

# **PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA) DAN *MARKET VALUE ADDED* (MVA) TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN KELOMPOK LQ-45 DI BURSA EFEK INDONESIA**

**Viandina Puspita<sup>1</sup>, Isnurhadi<sup>2</sup>, & M.A. Rasyid Hs. Umrie<sup>3</sup>**

## **ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap harga saham pada perusahaan kelompok LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling method*, dan didapatkan 37 perusahaan yang memenuhi kriteria pengambilan sampel. Teknik analisis data dengan menggunakan regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial EVA tidak berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan MVA berpengaruh positif terhadap harga saham. Uji simultan menunjukkan bahwa EVA dan MVA berpengaruh positif terhadap harga saham dengan koefisien determinasi (R square) sebesar 0.468. Hal ini berarti 46,8% variabel dependen yaitu harga saham dipengaruhi oleh variabel independen yaitu EVA dan MVA, sedangkan sisanya 53,2% dipengaruhi oleh faktor lain.

**Kata kunci:** *Economic Value Added, Market Value Added, harga saham*

## **PENDAHULUAN**

### **Latar Belakang**

Memaksimalkan kekayaan pemilik perusahaan merupakan tujuan manajemen keuangan setiap perusahaan. Para investor menilai kinerja manajemen perusahaan berdasarkan kemampuannya mengembangkan modal perusahaan yang tercermin dari kinerja keuangannya. Pengukuran kinerja keuangan perusahaan diperlukan untuk menentukan keberhasilan dalam mencapai tujuan tersebut. Analisis perkembangan kinerja keuangan perusahaan dapat diperoleh melalui analisis terhadap data keuangan perusahaan yang tersusun dalam laporan keuangan. Dalam menilai kinerja suatu perusahaan, investor berpandu pada laporan keuangan. Ukuran yang digunakan dalam menilai kinerja keuangan berbeda-beda dan sangat beragam antar perusahaan. Tetapi yang paling sering digunakan oleh manajer dalam mengukur kinerja keuangan adalah menggunakan rasio keuangan seperti rasio likuiditas yaitu *current ratio* dan *quick ratio*, rasio profitabilitas yaitu ROA, ROI, dan ROE, serta rasio solvabilitas.

Analisis kinerja keuangan dengan menggunakan rasio-rasio tersebut diperoleh dari laporan keuangan dan tidak dapat berdiri sendiri dan berarti jika terdapat perbandingan dengan perusahaan sejenis yang mempunyai tingkat resiko yang hampir sama, dan terdapat analisis trend dari setiap rasio-rasio tersebut pada tahun sebelumnya. Selain itu para manajer juga menyadari kelemahan pada alat ukur berdasarkan rasio keuangan tersebut, yaitu bahwa alat ukur tersebut mengabaikan adanya biaya modal,

---

<sup>1</sup> Alumni Fakultas Ekonomi Jurusan Manajemen Universitas Sriwijaya | vita.viandina@gmail.com

<sup>2</sup> Dosen Fakultas Ekonomi Jurusan Manajemen Universitas Sriwijaya

<sup>3</sup> Dosen Fakultas Ekonomi Jurusan Manajemen Universitas Sriwijaya

dan pedoman rasio keuangan tersebut tidak memberikan indikator yang sebenarnya tentang keberhasilan manajemen (Nasution, 2009).

Mengingat keterbatasan yang timbul dari analisis rasio keuangan sebagai alat pengukur kinerja keuangan perusahaan, maka diusulkan konsep pengukuran kinerja keuangan yang didasarkan pada konsep nilai tambah (*value added based*). Dengan *value added based* sebagai alat pengukur kinerja perusahaan, manajemen dituntut selalu meningkatkan nilai perusahaan.

Melalui pengukuran kinerja yang berbasis pada nilai tambah (*value added*) diharapkan didapat hasil pengukuran kinerja perusahaan yang realistis dan mendukung penyajian laporan keuangan, sehingga para pemakai laporan keuangan dapat dengan mudah mengambil keputusan baik untuk berinvestasi maupun untuk perencanaan peningkatan kinerja perusahaan. Konsep yang dimaksud adalah *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA).

Konsep EVA lebih menekankan pada *economic profit* yaitu pendapatan atau nilai tambah dihitung dengan mengurangi seluruh biaya termasuk biaya modal (*cost of capital*), sedangkan MVA adalah nilai sekarang yang diharapkan dari EVA, yang merupakan nilai pasar utang dan modal perusahaan dari total modal yang digunakan untuk mendukung nilai tambah.

EVA merupakan indikator tentang adanya penambahan nilai dari satu investasi. EVA yang positif menunjukkan tingkat pengembalian atas modal yang lebih tinggi daripada tingkat biaya modal, hal ini berarti bahwa perusahaan mampu menciptakan nilai tambah bagi pemilik perusahaan berupa tambahan kekayaan, sedangkan EVA yang negatif berarti total biaya modal perusahaan lebih besar daripada laba operasi setelah pajak yang diperolehnya, sehingga kinerja keuangan perusahaan tersebut tidak baik.

