

**ANALISIS PENGARUH ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) DAN
MARKET VALUE ADDED (MVA) TERHADAP HARGA SAHAM
EMITEN PERIODE 2012-2016**

Edwin Aditya Prabowo
Universitas Ma Chung Malang
111410026@student.machung.ac.id

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh dari EVA dan MVA terhadap harga saham emiten periode 2012-2016. Penelitian ini adalah penelitian asosiatif dengan pendekatan kuantitatif. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Pengambilan data dilakukan dengan metode dokumentasi. Populasi penelitian ini adalah seluruh emiten di BEI periode 2012-2016. Metode pengambilan sampel digunakan dengan metode *purposive sampling*. Analisis data dilakukan dengan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan EVA tidak berpengaruh terhadap harga saham emiten dan MVA berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham emiten. Hal ini terjadi karena bentuk pasar modal BEI masih lemah, yang menunjukkan mayoritas investor BEI hanya menggunakan data historis sebagai pertimbangan dan mengabaikan data fundamental sebelum melakukan investasi.

Kata Kunci: EVA, MVA, Tobin's Q, Harga Saham

Abstract

This study aims to analyze the effect of EVA and MVA on share price of all listed companies in IDX. The type of research used on this study is associative research with quantitative approach. The data used on this research is secondary data. Documentation method is used to collect the data. The population of this research is all of the companies listed in IDX. Sampling method used is purposive sampling. Multiple Linear Regression is used to analyze the data. The results showed that EVA had no effect to companies' stock prices and MVA had positive and significant effect to companies' share price. This happened because the capital market form of BEI is weak-form. It showed that the majority of BEI investors only use historical data as a consideration and ignoring fundamental data before making a investment.

Keywords: EVA, MVA, Tobin's Q, Share Price

Latar Belakang

Melalui Program "Yuk Nabung Saham" yang dilakukan oleh BEI, pemerintah Indonesia mendorong pertumbuhan jumlah investor baru di Indonesia. Program yang dilaksanakan sejak tahun 2015 berhasil meningkatkan jumlah investor di

Indonesia sebesar 100.000 investor baru. Peningkatan ini jauh lebih tinggi dibandingkan dengan peningkatan jumlah investor baru pada tahun-tahun sebelumnya (Bisnis Today, 2017).

Investor-investor baru ini tentunya masih belum dapat menentukan perusahaan yang akan dijadikan tempat berinvestasikan, sehingga penelitian ini diharapkan dapat membantu para investor baru tersebut dalam menentukan perusahaan yang akan mereka investasikan. Kepercayaan masyarakat terhadap bursa sangat penting untuk meningkatkan jumlah investor yang melakukan investasi. Banyaknya investor yang melakukan investasi akan sangat membantu perekonomian Indonesia, karena membantu meningkatkan daya saing perusahaan.

Ketersediaan informasi di pasar modal sangat penting untuk memudahkan investor dalam melakukan investasi. Menurut Reilly dan Brown (2002), pasar modal yang efisien adalah keadaan dimana semua informasi dapat diperoleh semua orang secara gratis. Informasi-informasi tersebut akan membantu investor menilai kinerja sebuah perusahaan dan membantu investor melakukan keputusan investasi. Salah satu informasi yang dapat digunakan investor dalam melakukan keputusan investor adalah harga saham.

Harga saham merupakan salah satu indikator kinerja perusahaan. Menurut Rahayu dan Dana (2016), harga saham yang selalu mengalami kenaikan akan meningkatkan kepercayaan investor. Kepercayaan investor akan meningkatkan permintaan terhadap harga saham sehingga meningkatkan nilai perusahaan dan meningkatkan harga saham. Selain melalui harga saham, kinerja perusahaan juga dapat dilihat melalui laporan keuangan (Simbolon, et al., 2014).

Salah satu informasi penting yang digunakan untuk menilai perusahaan adalah laporan keuangan. Laporan keuangan dapat digunakan untuk menilai kondisi perusahaan di masa lalu, sekarang, serta dapat digunakan untuk mengetahui potensi perusahaan di masa yang akan datang (Maith, 2013). Laporan keuangan terdiri dari laporan laba rugi komperhensif, neraca, laporan perubahan posisi keuangan (laporan arus kas), catatan atas laporan keuangan perusahaan, dan laporan perubahan ekuitas. Tujuan pembuatan laporan keuangan menurut Kasmir (2013) adalah untuk memberikan informasi mengenai aktivitas perusahaan selama periode tertentu, serta memberikan informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan.

Laporan keuangan perusahaan yang berada di BEI sendiri masih belum mencantumkan rasio-rasio keuangan dan penilaian kinerja dari nilai tambah yang akan membantu investor sebagai salah satu pertimbangan penting sebelum melakukan investasi. Penilaian kinerja perusahaan dapat dilihat melalui analisis rasio keuangan. Jenis dari analisis rasio keuangan yang umum digunakan adalah rasio aktivitas, profitabilitas, solvabilitas, dan likuiditas. Rasio-rasio ini umum digunakan untuk menilai kinerja perusahaan selama periode tertentu. Selain rasio keuangan, analisis nilai tambah melalui laporan keuangan dapat dilakukan dengan menggunakan analisis nilai tambah, yaitu *Economic Value Added* (EVA).

Menurut Brigham dan Houston (2010) EVA merupakan perkiraan keuntungan ekonomi yang didapatkan perusahaan untuk tahun tertentu. EVA adalah laba residu yang tersisa setelah semua biaya modal perusahaan tertutup. Kelebihan EVA adalah mampu menggambarkan kondisi keuangan perusahaan secara lebih baik, karena EVA tidak hanya mempertimbangkan biaya utang, tetapi juga biaya ekuitas (Simbolon, et al., 2014). Nilai EVA yang tinggi akan menarik

minat investor untuk berinvestasi, karena EVA menunjukkan laba ekonomi perusahaan setelah semua biaya modal tertutupi, menunjukkan kinerja keuangan perusahaan selama satu tahun. Menurut Brigham dan Houston (2010), perumusan EVA adalah:

$$EVA = NOPAT - (\textit{invested capital} \times WACC)$$

Apabila nilai EVA positif ($EVA > 0$), perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis, bila nilai EVA sama dengan 0 ($EVA = 0$) maka berarti perusahaan laba perusahaan habis digunakan untuk membayar biaya modal, dan bila nilai EVA negatif ($EVA < 0$) menunjukkan laba perusahaan tidak mencukupi biaya modal.

Menurut Medeiros (2005), hubungan antara EVA dan harga saham akan semakin mudah dimengerti apabila ada variabel lain yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan. Hal ini disebabkan karena EVA perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai pasar perusahaan, sehingga seharusnya nilai pasar perusahaan bernilai lebih besar dibandingkan dengan modal yang diinvestasikan. Variabel yang digunakan untuk mengukur selisih nilai pasar dan modal yang diinvestasikan tersebut adalah MVA (*Market Value Added*).

Menurut Brigham & Houston (2010) MVA adalah selisih nilai pasar dan nilai buku sebuah perusahaan. Sedangkan menurut Manurung (2007), MVA adalah selisih antara nilai pasar perusahaan dengan total modal dari investor. MVA yang tinggi menunjukkan kinerja manajemen perusahaan yang baik (Simbolon, et al., 2014). Menurut Brigham & Houston (2010), rumus perhitungan MVA adalah:

$$MVA = (\textit{Nilai Pasar Saham} - \textit{Nilai Buku Saham}) \times \textit{Jumlah Saham Beredar}$$

Apabila $MVA > 0$, maka MVA bernilai positif. MVA positif menunjukkan bahwa perusahaan mampu memberikan keuntungan bagi investor. Sedangkan apabila $MVA < 0$, maka MVA bernilai negatif, menunjukkan perusahaan tidak mampu memberikan keuntungan bagi investor.

Dari hasil penelitian-penelitian sebelumnya yang telah dilakukan memiliki hasil yang beragam. Penelitian Riska, et.al (2015), menemukan bahwa EVA memiliki pengaruh positif terhadap harga saham, sedangkan hasil penelitian Rahayu dan Dana (2016) menunjukkan EVA memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham. Hasil penelitian Mugi, et.al (2014) menemukan EVA tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham. Penelitian yang dilakukan Puspita, et.al (2015) menemukan adanya pengaruh positif MVA terhadap harga saham, berbeda dengan hasil penelitian lain oleh Hidayat (2016), menemukan adanya pengaruh negatif MVA terhadap harga saham.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh dari EVA dan MVA, terhadap harga saham emiten. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan bantuan bagi para investor dalam menilai kinerja perusahaan dan membantu para investor menentukan keputusan investasi. Selain itu, penelitian ini diharapkan mampu menggambarkan kinerja emiten-emiten di BEI. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada objek penelitian dan luas penelitian. Penelitian-penelitian terdahulu yang meneliti pengaruh EVA dan pengaruh MVA di Indonesia hanya meneliti salah satu sektor yang ada di BEI.

Metode

Jenis penelitian ini adalah penelitian asosiatif dengan pendekatan kuantitatif. Tujuan dari penelitian asosiatif adalah mengetahui hubungan pengaruh antar dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2012). Data penelitian ini adalah data sekunder berupa harga saham emiten yang didapatkan melalui situs www.duniainvestasi.com dan laporan keuangan perusahaan yang didapatkan melalui situs www.idx.co.id. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah dokumentasi, yaitu metode pengumpulan data yang dilakukan menggunakan alat bantu berupa media perantara (Indriantoro dan Supomo, 2002).

Data yang menjadi populasi pada penelitian ini merupakan seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2012-2016. Sampel penelitian ini diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan ketentuan:

- (1) Tercatat di BEI dan mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara rutin pada periode 2012-2016.
- (2) Tidak mendapatkan *suspense* dari BEI selama periode 2012-2016.
- (3) Melakukan perdagangan saham selama periode 2012-2016

Terdapat empat variabel dalam penelitian ini yaitu, EVA, MVA, Tobin's Q dan Harga Saham.

1. EVA

EVA adalah alat pengukur tingkat keuntungan perusahaan pada satu tahun operasi dan sebagai alat pengukur kinerja manajemen berdasarkan laba residu perusahaan (Brigham & F.Houston, 2010). Rumus perhitungan EVA yaitu:

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

2. MVA

MVA selisih nilai pasar dan nilai buku sebuah perusahaan (Brigham dan F.Houston, 2010). Rumus perhitungan MVA yaitu:

$$MVA = (\text{Nilai Pasar Saham} - \text{Nilai Buku Saham}) \times \text{Jumlah Saham Beredar}$$

3. Harga Saham

Harga saham adalah harga yang didapatkan setelah proses transaksi jual beli antar investor yang terjadi setelah saham tersebut dicatatkan di bursa efek pada saat akhir tahun.

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menganalisis data penelitian ini. Analisis regresi linier berganda terdiri dari uji asumsi klasik dan analisis statistik deskriptif. Uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastesitas, dan autokorelasi. Tujuan dilakukannya analisis statistik deskriptif adalah untuk mengetahui dispersi dan distribusi data. Sedangkan, uji asumsi klasik bertujuan untuk menguji model regresi yang memuat variabel-variabel tersebut valid atau tidak. Persamaan regresi linier berganda penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1 \ln X_1 + b_2 \ln X_2 + e$$

Keterangan:

Y = Harga Saham

a = Konstanta

X1 = EVA

X2 = MVA

b1= Koefisien Regresi variabel X1

b2= Koefisien Regresi variabel X2

e = error

Hasil

Hasil analisis regresi linier berganda penelitian ini adalah:

Variabel	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-8.049	1.722		-4.674	0.000
Ln X1	-0.002	0.020	-0.006	-0.116	0.908
Ln X2	0.391	0.034	0.591	11.611	0.000

Sumber: Data Diolah (2018)

Dari hasil uji regresi pada tabel 1, persamaan regresi penelitian ini sebagai berikut:

$$\text{Ln Y} = -8,049 - 0,002 \text{ Ln X}_1 + 0,391 \text{ Ln X}_2$$

Nilai sig pada EVA > 0,05, yaitu 0,098, menunjukkan tidak adanya pengaruh EVA terhadap harga saham. Nilai sig pada MVA < 0,05, yaitu 0,00 dan koefisien betanya positif, menunjukkan adanya pengaruh positif MVA terhadap harga saham.

Pembahasan

Berdasarkan hasil uji regresi linier berganda, EVA tidak berpengaruh terhadap harga saham emiten periode 2012-2016 karena nilai sig EVA > 0,05 yaitu 0,347. Hasil penelitian ini selaras dengan hasil penelitian Puspita, et al. (2015), dan Mugi, et.al (2014) yang menemukan EVA tidak berpengaruh terhadap harga saham. Salah satu kelemahan dari EVA adalah ketergantungan EVA terhadap keyakinan bahwa pendekatan fundamental sangat diandalkan oleh investor dalam melakukan investasi (Mirza, 1997). Bentuk efisiensi pasar modal BEI yang berbentuk lemah.

Hal ini ditunjukkan dari tingkat keuntungan investor dengan hanya menggunakan analisis teknikal sangat rendah, bahkan banyak investor yang mengalami kerugian (Ady & Mulyaningtyas, 2017). Pada tingkat efisiensi pasar lemah, harga saham saat ini merefleksikan semua informasi yang tersedia pasar modal seperti data historis, tingkat pengembalian, volume perdagangan, dan informasi-informasi pasar modal lainnya (Brown dan Reilly, 2002). Dalam bentuk pasar ini keputusan investasi hanya didasarkan pada data pasar modal, tanpa mempertimbangkan faktor-faktor fundamental.

Menurut Ady dan Mulyaningtyas (2017) sebagian investor melakukan trading saham hanya berdasarkan emosi/psikologis dengan perilaku fear and greed, sehingga harga saham yang terjadi saat itu bukanlah harga saham yang menyesuaikan kondisi fundamental perusahaan, tetapi naik turunnya harga saham karena adanya *overbought* dan *oversold* yang disebabkan psikologis investor. Penelitian yang dilakukan Septyanto (2013) juga menemukan bahwa dividen dan informasi-informasi dari keuangan cenderung tidak mempengaruhi pengambilan keputusan investasi investor.

Tidak adanya pengaruh EVA terhadap harga saham juga disebabkan oleh tidak terlihatnya EVA secara langsung di laporan keuangan. EVA bukan merupakan informasi pasar yang terbuka. Pengetahuan mengenai cara menghitung EVA diperlukan untuk mengetahui EVA sebuah perusahaan sehingga EVA tidak dapat dibaca oleh semua orang.

Berdasarkan uji regresi linier berganda, MVA memiliki pengaruh positif terhadap harga saham emiten periode 2012-2016. Hal ini didasari oleh hasil pengujian statistik yang menunjukkan signifikansi $MVA < 0,05$, yaitu sebesar 0,00

dan nilai koefisien beta yang positif. Hasil penelitian ini selaras dengan hasil penelitian Panahi, et.al (2014) yang menemukan pengaruh positif antara MVA dan harga saham. Nilai MVA perusahaan yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memberikan nilai tambah lebih bagi para pemegang sahamnya. Hal ini menyebabkan permintaan saham perusahaan meningkat, dengan persediaan saham yang tetap, menyebabkan naiknya harga saham perusahaan. Selain itu, MVA berpengaruh positif terhadap harga saham karena harga saham sendiri merupakan salah satu faktor dari rumus perhitungan MVA. Rumus MVA sendiri adalah $MVA = (\text{Nilai Pasar Saham} - \text{Nilai Buku Saham}) \times \text{Jumlah Saham Beredar}$, sehingga peningkatan harga saham akan meningkatkan nilai MVA.

Kesimpulan dan Saran

EVA tidak berpengaruh terhadap harga saham emiten periode 2012-2016 dan MVA berpengaruh positif terhadap harga saham emiten periode 2012-2016. Hal ini disebabkan bentuk efisiensi pasar yang lemah dan mayoritas investor di BEI cenderung merupakan investor spekulatif dan lebih menyukai keuntungan jangka pendek dan cenderung mengabaikan analisis fundamental.

Bagi investor sebaiknya tidak hanya mengandalkan analisis teknikal, melainkan mengandalkan analisis teknikal dan fundamental dalam mengambil keputusan investasi. Bagi perusahaan, sebaiknya melakukan *corporate action* untuk meningkatkan nilai perusahaan karena kecenderungan investor yang lebih menyukai keuntungan jangka pendek.

Daftar Pustaka

- Ady, S. U., dan Mulyaningtyas, A. 2017. Eksplorasi Tingkat Efisiensi Pasar Modal Indonesia Studi Kasus Di Bursa Efek Indonesia. *Ekspektra: Jurnal Bisnis dan Manajemen*, Volume 1, Nomor 2, pp. 103-123.
- Bisnis Today. 2017. Program ‘Yuk Nabung Saham Sukses Dongkrak Investor Baru Di Pasar Modal. Retrieved from *Bisnis Today*: <http://bisnistoday.com/2017/02/04/program-yuk-nabung-saham-sukses-dongkrak-investor-baru-di-pasar-modal/> [August 28, 2017].
- Brigham, E. F., dan F.Houston, J. 2010. *Dasar - Dasar Manajemen Keuangan Buku 1* (11 ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Brown, K. C., dan Reilly, F. K. 2002. *Investment Analysis and Portfolio Management: 7th (Seventh) Edition*. Ohio: South-Western/Thomson Learning.
- Gulo, W. A., dan Ermawati, W. J. 2011. Analisis Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) sebagai Alat Pengukur Kinerja Keuangan PT SA. *Jurnal Manajemen dan Organisasi*, Volume 2, No 2, pp 123-133.
- Hidayat, A. M. 2016. Analisis Pengaruh Kinerja Perusahaan Dan Pasar Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan

- Minuman Periode 2011-2014). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya*, Vol 4, No.2.
- Indriantoro, N., & Supomo, B. 2002. *Metode Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen*. Yogyakarta: BPFE
- Kasmir. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers : Jakarta.
- Maith, H. A., 2013. Analisis Laporan Keuangan Dalam Mengukur Kinerja Keuangan Pada Pt. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk. *Jurnal EMBA Vol.1 No.3 September 2013*, pp 619-628.
- Medeiros, O. R. 2005. *Empirical Evidence on the Relationship Between EVA and Stock Returns in Brazilian Firms*. University of Brasilia.
- Mirza, T. 1997. *EVA Sebagai Alat Penilai*. Manajemen Usahawan Indonesia, Volume 4.
- Mugi, A., Irwanto, A. K., dan Permanasari, Y. 2014. Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Economic Value Added terhadap Harga Saham pada Sub Sektor Industri Semen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Organisasi Vol 5, No 2*, pp. 139-153.
- Panahi, B., Preece, C. N., Zakaria, W. N., & Rogers, J. (2014). The Correlation of EVA and MVA with Stock Price of Companies in Tehran Stock Market. *Interdisciplinary Journal Of Contemporary Research In Business Vol 6 No2*, pp. 291-308.
- Puspita, V., Isnurhadi, & Umrie, M. R. (2015). Pengaruh Economic Value Added (EVA) Dan Market Value Added (MVA) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Kelompok Lq-45 Di Bursa Efek Indonesia. *JEMBATAN -*

Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Terapan Tahun XII No 2, Oktober 2015, pp. 97-110.

Rahayu, N. M., dan Dana, I. M. 2016. Pengaruh EVA, MVA dan Likuiditas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Food and Beverages. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(1), 443-469.

Riska, Sukamarto, E., dan Nurhayati. 2015. Pengaruh Economic Added Value (EVA), dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham. Prosiding Penelitian Sivitas Akademika Unisba (Sosial dan Humaniora), pp. 1-7.

Septyanto, D. (2013). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Investor Individu Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Sekuritas di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi*, Volume 4 Nomor 2, November 2013, pp. 90-101

Simbolon, R. F., Dzulkiron, M., dan Saifi, M. 2014. Analisis EVA (Economic Value Added) Untuk Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Farmasi pada Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Vol.8, No 1, pp. 1-8

Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.