

PENGARUH PRICE TO BOOK VALUE, ECONOMIC VALUE ADDED, DAN MARKET VALUE ADDED TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN BADAN USAHA MILIK NEGARA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2020-2022

Lara Kisma¹, Wenni Anggita², Muhammad Qomaruddin Ridwan³

^{1, 2, 3}Universitas Bangka Belitung, Jl. Gang IV No. 1, Bangka, Kep. Bangka Belitung, Indonesia
Email: larakisma46@gmail.com

Article History

Received: 08-08-2024

Revision: 10-08-2024

Accepted: 12-08-2024

Published: 15-08-2024

Abstract. This study aims to analyze the effect of Price to Book Value, Economic Value Added, and Market Value Added on Stock Returns in State-Owned Enterprises listed on the Indonesia Stock Exchange in 2020-2022. The number of samples used in this study was 19 companies with purposive sampling techniques. The type of data used is secondary data. This study uses a quantitative approach with data analysis methods and hypothesis testing using descriptive statistical analysis and panel data regression analysis. The results of the study show that partially Price to Book Value has a positive effect on Stock Returns, while Economic Value Added and Market Value Added have no effect on Stock Returns. Simultaneously, Price to Book Value, Economic Value Added, and Market Value Added have a positive effect on Stock Returns in State-Owned Enterprises listed on the Indonesia Stock Exchange in 2020-2022.

Keywords: Stock Return, PBV, EVA, and MVA

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Price to Book Value*, *Economic Value Added*, dan *Market Value Added* terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Badan Usaha Milik Negara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 19 perusahaan dengan teknik purposive sampling. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode analisis data dan pengujian hipotesis menggunakan analisis statistik deskriptif dan analisis regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial *Price to Book Value* berpengaruh positif terhadap *Return Saham*, sedangkan *Economic Value Added* dan *Market Value Added* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*. Secara simultan, *Price to Book Value*, *Economic Value Added*, dan *Market Value Added* berpengaruh positif terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Badan Usaha Milik Negara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022.

Kata Kunci: *Return Saham*, PBV, EVA, dan MVA

How to Cite: Kisma, L., Anggita, W., & Muhammad, Q. R. (2024). Pengaruh *Price to Book Value*, *Economic Value Added*, dan *Market Value Added* terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Badan Usaha Milik Negara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022. *Indo-Fintech Intellectuals: Journal of Economics and Business*, 4 (4), 1544-1558. <http://doi.org/10.54373/ifiheb.v4i4.1684>

PENDAHULUAN

Suatu negara dapat dianggap kuat ketika memiliki sistem perekonomian yang baik dan tidak mudah terpengaruh oleh kondisi ekonomi negara lain. Kemampuan negara dalam memenuhi kebutuhan internal bagi warga tercermin dalam keadaan sistem perekonomiannya.

Di tengah pertumbuhan ekonomi yang terus berlangsung dan persaingan bisnis global yang semakin ketat, pelaku bisnis diharapkan untuk meningkatkan kinerja dan mengembangkan perusahaan mereka. Dalam rangka mendukung pengembangan dan peningkatan kinerja ini, perusahaan memerlukan investasi modal yang signifikan (Mahasidhi & Dewi, 2022).

Pasar modal memiliki peran dan tujuan besar dalam perekonomian suatu negara. Pasar modal merupakan tempat terjadinya transaksi jual beli instrument keuangan, salah satu instrument yang diperjualbelikan adalah saham, tempat ini pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana melakukan investasi dengan perusahaan yang memerlukan dana untuk mencapai tujuan bisnisnya (Rahmat & Fathimah, 2022). Harapan investor dari melakukan investasi di pasar modal adalah memperoleh keuntungan yang lebih besar dibandingkan dengan pembelian atau penyeteroran dana pada awalnya (Wulandari et al., 2023).

Pada tahun 2019 hingga tahun 2020, Covid-19 telah mengakibatkan dampak ekonomi yang besar dan signifikan di seluruh dunia. Pandemi ini menjadi tantangan serius bagi perekonomian global, termasuk Indonesia. (Mohammad & Maulidiyah, 2022). Pandemi Covid-19 masih merupakan ancaman berkelanjutan bagi perekonomian global dan Indonesia. Tingkat ketidakpastian akan terus mempengaruhi pasar saham dan iklim investasi, sehingga pelaku pasar harus tetap waspada terhadap fluktuasi yang mungkin terjadi. (Mohammad & Maulidiyah, 2022). Dampak yang paling dirasakan di pasar saham adalah ketidakstabilan harga saham di berbagai sektor industri. Pandemi telah menciptakan tingkat ketidakpastian yang tinggi dalam dunia bisnis dan pasar keuangan, menyebabkan fluktuasi yang signifikan dalam harga saham (Novita, 2023).

Perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) menerbitkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia yang mampu bersaing dengan perusahaan publik lainnya. Saham BUMN menjadi incaran para investor karena diprediksi dapat memberikan tingkat keuntungan yang signifikan. Selain itu, perusahaan BUMN juga memiliki tingkat keamanan investasi yang tinggi dibandingkan dengan perusahaan swasta non-penguasa dan memiliki dampak yang lebih kecil dari risiko kehancuran karena kepemilikannya terkait dengan penguasa (Saroh, et al., 2021). Salah satu cara agar investor memproyeksikan peningkatan atau penurunan tingkat pengembalian dari saham yang dimiliki melalui analisis fundamental dengan mengevaluasi kinerja perusahaan. Perusahaan perlu mempertimbangkan faktor-faktor internal untuk mengestimasi tingkat pengembalian saham, sehingga dapat memenuhi ekspektasi investor dan menghindari penurunan nilai saham. Informasi keuangan ini berfungsi sebagai gambaran mengenai kondisi dan kinerja perusahaan menjadi alat penilaian yang penting melalui rasio keuangan (Pelle et al., 2022).

Berdasarkan uraian dari latar belakang yang dikemukakan diatas, maka peneliti bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Price to Book Value*, *Economic Value Added*, dan *Market Value Added* terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Badan Usaha Milik Negara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

METODE

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif. Data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang berasal dari laporan tahunan perusahaan. Analisis yang digunakan adalah regresi data panel. Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Badan Usaha Milik Negara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022 dengan jumlah sebanyak 19 perusahaan. Pemilihan sampel penelitian dilakukan menggunakan metode *purposive sampling*. Berdasarkan teknik tersebut, berikut jumlah perusahaan yang dijadikan sampel penelitian:

Tabel 1. Kriteria pemilihan sampel

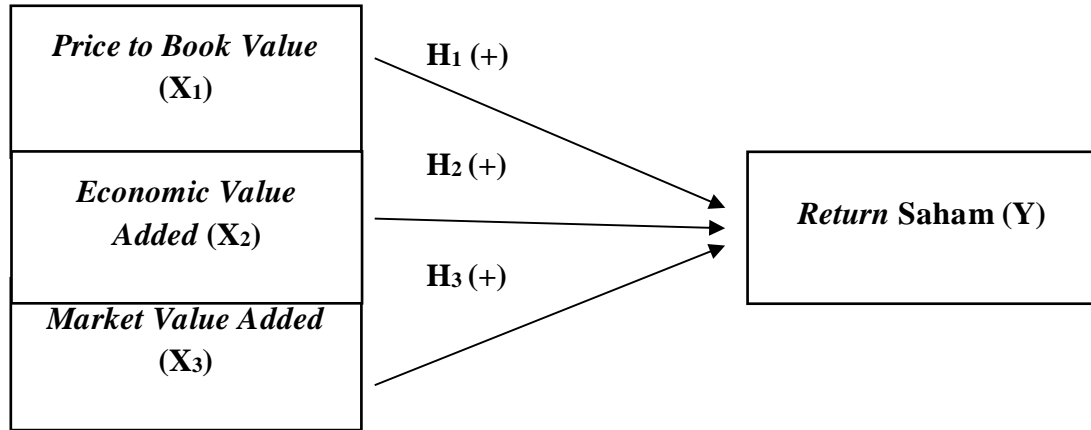
No	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang mempublikasikan laporan tahunan keuangan secara lengkap selama tahun 2020-2022	19
2.	Perusahaan yang tidak mempublikasikan data secara lengkap keseluruhan variabel penelitian selama tahun 2020-2022	(1)
Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel		19
Jumlah observasi penelitian (19 × 3 tahun)		57

Sumber: Data diolah peneliti, 2024

Tabel 2. Definisi operasional dan pengukuran variabel

Variabel	Definisi	Indikator	Skala
<i>Return Saham</i> (Y)	<i>Return</i> saham adalah tingkat keuntungan yang diperoleh dari investasi yang dilakukan oleh para investor dalam suatu perusahaan (Suriyanti & Hamzah, 2023).	$Return = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$	Rasio
<i>Price to Book Value</i> (X ₁)	<i>Price to Book Value</i> merupakan sebuah rasio yang membandingkan nilai pasar saham suatu perusahaan (harga saham) dengan nilai buku ekuitas perusahaan (<i>Book Value per Share</i>) (Elfiswandi dkk, 2020).	$PBV = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Perlembar saham (BVS)}}$	Rasio
<i>Economic Value Added</i> (X ₂)	<i>Economic Value Added</i> merupakan laba ekonomi yang digunakan sebagai tambahan dalam analisis rasio keuangan (Handini & Astawinetu 2020).	$EVA = NOPAT - \text{Capital Charges}$	Nominal
<i>Market Value Added</i> (X ₃)	<i>Market Value Added</i> adalah akumulasi dari kinerja perusahaan yang dihasilkan oleh berbagai investasi yang telah dilakukan serta yang akan dilakukan (Handini & Astawinetu, 2020).	$MVA = \text{Nilai Perusahaan} - \text{Invested Capital}$	Nominal