EVA juga dapat dijadikan alat yang merupakan pengukuran keberhasilan manajemen perusahaan dalam meningkatkan nilai tambah bagi perusahaan, karena EVA dihitung dengan mengurangi keuntungan operasi perusahaan setelah pajak atau *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT) dengan biaya modal atau *cost of capital* (CoC) perusahaan, baik untuk biaya utang maupun modal sendiri. Pengukuran kinerja dengan EVA diperlukan karena EVA memperhitungkan semua biaya modal. Perusahaan yang efisien dan efektif akan menghasilkan EVA positif yang artinya perusahaan mampu menciptakan kesejahteraan bagi pemilik perusahaan (Ediningsih & Nilmawati, 2010)

MVA merupakan suatu ukuran yang digunakan untuk mengukur keberhasilan dalam memaksimalkan kekayaan pemegang saham dengan mengalokasikan sumber-sumber yang sesuai. MVA juga merupakan indikator yang dapat mengukur seberapa besar kekayaan perusahaan yang telah diciptakan untuk investornya atau MVA menyatakan seberapa besar kemakmuran yang telah dicapai.

Nilai pasar mencerminkan keputusan pasar mengenai bagaimana manajer yang sukses telah menginvestasikan modal yang sudah dipercayakan kepadanya, dalam mengubahnya menjadi lebih besar. Semakin besar MVA, maka semakin baik nilai pasar perusahaan dalam menciptakan kekayaan pemilik modal. MVA negatif berarti nilai dari investasi yang dijalankan manajemen kurang dari modal yang diserahkan kepada perusahaan oleh pasar modal, berarti kekayaan telah dimusnahkan.

Salah satu bidang investasi yang banyak diminati oleh para investor asing maupun investor dalam negeri adalah berbentuk saham perusahaan-perusahaan yang sudah *Go Public*. Adanya permintaan dan penawaran saham di dalam pasar modal menyebabkan adanya perbedaan dan perubahan terhadap harga saham. Bagi calon investor, keputusan investasi dalam saham harus didahului oleh suatu proses analisis

terhadap variabel yang diperkirakan akan mempengaruhi harga saham tersebut. Adanya kecenderungan bagi pemegang maupun calon pemegang saham untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dengan melihat kondisi kinerja perusahaan dan perubahan harga saham.

Harga saham perusahaan di lantai bursa dipengaruhi oleh beberapa faktor, baik internal maupun eksternal. Faktor internal yang dimaksud adalah faktor yang berasal dari dalam perusahaan, yaitu kinerja perusahaan, baik kinerja keuangan maupun manajemen, sedangkan faktor eksternal adalah berbagai informasi dari luar perusahaan yaitu ekonomi, politik dan kondisi pasar.

Secara umum untuk melakukan analisis dan memilih saham, pemodal dapat menggunakan analisis fundamental dan analisis teknikal. Analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham dimasa yang akan datang dengan meng-*estimate* nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham dimasa yang akan datang dan menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham. Analisis teknikal tidak memperhatikan faktor-faktor fundamental (pertumbuhan penjualan, pertumbuhan laba, dan lain-lain) yang mungkin mempengaruhi harga saham. analisis teknikal menggunakan data pasar yang dipublikasikan seperti harga saham, volume perdagangan, indeks harga saham baik individual maupun gabungan, serta faktor-faktor lain yang bersifat teknis (Ediningsih & Nilmawati, 2010). Penelitian ini mencoba untuk menemukan bukti apakah faktor fundamental yang di ukur melalui kinerja keuangan dengan metode EVA dan MVA dalam menghasilkan nilai perusahaan berpengaruh atau tidak terhadap harga saham sebagaimana penelitian-penelitian terdahulu.

### **Perumusan Masalah**

Berdasarkan penjelasan yang telah diuraikan di atas, permasalahan yang menjadi dasar dalam penelitian ini adalah: 1) bagaimana pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) secara parsial terhadap harga saham pada perusahaan kelompok LQ-45 di Bursa Efek Indonesia? 2) bagaimana pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) secara simultan terhadap harga saham pada perusahaan kelompok LQ-45 di Bursa Efek Indonesia

## **KERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

### **Hubungan EVA Dengan Harga Saham**

*Economic Value Added* adalah pengukuran kinerja yang didasari nilai pemegang saham yang dihasilkan, baik itu bertambah maupun berkurang. EVA menyajikan suatu ukuran yang baik mengenai sampai sejauh mana perusahaan telah memberikan tambah pada nilai pemegang saham

EVA memberikan ukuran penciptakan nilai dari suatu investasi. Apabila EVA bernilai positif (lebih dari nol), maka perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah secara ekonomis, namun jika EVA bernilai negatif (kurang dari nol), berarti kinerja perusahaan tidak menciptakan nilai tambah dan gagal memenuhi keinginan para investornya.

