Of Financial Management*. 8th ed. Ohio: Cengage Learning, 2015.
- Cahyadi, Hari, and Akhmad Darmawan. 'Pengaruh Economic Value Added, Market Value Added, Residual Income, Earnings Dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ-45)'. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis MEDIA EKONOMI* 16 (2016): 19.
- 'Diborong! Belum 5 Menit Transaksi Saham Telkom Capai Rp 150 M'. *CNBC Indonesia*, 2020. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20201118090620-17-202619/diborong-belum-5-menit-transaksi-saham-telkom-capai-rp-150-m>.
- 'Duh! Sepekan Saham Telkom Diobral Asing Rp. 317 Miliar'. *CNBC Indonesia*, 2019. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20190906104955-17-97548/duh-sepekan-saham-telkom-diobral-asing-rp-317-m>.
- Ghofur, Ade. 'Pengaruh Price Earning Ratio, Current Ratio, Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017'. *Jurnal Akrab Juara* 5, no. 1 (2020).
- Ghozali, Imam. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23*. Universitas Diponegoro, 2016.
- Hidajat, Natasya Cindy. 'Pengaruh Return On Equity, Earnings Per Share, Economic Value Added, Dan Market Value Added Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2016'. *Jurnal Ekonomi Universitas Tarumanegara* 23 (2018).
- 'IHSG Melemah, Berikut 10 Saham Yang Paling Banyak Dijual Dan Dibeli Asing'. *Databoks*, 2019. <https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2019/11/06/saham-asing-jual-beli#>.
- 'Kabar Bos Bukalapak Ke Telkom, Asing Borong TLKM Rp 119 M'. *CNBC Indonesia*, 2020. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20200618094556-17-166211/kabar-bos-bukalapak-ke-telkom-asing-borong-tlkm-rp-119-m>.

- Mutia, Eneng, and Evi Martaseli. 'Pengaruh Price Earning Ratio (Per) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2010-2018.' *Jurnal Ilmiah Ilmu Ekonomi* 7 (208AD): 19.
- Purnomo, Rochmat Aldy. *Analisis Statistik Ekonomi Dan Bisnis Dengan SPSS*. Ponorogo: Katalog Dalam Terbitan, 2016.
- Rahma, Irsadila. 'The Influence Of The Company's Financial Performance Using EVA, MVA , And PER Methods On Stock Returns', 2019.
- 'Saham Telkom Diobral Asing Lagi, Apa Karena Stroomnet?' *CNBC Indonesia*, 2019. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20190905111031-17-97268/saham-telkom-diobral-asing-lagi-apa-karena-stroomnet>.
- Saputri, Septia Anggi, Ronny Malavia Mardani, and Budi Wahono. 'Pengaruh Price Book To Value (PBV), Price Earning Ratio (PER), Return On Asset (ROA) Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2016-2018)'. *E-Jurnal Riset Manajemen*, 2018.
- 'Setelah Sentuh Level Tertinggi, Asing Obral Saham Telkom'. *CNBC Indonesia*, 2019. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20190711110332-17-84140/setelah-sentuh-level-tertinggi-asing-obral-saham-telkom>.
- Suripto. *Manajemen Keuangan: Strategi Penciptaan Nilai Perusahaan Melalui Pendekatan Economic Value Added*. 1st ed. Yogyakarta: Graha Ilmu, 2015.
- Susetyo, Budi. *Statistika Untuk Analisis Data Penelitian*. Bandung: PT Refika Aditama, 2012.
- 'Telkom Bangkit! Harga Saham Melambung 7%, Begini Prospeknya'. *CNBC Indonesia*, 2020. <https://www.cnbcindonesia.com/market/202010011550019-17-190931/telkom-bangkit-harga-saham-melambung-7-begini-prospeknya>.
- 'TLKM, EXCL, FREN, Siapa Berkinerja Terbaik Di September 2019?' *CNBC Indonesia*, 2019. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20191103084900-17-112242/tlkm-excl-fren-siapa-berkinerja-terbaik-di-september-2019>.
- Tri Rahayu, Uri. 'Pengaruh Economic Value Added Dan Market Value Added Terhadap Return Saham'. *Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya Malang*, 2016.
- 'Wow! Sepanjang Hari Saham Telkom Diobral Asing Capai Rp 211 M'. *CNBC Indonesia*, 2019.
- Wulandani, Catur Septiana. 'Pengaruh EPS, EVA Dan MVA Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi'. *Jurnal Profita*, 2017, 16.