Sumber: Data diolah peneliti, 2024



Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2024

HASIL

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 3. Hasil analisis statistik deskriptif

	RS	PBV	EVA	MVA
Mean	-0.002895	1.337439	27.35037	30.62896
Maximum	2.400000	3.590000	31.74100	33.84800
Minimum	-0.670000	0.015000	12.14600	27.18700
Std. Dev.	0.523704	0.823113	3.081834	1.718811

Sumber: Data diolah peneliti, 2024

Return Saham

Berdasarkan hasil pengolahan data Return Saham Perusahaan Badan Usaha Milik Negara Tahun 2020-2022, menunjukkan bahwa nilai mean sebesar -0.002895 dan untuk nilai standar deviasinya sebesar 0.523704 dari 57 data penelitian. Nilai tertinggi return saham sebesar 2.400000 pada PT. Kimia Farma (Persero) Tbk pada tahun 2020. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan berhasil menghasilkan keuntungan yang signifikan bagi para investor sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan membuat saham perusahaan lebih menarik. Sedangkan nilai terendah return saham sebesar -0.670000 pada PT. Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk pada tahun 2020. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan kurang berhasil dalam memberikan keuntungan kepada para investor sehingga mengurangi kepercayaan investor dan membuat saham perusahaan kurang menarik.

Price to Book Value

Berdasarkan hasil pengolahan data *Price to Book Value* Perusahaan Badan Usaha Milik Negara Tahun 2020-2022, menunjukkan bahwa nilai mean sebesar 1.337439 dan untuk nilai standar deviasinya sebesar 0.823113 dari 57 data penelitian. Nilai tertinggi *Price to Book*

Value sebesar 3.590000 pada PT. Semen Baturaja (Persero) Tbk pada tahun 2020. Hal ini menunjukkan bahwa pasar menilai perusahaan lebih tinggi dibandingkan dengan nilai bukunya. Penilaian yang tinggi ini mencerminkan kepercayaan investor terhadap prospek pertumbuhan dan kinerja perusahaan di masa depan. Investor mungkin melihat perusahaan sebagai entitas yang stabil dan berpotensi menghasilkan keuntungan yang lebih besar, sehingga mereka tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Sedangkan nilai terendah *Price to Book Value* sebesar 0.015000 pada PT. Indofarma (Persero) Tbk pada tahun 2021. Hal ini menunjukkan bahwa pasar menilai perusahaan lebih rendah dibandingkan dengan nilai bukunya. Penilaian rendah ini mencerminkan kurangnya kepercayaan investor terhadap prospek pertumbuhan dan kinerja perusahaan di masa depan. Investor mungkin melihat perusahaan sebagai entitas yang kurang stabil atau berisiko, sehingga mereka kurang tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.

Economic Value Added

Berdasarkan hasil pengolahan data *Economic Value Added* Perusahaan Badan Usaha Milik Negara Tahun 2020-2022, menunjukkan bahwa nilai mean sebesar 27.35040 dan untuk nilai standar deviasinya sebesar 3.081829 dari 57 data penelitian. Nilai tertinggi *Economic Value Added* sebesar 31.74081 pada PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk pada tahun 2022. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu menciptakan nilai tambah ekonomi yang signifikan. Kemampuan untuk menghasilkan laba yang melebihi biaya modal mencerminkan kinerja keuangan yang sangat baik, efisiensi operasional, dan keputusan investasi yang tepat sehingga mampu memberikan keuntungan maksimal bagi pemegang saham. Sedangkan nilai terendah *Economic Value Added* sebesar 12.14565 pada PT. Indofarma (Persero) Tbk pada tahun 2020. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut kurang mampu menciptakan nilai tambah ekonomi pada tahun 2022. Kemungkinan perusahaan tersebut menghadapi berbagai tantangan yang mengakibatkan kemampuan perusahaan tersebut untuk memberikan keuntungan maksimal bagi pemegang saham menjadi terbatas.

