

Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) Dan *Market Value Added* (MVA) Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Logam Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017

Siti Zulfa Tsuroyya Effendi

Manajemen Keuangan, Fakultas Ekonomi Universitas Batanghari

Correspondence email: sitizulfatsuroyaef@yahoo.com

Abstract. *This research is a quantitative research that aims to analyze the effect of Economic Value Added (EVA) and Market Value Added (MVA) on stock prices both partially and simultaneously. The sampling in this study used a purposive sampling method, so that a sample of 13 companies was obtained. The data obtained was analyzed using multiple linear regression analysis techniques. The results of the statistical t test prove that partially Economic Value Added (EVA) and Market Value Added (MVA) have a significant effect on stock prices. This is evidenced by the significance value (sig) obtained which is 0.028, where this value is smaller than 0.05. While the results of the statistical F test prove that simultaneously Economic Value Added (EVA) and Market Value Added (MVA) have a significant effect on stock prices. This is evidenced by the significance value (sig) obtained which is 0.031, where this value is smaller than 0.05. The contribution of the influence of EVA and MVA on stock prices is 21.9%. Based on the results of the research obtained, it is advisable for investors to continue to pay attention to the company's financial performance before making a stock selection, which is measured through the approach of Economic Value Added (EVA) and Market Value Added (MVA).*

Keyword: *Economic Value Added; Market Value Added; Stock Prices*

PENDAHULUAN

Saham menjadi salah satu alternatif investasi di pasar modal yang digunakan oleh para investor. Dalam melakukan transaksi saham di pasar modal, para investor harus teliti dalam mengambil suatu keputusan, baik itu keputusan untuk membeli, menjual maupun mempertahankan saham tersebut. Salah satu faktor yang perlu dipertimbangkan dalam membuat dan mengambil keputusan investasi adalah faktor harga saham. Hal ini dikarenakan harga saham merupakan cerminan dari kegiatan pasar modal.

Naik turunnya harga saham dapat dipengaruhi oleh banyak faktor, tetapi menurut Rahman (2016:1) pada umumnya kinerja perusahaan cukup berpengaruh terhadap kenaikan ataupun penurunan harga saham. Kinerja perusahaan biasanya diukur dari kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya. Besar-kecilnya laba yang bisa dihasilkan menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya seperti biaya operasional, utang dan bunga pinjaman, serta pengembalian modal dalam bentuk dividen.

Penilaian pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba menunjukkan pengakuan pasar terhadap kondisi keuangan yang dicapai perusahaan atau mengukur kemampuan manajemen dalam menciptakan nilai pasarnya diatas biaya investasi. Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, menunjukkan semakin tinggi pengakuan pasar terhadap posisi keuangan perusahaan dan menunjukkan semakin mahal saham perusahaan tersebut (Wiagustini, 2010:77).

Bagi pemegang saham maupun masyarakat pasar modal, ukuran kemampuan perusahaan berdasarkan kinerja keuangan, yang diprosikan melalui rasio profitabilitas seperti; ROA, ROE, EPS, dan NPM, sudah kurang relevan lagi untuk digunakan di dalam analisis fundamental. Hal ini dikarenakan adanya kelemahan pada rasio keuangan tersebut, disebabkan rasio tersebut sangat bergantung pada metode atau pelakuan akuntansi yang digunakan serta informasi data yang digunakan merupakan perkiraan. Menurut Kemala (2017:2) rasio profitabilitas masih memiliki kelemahan karena sangat bergantung pada metode atau pelakuan akuntansi yang digunakan serta informasi data yang digunakan merupakan perkiraan. Untuk memperbaiki adanya kelemahan pada analisis rasio kemudian muncullah pendekatan baru yang disebut EVA (*economic value added*) dan MVA (*Market Value Added*).

Tinjauan Pustaka

Economic Value Added (EVA)

EVA (*Economic Value Added*) adalah nilai yang ditambahkan oleh manajemen kepada pemegang saham selama satu tahun tertentu (Brigham dan Houston, 2006). Nilai tambah atau *value added* yang dimaksud dalam EVA, didapatkan dengan cara mengurangi biaya modal (*cost of capital*) yang timbul akibat investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Oleh karenanya, EVA juga dilihat sebagai selisih laba operasi setelah pajak (*net operating profit after tax* atau NOPAT) dengan biaya modal (*cost of capital*) (Horne dan Wachowicz, 2008:395). EVA juga akan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan yang tercermin dari harga saham. Dengan meningkatnya EVA suatu perusahaan

berarti mencerminkan kinerja perusahaan semakin baik yang akan mendorong volume beli terhadap saham perusahaan tersebut naik yang akan berdampak pada kenaikan harga saham (Rahman, 2016).

Market Value Added (MVA)

MVA merupakan ukuran kumulatif kinerja perusahaan yang memperlihatkan penilaian pasar modal atas kemampuan manajemen perusahaan untuk menambah kekayaan investor. Di dalam konsep *Market Value Added* (MVA), MVA merupakan selisih antara nilai pasar ekuitas (*market value of equity*) atau total kapitalisasi saham di pasar modal dengan nilai buku ekuitas. Dengan meningkatnya MVA suatu perusahaan, maka akan menciptakan daya tarik oleh investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut (volume beli terhadap saham akan tinggi), hal ini akan berdampak pada harga saham yang akan naik (Rahman, 2016).