Penelitian yang dilakukan oleh Ediningsih & Nilmawati (2010) menemukan bahwa EVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil ini menunjukkan bahwa penting bagi perusahaan untuk menghasilkan nilai EVA positif

karena dapat mempengaruhi harga sahamnya. Semakin tinggi harga saham, maka semakin sejahtera para pemegang sahamnya.

*Economic Value Added* (EVA) dalam penggunaan sebagai alat pengukuran memiliki fungsi untuk mempertimbangkan kemampuan manajer perusahaan dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham, sehingga para pemegang saham sangat membutuhkan informasi mengenai kinerja keuangan perusahaan sebagai pertimbangan pemegang saham untuk berinvestasi.

### Hubungan MVA Dengan Harga Saham

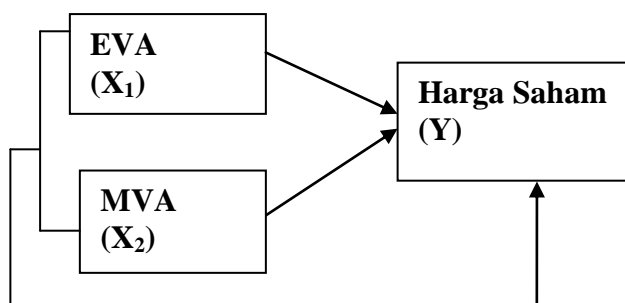
MVA adalah selisih antara nilai pasar dengan modal yang diinvestasikan. Nilai pasar merupakan harga pasar saham yang dikalikan dengan jumlah saham yang beredar. Young & O'Byrne (2001) menyatakan bahwa: "Investor menyerahkan modal ke dalam perusahaan dengan harapan manajer akan menginvestasikannya dengan produktif. Nilai pasar mencerminkan keputusan pasar mengenai bagaimana manajer yang sukses telah menginvestasikan modal yang sudah dipercayakan kepadanya, dalam mengubahnya menjadi lebih besar. Semakin besar MVA, semakin baik. MVA negative berarti nilai dari investasi yang dijalankan manajemen kurang dari modal yang diserahkan kepada perusahaan oleh pasar modal. Berarti kekayaan telah dimusnahkan."

Anshori (2012) menyatakan bahwa MVA merupakan pendekatan yang paling objektif. Perusahaan yang agresif berinvestasi cenderung memiliki EVA negatif karena investasinya tersebut belum membuahkan hasil, tetapi bukan berarti perusahaan tersebut jelek. Justru bila para pemegang saham menilai investasi tersebut dapat membuat perusahaan semakin bagus dimasa yang akan datang, mereka akan menghargai saham perusahaan tersebut lebih tinggi, sehingga nilai perusahaan maupun MVA-nya lebih tinggi.

MVA dari sebuah perusahaan merupakan hasil dari selisih nilai pasar perusahaan dikurangi oleh komponen biaya yang telah dikeluarkan perusahaan untuk modal investasinya. Nilai pasar perusahaan ditandai dengan perolehan besarnya nilai perusahaan yang dihargai pada pasar saham, yang merupakan pengali antara harga saham dan jumlah saham yang tersedia. Berdasarkan formula perhitungan MVA, kekayaan dan kesejahteraan pemilik akan bertambah jika MVA bertambah.

### Kerangka Pemikiran

Berdasarkan pemaparan mengenai metode EVA dan MVA beserta dengan teori yang dikemukakan oleh para ahli dan penelitian oleh peneliti sebelumnya, maka kerangka konseptual yang menjadi alur dalam penelitian ini adalah:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Sumber : Penulis, 2014

### **Hipotesis Penelitian**

H1 : EVA berpengaruh positif terhadap harga saham

H2 : MVA berpengaruh positif terhadap harga saham

H3 : EVA dan MVA berpengaruh positif terhadap harga saham

### **METODE RISET**

#### **Populasi**

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2013). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan kelompok LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2013.

#### **Sampel**

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh suatu populasi (Sugiyono, 2013). Bila populasi besar dan peneliti tidak mungkin mempelajari semua yang ada pada populasi, misalnya karena keterbatasan dana, tenaga dan waktu maka peneliti dapat menggunakan sampel yang ada pada populasi itu.

Sampel dalam penelitian ini dipilih menggunakan teknik *Nonprobability Sampling* tepatnya menggunakan metode *Purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2013). Adapun kriteria pertimbangan dalam pemilihan sampel ditetapkan oleh peneliti sebagai berikut:

1. Perusahaan tersebut termasuk golongan LQ-45 selama tahun 2012-2013
2. Perusahaan golongan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan memiliki laporan keuangan lengkap dan data harga saham selama tahun 2012-2013

#### **Definisi Operasional Variabel dan Pengukurannya**

##### **1. EVA ( $X_1$ )**

EVA adalah suatu alat ukur kinerja keuangan yang mampu memberikan gambaran mengenai nilai yang berhasil diciptakan oleh perusahaan bagi pemegang sahamnya.