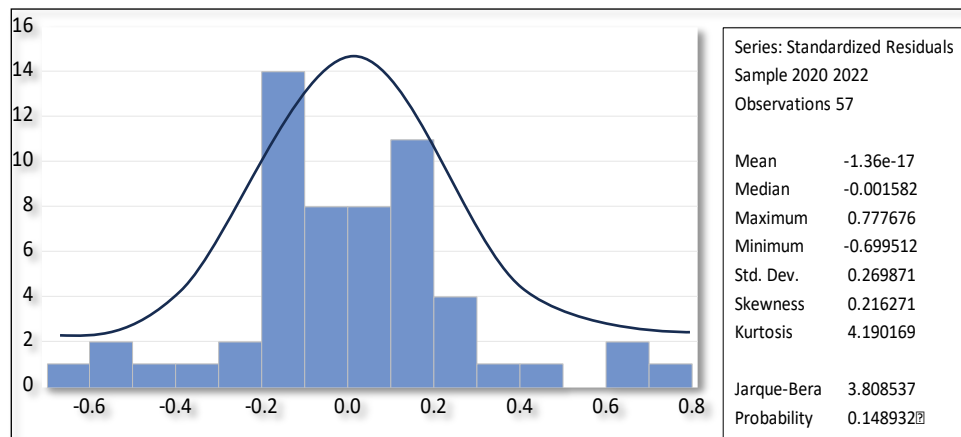
Market Value Added

Berdasarkan hasil pengolahan data *Market Value Added* perusahaan Badan Usaha Milik Negara Tahun 2020-2022. Menunjukkan bahwa nilai mean sebesar 30.628994 dan untuk nilai standar deviasinya sebesar 1.718754 dari 57 data penelitian. Nilai tertinggi *Market Value Added* sebesar 33.84841 pada PT. Indofarma (Persero) Tbk pada tahun 2021. Hal ini

menunjukkan bahwa perusahaan telah berhasil menciptakan nilai tambah yang signifikan bagi pemegang saham yang meningkatkannya kepercayaan investor. Sedangkan nilai terendah *Market Value Added* sebesar 27.18715 pada PT. Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk pada tahun 2021. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan kurang berhasil menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham yang bisa mengurangi kepercayaan investor.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas



Gambar 2. Hasil uji normalitas

Berdasarkan Gambar 2, uji normalitas menunjukkan bahwa nilai probabilitas dari variabel-variabel penelitian sebesar 0.148923. Nilai probabilitas pada histogram diatas lebih besar dari nilai signifikansi 0.05 ($0.148923 > 0.05$) sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel dalam penelitian ini berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 4. Hasil uji multikolinearitas

	PBV	EVA	MVA
PBV	1.000000	0.218570	0.025194
EVA	0.218570	1.000000	0.055989
MVA	0.025194	0.055989	1.000000

Sumber: Data diolah peneliti, 2024

Berdasarkan Tabel 4. uji multikolinearitas menunjukkan bahwa nilai *tolerance* dari setiap variabel bebas yaitu PBV, EVA, dan MVA tidak ada yang melebihi 0.80 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi penelitian ini terbebas dari gejala multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5. Hasil uji heteroskedastisitas

	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	1.481191	1.080791	1.370470	0.1793
PBV	0.042119	0.050478	0.834392	0.4097
EVA	-0.012828	0.012220	-1.049752	0.3010
MVA	-0.032238	0.032636	-0.987806	0.3300

Sumber: Data diolah peneliti, 2024

Berdasarkan Tabel 5. hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa nilai probability variabel X_1 (*Price to Book Value*) sebesar 0.4097, Variabel X_2 (*Economic Value Added*) sebesar 0.3010, dan Variabel X_3 (*Market Value Added*) sebesar 0.3300 yang berarti bahwa ketiga nilai tersebut > 0.05 . hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam penelitian ini.

Model Estimasi

Common Effect Model (CEM)

Tabel 6. Hasil uji *common effect model*

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	0.448266	1.072370	0.418014	0.6776
PBV	0.420064	0.068398	6.141432	0.0000
EVA	-0.020868	0.018291	-1.140902	0.2590
MVA	-0.014438	0.032013	-0.450992	0.6538

Sumber: Data diolah peneliti, 2024

Berdasarkan Tabel 6 menunjukkan bahwa variabel PBV berpengaruh terhadap return saham dengan nilai probability kurang dari nilai signifikansi 0.05. Namun variabel EVA dan MVA tidak berpengaruh terhadap return saham karena nilai probability lebih dari 0.05.

Fixed Effect Model (FEM)

Tabel 7. Hasil uji *fixed efecct model*

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	-4.729169	2.424982	-1.950188	0.0592
PBV	0.865321	0.113259	7.640220	0.0000
EVA	-0.004056	0.027417	-0.147922	0.8833
MVA	0.120144	0.073227	1.640715	0.1098

Sumber: Data diolah peneliti, 2024

Berdasarkan Tabel 7 menunjukkan bahwa variabel PBV berpengaruh terhadap return saham dengan nilai probability kurang dari nilai signifikansi 0.05. Namun variabel EVA dan MVA tidak berpengaruh terhadap *return* saham karena nilai probability lebih dari 0.05.