Dengan mengetahui EVA dan MVA yang merupakan pengukuran kinerja perusahaan yang berfokus pada nilai perusahaan, dapat membantu manajemen untuk mengetahui berapa *the true cost of capital* dari bisnisnya, sehingga tingkat pengembalian bersih dari modal yang sesungguhnya menjadi perhatian investor bisa diperlihatkan secara jelas dan berapa jumlah sebenarnya dari modal yang diinvestasikan ke dalam bisnis. Dengan demikian tujuan manajemen untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham melalui maksimisasi nilai perusahaan dapat dicapai.

Industri manufaktur merupakan salah satu *primary sector* di Bursa Efek Indonesia sehingga industri ini lebih mencerminkan keadaan pasar modal. Berdasarkan data laporan kinerja keuangan yang dipublikasikan di IDX (Tabel 1) menunjukkan bahwa secara keseluruhan perkembangan harga saham pada perusahaan manufaktur sub sektor logam selama periode 2013-2017 mengalami fluktuasi yang cukup tinggi.

Tabel 1
Perkembangan Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Logam dan sejenisnya Periode 2013-2017

Emiten	Tahun / Harga Saham					Rata-rata
	2013	2014	2015	2016	2017	
ALKA	600	900	735	280	306	564,20
ALMI	600	268	198	183	220	293,80
BAJA	1.110	297	84	330	160	396,20
BTON	550	540	435	126	113	352,80
CTBN	4.500	5.300	5.225	5.200	4.850	5.015,00
GDST	86	103	59	113	82	88,60
INAI	600	350	405	645	378	475,60
ISSP	144	238	188	210	115	179,00
KRAS	495	485	293	770	424	493,40
LION	12.000	9.300	1.050	1.050	765	4.833,00
LMSH	8.000	6.450	575	590	640	3.251,00
NIKL	164	134	50	2.250	4.950	1.509,60
PICO	155	160	128	222	228	178,60
Total	29.004	24.525	9.425	11.969	13.231	
Rata-rata	2.231,08	1.886,54	725,00	920,69	1.017,77	
Perkembangan (%)		(18,26)	(160,21)	21,25	9,54	

Sumber: Ringkasan Laporan Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Sub sektor logam (2017)

Berdasarkan data perkembangan harga saham perusahaan manufaktur sub sektor logam selama periode 2013-2017 (Tabel 1.1) menunjukkan bahwa pada tahun 2014 terjadi penurunan rata-rata harga saham sebesar Rp 344,54, dengan nilai pertumbuhan harga saham sebesar -18,26%. Kemudian pada tahun 2015 kembali terjadi penurunan rata-rata harga saham yang cukup tajam yaitu sebesar Rp 1.161,54, dengan nilai pertumbuhan sebesar -160,21%. Pada tahun 2016 rata-rata harga saham mengalami peningkatan yang pesat yaitu sebesar Rp 195,69, dengan nilai pertumbuhan sebesar 21,25% atau dalam hal ini terjadi peningkatan nilai pertumbuhan harga saham sebesar 181,46% dari tahun sebelumnya. Namun, pada tahun 2017 meskipun mengalami peningkatan rata-rata harga saham sebesar Rp 97,08, nilai pertumbuhan harga saham untuk tahun ini lebih rendah dibandingkan nilai pertumbuhan pada tahun 2016, yaitu hanya sebesar 9,54%. Merujuk pada perkembangan harga saham sub sektor logam, diasumsikan adanya faktor penyebab selain dari masalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (profitabilitas), yaitu kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah ekonomis dan nilai tambah pasar, yang dalam hal ini EVA dan MVA diduga juga ikut berkontribusi dalam menentukan harga saham dari perusahaan sub sektor logam di pasar modal.

Penelitian sebelumnya mengenai pengaruh EVA dan MVA terhadap harga saham, masih menunjukkan adanya ketidak-konsistenan hubungan di antara ketiga variabel tersebut. Seperti yang ditemukan oleh Sonia (2013) dan Ikbar (2014) yang menunjukkan bahwa EVA dan MVA secara simultan maupun parsial berpengaruh signifikan terhadap

harga saham, sedangkan hasil temuan Indah (2010) dan Rosy (2009) menunjukkan bahwa EVA dan MVA, secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Berdasarkan gambaran hubungan EVA dan MVA terhadap harga saham serta data perkembangan harga saham serta nilai EVA dan MVA pada perusahaan manufaktur sub sektor logam dan sejenisnya, sebagaimana yang telah dipaparkan sebelumnya, menjadi suatu kajian yang menarik untuk mengetahui seberapa besar kontribusi pengaruh dari EVA dan MVA terhadap harga saham dari emiten sub sektor logam dan sejenisnya, mengingat masih adanya kesenjangan (*gap*) diantara hasil penelitian terdahulu dengan teori yang telah dikemukakan sebelumnya.

