

Pengaruh Economic Value Added dan Market Value Added terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Indeks

The effect of economic value added and market value added on stock price in companies registered in Jakarta islamic index.

Rizqia Nur Afifah

Program Studi D4 Keuangan Syariah, Politeknik Negeri Bandung
Email: rizqia.nur.ksy17@polban.ac.id

Mochamad Edman Syarief

Jurusan Akuntansi, Politeknik Negeri Bandung
Email: moch.edman@polban.ac.id

Intan Nurrachmi

Fakultas Syariah, Universitas Islam Bandung
Email: intan.nurrachmi@unisba.ac.id

Abstract: *This study aims to examine the effect of Economic Value Added and Market Value Added on stock prices in companies listed on the Jakarta Islamic Index (JII). The type of data used is quantitative data sourced from the official website of the Indonesia Stock Exchange (IDX). The number of samples of 16 companies that meet the research criteria using purposive sampling method. Data collection uses non-participant observation method for documents in the form of company annual financial reports. The data analysis technique used is multiple linear regression analysis. The results showed that simultaneously EVA and MVA had significant effect on stock prices. Then, partially, both the EVA and MVA variables have effect on stock prices.*

Keywords: *economic value added, market value added and stock prices*

1. Pendahuluan

Permodalan yang dilakukan para pemilik modal bertujuan untuk memperoleh pengembalian atau tingkat keuntungan yang diharapkan lebih besar dibandingkan dana yang diinvestasikannya (Arenggaraya dan Djuwarsa, 2020). Keuntungan yang dapat diperoleh atas investasi tersebut bersumber dari *capital gain* dan *yield*. Peningkatan harga saham secara terus menerus akan menghasilkan keuntungan dalam bentuk *capital gain* sehingga para investor melakukan identifikasi saham dengan nilai baik di masa depan. Namun, pada kenyataannya harga saham tidak selalu mengalami peningkatan yang menyebabkan terjadinya penurunan *return*.

Instabilitas harga saham terjadi pada industri dalam kelompok JII periode 2017-2019 diduga karena beberapa faktor seperti faktor mikro dan makro ekonomi, ekspansi, pergantian direksi, kinerja perusahaan, risiko sistematis, kondisi teknikal jual beli saham dan sebagainya. Dengan demikian investor dapat melakukan analisis fundamental melalui laporan keuangan dengan mengukur kinerja yang dapat berpengaruh bagi harga saham industri. EVA dan MVA diimplementasikan dalam mengukur kinerja perusahaan. Kebangkitan ekonomi islam saat ini

menjadi perhatian yang cukup besar dengan hadirnya indeks saham berdasarkan kriteria investasi syariah di pasar modal pada Jakarta Islamic Index. Beberapa peneliti telah mengeksplorasi determinan harga saham pada perusahaan diantaranya Ahmed (2015) bahwa nilai pasar saham Bank Syariah di Bangladesh lebih dijelaskan oleh nilai tambah ekonomi dari pada ukuran tradisional profitabilitas. Menurut Rahayu dan Dana (2016) pengaruh EVA terhadap harga saham negatif signifikan atau berlawanan kemudian MVA dan Likuiditas pengaruhnya positif signifikan atas harga saham. Manik (2018) dengan hasil penelitian bahwa ada pengaruh MVA kepada harga saham LQ-45 2012-2016. Menurut Utami dan Darmawan (2018) MVA memiliki pengaruh positif terhadap harga saham manufaktur ISSI 2012-2016. Menurut Poluan dkk (2019) bahwa variabel EVA tidak berdampak pada harga saham sedangkan MVA dan Tobin's Q memengaruhi harga saham arah positif. Menurut Parhusip dkk (2019) bahwa EVA, *sales growth* dan DER tidak berpengaruh terhadap harga saham namun MVA dan laba bersih berpengaruh pada harga saham. Berdasarkan paparan di atas ditemukan perbedaan hasil eksplorasi dan masalah ini masih penting untuk diulas agar memberi solusi terkait pengambilan keputusan investasi yang tepat. Dengan demikian, penulis akan menganalisis lebih lanjut mengenai masalah ini pada perusahaan dalam kelompok JII periode 2017-2019.

2. Kajian Pustaka

2.1. Harga Saham

Komunikasi antara penjual dan pembeli saham berdasarkan harapannya pada keuntungan perusahaan akan membentuk harga saham. Permintaan dan penawaran oleh pelaku pasar akan menentukan tinggi rendahnya harga saham di bursa (Jogiyanto, 2010). Tingginya harga saham disebabkan oleh kondisi industri yang bernilai baik, sedangkan rendahnya harga saham disebabkan oleh kondisi industri yang bernilai rendah.