Random Effect Model (REM)**Tabel 8.** Hasil uji *random effect model*

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	0.448266	0.890489	0.503393	0.6168
PBV	0.420064	0.056798	7.395809	0.0000
EVA	-0.020868	0.015189	-1.373929	0.1752
MVA	-0.014438	0.026584	-0.543107	0.5893

Berdasarkan Tabel 8 menunjukkan bahwa variabel PBV berpengaruh terhadap return saham dengan nilai probability kurang dari nilai signifikansi 0.05. Namun variabel EVA dan MVA tidak berpengaruh terhadap return saham karena nilai probability lebih dari 0.05.

Pemilihan Estimasi Model Regresi Data Panel**Uji Chow****Tabel 9.** Hasil uji *chow*

<i>Effects Test</i>	<i>Statistic</i>	<i>d.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section F</i>	2.325629	(18,35)	0.0159
<i>Cross-section Chi-square</i>	44.839321	18	0.0004

Berdasarkan Tabel 9 menunjukkan hasil uji *chow* menyatakan bahwa nilai Probabilitas *Cross-section Chi-square* sebesar 0.0004 atau lebih kecil dari tingkat signifikansi 0.05 ($0,0004 < 0,5$). sehingga dapat disimpulkan bahwa dari hasil uji *chow*, model yang tepat digunakan antara CEM dan FEM adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

Uji Hausman**Tabel 10.** Hasil uji *hausman*

<i>Test Summary</i>	<i>Chi-Sq. Statistic</i>	<i>Chi-Sq.d.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section random</i>	31.512435	3	0.0000

Berdasarkan Tabel 10 menunjukkan hasil uji hausman menyatakan bahwa nilai probabilitas *Cross-section random* lebih kecil dari 0.05, yaitu $0,0000 < 0,5$. sehingga dapat disimpulkan bahwa dari hasil uji hausman, model yang tepat digunakan antara REM atau FEM adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

Uji Lagrange Multiplier (LM)**Tabel 11.** Hasil Uji *Lagrange Multiplier*

	<i>Test Hypothesis</i>		
	<i>Cross-section</i>	<i>Time</i>	<i>Both</i>
<i>Breusch-Pagan</i>	0.962142 (0.3266)	0.002609 (0.9593)	0.964751 (0.3260)

Berdasarkan Tabel 11 menunjukkan bahwa nilai probability dari Breusch Pagan 0.3260 atau lebih besar dari tingkat signifikansi 0.05 ($0.3260 > 0.05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa dari hasil uji *Lagrange Multiplier*, model yang tepat digunakan antara CEM atau REM adalah *Common Effect Model* (CEM). Berdasarkan hasil Uji *Chow*, Uji *Hausman*, dan Uji *Lagrange Multiplier*, bahwa estimasi regresi data panel yang tepat digunakan dalam penelitian ini adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

Uji Hipotesis

Analisis Regresi Data Panel

Tabel 12. Hasil Uji Regresi Data Panel

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	-4.729169	2.424982	-1.950188	0.0592
PBV	0.865321	0.113259	7.640220	0.0000
EVA	-0.004056	0.027417	-0.147922	0.8833
MVA	0.120144	0.073227	1.640715	0.1098

Sumber: Data diolah peneliti, 2024

Berdasarkan Tabel 12, hasil regresi data panel, model persamaan regresi yang dikembangkan dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$RS = -4.729 + 0.865 PBV - 0.004 EVA + 0.120 MVA + \varepsilon$$

- Nilai konstanta sebesar -4.729, artinya bahwa jika variabel independen Price to Book Value, Economic Value Added, dan Market Value Added bernilai 0, maka besarnya variabel dependen Return Saham adalah sebesar -4.729.
- Nilai Variabel *Price to Book Value* mempunyai nilai koefisien sebesar 0.865 memberikan arti bahwa apabila *Price to Book Value* naik satu persen maka akan berdampak terhadap peningkatan *Return Saham* sebesar 0.865.
- Nilai Variabel *Economic Value Added* mempunyai nilai koefisien sebesar -0.004 memberikan arti bahwa apabila *Economic Value Added* naik satu persen maka akan berdampak terhadap penurunan *Return Saham* sebesar -0.004.
- Nilai Variabel *Market Value Added* mempunyai nilai koefisien sebesar 0.120 memberikan arti bahwa apabila *Market Value Added* naik satu persen maka akan berdampak terhadap peningkatan *Return Saham* sebesar 0.120.