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

##### **2. MVA ( $X_2$ )**

MVA merupakan perbedaan antara nilai pasar perusahaan dan modal keseluruhan yang diinvestasikan dalam perusahaan.

$$MVA = \text{Nilai pasar saham} - \text{Nilai buku saham}$$

Di mana : Nilai pasar = saham beredar x harga saham

Nilai buku = saham beredar x nilai nominal saham

##### **3. Harga Saham (Y)**

Harga saham merupakan jumlah nominal uang yang harus dibayar oleh investor yang akan membeli saham suatu perusahaan. Harga saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham penutupan pada akhir tahun.

### **Teknik Analisis Data Menghitung EVA**

Untuk melihat bagaimana kinerja keuangan perusahaan dengan metode EVA, maka teknik analisis data yang digunakan untuk menghitung nilai EVA dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Young & O'Byrne, 2001):

$$EVA = NOPAT - Capital Charges$$

atau

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

Keterangan :

NOPAT = *Net Operating Profit After Tax*

*Capital Charges* = Biaya modal

*Invested Capital* = Modal yang diinvestasikan

WACC = Biaya modal rata-rata tertimbang

### **Menghitung MVA**

Untuk melihat bagaimana kinerja keuangan perusahaan dengan metode MVA maka teknik analisis data yang digunakan untuk menghitung nilai MVA dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Young & O'Byrne, 2001):

$$MVA = \text{Nilai pasar} - \text{modal yang diinvestasikan}$$

Atau

$$MVA = (\text{Market value} - \text{Book value}) \times \text{shares outstanding}$$

### **Uji Normalitas**

Uji Normalitas digunakan untuk mengetahui apakah dalam sebuah regresi, variabel dependen, variabel independen atau keduanya berdistribusi normal atau tidak. Salah satu metode dalam uji normalitas adalah dengan menggunakan metode analisis grafik, yaitu menggunakan *probability plot*.

### **Uji Asumsi Klasik**

#### **Uji Multikolinearitas**

Multikolinearitas artinya antarvariabel independen yang terdapat dalam model regresi memiliki hubungan linear yang sempurna atau mendekati sempurna (koefisien korelasinya tinggi dan bahkan 1) (Priyatno, 2009). Model regresi yang baik seharusnya antar variabel independen tidak terjadi korelasi sempurna atau mendekati sempurna. Metode untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas yaitu melihat nilai *Tolerance* (TOL) dan *Variance Inflation Factor* (VIF) pada model regresi dengan acuan jika nilai  $TOL < 0.10$  dan nilai  $VIF > 10$ , maka dapat disimpulkan adanya multikolinearitas antar variabel independennya begitupula sebaliknya

#### **Uji Heterokedastisitas**

Heteroskedastisitas merupakan varian residual yang tidak sama pada semua pengamatan di dalam modal regresi (Priyatno, 2009). Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah di dalam modal regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas atau dengan kata lain terjadi homokedastisitas.

Salah satu cara mengetahui ada tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan melihat pola titik-titik pada grafik regresi. Jika tidak terdapat pola yang jelas, seperti titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

### **Uji Autokorelasi**

Autokorelasi adalah korelasi antara anggota observasi yang disusun menurut waktu atau tempat (Priyatno, 2009). Metode yang digunakan untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi dalam regresi adalah uji Durbin-Watson (DW test). Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi autokorelasi.

### **Uji Hipotesis**

#### **Analisis Regresi Berganda**

Analisis regresi berganda bertujuan untuk menganalisis hubungan linear antara dua variabel independen atau lebih dengan satu variabel dependen. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah model regresi linear berganda yang dirumuskan dalam persamaan sebagai berikut:

$$\text{Harga Saham} = a + b_1\text{EVA} + b_2\text{MVA} + e$$

#### **Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Uji koefisien determinasi ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar presentasi pengaruh variabel independen secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen. Semakin besar nilai  $R^2$  (mendekati 1), semakin baik hasil untuk model regresi tersebut dan semakin mendekati 0, maka variabel independen secara keseluruhan tidak dapat menjelaskan variabel dependen atau dapat juga dikatakan ada faktor lain diluar variabel independen yang diteliti yang menjelaskan variabel dependen.

#### **Uji T (Uji Parsial)**

Uji ini digunakan untuk mengetahui signifikansi dari pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara individual, yaitu pengaruh EVA terhadap harga saham, dan pengaruh MVA terhadap harga saham dengan tingkat signifikansi 5%. Jika nilai signifikansi lebih besar dari 5% maka hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan), artinya secara parsial tidak terdapat pengaruh antara variabel independen dan dependen. Jika nilai signifikan lebih kecil dari 5% maka hipotesis diterima, yang berarti bahwa secara parsial terdapat pengaruh antara variabel independen dan dependen.