2.2. *Economic Value Added*

Pada tahun 1993 analis keuangan bernama Stewart dan Stern yang pertama kali mengembangkan metode EVA menyatakan metode ini cukup objektif karena laba dikurangi biaya modal maka tingkat risiko perusahaan tercermin pada biaya modal. Menurut Wijaya (2009) nilai tambah ekonomi adalah parameter dalam menghitung harta *stockholder* sebuah perusahaan untuk periode terpilih dan menaksir tingkat efisiensi penggunaan modal untuk memanifestasikan nilai tambah ekonomis dengan memperbanyak pengembalian total modal dari pada biaya modal. Dalam perhitungannya EVA menggunakan biaya modal yang menunjukkan bahwa dapat mempertimbangkan tingkat risiko perusahaan bukan sekedar melihat tingkat pengembalian. Menurut Rahayu dan Dana (2016) karena adanya perilaku investor yang melakukan pembelian saham secara besar-besaran pada perusahaan yang memiliki nilai rendah kemudian menarik pemodal lainnya melakukan pembelian saham namun ditanggapi oleh harga saham yang meningkat maka EVA berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham.

H1 : Diduga EVA berpengaruh negative terhadap harga saham.

2.3. *Market Value Added*

Nilai tambah pasar adalah perbandingan nilai pasar kapital dengan nilai buku kapital karena terkandung unsur hutang jadi MVA merupakan selisih antara nilai pasar modal dan nilai buku ekuitas (Hidayat, 2014). MVA menurut Kusuma (2018) adalah hasil nilai pasar saham dikurang modal ekuitas yang dibayarkan pesero. MVA menunjukkan nilai pasar dari saham pada periode tertentu, dimana tingkat pengembalian saham perusahaan akan meningkat ketika nilai MVA tinggi. Berdasarkan beberapa peneliti sebelumnya bahwa MVA berpengaruh positif terhadap harga saham.

H2 : Diduga MVA berpengaruh positif terhadap harga saham.

3. Metode Penelitian

Pengkajian dilaksanakan pada metode kuantitatif melalui analisis deskriptif, regresi linear berganda dan data panel menggunakan Eviews 9. Perolehan data dari halaman resmi Bursa Efek Indonesia yaitu laporan keuangan tahunan dengan teknik pengambilan sampel dari populasi berdasarkan tiga kriteria yaitu perusahaan terdaftar di JII selama 2017-2019, memiliki laporan keuangan tahunan dan telah dilakukan pemeriksaan oleh auditor. Variabel penelitian terdiri dari EVA, MVA dan harga saham. Persamaan model regresi sebagai berikut :

$$\text{Harga Saham} = a + \beta_1 \text{EVA} + \beta_2 \text{MVA} + e$$

4. Hasil dan Pembahasan

4.1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Tabel. 1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	HARGA SAHAM	EVA	MVA
Mean	8359.27	1578.73	67263.34
Median	3960.00	711.76	15439.88
Maximum	55900.00	7269.11	421343.61
Minimum	625.00	-322.33	-25371.95
Std. Dev.	12321.95	2112.37	108162.4

Sumber : Hasil olah data Eviews oleh penulis (2021)

Variabel-variabel yang dipergunakan menjelaskan kondisi bahwa :

a. Harga Saham

Nilai maksimum sebesar 55900.00 sedangkan nilai minimumnya sebesar 625.00. Nilai rata-rata harga saham 8359.27, standar deviasi sebesar 12321.95. Harga saham tertinggi terjadi (UNVR) 2017 dan harga saham terendah pada (ANTM) 2017.

b. *Economic Value Added*

Nilai maksimum EVA sebesar Rp 7.269.11 (ASII) 2018 dan nilai minimumnya sebesar –Rp 322.33 (INCO) 2017. Nilai rata-rata EVA Rp 1.578.73, standar deviasi Rp 2.112.37.

c. *Market Value Added*

Nilai maksimum MVA sebesar Rp 421.343.61 (UNVR) 2017 dan nilai minimumnya sebesar –Rp 25.371.95 (ADRO) 2018. Nilai rata-rata MVA sebesar Rp 67.263.34, standar deviasi Rp 108.162.4.