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Tabel 13. Hasil Uji Statistik t

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	-4.729169	2.424982	-1.950188	0.0592
PBV	0.865321	0.113259	7.640220	0.0000
EVA	-0.004056	0.027417	-0.147922	0.8833
MVA	0.120144	0.073227	1.640715	0.1098

Sumber: Data diolah peneliti, 2024

Berdasarkan Tabel 13, hasil uji t pada variabel PBV (X1) diperoleh t_{hitung} sebesar 7.640220 dengan nilai signifikansi 0.000. hal ini menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} lebih besar dari nilai t_{tabel} ($7.640220 > 2.004045$) dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0.05 ($0.000 < 0,05$). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya variabel PBV berpengaruh positif terhadap *Return Saham*. Berdasarkan Tabel 13. Hasil uji t pada variabel EVA (X2) diperoleh t_{hitung} sebesar 0.147922 dengan nilai signifikansi 0.8833. hal ini menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($0.147922 < 2.004045$) dan nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 ($0.8833 > 0.05$). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa H_a ditolak dan H_0 diterima, artinya variabel EVA tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*. Berdasarkan Tabel 13. Hasil uji t pada variabel MVA (X2) diperoleh t_{hitung} sebesar 1.640715 dengan nilai signifikansi 0.1098. hal ini menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($1.640715 < 2.004045$) dan nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 ($0.1098 > 0.05$). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa H_a ditolak dan H_0 diterima, artinya variabel MVA tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*.

Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Tabel 14. Hasil uji signifikansi simultan (uji statistik f)

R-squared	0.734454	Mean dependent var	-0.002895
Adjusted R-squared	0.575127	S.D. dependent var	0.523704
S.E. of regression	0.341362	Akaike info criterion	0.972482
Sum squared resid	4.078490	Schwarz criterion	1.761029
Log likelihood	-5.715750	Hannan-Quinn criter	1.278938
F-statistic	4.609713	Durbin-Watson stat	3.221977
Prob (F-statistic)	0.000035		

Berdasarkan Tabel 14, uji hipotesis menunjukkan bahwa nilai F_{hitung} sebesar 4.609713 $>$ F_{tabel} yaitu 2,779114 dan nilai sig 0.000035 $<$ 0,05, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya variabel PBV, EVA, dan MVA berpengaruh terhadap *Return Saham* secara simultan.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)**Tabel 15.** Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

R-squared	0.734454	Mean dependent var	-0.002895
Adjusted R-squared	0.575127	S.D. dependent var	0.523704
S.E. of regression	0.341362	Akaike info criterion	0.972482
Sum squared resid	4.078490	Schwarz criterion	1.761029
Log likelihood	-5.715750	Hannan-Quinn criter	1.278938
F-statistic	4.609713	Durbin-Watson stat	3.221977
Prob (F-statistic)	0.000035		

Berdasarkan Tabel 15, nilai *Adjusted R-Squared* adalah 0.575127 atau sebesar 57,5 persen. Nilai koefisien determinasi tersebut menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri dari PBV, EVA, dan MVA mampu menjelaskan variabel Return Saham sebesar 57,5 persen, sedangkan sisanya 42,5 persen yang dijelaskan di variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

DISKUSI**Pengaruh *Price to Book Value* (PBV) terhadap *Return Saham***

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, diketahui bahwa nilai t_{hitung} variabel *Price to Book Value* (PBV) sebesar 7.640220, dengan nilai signifikansi 0.000. hal ini menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} lebih besar dari nilai t_{tabel} ($7.640220 > 2.004045$) dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0.05 ($0.000 < 0.05$). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa H_a diterima dan H_0 , artinya variabel PBV berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*. Hal ini sejalan dengan hipotesis yang menyatakan bahwa *Price to Book Value* berpengaruh positif terhadap *Return Saham*, maka hipotesis 1 diterima.

Berdasarkan teori sinyal, perusahaan mengirimkan sinyal melalui laporan keuangan dan pengungkapan informasi yang dapat memengaruhi harga saham. sinyal yang diberikan oleh perusahaan melalui laporan keuangan dan pengungkapan informasi memiliki dampak signifikan terhadap harga saham dan nilai perusahaan. Artinya, perusahaan yang memberikan sinyal positif dapat meningkatkan harga saham dan *return* saham. PBV yang tinggi dapat menunjukkan bahwa perusahaan dianggap memiliki nilai lebih tinggi dibandingkan nilai bukunya. Penerapan teori sinyal ini sejalan dengan hasil penelitian yang telah dilakukan dimana hasilnya menunjukkan bahwa *price to book value* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa variabel *Price to Book Value* berpengaruh positif terhadap *Return Saham* pada perusahaan Badan Usaha Milik Negara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020 sampai tahun 2022. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Jaya dan Kuswanto (2021), yang menunjukkan hasil bahwa *Price to Book Value* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*. Penelitian ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan Christine dan Esra (2021), yang menunjukkan hasil bahwa *Price to Book Value* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Namun, penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Firmansyah dan Cahyono (2023), yang menunjukkan hasil bahwa *Price to Book Value* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, diketahui bahwa nilai t_{hitung} variabel *Economic Value Added* (EVA) sebesar -0.147922, dengan nilai signifikansi 0.8833. Hal ini menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} lebih kecil dari nilai t_{tabel} ($-0.147922 < 2.004045$) dan nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 ($0.8833 > 0.05$). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa H_a ditolak dan H_0 diterima, artinya variabel EVA tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*. Hal ini tidak sejalan dengan hipotesis yang menyatakan bahwa *Economic Value Added* berpengaruh positif terhadap *Return Saham*, maka hipotesis 2 ditolak.