#### **Uji F (Uji Simultan)**

Uji ini digunakan untuk mengetahui pengaruh bersama-sama variabel independen terhadap variabel dependen, yaitu pengaruh EVA dan MVA terhadap harga saham. Untuk mengetahui signifikan atau tidaknya pengaruh bersama-sama variabel independen terhadap variabel dependen maka digunakan probability sebesar 5% ( $\alpha = 0,05$ ). Jika nilai signifikansi lebih besar dari 5% maka hipotesis ditolak, artinya secara simultan variabel-variabel independen tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Jika nilai signifikan lebih kecil dari 5% maka hipotesis diterima. Hal ini berarti bahwa secara simultan variabel-variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

## ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

## Deskripsi Data

Deskripsi data EVA, MVA dan harga saham dari hasil perhitungan terhadap 37 perusahaan yang termasuk dalam perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2013 adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Deskripsi Data

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
EVA	74	-2.E12	3.E13	3.83E12	7.484E12
MVA	74	-1.E13	3.E14	6.34E13	6.984E13
Harga Saham	74	157	56,300	8,215.49	10,643.449
Valid N (listwise)	74				

*Sumber : data sekunder yang telah diolah (output SPSS)*

Berdasarkan Tabel 1 di atas, hasil deskripsi data untuk 37 perusahaan sampel LQ-45 pada tahun 2012-2013 terlihat nilai minimum untuk EVA adalah sebesar -2 triliun yang dimiliki oleh Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk tahun 2012, sedangkan nilai maksimum EVA adalah sebesar 30 triliun yang dimiliki oleh PT. Gudang Garam Tbk tahun 2013. Nilai minimum untuk MVA adalah sebesar -1 triliun yang dimiliki oleh PT. Sentul City Tbk tahun 2013, sedangkan nilai maksimum MVA sebesar 300 triliun yang dimiliki oleh PT. Astra Internasional, Tbk. Nilai minimum untuk harga saham sebesar 157 dimiliki oleh PT. Sentul City tahun 2013, sedangkan nilai maksimum harga saham sebesar 56.300 dimiliki oleh PT. Gudang Garam, Tbk. EVA mempunyai nilai mean 3,83 triliun dan standar deviasi 7,48 triliun. MVA mempunyai nilai mean 63,4 triliun dan standar deviasi 69,8 triliun. Harga saham mempunyai nilai mean 8.215,49 dan standar deviasi 10.643,449.

Perhitungan ini dapat diketahui bahwa nilai mean dari masing-masing variabel lebih kecil dari standar deviasinya. Hal ini menunjukkan bahwa data mempunyai simpangan yang besar. Nilai standar deviasi mencerminkan keseragaman data atau semakin jauh jarak rata-rata tiap unit terhadap rata-rata hitung (mean), sehingga standar deviasi yang besar menunjukkan bahwa terdapat ketidakseragaman data pada penelitian ini. Ketidakseragaman data ini disebabkan karena terlalu banyak data yang memiliki nilai ekstrim, semakin menyebar data pengamatan, dan memiliki kecenderungan setiap data berbeda satu sama lain.

## Pengujian Hipotesis

## Analisis Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi menunjukkan seberapa besar persentasi variasi dalam variabel dependen yang dapat dijelaskan dalam variabel independen. Nilai  $R^2$  terletak diantara 0 dan 1. Jika  $R^2$  semakin besar, maka semakin besar variasi dalam variabel independen. Hal ini berarti semakin tepat garis regresi mewakili hasil penelitian yang sebenarnya. Hasil koefisien determinasi ditunjukkan dalam tabel berikut ini.



**Tabel 2. Hasil Analisis Koefisien Determinasi**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.684 <sup>a</sup>	.468	.453	1.930

a. Predictors: (Constant), MVA, EVA

b. Dependent Variable: Harga Saham

*Sumber: Data sekunder yang telah diolah (output SPSS)*

Berdasarkan tabel di atas, nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) adalah sebesar 0,468, yang artinya variabel independen dapat menjelaskan variasi variabel dependen sebesar 46,8%, sedangkan sisanya sebesar 53,2% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak disebutkan dalam penelitian ini.

**Analisis Regresi Linear Berganda**

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil analisis regresi linear berganda dapat dilihat pada tabel di bawah ini.

**Tabel 3. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-32.014	6.243		-5.128	.000
	EVA	-.134	.086	-.172	-1.562	.123
	MVA	.897	.127	.777	7.061	.000

a. Dependent Variable: Harga Saham

*Sumber: Data sekunder yang telah diolah (output SPSS)*

Berdasarkan tabel di atas, dapat disusun persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2$$

$$Y = -32,014 - 0,134X_1 + 0,897X_2$$

$$\text{Harga Saham} = -32,014 - 0,134\text{EVA} + 0,897\text{MVA}$$

Persamaan regresi linear berganda di atas dapat diartikan sebagai berikut:

1. Jika variabel lainnya tetap dan EVA mengalami kenaikan satu rupiah maka harga saham akan mengalami penurunan sebesar 0,134 rupiah.
2. Koefisien MVA sebesar 0,897; artinya jika variabel independen lainnya tetap dan MVA mengalami kenaikan satu satuan, maka harga saham akan mengalami peningkatan sebesar 0,897. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara MVA dan harga saham.