4.2. Hasil Uji Model Estimasi Regresi Data Panel

1. Hasil Uji *Chow*

Melalui program *Eviews* 9 yang digambarkan sebagai berikut :

Tabel. 2 Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f	Prob
Cross-section F	84.802258	(15,3)	0.0000
Cross-section Chi-square	180.98302	15	0.0000

Sumber : Hasil olah data Eviews oleh penulis (2021)

Diperoleh Prob Cross-section F 0.0000 lebih kecil dari 0.05 maka FEM lebih patut diaplikasikan dalam penelitian ini.

2. Hasil Uji Hausman

Melalui program *Eviews* 9 yang digambarkan sebagai berikut :

Tabel. 3 Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. D.f.	Prob
Cross-section random	1.101821	2	0,5764

Sumber : Hasil olah data Eviews oleh penulis (2021)

Diperoleh Prob Cross-section random 0.5764 lebih besar dari 0.05 maka REM lebih baik diaplikasikan dalam penelitian ini.

3. Hasil Uji Lagrange Multiplier

Melalui program *Eviews* 9 yang digambarkan sebagai berikut :

Tabel. 4 Hasil Uji Lagrange Multiplier

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	44.21285	1.598540	45.81139
	(0.0000)	(0.2061)	(0.0000)

Sumber : Hasil olah data Eviews oleh penulis (2021)

Diperoleh nilai Prob. Breusch-Pagan (BP) 0.0000 lebih kecil dari 0.05 maka REM lebih unggul diaplikasikan dalam riset ini.

4.3. Hasil Uji Asumsi Klasik

Random effect model sebagai model yang terpilih sehubungan dengan hasil pengujian yang telah dilaksanakan tidak perlu memenuhi asumsi klasik karena REM menerapkan metode estimasi GLS (Gujarati dan Porter 2013).

4.4. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Hubungan secara linear yang digambarkan sebagai berikut :

Tabel. 5 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Variabel Dependen	Variabel Independen	Koefisien Regresi
Harga Saham	Konstanta (C)	5540.035
	EVA	-1.896633
	MVA	0.086429
Koefisien Determinasi (R ²)		0.598728
F-Statistic		0.000000
S.D. Dependent var		2576.707
S.E. of regression		1668.119

Sumber : Hasil olah data Eviews oleh penulis (2021)

$$\text{Harga Saham} = 5540.035 - 1.896633\text{EVA} + 0.086429\text{MVA} + e$$

Diperoleh nilai standard error sebesar 1668.119 lebih kecil dari nilai standard deviasi variabel response 2576.707 dikatakan model regresi valid sebagai model prediktor. Selain itu, koefisien beta pada hasil penelitian ini :

- Koefisien beta EVA -1.896633 manakala nilai variabel indenpenden lain konstan dan EVA menghadapi kenaikan Rp 1 lantas harga saham akan menurun 1.896633.
- Koefisien beta MVA 0.086429 manakala nilai variabel indenpenden lain tetap dan MVA menghadapi kenaikan Rp 1 lantas harga saham akan bertambah 0.086429.

4.5. Hasil Uji Hipotesis

1. Hasil Uji R²

Nilai R² penelitian ini 0.598728 didefinisikan kelompok variabel prediktor dalam model penelitian ini dapat menafsirkan variabel respon sebesar 59.8728%.

2. Hasil Uji Simultan

Ditinjau dari nilai probabilitas F statistic 0.000000 lebih rendah dari 0.05 maknanya variabel EVA MVA secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel harga saham.

3. Hasil Uji Parsial

Hasil uji parsial digambarkan sebagai berikut :

Tabel. 6 Hasil Uji t

Variabel Independen	Koefisien Regresi	t-Statistic	Prob.
EVA	-1.896633	-2.727582	0.0091
MVA	0.086429	8.108316	0.0000

Sumber : Hasil olah data Eviews oleh penulis (2021)

H1 : EVA berpengaruh negatif terhadap harga saham

Diperoleh nilai probabilitas variabel EVA 0.0091 lebih kecil dari 0.05 maka hipotesis diterima.

H2 : MVA berpengaruh positif terhadap harga saham

Diperoleh nilai probabilitas variabel MVA 0.0000 lebih kecil dari 0.05 maka hipotesis diterima.

4.6. Interpretasi Hasil

1. Pengaruh EVA terhadap Harga Saham

Dalam pengkajian membuktikan ada pengaruh negatif signifikan dari EVA terhadap harga saham, berarti EVA yang bernilai baik belum tentu menggambarkan kinerja saham yang baik pula. Kemungkinan harga saham pada JII lebih dipengaruhi oleh faktor lain seperti adanya kegiatan yang berdampak pada pemangku kepentingan, memberikan saham bonus, pemecahan harga saham, Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu untuk lebih mendorong kinerja saham perusahaan. Penelitian ini selaras dengan hipotesis dan pernyataan dari Rahayu dan Dana (2016).

2. Pengaruh MVA terhadap Harga Saham

Dalam pengkajian membuktikan terjadi pengaruh positif signifikan MVA terhadap harga saham, berarti nilai perusahaan berhasil diciptakan melalui MVA yang positif akan membuat harga saham meningkat dan mampu menggambarkan kinerja saham. Harga saham menjadi tinggi karena lebih unggul nilai pasar industri dibandingkan nilai buku modal kemudian menarik minat penyandang dana untuk menanamkan dana. Penelitian ini sesuai hipotesis dan pernyataan dari Rahayu dan Dana (2016), Manik (2018), Utami dan Darmawan (2018), Poluan dkk (2019) dan Parhusip dkk (2019).

5. Penutup

Berlandaskan pada hasil pengkajian dapat ditarik kesimpulan bahwa EVA memengaruhi harga saham secara signifikan dengan arah negatif, MVA memengaruhi harga saham secara signifikan dengan arah positif, serta secara bersama variabel EVA dan MVA berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan terdaftar di JII periode 2017-2019. Diharapkan pengkajian lebih lanjut dapat memperbanyak variabel bebas lainnya yang diprediksi memengaruhi harga saham baik faktor internal perusahaan yaitu ROE, ROI, EPS, PER, ROA dan net profit margin maupun faktor lainnya sehingga akan memperoleh hasil yang lebih baik tentang harga saham.

Daftar Pustaka

- Ahmed, H. (2015). Impact of Firms Earnings and Economic Value Added on The Market Share Value: An Empirical Study on The Islamic Banks in Bangladesh. *Global Journal of Management and Business Research: D Accounting and Auditing*, Vol. 15(ISS. 2).
- Arenggaraya, K., & Djuwarsa, T. (2020). Pengaruh Faktor Internal dan Faktor Eksternal Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Pertambangan di ISSI. *Journal of Applied Islamic Economics and Finance*, 1(1), 200-213.
- Bursa Efek Indonesia. (2020). <https://www.idx.co.id/data-pasar/data-saham/indeks-saham/>
- Bursa Efek Indonesia. (2020). <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan/>
- Gujarati, D. ., dan Porter, D. C. (2013). *Dasar-Dasar Ekonometrika (Buku1, Edisi 5)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hidayat, W. (2014). Pengaruh Penggunaan Economic Value Added dan Market Value Added Terhadap Tingkat Return Saham pada Perusahaan Konstruksi Di Bursa Efek. *Jurnal Sosial Ekonomi Pembangunan*.
- Jogiyanto, H. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Kusuma, R. A. (2018). 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 (JAB)*.
- Manik, A. O. (2018). *Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) Terhadap Harga Saham*.

- Parhusip, Evawaty, Joshua Waruwu, Citra Medika Febriana, M. (2019). Pengaruh EVA, Sales Growth, MVA, DER, Laba Bersih Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia. *Jemap*, 2(1), 1. <https://doi.org/10.24167/jemap.v2i1.1867>
- Rahayu, N. M. P. S., dan Dana, I. M. (2016). Pengaruh EVA, MVA, dan Likuiditas terhadap Harga Saham pada Perusahaan Food and Beverages. *E-Jurnal Manajemen Unud. Universitas Udayana, Bali*.
- SJ, P., RJN, O., dan EA, P. (2019). Analisis EVA, MVA, dan Tobin's Q Terhadap Harga Saham Emiten Di BEI Periode 2012-2016. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi Dan Perpajakan*, Vol.2.
- Utami, M. R., dan Darmawan, A. (2018). Pengaruh DER, ROA, ROE, EPS dan MVA Terhadap Harga Saham Pada Indeks Saham Syariah Indonesia. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 2(2), 206–218. <https://doi.org/10.30871/jama.v2i2.910>
- Wijaya, H. H. dan L. T.-T. (n.d.). “ Pengaruh Economic Value Added Terhadap Tingkat Pengembalian Saham pada Perusahaan yang Tergabung dalam LQ-45.” *Jurnal Akuntansi*, Vol. 1(No. 2, November).