Berdasarkan teori sinyal, EVA yang positif sebagai sinyal kuat kepada investor mengenai kinerja keuangan perusahaan yang baik. Hal ini dapat menarik minat dan meningkatkan kepercayaan investor yang pada akhirnya dapat meningkatkan permintaan saham perusahaan dan berdampak positif terhadap *return* saham. Penerapan teori sinyal ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang telah dilakukan dimana hasilnya menunjukkan bahwa *economic value added* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa EVA tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa tingginya atau rendahnya EVA suatu perusahaan tidak berdampak pada *return* saham yang dihasilkan. Ini karena EVA belum memberikan pengaruh konsisten terhadap kesejahteraan pemegang saham. Selain itu, EVA juga dapat diterapkan di semua divisi atau lini bisnis dalam sebuah perusahaan. Ada beberapa faktor yang menyebabkan kenaikan EVA bersamaan dengan penurunan nilai perusahaan. Salah satunya adalah kinerja saham yang tidak selalu sejalan dengan fundamental perusahaan. Tidak berpengaruh EVA terhadap *return* saham dapat disebabkan oleh beberapa faktor lain, seperti kesulitan dalam menghitung nilai EVA, pengumpulan data penelitian yang kurang

tepat, praktik *window dressing*, dan ketidakstabilan ekonomi. Tidak tersedianya nilai EVA secara langsung dalam laporan keuangan perusahaan dan kerumitan dalam perhitungannya kemungkinan besar menjadi hambatan bagi investor untuk menggunakan EVA sebagai dasar pengambilan keputusan investasi dan untuk memperkirakan *return* saham yang akan diperoleh.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa variabel *Economic Value Added* tidak memiliki pengaruh terhadap Return Saham pada perusahaan Badan Usaha Milik Negara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020 sampai tahun 2022. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Claudhea, dkk (2021) yang menunjukkan hasil bahwa *Economic Value Added* tidak adanya pengaruh terhadap *return* saham. Namun, penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Wahyuni, dkk (2023) yang menunjukkan hasil bahwa *Economic Value Added* berpengaruh positif terhadap *return* saham

Pengaruh *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, diketahui bahwa nilai t_{hitung} variabel *Market Value Added* (MVA) sebesar 1.640715, dengan nilai signifikansi 0.1098. hal ini menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} lebih kecil dari nilai t_{tabel} ($1.640715 < 2.004045$) dan nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 ($0.1098 > 0.05$). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa H_a ditolak dan H_0 diterima, artinya variabel MVA tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*. Hal ini tidak sejalan dengan hipotesis yang menyatakan bahwa *Market Value Added* berpengaruh positif terhadap *Return Saham*, maka hipotesis 3 ditolak.

Berdasarkan teori sinyal, perusahaan dengan MVA yang positif atau meningkat, mengirimkan sinyal positif kepada pasar, yang kemudian dapat meningkatkan kepercayaan investor dan permintaan saham. ini biasanya diikuti oleh peningkatan harga saham dan return yang lebih tinggi bagi investor. Penerapan teori sinyal ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang telah dilakukan dimana hasilnya menunjukkan bahwa *market value added* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Tidak berpengaruh MVA terhadap *return* saham dapat disebabkan oleh beberapa faktor, seperti pengambilan data penelitian yang kurang tepat dan ketidakstabilan ekonomi. Dalam penelitian ini, perhitungan *return* saham menggunakan data yang diperoleh dari laporan perusahaan setia akhir periode. Namun, perubahan *return* saham tidak selalu sejalan dengan fundamental perusahaan, melainkan lebih dipengaruhi oleh aksi korporasi. Pasar akan merespons setelah laporan keuangan dipublikasikan atau informasi perusahaan diterima oleh pasar. Jika informasi tersebut dianggap positif, investor akan

menawarkan harga saham yang lebih tinggi, yang kemudian memengaruhi perubahan *return* saham.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa variabel *Market Value Added* tidak memiliki pengaruh terhadap Return Saham pada Perusahaan Badan Usaha Milik Negara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020 sampai tahun 2022. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Widyasuari dan Novitasari (2023), yang menunjukkan hasil bahwa *Market Value Added* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Namun, penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Firdausia (2021), yang menunjukkan hasil bahwa *Market Value Added* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Price to Book Value*, *Economic Value Added*, dan *Market Value Added* terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Badan Usaha Milik Negara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022. Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan pada penelitian ini, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut: (1) *Price to Book Value* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada Perusahaan Badan Usaha Milik Negara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022. (2) *Economic Value Added* tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada Perusahaan Badan Usaha Milik Negara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022. (3) *Market Value Added* tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada Perusahaan Badan Usaha Milik Negara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022. (4) *Price to Book Value*, *Economic Value Added*, dan *Market Value Added* secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada Perusahaan Badan Usaha Milik Negara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022.