**Uji T (Uji Parsial)**

Uji ini digunakan untuk mengetahui signifikansi dari pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara individual, yaitu pengaruh EVA terhadap harga saham, dan pengaruh MVA terhadap harga saham. Hasil uji T (uji parsial) untuk model regresi dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 4 berikut:

**Tabel 4. Hasil Uji T (Uji Parsial)**

Model		Coefficients <sup>a</sup>				t	Sig.
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			
		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant )	-32.014	6.243			-5.128	.000
	EVA	-.134	.086	-.172		-1.562	.123
	MVA	.897	.127	.777		7.061	.000

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: Data sekunder yang telah diolah (output SPSS)

Dari hasil uji T di atas didapat nilai sig untuk EVA adalah 0,123. Berdasarkan hasil perhitungan ini, maka tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara EVA dengan harga saham karena nilai sig EVA lebih dari 0,05 (5%) sehingga hipotesis satu ditolak. Nilai sig untuk MVA adalah 0,000, maka dapat disimpulkan terdapat pengaruh yang signifikan antara MVA dengan harga saham karena nilai sig MVA kurang dari 0,05 (5%), sehingga hipotesis dua diterima.

#### Uji F (Uji Simultan)

Uji ini digunakan untuk mengetahui pengaruh bersama-sama variabel independen terhadap variabel dependen, yaitu pengaruh EVA dan MVA terhadap harga saham. Hasil uji F untuk model regresi dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 5 Hasil Uji F (Uji Simultan)**

ANOVA <sup>b</sup>						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	233.041	2	116.521	31.280	.000 <sup>a</sup>
	Residual	264.484	71	3.725		
	Total	497.526	73			

a. Predictors: (Constant), MVA, EVA

b. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: Data sekunder yang telah diolah (output SPSS)

Dari hasil regresi ini didapat nilai sig F sebesar 0,000. Berdasarkan hasil perhitungan ini, berarti nilai sig F kurang dari 0,05 (5%) sehingga dapat disimpulkan terdapat pengaruh yang signifikan antara EVA dan MVA secara bersama-sama terhadap harga saham, dengan demikian maka hipotesis tiga diterima.

#### Pembahasan

##### Pengaruh EVA Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil perhitungan pada penelitian ini, dapat diketahui bahwa EVA tidak mempengaruhi harga saham pada perusahaan LQ-45 dilihat dari tingkat signifikasinya yang lebih besar dari 5%. Dengan demikian dapat diartikan bahwa besarnya pengaruh harga saham tidak dipengaruhi oleh EVA, tetapi bisa saja dipengaruhi oleh faktor lain

seperti faktor teknis yang menggambarkan pasaran suatu efek baik secara individu maupun secara kelompok dalam menilai harga saham, seperti perkembangan kurs, keadaan pasar modal, volume dan frekuensi transaksi suku bunga, serta kekuatan pasar modal dalam mempengaruhi harga saham perusahaan (Bunarto, 2006)

Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Rosy, Bukit (2003), Ismanegara (2012), Ahmad & Oetomo (2007), dan Sasongko & Wulandari (2006) yang menyatakan bahwa EVA tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini berarti besar kecilnya harga saham tidak dipengaruhi oleh kinerja keuangan yang diukur dengan metode EVA.

Penelitian yang dilakukan oleh Ahmad & Oetomo (2007) menyimpulkan bahwa EVA tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini disebabkan karena di Indonesia, konsep EVA masih belum dipertimbangkan oleh investor dalam berinvestasi saham. Bisa juga dikatakan bahwa metode EVA sebagai ukuran kinerja keuangan masih belum digunakan sebagai alat penentu dalam berinvestasi saham, walaupun Resmi (2002) menunjukkan bahwa penggunaan EVA sebagai pengukur kinerja keuangan perusahaan merupakan pilihan yang lebih baik daripada alat ukur kinerja tradisional.

Hasil pengujian hipotesis pertama ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ediningsih & Nilmawati (2010), Sonia & Zahro (2014), dan Anshori (2009). Penelitian yang dilakukan oleh Ediningsih & Nilmawati (2010) menemukan bahwa EVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil ini menunjukkan bahwa penting bagi perusahaan untuk menghasilkan nilai EVA positif karena dapat mempengaruhi harga sahamnya. Semakin tinggi harga saham, maka semakin sejahtera para pemegang sahamnya.

Menurut Bukit (2003), perbedaan yang terjadi antara apa yang dicetuskan oleh pencetus EVA dengan kenyataan yang terjadi disebabkan oleh beberapa faktor, yaitu kemungkinan investor kurang mendasari *sell-buy decision-nya* pada pendekatan fundamental. Jadi harga saham lebih cenderung terbentuk karena sentiment pasar, spekulasi, dan sebagainya. Selain itu, kemungkinan investor melihat indikator kinerja keuangan lain seperti rasio, return dan arus kas tanpa memperhatikan biaya modalnya. Jadi harga saham yang terbentuk merupakan cerminan dari indikator-indikator tersebut, bukan EVA.