METODE

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif yang bertujuan untuk menguji pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sub sektor logam yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017. Populasi dalam penelitian ini adalah 16 perusahaan (emiten) manufaktur sub sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar (*listing*) di Bursa Efek Indonesia. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, sehingga didapatkan 13 perusahaan. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa profil perusahaan dan laporan keuangan pada *annual report* perusahaan manufaktur sub sektor logam, yang telah dipublikasikan dan diambil dari *database* Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017. Pengambilan data dalam penelitian ini menggunakan metode pustaka dan dokumentasi. Untuk menguji pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap harga saham, maka digunakan teknik analisis regresi linear berganda. Untuk mendapatkan gambaran mengenai perkembangan *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), maka dilakukan perhitungan EVA dan MVA dengan prosedur sebagai berikut:

Economic Value Added (EVA)

1. Menghitung *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT)

$$\text{NOPAT} = \text{EBIT} \times (1-t)$$

Dengan,

$$t = \frac{\text{Beban Pajak Penghasilan}}{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}} \times 100\%$$

2. Menghitung *invested capital* atau modal yang diinvestasikan

$$\text{Invested Capital} = (\text{Total Hutang (Liabilitas)} + \text{Total Ekuitas}) - \text{Total Hutang (Liabilitas) Jangka Pendek}$$

3. Menghitung biaya modal rata-rata tertimbang / *weighted average cost of capital* (WACC)

$$\text{WACC} = (D \times R_d) (1-t) + (E \times R_e)$$

Dengan,

$$D (\text{Tingkat Hutang}) = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\%$$

$$R_d (\text{Biaya Bunga Hutang}) = \frac{\text{Beban Bunga atau Biaya Bunga}}{\text{Total Hutang}} \times 100\%$$

$$t (\text{Tingkat Pajak}) = \frac{\text{Beban Pajak Penghasilan}}{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}} \times 100\%$$

$$E (\text{Tingkat Ekuitas}) = \frac{\text{Total Hutang dan Ekuitas}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

$$R_e (\text{Biaya Ekuitas}) = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

4. Menghitung *capital charges* atau biaya modal

$$\text{Capital Charges} = \text{Invested Capital} \times \text{WACC}$$

5. Menghitung *Economic Value Added* (EVA)

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{Capital Charges}$$

Market Value Added (MVA)

$$\text{MVA} = (\text{Jumlah Saham yang Beredar} \times \text{Harga Saham}) - \text{Total Ekuitas Saham Biasa}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Economic Value Added (EVA) Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Logam Periode 2013-2017

Economic Value Added (EVA) dalam penelitian ini diukur dengan cara menghitung nilai dari laba bersih operasional setelah pajak (NOPAT), kemudian dikurangi dengan biaya rata-rata modal tertimbang (WACC) setelah dikalikan dengan modal yang diinvestasikan (*invested capital*). Atau dengan cara menghitung selisih antara laba bersih operasional setelah pajak (NOPAT) dengan biaya modal (*capital charge*). Adapun hasil perhitungan EVA dapat dilihat pada Tabel 2 berikut:

Tabel 2

Hasil Perhitungan Economic Value Added (EVA) Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Logam Periode 2013-2017

No.	Emiten	Invested Capital (Rp)				
		2013	2014	2015	2016	2017
1	ALKA	784.190.486	3.205.650.261	112.966.112	-134.447.883	13.648.407.626
2	ALMI	17.632.460.767	3.872.683.461	-5.612.131.255	141.123.995.093	5.480.615.978
3	BAJA	-47.478.145.378	11.458.474.508	11.800.464.496	36.121.814.188	30.632.223.493
4	BTON	5.221.475.881	919.611.244	1.106.104.803	1.080.543.748	1.567.404.002
5	CTBN	191.338.198.327	122.355.331.349	42.002.396.140	3.598.606.149	-13.707.847.427
6	GDST	23.161.771.545	-1.124.317.340	-6.474.256.030	10.149.875.806	4.119.951.985
7	INAI	6.025.132.977	21.743.080.526	36.407.094.090	39.457.139.331	46.071.914.483
8	ISSP	56.984.198.227	105.804.656.550	71.056.270.359	54.647.574.507	9.906.203.306
9	KRAS	325.967.946	-835.792.520	-1.502.544.319	-381.206.022	-6.142.574.872
10	LION	8.399.504.427	11.462.386.784	10.493.839.335	9.520.118.863	2.302.989.824
11	LMSH	2.847.864.117	1.019.508.370	177.532.498	1.365.874.720	1.720.655.401
12	NIKL	-12.134.801	-45.054.018.093	-12.986.207.905	25.792.137.789	24.544.639.834
13	PICO	23.826.022.159	23.198.337.741	24.449.366.659	25.157.025.350	26.391.819.544

Berdasarkan hasil perhitungan *Economic Value Added* (EVA) pada Tabel 2 terdapat perusahaan manufaktur sub sektor logam yang menghasilkan nilai EVA positif maupun negatif dari tahun 2013-2017. Dari 13 perusahaan (emiten) yang diteliti, 7 perusahaan diantaranya menghasilkan nilai EVA negatif yaitu; ALKA (PT. Alaska Industrindo Tbk), ALMI (PT. Alumindo Light Metal Industry Tbk), BAJA (PT. Saranacentral Bajatama Tbk), CTBN (PT. Citra Turbindo Tbk), GDST (PT. Gunawan Dianjaya Steel Tbk), KRAS (PT. Krakatau Steel Tbk), dan NIKL (PT. Pelat Timah Nusantara Tbk). Di sisi lain, terdapat 6 perusahaan yang menghasilkan nilai EVA positif yaitu; BTON (PT. Beton Jaya Manunggal Tbk), INAI (PT. Indal Aluminium Industry Tbk), ISSP (PT. Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk), LION (PT. Lion Metal Works Tbk), LMSH (PT. Lionmesh Prima Tbk), dan PICO (PT. Pelangi Indah Canindo, Tbk).

Nilai EVA positif menandakan bahwa tingkat pengembalian yang dihasilkan oleh perusahaan melebihi biaya modal atau tingkat pengembalian yang diminta oleh investor atas investasi yang dilakukannya. Keadaan ini menunjukkan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal, dan memaksimalkan nilai perusahaan. Sedangkan nilai EVA negatif menandakan bahwa nilai perusahaan berkurang sebagai akibat pengembalian yang dituntut investor. Nilai EVA negatif juga dapat disebabkan karena biaya yang harus dikeluarkan untuk pembiayaan modal yang terukur dengan *capital charge* lebih besar dibandingkan dengan *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT) yang diperoleh perusahaan. Penyebab lain yaitu karena perusahaan pada tahun tersebut tidak mampu menghasilkan laba atau mengalami kerugian, sehingga nilai NOPAT menjadi negatif.

Market Value Added (MVA) Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Logam Periode 2013-2017

Hasil perhitungan *Market Value Added* (MVA) pada Tabel 3 terdapat perusahaan manufaktur sub sektor logam yang menghasilkan nilai MVA positif maupun negatif dari tahun 2013-2017. Dari 13 perusahaan (emiten) yang diteliti, 7 perusahaan diantaranya menghasilkan nilai MVA negatif yaitu; ALKA (PT. Alaska Industrindo Tbk), ALMI (PT. Alumindo Light Metal Industry Tbk), BAJA (PT. Saranacentral Bajatama Tbk), GDST (PT. Gunawan Dianjaya Steel Tbk), NIKL (PT. Pelat Timah Nusantara Tbk), LMSH (PT. Lionmesh Prima Tbk), dan PICO (PT. Pelangi Indah Canindo, Tbk). Di sisi lain, terdapat 6 perusahaan yang menghasilkan nilai MVA positif yaitu; BTON (PT. Beton Jaya Manunggal Tbk), CTBN (PT. Citra Turbindo Tbk), INAI (PT. Indal Aluminium Industry Tbk), ISSP (PT. Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk), KRAS (PT. Krakatau Steel Tbk), dan LION (PT. Lion Metal Works Tbk).

Tabel 3

Hasil Perhitungan Market Value Added (MVA) Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Logam Periode 2013-2017

No.	Emiten	Market Value Added (Rp)				
		2013	2014	2015	2016	2017
1	ALKA	-12.584.150.400	17.875.752.900	74.553.259.128	142.072.711.443	155.272.002.873
2	ALMI	30.800.000.000	11.088.000.000	-32.032.000.000	-41.272.000.000	-18.480.000.000
3	BAJA	1.818.000.000.000	354.600.000.000	-28.800.000.000	414.000.000.000	108.000.000.000
4	BTON	81.000.000.000	79.200.000.000	60.300.000.000	72.720.000.000	63.360.000.000
5	CTBN	3.132.072.673.266	3.772.369.873.266	3.664.463.998.580	3.654.735.964.093	3.365.235.202.952
6	GDST	-114.800.000.000	24.600.000.000	-336.200.000.000	106.600.000.000	-62.115.000.000
7	INAI	15.840.000.000	31.680.000.000	49.104.000.000	125.136.000.000	160.300.800.000
8	ISSP	316.183.853.040	991.667.104.330	632.367.502.580	790.459.327.350	107.790.084.025

9	KRAS	7.798.243.820.096	7.640.279.828.096	4.610.399.596.480	14.883.522.749.563	7.215.299.285.600
10	LION	572.176.000.000	431.732.800.000	494.152.000.000	494.152.000.000	345.906.400.000
11	LMSH	67.200.000.000	52.320.000.000	-40.800.000.000	47.040.000.000	51.840.000.000
12	NIKL	88.265.368.000	5.853.868.000	-239.986.692.360	5.318.658.072.019	12.463.738.351.000
13	PICO	-42.628.125.000	-39.786.250.000	-57.974.250.000	-4.547.000.000	-1.136.750.000

Nilai MVA yang positif menandakan bahwa nilai pasar perusahaan lebih tinggi daripada nilai buku perusahaan tersebut. Sedangkan nilai MVA negatif menandakan nilai pasar perusahaan tersebut lebih rendah daripada nilai buku perusahaan sehingga, investor tidak tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Pengujian Hipotesis

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas Data

Pada pengujian normalitas data menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* dengan berbantuan program analisis statistik SPSS 21. Pedoman dalam menentukan apakah data berdistribusi secara normal pada uji *Kolmogorov-Smirnov* adalah dengan melihat apakah nilai sig (signifikansi atau nilai probabilitas) lebih besar dari 0,05. Berdasarkan hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* (Tabel 4), didapatkan nilai signifikansi sebesar 0,132, dimana $0,132 > 0,05$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini diambil dari populasi yang berdistribusi normal.

Tabel 4
Hasil Uji Normalitas

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		31
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	0,0000000
	<i>Std. Deviation</i>	2658,78270849
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	0,209
	<i>Positive</i>	0,209
	<i>Negative</i>	-0,134
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>		1,166
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		0,132

Uji Autokorelasi

Uji ini dilakukan untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi pada model regresi linier yang didapatkan. Uji ini hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*first order autocorrelation*) dan mensyaratkan adanya *intercept* dalam model regresi dan tidak ada variabel lag di antara variabel penjelas. Berikut adalah hasil uji autokorelasi:

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>
1	0,468 ^a	0,219	0,163	2752,102	2,305

Berdasarkan uji autokorelasi yang telah didapatkan (Tabel 5) dengan berbantuan program analisis statistik SPSS 21, didapatkan nilai DW (Durbin Watson) sebesar 2,305, dimana nilai ini berada diantara dU (1,6802) dan 4-dU (2,3198), yang berarti dapat disimpulkan bahwa model tidak mengalami gejala autokorelasi.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik multikolinieritas yaitu adanya hubungan linear antar variabel independen dalam model regresi. Prasyarat yang harus terpenuhi dalam model regresi linier berganda adalah tidak adanya multikolinieritas. Pedoman dalam mendapatkan keputusan ada tidaknya gejala multikolinieritas yaitu dengan menghitung nilai VIF dari setiap variabel independen. Bila nilai VIF lebih besar dari 10 maka model mengalami gejala multikolinieritas, sedangkan bila nilai VIF lebih kecil dari 10 maka model tidak mengalami gejala multikolinieritas. Berikut adalah tabel hasil analisis uji multikolinieritas:

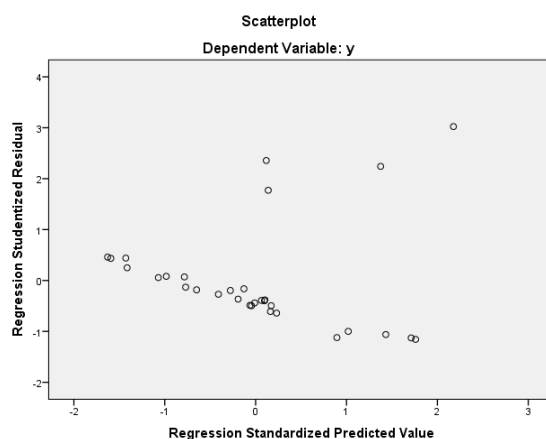
Tabel 6
Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	Tolerance	VIF
1	(Constant)	1443,786	705,070			
	x1	6,978	0,000	0,442	0,773	1,293
	x2	6,511	0,000	0,472	0,773	1,293

Berdasarkan hasil perhitungan nilai VIF dengan berbantuan program analisis statistik SPSS 21 (Tabel 4.18), nilai VIF yang didapatkan dari setiap variabel independen tersebut lebih kecil dari 10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi linear yang didapatkan tidak mengalami gejala multikolinearitas, artinya model regresi linear telah memenuhi persyaratan.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tidak tetap, maka model dinyatakan mengalami gejala heteroskedastisitas. Dalam penelitian ini dilakukan uji scatterplot dengan alat bantu SPSS, untuk mengetahui apakah model mengalami gejala heteroskedastisitas atau tidak.



Gambar 1
Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Metode Scatterplot

Berdasarkan hasil dari uji asumsi klasik yang meliputi; uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas, didapatkan suatu keputusan bahwa model regresi linier berganda yang digunakan yaitu, $Y = a + b_1X_{11} + b_2X_{12} + e$, dapat dinyatakan sebagai model yang baik dan telah memenuhi kriteria BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*).

Analisis Regresi Berganda

Hasil perhitungan koefisien regresi (Tabel 7) untuk model persamaan regresi dalam penelitian ini, didapatkan model persamaan yaitu: $Y = 1.443,78 + 6,978X_1 + 6,511X_2 + 705,07$. Dari model persamaan ini didapatkan interpretasi hubungan antara variabel EVA, MVA, dan harga saham sebagai berikut:

1. Konstanta (a) = 1.443,78, artinya jika variabel EVA dan MVA tidak ada atau dikendalikan, maka harga saham (Y) akan meningkat atau bertambah nilainya sebesar 1.443,78 rupiah.
2. Koefisien regresi X_1 (b_1X_{11}) = 6,978, artinya jika terjadi peningkatan EVA sebesar 1 rupiah, maka akan meningkatkan nilai harga saham sebesar 6,978 rupiah.
3. Koefisien regresi X_2 (b_2X_{12}) = 6,511, artinya jika terjadi peningkatan MVA sebesar 1 rupiah, maka akan meningkatkan nilai harga saham sebesar 6,511 rupiah.

Tabel 7
Hasil Perhitungan Koefisien Regresi dalam Analisis Regresi Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
(Constant)	1.443,78	705,07	
X1	6,978	0,000	0,442
X2	6,511	0,000	0,472

Uji koefisien determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) dipergunakan untuk melihat seberapa besar variabel X_i (*Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA)) mampu menerangkan variabel Y (harga saham). Hasil pengujian (Tabel 8) diperoleh nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,219. Hal ini berarti variasi naik turunnya variabel harga saham mampu dijelaskan oleh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) sebesar 21,9 persen, sementara sisanya sebesar 78,1 persen diterangkan oleh variabel lainnya yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Hasil pengujian ini menerangkan bahwa masih banyaknya faktor selain dari kedua variabel tersebut yang mempengaruhi harga saham.

Tabel 8
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,468 ^a	0,219	0,163	2752,102

Uji F Statistik

Hasil pengujian dengan bantuan program analisis statistik SPSS 21 (Tabel 9), didapatkan nilai signifikansi (sig) sebesar 0,031, dimana nilai ini lebih kecil dari 0,05. Sementara nilai F_{hitung} yang diperoleh adalah sebesar 3,928, dimana nilai ini lebih besar dari nilai F_{tabel} (3,34). Dengan demikian didapatkan keputusan untuk menerima hipotesis, yang berarti bahwa secara bersama-sama (simultan) *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Tabel 9
Hasil Pengujian F Statistik

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	59507534,109	2	29753767,055	3,928	0,031 ^b
Residual	212073764,729	28	7574063,026		
Total	271581298,839	30			

Uji T Statistik

Hasil pengujian dengan bantuan program analisis statistik SPSS 21 (Tabel 10), didapatkan nilai signifikansi (sig) untuk variabel EVA (X1) sebesar 0,028, dimana nilai ini lebih kecil dari 0,05. Sementara nilai t_{hitung} yang diperoleh sebesar 2,325 dimana nilai ini lebih besar dari t_{tabel} (2,045). Dengan demikian didapatkan keputusan untuk menerima hipotesis bahwa variabel EVA berpengaruh signifikan terhadap variabel harga saham (Y).

Tabel 10
Hasil Pengujian T Statistik

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1443,786	705,070		2,048	0,050
X1	6,978	0,000	0,442	2,325	0,028
X2	6,511	0,000	0,472	2,484	0,019

Nilai signifikansi (sig) untuk variabel MVA (X2) adalah sebesar 0,019, dimana nilai ini lebih kecil dari 0,05. Nilai t_{hitung} yang diperoleh untuk pengaruh MVA (X2) terhadap harga saham (Y) adalah sebesar 2,484, dimana nilai ini lebih besar dari t_{tabel} (2,045). Dengan demikian didapatkan keputusan untuk menerima hipotesis bahwa variabel MVA berpengaruh signifikan terhadap variabel harga saham (Y).

Pembahasan

Pengaruh Economic Value Added (EVA) terhadap Harga Saham

Rahman (2016) dalam penelitiannya menyatakan bahwa dengan meningkatnya EVA suatu perusahaan akan mendorong volume transaksi pembelian terhadap saham perusahaan tersebut naik, yang kemudian akan berdampak pada kenaikan harga saham. Setiyani (2013) dalam penelitiannya juga menyatakan pendapat yang selaras bahwa perusahaan yang memiliki nilai EVA yang tinggi akan lebih menarik bagi investor, karena semakin besar EVA maka semakin tinggi nilai perusahaan. Dimana hal ini menunjukkan semakin besar tingkat keuntungan yang dapat dinikmati oleh pemegang saham. Sesuai dengan hukum permintaan-penawaran, semakin banyak investor yang tertarik untuk membeli saham suatu perusahaan maka semakin besar pula kemungkinan harga saham perusahaan tersebut mengalami kenaikan di bursa efek.

Hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini juga membuktikan bahwa EVA secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan manufaktur sub sektor logam periode 2013-2017. Hasil temuan ini sejalan dengan hasil temuan terdahulu, seperti yang ditemukan oleh Kemala (2017); Ikbar dan Dewi (2015); dan Rahman (2016), yang menunjukkan bahwa EVA secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian hasil temuan ini telah membuktikan teori korelasi antara EVA terhadap harga saham di pasar modal, sebagaimana yang dikemukakan oleh Tandelilin (2001) bahwa apabila EVA suatu perusahaan bernilai positif, maka perusahaan mampu menciptakan nilai tambah bagi para investor, hal ini akan menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan dan ini biasanya akan direspon dengan meningkatnya harga saham. Demikian pula sebaliknya, jika EVA bernilai negatif berarti perusahaan mengalami penurunan kinerja, yang biasanya akan direspon dengan penurunan harga saham.

Menurut Farma (dalam Kemala, 2017) nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga saham dianggap cerminan dari nilai asset perusahaan sesungguhnya. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan, dan manajemen asset. Karena harga saham menunjukkan nilai atau kinerja perusahaan maka setelah mengetahui kinerja perusahaan yang dinilai dengan EVA, pasar akan merespon dengan memprediksi prospek masa depan saham perusahaan tersebut. Jika kinerja perusahaan baik maka investor berharap dimasa yang akan datang perusahaan tersebut memiliki prospek yang cerah sehingga permintaan akan saham meningkat dan harga saham akan naik. (Tandelilin, 2001).

Pengaruh Market Value Added (MVA) terhadap Harga Saham

Market Value Added (MVA) mencerminkan keputusan pasar mengenai bagaimana manajer yang sukses telah menginvestasikan modal yang sudah dipercayakan kepadanya, dalam mengubahnya menjadi lebih besar. Dengan meningkatnya MVA suatu perusahaan, maka akan menciptakan daya tarik oleh investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut (volume beli terhadap saham akan tinggi), hal ini akan berdampak pada harga saham yang akan naik (Rahman, 2016). Pendapat yang serupa juga dikemukakan Andika (2016) dalam penelitiannya bahwa semakin besar MVA maka menunjukkan nilai tambah yang lebih besar bagi investor, sehingga harga saham juga akan meningkat. Sebaliknya jika MVA negatif berarti perusahaan mengalami penurunan kinerja yang biasanya akan direspon dengan penurunan harga saham.

Hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini juga membuktikan bahwa MVA secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan manufaktur sub sektor logam periode 2013-2017. Hasil temuan ini sejalan dengan hasil temuan terdahulu, seperti yang ditemukan oleh Ikbar dan Dewi (2015); Rahman (2016); dan Manik (2018), yang menunjukkan bahwa MVA secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian pengukuran kinerja perusahaan menggunakan konsep *Market Value Added (MVA)* merupakan faktor yang dapat mempengaruhi harga saham perusahaan. Berpengaruhnya MVA terhadap harga saham menunjukkan bahwa manajemen berhasil mengelola perusahaan dan berhasil memaksimalkan kekayaan pemegang saham, sehingga banyak investor yang menginginkan saham perusahaan. Hal ini membuat permintaan saham perusahaan meningkat dan diikuti dengan harga saham yang meningkat pula.

Menurut Ikbar dan Dewi (2015) pengaruh positif dari MVA terhadap harga saham mengindikasikan bahwa perusahaan sudah dapat merefleksikan dengan baik atas harapan investor terhadap total nilai yang mereka harapkan dari perusahaan untuk menciptakan nilai masa depan dengan total modal yang diinvestasikan lebih sedikit di perusahaan. Semakin positif penilaian investor terhadap MVA suatu perusahaan, semakin tinggi pula minat investor untuk membeli saham dari perusahaan yang memiliki nilai MVA tinggi. Dengan meningkatnya permintaan terhadap saham tersebut, maka akan meningkatkan harga saham perusahaan tersebut di pasar modal.

Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) terhadap Harga Saham

Hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini menunjukkan bahwa EVA dan MVA secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan manufaktur sub sektor logam periode 2013-2017. Hasil temuan ini juga selaras dengan hasil penelitian terdahulu, seperti yang ditemukan oleh Ikbar dan Dewi (2015) dan Rahman (2016), dimana EVA dan MVA secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini menerangkan bahwa EVA dan MVA dapat menjadi faktor penentu pergerakan naik turunnya harga saham di pasar modal.

Dilihat dari nilai kontribusi pengaruh EVA dan MVA terhadap harga saham (Tabel 8) menunjukkan bahwa EVA dan MVA hanya memberikan kontribusi pengaruh terhadap harga saham sebesar 21,9 persen sementara sisanya sebesar 78,1 persen dipengaruhi oleh variabel lainnya yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Hal ini menerangkan bahwa masih banyaknya faktor selain dari kedua variabel tersebut yang mempengaruhi harga saham.

Bila dibandingkan dengan penelitian lainnya yang menggunakan rasio keuangan salah satunya rasio profitabilitas, sebagai variabel prediktor yang mempengaruhi harga saham, seperti yang dilakukan oleh Kambara (2017) ditemukan bahwa ROI, ROA, ROE, NPM, dan EPS secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan manufaktur sub sektor logam dan lainnya yang terdaftar di BEI Periode 2011-2015.

Tidak berpengaruhnya rasio profitabilitas terhadap harga saham seperti yang ditemukan dalam penelitian Kambara (2017), disebabkan rasio ini mengabaikan ukuran dan pertumbuhan dari korporasi, sehingga investor maupun pasar tidak menggambarkan gambaran yang utuh mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang (Amin, 2006). Hal ini senada dengan pendapat yang dikemukakan Wiguna dan Mendari (2008) bahwa dalam analisis fundamental, investor tidak hanya memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, melainkan ada tiga faktor lainnya yang diperhatikan investor, yaitu; (1) kemampuan manajemen dalam mengelola kegiatan operasional, (2) prospek bisnis perusahaan di masa mendatang, (3) prospek pemasaran dari bisnis yang dilakukan.

Menurut Wiguna dan Mendari (2008) terdapat dua faktor lainnya (selain faktor fundamental) yang berpengaruh terhadap harga saham yaitu; (1) faktor yang bersifat teknis, yang meliputi; keadaan pasar modal, perkembangan kurs, volume dan frekuensi transaksi suku bunga, dan kekuatan pasar modal dalam mempengaruhi harga saham perusahaan, (2) faktor sosial politik, yang meliputi; tingkat inflasi yang terjadi, kebijaksanaan moneter yang dilakukan oleh pemerintah, kondisi perekonomian, dan keadaan politik suatu negara. Kedua faktor ini merupakan faktor eksternal yang tidak dapat dikendalikan perusahaan, mengenai peranannya dalam menciptakan perubahan harga saham di pasar modal.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah didapatkan, maka didapatkan kesimpulan sebagai berikut:

1. *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan manufaktur sub sektor logam dan sejenisnya di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.
2. *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan manufaktur sub sektor logam dan sejenisnya di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

Saran

Berdasarkan uraian kesimpulan serta hasil kajian teoritis dan bukti empiris yang didapatkan, adapun saran yang dapat ditindaklanjuti dari penelitian ini, yaitu:

1. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran, bagi pihak investor dan calon investor dalam memilih emiten. Dimana sebaiknya investor dan calon investor tetap memperhatikan kinerja keuangan perusahaan yang diukur melalui pendekatan *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA), dikarenakan keduanya dapat mempengaruhi harga saham.
2. Perusahaan disarankan untuk meningkatkan intensitas komunikasi dengan para investor. Hal ini ditujukan agar informasi mengenai perkembangan kinerja keuangan perusahaan dapat diketahui oleh investor sehingga menjadi bahan pertimbangan investor dalam menentukan keputusan investasi. Selain itu, perlunya manajemen perusahaan untuk mempertimbangkan kebijakan keuangan lainnya yang dapat memberikan dampak positif bagi kinerja perusahaan di masa yang akan datang.
3. Penelitian selanjutnya diharapkan untuk menambahkan atau menggunakan pengukuran kinerja keuangan lainnya, seperti *refined economic value added* (REVA), *financial value added* (FVA), dan lainnya sebagai metode perbandingan yang digunakan dalam penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

Amin, M.A. 2006. *Analisis Kinerja Keuangan Berdasarkan Metode Eva Dan Profitabilitas Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Pada Bej Periode 2000 – 2005*. Artikel Penelitian, Universitas Muhammadiyah Magelang

- Andika, W.L. 2016. *Analisis Economic Value Added dan Market Value Added sebagai Alat Pengukur Kinerja Perusahaan serta Pengaruhnya terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015)*. Skripsi. Semarang: Universitas Negeri Semarang
- Brigham, E. F. dan Joel F.H. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, alihbahasa Ali Akbar Yulianto, Bukusatu, Edisi sepuluh. Jakarta: PT. Salemba Empat
- Ikbar, M.M. 2014. *The Analysis of Effect of Economic Value Added (EVA) and Market Value Added (MVA) on Share Price of Subsector Companies of Property Incorporated in LQ45 Indonesia Stock Exchange in Period of 2009-2013*. Telkom University, Telkom Economics and Business School, Telekomunikasi Road, Bandung
- Ikbar, M.M. dan Dewi, A.S. 2015. Analisis Pengaruh *Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)* terhadap Harga Saham Perusahaan Subsektor Properti yang tergabung dalam LQ45 Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013. *e-Proceeding of Management*, Vol. 2 (2): 1148-1155
- Indah, M. R. 2010. *Pengaruh MVA terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur 2008-2009*. Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Kanjuruhan Malang
- Kambara, M. 2017. *Pengaruh ROI, ROA, ROE, NPM, dan EPS terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Logam dan Lainnya di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015*. Artikel Penelitian, Fakultas Ekonomi, Universitas Jambi
- Kemala, D. 2017. Pengaruh *Economic Value Added* terhadap Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010 – 2014. *Jom FISIP*, Vol. 4 (1)
- Manik, A.O. 2018. *Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Kelompok Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016)*. Skripsi. Fakultas Ekonomi, Universitas Sanata Dharma. Yogyakarta
- Rahman, D.Y. 2016. Pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2014. Artikel Ilmiah, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas
- Rosy, M. 2009. *Analisis Pengaruh antara EVA dan MVA terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor LQ45 di BEI Periode 2007-2008*. Jurnal Fakultas Ekonomi, Universitas Gunadarma
- Setiyani, W. 2013. *Pengaruh Economic Value Added (EVA) terhadap Harga Saham LQ 45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2010*. Artikel Penelitian, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Surakarta
- Sonia R. B. 2013. *Analisis Pengaruh Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA) dan Return On Investment (ROI) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012*. Fakultas Ilmu Administrasi, Universitas Brawijaya Malang.
- Tandelilin, E. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPF
- Wiagustini, N. L. P. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar: Udayana University Press
- Wiguna, R. dan Mendari, A.S. 2008. Pengaruh Earning Per Share dan Tingkat Bunga SBI terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di LQ 45 BEI. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, Vol. 6 (2):130-142