REFERENSI

- Christine, S., & Esra, M. A. (2021). Pengaruh *Price to Book Value*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return on Assets* terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2019.
- Claudhea, R., Milania G, C., Arivandi D, A., & Mesrawati, M. (2021). Pengaruh Solvabilitas, *Economic Value Added*, Profitabilitas, *Price to Book Value* dan Likuiditas terhadap *Return* Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019. *Jurnal Akuntansi & Keuangan Unja*, 6(1), 1–9. <https://doi.org/10.22437/jaku.v6i1.12572>
- Elfiswandi, Pratiwi, H., Yulia, Y., & Ramadhan, M. F. (2020). *Manajemen Keuangan: Nilai Perusahaan Industri Perbankan ditinjau dari Price to Book Value*. Padang: Qiara Media.

- Firdausia, S. (2021). Pengaruh Return on Asset, Market Value Added dan Debt to Equity Ratio terhadap Return Saham Syariah. *Jurnal Indonesia Sosial Teknologi*, 2(4), 653–665. <https://doi.org/10.36418/jist.v2i4.131>
- Firmansyah, Z. I., & Cahyono, Y. T. (2023). Pengaruh Earning Per Share, Price Earning Ratio, Return on Equity, dan Price to Book Value terhadap Return Saham. 8(2).
- Handini, S., & Astawinetu, E. (2020). *Teori Porto Folio dan Pasar Modal Indonesia*. Surabaya: Scopindo Media Pustaka.
- Jaya, E. P., & Kuswanto, R. (2021). Pengaruh Return on Asset, Debt to Equity Ratio dan Price to Book Value terhadap Return Saham Perusahaan LQ45 Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. *Jurnal Bina Akuntansi*, 8(1), 51–67. <https://doi.org/10.52859/jba.v8i1.136>
- Junia Nita Saroh, Diyah Santi Hariyani, & Robby Sandhi Dessyarti. (2021). Pengaruh Economic Value Added, Market Value Added dan Cash Value Added terhadap Return Saham terhadap Return Saham pada BUMN yang terdaftar di LQ45 tahun 2016-2019. *Bulletin of Management and Business*, 2(2), 170–184. <https://doi.org/10.31328/bmb.v2i2.159>
- Mahasidhi, I. G. B. N. D., & Dewi, L. G. K. (2022). Pengaruh Price to Book Value, Economic Value Added, dan Market Value Added terhadap Return Saham Investor Pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia.
- Mohammad, W., & Ryca Maulidiyah, N. (2022). Penerapan Model Cibest dalam Menganalisis Dampak Covid-19 terhadap Para pedagang di Dki Jakarta. *Jurnal Syntax Transformation*, 3(03), 414–423. <https://doi.org/10.46799/jst.v3i3.531>
- Novita. (2023). Analisis Pengaruh Faktor Fundamental, Teknikal dan Makro Ekonomi terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang Terdaftar pada Index JII Selama Masa Pandemi Covid-19.
- Pelle, A., Waani, A., Repi, E., Kawinda, E., Handayani, R., Hendrawan, S., Pondaag, Y., & Maramis, J. (2022). Pengaruh Profitabilitas terhadap Return Saham Sektor Industri Teknologi yang terdaftar dalam IDXTECHNO 2022.
- Rahmat, R., & Fathimah, V. (2022). Pengaruh ROA, ROE dan NPM terhadap Harga Saham pada Perusahaan Non Perbankan yang terdaftar di LQ45.
- Suriyanti, & Hamzah, F. F. (2023). *Buku Referensi Manajemen Keuangan*. Makassar: Eureka Media Aksara.
- Wahyuni, N., Saptiyani, N., & Rahim, S. (2023). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan Economic Value Added (Eva) terhadap Return Saham pada Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Online Manajemen ELPEI*, 3(2), 698–708. <https://doi.org/10.58191/jomel.v3i2.157>
- Widyasuari, N. P. N., & Novitasari, N. L. G. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Arus Kas, Value Added, Likuiditas, dan Aktivitas terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019- 2021. 5(3).
- Wulandari, K. P., Shodiq, A., & Kudus, I. (2023). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi, dan Nilai Kurs Rupiah terhadap Investasi (Studi Kasus Perusahaan Property dan Real Estate yang Tercatat di Indeks Saham Syariah Indonesia). 1(1).