### **Pengaruh MVA Terhadap Harga Saham**

Berdasarkan hasil penelitian dapat diketahui bahwa MVA berpengaruh positif terhadap harga saham dengan tingkat signifikansi kurang dari 5%. Penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Rosy, Anshori (2009), Ismanegara (2012), Sonia & Zahro (2014), dan Roshida (2013). Hal ini berarti besarnya kecilnya harga saham dipengaruhi oleh nilai MVA. Anshori (2012) dalam penelitiannya menyatakan bahwa perusahaan yang agresif berinvestasi cenderung memiliki EVA negatif karena investasinya tersebut belum membuahkan hasil, tetapi bukan berarti perusahaan tersebut jelek. Justru bila para pemegang saham menilai investasi tersebut dapat membuat perusahaan semakin bagus dimasa yang akan datang, mereka akan menghargai saham perusahaan tersebut lebih tinggi, sehingga nilai perusahaan maupun MVA-nya lebih tinggi.

Hasil ini menunjukkan bahwa MVA lebih mampu menciptakan ukuran penciptaan nilai bagi pemegang saham, karena MVA dari sebuah perusahaan merupakan selisih dari nilai pasar perusahaan dengan komponen biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan. Nilai pasar ditandai dengan perolehan besarnya nilai perusahaan yang

diharga pada pasar saham, yang merupakan pengali antara harga saham dengan jumlah saham yang beredar, sehingga kekayaan dan kesejahteraan pemilik perusahaan akan bertambah jika MVA nya bertambah.

### **Pengaruh EVA dan MVA Terhadap Harga Saham**

Berdasarkan uji simultan didapatkan hasil bahwa secara bersama-sama EVA dan MVA mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa apabila nilai EVA dan MVA meningkat maka akan menarik keinginan para investor untuk menanamkan modal nya sehingga akan meningkatkan harga saham.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ismanegara (2012) yang menyimpulkan bahwa EVA dan MVA secara simultan berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini membuktikan kebenaran teori yang telah disebutkan sebelumnya yaitu perusahaan dikatakan berhasil menciptakan nilai tambah bagi pemilik modal jika EVA dan MVA bernilai positif karena perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang melebihi tingkat biaya modal (*cost of capital*) diikuti dengan meningkatnya harga saham. Namun jika EVA dan MVA bernilai negatif, hal ini menunjukkan nilai perusahaan menurun yang diikuti dengan penurunan harga saham karena tingkat pengembalian lebih rendah dari biaya modal.

Namun EVA dan MVA tidak terlalu mendominasi naik turunnya harga saham. Hasil koefisien determinasi menunjukkan nilai  $R^2$  sebesar 0,468 yang artinya variabel independen EVA dan MVA mempengaruhi harga saham sebesar 46,8% sedangkan sisanya 53,2% dijelaskan oleh sebab-sebab lain diluar model. Selain itu juga dapat diketahui bahwa banyak faktor lain yang bias mempengaruhi besar kecil nya harga saham seperti faktor fundamental yang memberikan informasi tentang kinerja perusahaan dan faktor yang dapat mempengaruhinya, meliputi kemampuan manajemen dalam mengelola kegiatan operasional perusahaan, prospek bisnis perusahaan di masa datang, prospek pemasaran dari bisnis yang dilakukan, perkembangan teknologi yang digunakan dalam kegiatan operasi perusahaan, dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, maupun faktor teknis, menggambarkan pasaran suatu efek baik secara individu maupun secara kelompok dalam menilai harga saham, seperti perkembangan kurs, keadaan pasar modal, volume dan frekuensi transaksi suku bunga, serta kekuatan pasar modal dalam mempengaruhi harga saham perusahaan (Bunarto, 2006)

Berdasarkan hasil analisis dapat dikatakan bahwa MVA mempunyai pengaruh dominan terhadap harga saham. Meskipun hasil perhitungan EVA selama dua tahun rata-rata bernilai positif dan secara teori menunjukkan bahwa perusahaan mampu menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham, namun dalam pengaruhnya terhadap harga saham EVA memberikan hasil yang tidak signifikan, sehingga besar-kecilnya harga saham tidak dipengaruhi oleh EVA, meskipun Dwitayanti (2005) menyatakan bahwa besar kecilnya nilai EVA dan MVA yang diciptakan oleh perusahaan berdampak pada respon investor yang tercermin dari naik turunnya harga saham di pasar modal.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan pengaruh EVA dan MVA terhadap harga saham pada perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-

2013 yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. EVA tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan kelompok LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2013.
2. MVA berpengaruh positif terhadap harga saham pada perusahaan kelompok LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2013.
3. EVA dan MVA secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan kelompok LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2013.
4. Nilai koefisien determinasi (R square) sebesar 0,468. Hal ini berarti 46,8% variabel harga saham bisa dijelaskan oleh variasi dari variabel independen yaitu EVA dan MVA, sedangkan sisanya sebesar 53,2% dijelaskan oleh sebab-sebab lain di luar model.

### **Saran**

Berdasarkan kesimpulan yang telah diuraikan, maka saran yang dapat diberikan penulis yaitu sebagai berikut:

1. *Stakeholders* perlu mengetahui pentingnya faktor-faktor di luar variabel penelitian sebagai dasar kebijakan finansial guna meningkatkan kinerja perusahaan. Hal ini dikarenakan variabel EVA dan MVA dalam penelitian ini hanya mampu menjelaskan 46,8% variasi harga saham.
2. Untuk penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah tahun pengamatan, memperbanyak jumlah sampel dan menambah variabel independen lain dalam mengukur kinerja keuangan yang dapat mempengaruhi harga saham.

### **DAFTAR PUSTAKA**

- Ahmad, Mahbub & Oetomo, Hening Widi. 2007. "Analisis Kinerja Keuangan Dengan Metode Economic Value Added dan Market Value Added Perusahaan Rokok". *Jurnal Akuntansi, Manajemen Bisnis dan Sektor Publik (JAMBSP)*, Vol 4 No. 1 @ STIEI Surabaya
- Anshori, Kholis Isa. 2009. Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan-Perusahaan Yang Listing DI Jakarta Islamic Index (JII). *Skripsi*, Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga, Yogyakarta.
- Baadilla, May Nastaya. 2010. Pengaruh *Economic Value Added*, *Market Value Added* Dan *Debt To Equity Ratio* Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Automotif Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*, Universitas Pembangunan Nasional "Veteran", Jawa Timur
- Baridwan, Zaky, Legowo, Ary. 2002. Asosiasi antara EVA (Economic Value Added), MVA (Market Value Added) dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham. *Tema*, Vol III
- Bukit, Gita Evadini. 2003. Pengaruh *Economic Value Added* Terhadap Harga Saham Di Pasar Modal. *Skripsi*, Univeritas Widyatama, Bandung

- Bunarto, Juliana. 2006. Analisis *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap Harga Saham Perusahaan-Perusahaan Makanan dan Minuman yang Go Public. *Skripsi*, Universitas Kristen Petra, Surabaya
- Bursa Efek Indonesia. 2014. Diambil dari <http://www.idx.co.id>
- Dwitayanti, Dwi. 2005. Analisis Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *Market Value Added* (MVA) pada Industri Manufaktur di Bursa Efek Jakarta. Artikel @ Universitas Gunadarma
- Ediningsih, Sri Isworo & Nilmawati. 2010. EVA dan Beberapa Variabel Fundamental Perusahaan Terhadap Harga Saham. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol 14 No. 2 @ Fakultas Ekonomi UPN Veteran Yogyakarta
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Penerbit Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Iramani, 2005. *Financial Value Added: Suatu Paradigma Dalam Pengukuran Kinerja Dan Nilai Tambah Perusahaan*. *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, Vol 7 No. 1 @ Universitas Kristen Petra.
- Ismanegara, Anggelarsih Imandayu. 2013. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2011). *Skripsi*, Universitas Brawijaya, Malang
- Mas'amah. 2008. Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Economic Value Added Terhadap Harga Saham Perusahaan Di Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2005-2007. *Skripsi*, Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga, Yogyakarta
- Munawir. 2007. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty
- Nasution, Irma Yanti. 2009. Analisis Kinerja Keuangan Berdasarkan *Economic Value Added* (EVA) dan *Financacial Value Added* (FVA) pada PT. Perkebunan Nusantara IV Medan. *Skripsi*, Universitas Sumatera Utara, Medan
- Priyatno, Duwi. 2009. *5 Jam Belajar Olah Data dengan SPSS17*. Yogyakarta: Penerbit Andi.
- Resmi, Siti. 2002. *Economic Value Added* (EVA) Sebagai Pengukur Kinerja Perusahaan: Sebuah Harapan dan Kenyataan, *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, STIE YKPN
- Roshida, Latifah Hilda. 2013. Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas, Rasio Solvabilitas, Rasio Aktivitas, Economic Value Added, Market Value Added Terhadap Harga Saham Perusahaan di Sektor Properti, Real Estate Dan Konstruksi Bangunan di Daftar Efek Syariah Periode 2009-2011. *Skripsi*, Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga, Yogyakarta.
- Rosy, Meita. Analisis Pengaruh Antara *Economic Value Added* (EVA) Dan *Market Value Added* (MVA) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Lq45 Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2007-2008. Artikel @ Universitas Gunadarma
- Saham Ok. 2014. Diambil dari <http://sahamok.com>
- Shidiq, Nieke Arwiyanti. 2012. Pengaruh EVA, Rasio *Profitabilitas* Dan EPS Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Asuransi Di BEI Tahun 2006-2010. *Skripsi*, Universitas Diponegoro, Semarang
- Sonia, Bergitta, Zahro & Azizah, Devi Farah. 2014. Analisis Pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), Dan Return On Investment (ROI) Terhadap Harga Saham. *Jurnal Administratif Bisnis*, Vol 9 No. 1 @ Universitas Brawijaya, Malang
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta