J-AKSI: Jurnal Akuntansi dan Sistem Informasi
E-ISSN: 2745-5343 / P-ISSN: 2721-060X
Volume 4, Nomor 3, Oktober 2023
https://ejournal.unma.ac.id/index.php/jaksi

Pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), *Financial Value Added* (FVA) Dan *Cash Value Added* (CVA) Terhadap Harga Saham

(Studi Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021)

Tito Marta Sugema Dasuki[1], Hani Sri Mulyani[2], Endah Prihartini[3], Iis Ismayati[4]
Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Majalengka, 45418, Indonesia
Email : titodasuki@gmail.com

Submit: 8 Oktober 2023	Revisi : 20 Oktober 2023	Disetujui: 25 Oktober 2023

ABSTRAK

Perkembangan dunia perbankan di Indonesia sangat dinamis dan modern. Tak lama sesudah penemuan kasus awal corona di Indonesia tahun 2020, bank raksasa tenggelam dengan IHSG menurun sekitar 5% serta adanya pemberhentian sekitar 30 menit pada perdagangan. Umumnya harga saham menurun, maka dilakukan analisis laporan keuangan memakai dasar nilai tambah (*value added based*) berupa *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), *Financial Value Added* (FVA) dan *Cash Value Added* (CVA). Tujuan penelitian ini agar mengetahui pengaruh EVA, MVA, FVA, serta CVA secara parsial dan bersama-sama (simultan) terhadap harga saham pada perusahan perbankan yang tercatat di BEI (Bursa Efek Indonesia) periode 2019 hingga 2021.

Sampel penelitian ini memakai teknik *purposive sampling*. Berdasarkan standar yang sudah diperoleh, terdapat sekitar 18 perusahaan perbankan selama tiga tahun penelitian sehingga diperoleh 54 sampel. Melakukan metode analisis pendataan, analisis regresi data panel dan analisis koefisien determinasi (R^2) yang sebelumnya dilakukan uji asumsi klasik dengan penggunaan *Eviews* 9.

Secara parsial, penelitian ini menghasilkan harga saham tidak dipengaruhi oleh EVA, FVA, dan CVA, namun dipengaruhi oleh MVA. Sedangkan harga saham dinyatakan dipengaruhi secara simultan oleh EVA, MVA, FVA, dan CVA. Hasil analisis koefisien determinasi (R^2) menunjukkan bahwa penjelasan variabel dependen pada kontribusi semua variabel independen yaitu sekitar 66,58%, yang mana tersisa sekitar 33,42% yang diperoleh dari variabel lainnya.

Kata Kunci : *Harga saham, Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), Financial Value Added (FVA) dan Cash Value Added (CVA)*

ABSTRACT

The development of the banking world in Indonesia is very dynamic and modern. Shortly after the discovery of the initial case of corona in Indonesia in 2020, the giant bank sank with the JCI dropping by around 5% and there was a stop of around 30 minutes in trading. In general, stock prices decline, so an analysis of financial statements is carried out using a value added basis in the form of Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), Financial Value Added (FVA) and Cash Value Added (CVA). The purpose of this study is to determine the effect of EVA, MVA, FVA, and CVA partially and simultaneously on stock prices in banking companies listed on the IDX (Indonesian Stock Exchange) for the period 2019 to 2021.

The sample of this research used purposive sampling technique. Based on the standards that have been obtained, there were around 18 banking companies during the three years of research so that 54 samples were obtained. Perform data analysis methods, panel data regression analysis and analysis of the coefficient of determination (R2) which previously carried out the classical assumption test using Eviews 9.

Partially, this study shows that stock prices are not affected by EVA, FVA, and CVA, but are influenced by MVA. While stock prices are stated to be influenced simultaneously by EVA, MVA, FVA, and CVA. The results of the analysis of the coefficient of determination (R2) show that the explanation of the dependent variable on the contribution of all independent variables is around 66.58%, of which the remaining 33.42% is obtained from other variables.

Keywords** : **Stock prices, Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), Financial Value Added (FVA) and Cash Value Added (CVA)

PENDAHULUAN

Latar Belakang Penelitian

Pengumpulan dana yang dilakukan perusahaan salah satunya yang berguna membiayai usahanya yaitu dengan pasar modal, pasar keuangan tempat instrumen jangka panjang diperjualbelikan. Salah satuinstrumen pada pasar modal yang paling popular dan pilihan bagi perusahaan dalam pendanaan disebut dengan saham. Definisi saham yaitu sarana berinvestasi yang biasanya menjadi pilihan investor sebab tertarik dengan return yang ditawarkan. Ketika investor membeli saham, mereka mendapatkan dua laba, yang mana berupa *capital gain* dan dividen. Dividen ialah keuntungan yang diterima sepanjang memiliki saham serta biasanya dibayarkan setiap akhir tahun sesuai kebijakan perusahaan. Pada saat yang sama, *capital gain* adalah keuntungan yang direalisasikan saat saham dijual kembali dengan harga yang tinggi.

Menurut Jogiyanto (2017:160) harga yang muncul pada pasar saham di waktu tertentu yang mana pelaku pasar yang menentukannya berdasarkan permintaan maupun saham yang ditawarkan yang berkaitan pada pasar modal disebut dengan harga saham. Perubahan nilai harga saham dapat terjadi tiap saat. Hal tersebut karena pengaruh penjual dan pembeli saham terhadap penawaran dan permintaan. Menurut Purnamasari dalam Fani Kristina (2022), investor membutuhkan informasi yang sangat penting mengenai instrumen yang akan dipilih sebagai sasaran investasinya, yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (IHGS), untuk penggambaran saham.

IHSG di seluruh dunia mengalami penurunan dratis selama pandemi Covid-19, tentu saja ini juga terjadi di Indonesia yang sempat mengalami penurunan drastis dengan level terendah Rp 3.911,71. OJK (Otoritas Jasa Keuangan) serta Bursa Efek Indonesia (BEI) mengemukakan berbagai peraturan berupa pengurangan jam normal perdagangan sekitar 1,5 jam perdagangan bursa yang dimulai pada 30 Maret 2020 agar penurunan kondisi pasar tersebut dapat terjaga. Emiten juga mendapat kelonggaran dari OJK dalam membeli kembali (*buyback*) saham tanpa permintaan persetujuan dahulu pada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) serta melakukan penerapan apabila adanya penurunan sebesar 5% di perdagangan maka perdagangan tersebut diberhentikan sementara selama 30 menit.

Kenaikan maupun penurunan harga saham dipengaruhi oleh berbagai faktor. Menurut Otoritas Jasa Keuangan (OJK), faktor tersebut dibagi dua, pertama faktor eksternal berupa fundamental ekonomi makro, kebijakan pemerintahan, fluktuasi nilai tukar mata uang, faktor kepanikan serta manipulasi pasar. Sedangkan yang kedua, faktor yang asalnya dari dalam perusahaan disebut dengan faktor internal, halini berupa tindakan korporasi perusahaan, faktor fundamental perusahaan, serta proyeksikinerja perusahaan di masa mendatang. Investor perlu menganalisis harga saham. Terdapat dua cara untuk menganalisis hal tersebut yaitu teknikal serta fundamental.

Analisis rasio keuangan adalah bagian penting dari analisis fundamental semacam ini. Rasio likuiditas, profitabilitas, likuiditas, aktivitas, dan pasar adalah lima jenis rasio yang paling umum (Fraser & Ormiston, 2018:197). Akan tetapi pengukuran tersebut mempunyai keterbatasan yang mana tidak memperhitungkan kondisi pasar dalam mengukur kinerja perusahaan tersebut, maka hasil data yang diterima bukanlah nilai yang sebenarnya. Bukan hanya itu, biaya yang menggunakan asset perusahaan juga diabaikan pada analisis rasio. Keterbatasan tersebut diatasi dengan sebuah konsep yang bertujuan melakukan pengukuran kinerja perusahaan dengan menganalisis laporan keuangan berdasarkan konsep nilah tambah (*value added based).* Konsep penciptaan nilai yang dibahas yaitu EVA, MVA, FVA, serta CVA.

Menurut Nur Fajriani Agustina dan Sudaryono (2021), *Economic Value Added* (EVA) merupakan kunci agar terciptanya nilaiperusahaan, yang mana menggambarkankemampuan manajemen dengan terciptanya atau meningkatkan keuntungan para pemilik modal. EVA ditentukan dengan mengurangi biaya modal yang digunakan untuk menghasilkan laba bersih. Positifnya nilai EVA menyatakan kembalinya modal di atas tingkat biaya modal serta bisa

memberi pengaruh terhadap harga saham, sebab harga saham yang tinggi maka membuat pegemang saham menjadi semakin sejahtera.

Market Value Added (MVA) merupakan skala kumulatif kinerja keuangan yang menggambarkan evaluasi terhadap jumlah peningkatan modal yang dimiliki investor pada awal berdirinya perusahaan, seperti yang dijelaskan oleh Nur Fajriani Agustina dan Sudaryono (2021). Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan return yang melebihi biaya modal ditunjukkan dengan MVA yang positif. Harga saham naik saat MVA positif dan turun saat negatif.

Menurut Irfani, Agus (2020: 237) *Financial Value Added* (FVA) adalah cara terbaru dalam melakukan pengukuran laba dengan memperhitungkan asset tetap pada keuntungan operasi sesudah pajak pada nilai tambah perusahaan. Positif nya nilai FVA yang menyatakan bahwa perusahaan dapat menambah nilai lebih ketika laba bersih dan depresiasi perusahaan dapat menutupi *equivalent depreciation* dan dapat mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kemampuan meningkatkan keuntungan dari modal investasi, dengan demikian dapat meningkatkan harga sahamnya.

Cash Value Added (CVA) yaitu pengukuran kinerja perusahaan yang sama seperti EVA. Pada CVA, tujuan perusahaan yaitu memperoleh uang agar pemegang saham mendapatkan kesejahteraan finansial.Penggunaan CVA dalam pengukuran kinerja perusahaan agar investor bisa menilai apakah perusahaan dari periode ke periode dapat menghasilkan kas. Nilai CVA yang makin tinggi berarti arus kas yang terkumpul semakin banyak yang mencerminkan laba perusahaan baik dan harga saham yang meningkat.

Perusahaan perbankan merupakan objek dari penelitian ini. Perusahaan perbankan memiliki peran terpenting berupa penyediaan serta penyaluran dana dalam membangun ekonomi masyarakat. Dunia perbankan di Indonesia berkembang secara dinamis, baik dari sisi bentuk produk maupun teknologi yang ada. Tak lama sesudah penemuan kasus awal corona di Indonesia tahun 2020, bank raksasa tenggelam dengan IHSG menurun sekitar 5% serta adanya pemberhentian sekitar 30 menit pada perdagangan. Pada saat itu terdapat penurunan lebih dari 6,60% serta Auto Rejection Bawah (ARB) dialami oleh beberapa saham bank raksasa seperti PT Bank Rakyat Indonesia Tbk (BBRI), PT Bank Negara Indonesia (BBNI), PT Bank Mandiri Tbk (BMRI), PT PAN Indonesia Tbk (PNBN), serta PT Danamon Tbk (BDMN). Sedangkan saat itu terjadi penurunan sekitar 5,58% pada saham bank BCA.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas peneliti tertarik mengkaji penelitian berjudul "**Pengaruh *Economic ValueAdded* (EVA), *Market Value Added* (MVA), *Financial Value Added* (FVA) Dan *Cash Value Added* (CVA) Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021)"**.

METODE PENELITIAN

Penggunaan Metode

Penelitian di sini bersifat kuantitatif. Terdapat keterputusan antara peraturan dan implementasi, antara teori dan praktik, antara perencanaan dan implementasi selanjutnya, dan seterusnya, dan di sinilah metode kuantitatif berguna. Saham-saham perbankan BEI tahun 2019-2021 dipelajari untuk mengetahui dampak EVA, MVA, FVA, dan CVA terhadap harga saham dengan menggunakan metodologi ini. Tidak ada pengumpulan data primer untuk penelitian ini. Informasi ini, yang dikenal sebagai data sekunder, diperoleh melalui pihak ketiga tetapi sudah dipublikasikan.

Operasionalisasi Variabel

Variabel yang digunakan terbagi menjadi dua variabel, yaitu:

1. Variabel Independen (X)

a. *Economic Value Added* (X_1)

Menurut Gendro Wijoyo dan Hadri Kusuma dalam Nadila Apriliasa Dwinaputri (2018) selain dalam menilai kinerja keuangan pada perusahaan, EVA juga bertujuan dalam mendapatkan hasil perhitungan yang sebenarnya agar menciptakanpenilaian perusahaan yang diketahui dengan pengukuran rata-rata tertimbang pada struktur modal perusahaan. Perhitungan dengankonsep ini didasarkan pada keperluan kreditur maka akan diterima nilai tambah seperti manfaat yang bisa diperoleh oleh semua pemilik saham. Menurut Irfani, Agus (2020:228), perhitungan EVA ini terdiri dari beberapa langkah, yaitu :

a. Perhitungan NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*)

Rumusnya sebagai berikut :

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

Keterangan :
EBIT = *Earnings Before Interest and Tax*

b. Perhitungan *Invested Capital*

Rumusnya sebagai berikut :

Invested Capital = Total Utang dan Ekuitas – Utang Jangka Pendek

c. Perhitungan WACC (*Weighted Everage Cost of Capital*)

Rumusnya sebagai berikut :

$$WACC = \{(D \times rd)\ (1\text{-}Tax) + (E \times re)\}$$

1) Tingkat Modal = $\frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Utang dan Ekuitas}}$ x 100%

2) *Cost Of Debt* (rd) = $\frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Utang}}$ x 100%

3) Tingkat Ekuitas (E) = $\frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Utang dan Ekuitas}}$ x 100%

4) *Cost Of Equity* (re) = $\frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$ x 100%

5) Tingkat Pajak (*Tax*) = $\frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}}$ x 100%

d. Perhitungan *Capital Charges*

Rumusnya sebagai berikut:

Capital Charges = WACC x *Invested Capital*

e. Perhitungan *Economics Value Added* (EVA)
Rumusnya sebagai berikut:

EVA = NOPAT – *Capital Charges*

b. *Market Value Added* (X2)
Menurut Alam dalam Sri Rahayu Rejeki (2021) *Market Value Added* merupakan hal yang membedakan antara modal investor yang diberi dengan nilai perusahaan. Perhitungan MVA bisa dilakukan dengan rumus seperti di bawah ini :

MVA = Nilai Pasar Saham – setoran Modal
Nilai Pasar = Saham yang beredar x Harga Saham

Sumber : Husnan dalam Nur Fajriani Agustina dan Sudaryono (2021)

c. *Financial Value Added* (X3)
Menurut Irfani, Agus (2020:237) FVA adalah cara terbaru untuk melakukan pengukuran kinerja serta nilai tambah perusahaan dalam pertimbangan mengkontribusi asset tetap untuk memperoleh laba operasi sesudah pajak. FVA adalah perbedaan antara laba operasi sesudah pajak dan hasil pengurangan dengan penyusutan pada *equivalent depreciation*. Rumus yang digunakan dalam menghitung FVA adalah:

FVA = NOPAT – (ED – D)ED = k x TR

Sumber : Nangsi Mohamad (2020)

Keterangan :
NOPAT = *Net Operating After Tax*
ED = *Equivalen Depreciation*
D = Depresiasi
k = Biaya modal rata-rata tertimbang
TR = utang jangka panjang dan total ekuitas

d. *Cash Value Added* (X4)
Menurut Reynaldi (2020) *Cash Value Added* (CVA) yaitu metodemelakukan pengukuran kinerja perusahaan yang serupa dengan EVA. Menurut Budi (2016) perhitungan CVA akan menyatakan besarnya perusahaan bisa melakukanpeningkatan keuntungan pemiliksaham. Untuk menghitung CVA digunakan rumus berikut:

CVA = *Operating Cash Flow – Cost Of Capital*

Sumber : Ovan Bayu (2018)

2. Variabel Dependen (Y)
Harga saham merupakan variabel dependen dalam penelitian ini. Lebih khusus lagi, ini mengacu pada harga saham yang diperdagangkan di bursa saham pada titik waktu tertentu. Pelaku pasar adalah faktor yang pada akhirnya menentukan harga saham, didasarkan pada penawaran serta permintaan di pasar modal yang dilakukan pembeli dan penjual. Dalam penelitian ini harga saham suatu perusahaan diperoleh dari harga penutupan tahunan.

Populasi dan Sampel

Keseluruhan penelitian yang meliputi 47 perusahaan ini berfokus pada perbankan yang tercatat di BEI antara tahun 2019 hingga 2021. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Menurut argumentasi yang dikemukakan oleh Sugiyono (2017:85), *purposive sampling* adalah cara untuk pengambilan sampel yang memperhitungkan berbagai faktor. Mengidentifikasi beberapa karakteristik sampel, antara lain :

1. Perusahaan yang melakukan publikasI laporan keuangan serta tahunan selama 2019-2021.
2. Berbagai data tentang variabel dari laporan keuangan perusahaan dan *annual report* tahun 2019-2021 yang ada secara lengkap untuk diteliti.
3. Laporan keuangan yang dipublikasikan dalam mata uang rupiah.

Dari penjelasan karakteristik yang telah diuraikan, perusahaan perbankan yang masuk dalam standar untuk menjadi sampel yaitu sebayak 18 perusahaan yang diamati selama 3 tahun, maka jumlah sampelnya itu sekitar 54 sampel.

Metode Analisis Data

Metode yang dipakai yaitu berupa metode deskriptif serta verifikatif pada penggunaan regresi linier berganda data panel serta uji hipotesis. Terdapat versi 9 dari aplikasi Eviews yang digunakan dalam mengolah penelitian ini. Tahap-tahap pengujian tersebut dilaksanakan dari mulai pengujian kelayakan model regresi, pengujianasumsi klasik serta uji hipotesis.

HASIL PENELITIAN SERTA PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Analisis ini menggunakan Eviews versi 9 menghasilkan output yang menunjukkan nilai rata-rata, nilai terendah, nilai tertinggi, standar deviasi, serta jumlah dari semua variabel, maka secara statistik bisa diketahui apa saja deskripsi variabel tersebut. Dibawah ini merupakan tabel hasil output yang diperoleh.

Tabel 1
Hasil Analisis Deskriptif

	X1	X2	X3	X4	Y
Mean	4.00E+12	1.10E+14	8.08E+12	1.96E+13	3960.130
Median	7.13E+11	1.42E+13	2.83E+12	6.64E+12	1637.500
Maximum	2.47E+13	8.93E+14	4.05E+13	1.30E+14	33850.00
Minimum	-1.23E+12	-2.15E+12	-1.55E+09	-1.48E+13	66.00000
Std. Dev.	7.34E+12	2.24E+14	1.21E+13	3.26E+13	6469.493
Skewness	1.810104	2.390001	1.576834	2.061356	3.644202
Kurtosis	4.715173	7.618578	3.882889	6.764273	17.09222
Jarque-Bera	36.10737	99.40430	24.13151	70.12463	566.3507
Probability	0.000000	0.000000	0.000006	0.000000	0.000000
Sum	2.16E+14	5.92E+15	4.36E+14	1.06E+15	213847.0
Sum Sq. Dev.	2.86E+27	2.65E+30	7.71E+27	5.63E+28	2.22E+09
Observations	54	54	54	54	54

Sumber : Olah data Eviews versi 9. 2022

Analisis Verifikatif

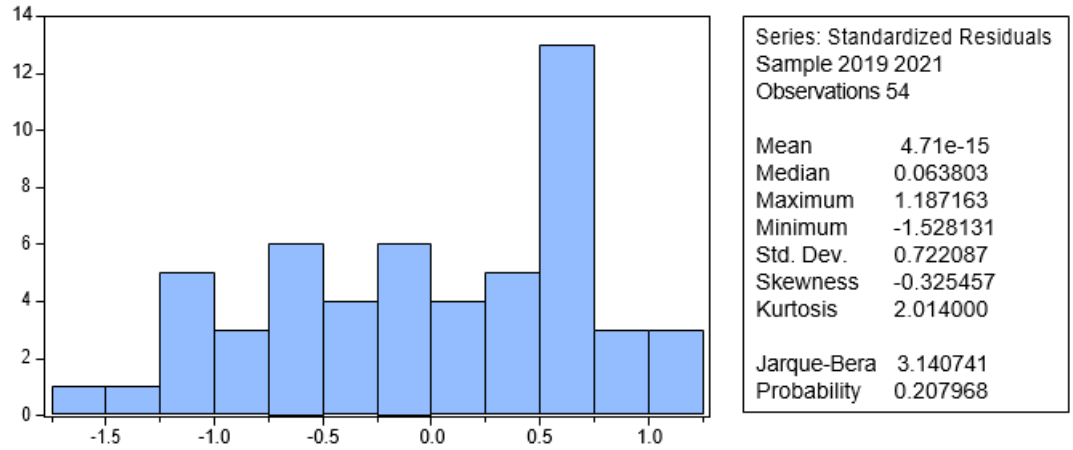
Uji Pemilihan Model

Kesimpulan yang dapat ditarik dari uji berpasangan model regresi data panel adalah bahwa model *random effect* pada regresi berikutnya digunakan untuk memperkirakan dampak berbagai faktor terhadap harga saham (Y) Bank, sampel penelitian ini.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Untuk menentukan residual dari distribusi mengikuti distribusi normal atau tidak adalah tujuan dari pengujian ini. Model regresi yang baik adalah model yang nilai residualnya terdistribusi menurut distribusi normal. Nilai probabilitas jarque-bera diperiksa sebagai bagian dari uji normalitas yang dilakukan pada data Eviews. Hasil uji normalitas yaitu :



Gambar 1
Hasil Uji Normalitas

Gambar diagram di atas menyatakan bahwa 0,05 < nilai Prob. Jarque-Bera yaitu 0,207968. Sehingga menyatakan bahwa residual berdistribusi normal yang memiliki arti terpenuhinya asumsi klasik mengenai normalitas.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas mempunyai tujuan agar melihat adanya hubungan antara variabel independen dalam model regresi. Baiknya suatu model regresi tak terdapat korelasi antara variabel independen. Uji multikolinearitas menghasilkan data yang diuraikan berikut.

Tabel 2
Hasil Uji Multikolineritas

	X1	X2	X3	X4
X1	1	0.8125044901023876	0.8548936217897041	0.6473185041192855
X2	0.8125044901023876	1	0.8247693544486214	0.6644142981837902
X3	0.8548936217897041	0.8247693544486214	1	0.7443273990215481
X4	0.6473185041192855	0.6644142981837902	0.7443273990215481	1

Sumber : Olah data Eviews versi 9. 2022

Dari hasil pengujian ditabel 4.2 maka diperoleh bahwa nilai korelasi antar variabel lebih kecil dari 0,09, kesimpulannya yaitu data tak terdapat multikolinearitas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian ini berguna agar mengetahui adanya ketidaksamaan pada variasi residual dengan mengamati model regresi dari satu ke lainnya. Uji heteroskedastisitas menghasilkan data yang diuraikan di bawah ini :

Tabel 3
Hasil Uji Heteroskedastisitas

VariabelDependen: RESABS
Metode: Panel Least Squares
Tanggal: 12/06/22 Waktu: 14:45
Sampel: 2019 2021
Periode: 3
Cross-sections included: 18
Total panel (balanced) observations: 54

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.985094	0.894002	1.101893	0.2759
X1	0.072268	0.047985	1.506051	0.1385
X2	0.030888	0.045013	0.686196	0.4958
X3	-0.057396	0.056762	-1.011158	0.3169
X4	-0.056785	0.044500	-1.276056	0.2080

Sumber : Olah data Eviews versi 9. 2022

Uji heteroskedastisitas di tabel 4.3 tersebut menghasilkan nilai Prob. variabel independen secara berurutan yaitu 0,1385, 0.4958, 0.3169, 0.2080 > 0,05, sehingga tidak terdapat heteroskedastisitas.

4. Uji Autokolerasi

Tujuan pengujian ini agar mengetahui adanya korelasi pada kesalahan gangguan di periode t dengan periode lainnya pada model regresi linier. Autokorelasi seharusnya tak terjadi pada model regresi. Jenis uji yang yang digunakan adalah uji DW. Apabila nilai DW berada pada batas DU serta batas 4-DU sehingga permasalahan autokorelasi tak terjadi. Uji autokorelasi ini menghasilkan data yang terdapat pada tabel berikut :

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi

R-squared	0.649772	Mean dependent var	-0.109825
Adjusted R-squared	0.604582	S.D. dependent var	0.574105
S.E. of regression	0.361010	Sum squared resid	4.040181
F-statistic	14.37847	Durbin-Watson stat	1.912509
Prob(F-statistic)	0.000001		

Sumber : Olah data Eviews versi 9. 2022

Berdasarakan tabel di atas diperoleh bahwa nilai Durbin Watson yaitu sekitar 1,912509, sehingga 1,7234< 1,912509 < 2,2766. Kesimpulannya yaitu autokorelasi tak terjadi.

Uji Regresi Data Panel

Melakukan pengujian regresi ini tujuannya berupa diketauhinya pengaruh EVA, MVA, FVA serta CVA terhadap harga saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2021. Hasil uji regresi *Random Effect Model* sebagaimana tabel berikut :

Tabel 5
Hasil Uji Regresi Data Panel

VariabelDependen: Y
Metode: Panel EGLS
Tanggal: 12/06/22 Tanggal: 14:26
Sampel: 2019-2020
Periode: 3
Cross-sections included: 18
Total panel (balanced) observations: 54
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-10.29175	2.288238	-4.497677	0.0000
X1	0.095194	0.052744	1.804825	0.0772
X2	0.507349	0.069605	7.288934	0.0000
X3	0.003018	0.085055	0.035481	0.9718
X4	-0.013459	0.042444	-0.317100	0.7525

Sumber : Olah data Eviews versi 9. 2022

Dari tabel 4.5 di atas, diketahui variabel dependen (Harga Saham Perusahaan Perbankan) dan Variabel Independen (EVA, MVA, FVA, CVA) dalam persamaan model regresi adalah sebagai berikut :

$$\textbf{Harga Saham}_{it} = -10{,}291 + 0{,}095\text{EVA}_{it} + 0{,}507\text{MVA}_{it} + 0{,}003\text{FVA}_{it} - 0{,}013\text{CVA}_{it}$$

Penjelasan dari persamaan di atas yaitu :

a. Konstanta sebesar -10,291, dengan tanpa adanya pengaruh EVA, MVA,FVA dan CVA maka harga saham yaitu -10,291.
b. Koefisien EVA (X_1) sebesar 0,095 bertanda positif. Nilai ini berarti apabila EVA ditingkatkan 1 satuan, sehingga akan terjadi peningkatan pada harga saham sekitar 0,095 yang diasumsikan faktor yang lain tetap, begitu juga sebaliknya.
c. Koefisien MVA (X_2) sebesar 0,507 bertanda positif. Nilai ini berarti apabila MVA ditingkatkan 1 satuan, sehingga akan terjadi peningkatan 0,507 pada harga saham yang diasumsikan faktor yang lain tetap, begitu juga sebaliknya.
d. Koefisien FVA (X_3) sebesar 0,003 bertanda positif. Nilai ini berarti apabila FVA ditingkatkan 1 satuan, sehingga akan terjadi peningkatan hingga 0,0003 pada harga saham yang diasumsikan faktor yang lain tetap, begitu juga sebaliknya.
e. Koefisien CVA (X_4) sebesar -0,013 bertanda negatif. Nilai ini berarti apabila CVA ditingkatkan 1 satuan, sehingga akan terjadi penurunan hingga 0,013 pada harga saham yang diasumsikan faktor yang lain tetap, begitu juga sebaliknya.

Uji Koefisien Determinasi

Pengukuran sejauh apa model mampu untuk menunjukkan beragam variabel dependen disebut dengan uji koefisien determinasi (R^2). Pengujian ini bernilai antar 0 dan 1 dengan ($0 \leq R^2 \leq 1$). Jika R^2 dekat dengan nilai 0, maka artinya antara hubungan variabel dependen maupun independen semakin mengecil, namun kebalikannya jika nilai R^2 yang hampir dekat dengan 1, menunjukkan bahwa beberapa variabel independen berkaitan dengan perubahan variabel

dependen dan perubahan tersebut menandakan kecenderungan yang meningkat.

Tabel 6
Hasil Pengujian Koefisien Determinasi

R-squared	0.691102	Mean dependent var	1.660284
Adjusted R-squared	0.665886	S.D. dependent var	0.497488
S.E. of regression	0.287561	Sum squared resid	4.051867
F-statistic	27.40713	Durbin-Watson stat	1.495106
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Olah data Eviews versi 9. 2022

Dari hasil yang diperoleh ditabel 4.6 tersebut, yaitu terdapat sebesar 0,665886 atau 66,58% pada nilai *Adjusted R-Square*. Kesimpulannya ialah EVA, MVA, FVA, dan CVA terhadap harga saham perusahaan perbankan berpengaruh 66,58%. Namun sisa dari persentase tersebut yaitu sekitar 33,42% dipengaruhi oleh beberapa variabel lainnya yang tak dimasukkan di penelitian ini.

Uji t-statistik

Penggunaan pengujian hipotesis yang digunakan adalah Uji Parsial (Uji t). Ghozali (2018:98) menyatakan bahwa uji t dapat digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam kasus di mana kenaikannya lebih dari 0,05. Di bawah ini adalah tabel yang menampilkan hasil uji t.

Tabel 7
Hasil Uji t

VariabelDependen: Y
Metode: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Tanggal: 12/06/22 Waktu: 14:26
Sampel: 2019 2021
Periode: 3
Cross-sections included: 18
Total panel (balanced) observations: 54
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-10.29175	2.288238	-4.497677	0.0000
X1	0.095194	0.052744	1.804825	0.0772
X2	0.507349	0.069605	7.288934	0.0000
X3	0.003018	0.085055	0.035481	0.9718
X4	-0.013459	0.042444	-0.317100	0.7525

Sumber : Olah data Eviews versi 9. 2022

Penjelasan dari tabel 4.7 di atas yaitu :

1. Uji t Variabel EVA

Berdasarkan tabel 4.7 memperolehhasil nilai Prob thitung EVA yaitu 0,0772, lebih besar dibandingkan 0,05 pada nilai koefisien sekitar 0,095194. Sebab 0,05 < Prob. (t- statistic), hal tersebut menyatakan bahwa secara parsial harga saham perusahaan perbankan tidak dipengaruhi signifikan oleh EVA.

2. Uji t Variabel MVA

Berdasarkan tabel 4.7 memperoleh hasil nilai Prob thitung variabel MVA yaitu 0,0000 < 0,05 dari nilai koefisiennya sekitar 0,507349. Sebab 0,05 > Prob. (t- statistic), hal tersebut menyatakan bahwa secara parsial harga saham perusahaan perbankan dipengaruhi signifikan

oleh MVA.

3. Uji t Variabel FVA

Berdasarkan tabel 4.7 memperoleh hasil nilai Prob thitung variabel FVA yaitu sebesar 0,9718 > 0,05 dari nilai koefisiennya sekitar 0,003018. Sebab 0,05 < Prob. (t-statistic), hal tersebut menyatakan bahwa secara parsial harga saham perusahaan perbankan tidak dipengaruhi signifikan oleh FVA.

4. Uji t Variabel CVA

Berdasarkan tabel 4.7 memperoleh hasil nilai Prob thitung variabel CVA yaitu 0,7525 > 0,05 dari nilai koefisiennya sekitar -0,013459. Sebab 0,05 < Prob (t-statistic), hal tersebut menyatakan bahwa secara parsial harga saham perusahaan perbankan tidak dipengaruhi signifikan oleh CVA.

Uji F-statistik

Penggunaan uji f ini dipakai agar mengetahui variabel dependen yang terpengaruh secara simultan oleh variabel independen. Nilai signifikansi F pada taraf α terpilih (5% dalam penelitian ini) digunakan untuk melakukan pengujian simultan.

Tabel 8
Hasil Uji F

Weighted Statistics			
R-squared	0.691102	Mean dependent var	1.660284
Adjusted R-squared	0.665886	S.D. dependent var	0.497488
S.E. of regression	0.287561	Sum squared resid	4.051867
F-statistic	27.40713	Durbin-Watson stat	1.495106
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Olah data Eviews versi 9. 2022

Dari output tabel 4.8, nilai Prob. (F-statistik) sekitar 0,0000 yaitu < α = 0,05, maka dianggap sebagai model regresi layak. Karena nilai Prob. (F-statistic) < 0,05, kesimpulannyayaitu harga saham perusahaan perbankan dipengaruhi signifikan oleh EVA, MVA, FVA dan CVA secara simultan.

Pembahasan

Pengaruh EVA terhadap Harga Saham

Dari hasil penelitian yang didapatkan bahwa EVA tidak mempengaruhi harga saham dengan signifikan. Hal tersebut diketahui pada uji yang dilakukan dalam variabel EVA secara parsial terdapat hasil nilai Prob t hitung sebesar 0,0772, lebih besar dibandingkan 0,05 yang nilai koefisiennya sekitar 0,095194. Sebab 0,05 < Prob. (t-statistic), hal tersebut menyatakan bahwa secara parsial harga saham perusahaan perbankan tidak dipengaruhi signifikan oleh EVA. Hal ini dikarenakan dari hasil analisis laporan keuangan tidak sedikit perusahaan yang biaya modalnya melebihi tingkat pengembalian saham yang mengakibatkan EVA bernilai negatif. Selama tahun penelitian, khususnya di tahun 2020, kondisi perekonomian secara global ada disituasi yang tak stabil. Ketidakstabilan ini dikarenakan terjadinya pandemi Covid-19. Hal tersebut mengakibatkan terjadinya penurunan harga saham yang menyebabkan tingkat pengembalian yang diterima investor menurun.

Pengaruh MVA terhadap Harga Saham

Dari hasil yang didapatkan jika secara signifikan harga saham dipengaruhi oleh MVA. Hal tersebut diketahui pada uji yang dilakukan dalam variabel MVA secara parsial terdapat hasil nilai Prob t hitung sebesar 0,000, < 0,05 dari nilai koefisiennya sekitar 0,507349.Sebab 0,05 > Prob. (t-statistic), hal tersebut menyatakan bahwa secara parsial harga saham perusahaan perbankan dipengaruhi signifikan oleh MVA. Hal ini dikarenakan berdasarkan analisis laporan keuangan yang telah dilakukan hasilnya bahwa kenaikanharga saham tergantung pada saat naiknya MVA, sebaliknya apabila terjadi penurunan pada MVA maka akan terjadi penurunan juga pada harga saham. Hal ini mencerminkan tingginya nilai pasar perusahaan daripada nilai perusahaan , maka hal tersebut memberi pengaruh nilai tambah investor. Penggunaan MVA ini sebagai konsep untuk penentuan mempertimbangkan dalam membeli saham. Walaupun dalam masa pandemi, dengan melihat hasil analisis laporan keuangan menggunakan MVA itu baik, investor akan tertarik dalam melakukan investasi di perusahaan tersebut.

Pengaruh FVA terhadap Harga Saham

Dari hasil yang didapatkan jika secara signifikan harga saham tidak dipengaruhi oleh FVA. Hal tersebut diketahui pada uji yang dilakukan dalam variabel FVA secara parsial terdapat hasil nilai Prob t hitung sebesar 0,9718 > 0,05 dari nilai koefisiennya sekitar 0,507349. Sebab 0,05 < Prob. (t-statistic), hal tersebut menyatakan bahwa secara parsial harga saham perusahaan perbankan tidak dipengaruhi signifikan oleh FVA. Hal ini dikarenakan berdasarkan analisis laporan keuangan yang telah dilakukan yaitu penggunaan nilai buku yang masih dipakai dalam memperhitungkan *equivalent depreciation* serta *depreciation*, sementara investor membutuhkan perhitungan pada nilaiyang sekarang, yang mana jika terjadi peningkatan pada nilai tambah keuangan maka akan menurunkan harga saham, begitupun sebaliknya. Dari analisis laporan keuangan menghasilkan bahwa masih ada perusahaan yang penyusutannya tidak menutupi *equivalent depreciation.*

Pengaruh CVA terhadap Harga Saham

Dari hasil yang didapatkan jika secara signifikan harga saham tidak dipengaruhi oleh CVA. Hal tersebut diketahui pada uji yang dilakukan dalam variabel CVA secara parsial terdapat hasil nilai Prob t hitung sebesar 0,7525, lebih besar dibandingkan 0,05 yang nilai koefisiennya sekitar -0,013459. Sebab 0,05 < Prob (t-statistic), hal tersebut menyatakan bahwa secara parsial harga saham perusahaan perbankan tidakdipengaruhi signifikan oleh CVA. Hal ini dikarenakan berdasarkan analisis laporan keuangan yang telah dilakukan hasilnya ialah cukup banyak terdapat nilai CVA negatif pada beberapa perusahaan sehingga mencerminkan bahwa arus kas tidak bisa dikembalikan oleh perusahaan disebabkanbesarnya biaya modal operasi lebih tinggi daripada arus kas perusahaan. Ketika kas tinggi, perusahaan menggunakannya dalam pembiayaan utang, beban serta lainnya tidak terlalu fokus dalam mewujudkan harga saham perusahaan yang tinggi.

Pengaruh EVA, MVA, FVA dan CVA terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil analisis diketahui bahwa harga saham dipengaruhi secara simultan oleh EVA, MVA, FVA dan CVA. Hal tersebut diketahui dengan hasil nilai Prob.(F-statistic) sebesar 0,000000. Dimana α =0,05 lebih besar daripada nilai tersebut, maka dinyatakan bahwa model regresinya layak. Sebab 0,05 > nilai Prob. (F-statistic), kesimpulannya yaitu bahwa harga saham perusahaan perbankan dipengaruhi signifikan secara bersamaan oleh EVA, MVA, FVA serta CVA. Hal tersebut disebabkan karena emiten yang memiliki kinerja yang baik dalam menciptakan

nilai tambah mampu mendapatkan kepercayaan dari investor karena dapat mengelola keuangannya secara efektif dan efisien dan ini berdasarkan dari laporan keuangannya. Menganalisis laporan keuangan tersebut yang diukur kinerja perusahannya menggunakan EVA, MVA, FVA dan CVA yang baik akan memperoleh respon positif dari investor, yang menunjukkan peningkatan pada permintaan saham. Peningkatan permintaan saham ini memiliki dampak pada harga saham yang juga meningkat.

Pada penelitian yang telah dilakukan ini, harga saham tidak dipengaruhi signifikan secara parsial oleh EVA, FVA dan CVA. Sedangkan harga saham dipengaruhi signifikan oleh MVA. Namun secara simultan menyatakan bahwa harga saham dipengaruhi signifikan secara bersamaan oleh EVA, MVA, FVA dan CVA. Hal tersebut dikarenakan MVA yang mempunyai nilai koefisien beta yang cukup besar yaitu 0,507 artinya bahwa MVA mampu menjelaskan harga saham sebesar 50,7%. Sedangkan EVA, FVA dan CVA berturut-turut memiliki nilai koefisien beta sebesar 0,095, 0,003, dan -0,013. Dilakukan perbandingan antar nilai pasar saham dengan nilai perusahaan oleh MVA. Nilai pasar yang dimaksud ialah harga saham yang terdapat dalam bursa menurut ketetapan oleh pelaku pasar. Pada penelitian ini yakni pada tahun 2019-2021 khsususnya ditahun 2020 yang mana terjadinya pandemi Covid-19 yang berakibat ekonomi secara umum menurun.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Dari penjelasan bahasan serta hasil penelitian yang diuraikan di atas, sehingga kesimpulannya yaitu:

1. Harga saham perusahaan perbankan tidak dipengaruhi secara signifikan oleh *Economic Value Added* (EVA). Artinya, tinggi rendahnya EVA, hal ini tidak mampu memengaruhi naik dan turunnya harga saham.
2. Harga saham perusahaan perbankan dipengaruhi secara signifikan oleh *Market Value Added* (MVA). Artinya, jika naiknya nilai MVA, berarti harga saham perusahaan juga meningkat, maupun sebaliknya.
3. Harga saham perusahaan perbankan tidak dipengaruhi secara signifikan oleh *Financial Value Added* (FVA). Artinya, tinggi rendahnya FVA, hal ini tidak mampu memengaruhi naik dan turunnya harga saham.
4. Harga saham perusahaan perbankan tidak dipengaruhi secara signifikan oleh *Cash Value Added* (CVA). Artinya, tinggi rendahnya CVA, hal ini tidak mampu memengaruhi naik dan turunnya harga saham.
5. Harga saham perusahaan perbankan dipengaruhi signifikan secara simultan oleh *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), *Financial Value Added* (FVA) dan *Cash Value Added* (CVA).

Saran

Mengingat temuan ini, peneliti mengusulkan beberapa langkah selanjutnya untuk penelitian di masa depan oleh pihak yang berkepentingan, diantaranya :

1. Bagi investor, sebaiknya mempertimbangkan MVA dalam memutuskan berinvestasi di pasar modal. Karena MVA ini mencerminkan perbandingan antara nilai pasar dan nilai perusahaan yang dapat memengaruhi nilai tambah oleh investor yang nantinya mampu membuat harga saham meningkat.
2. Bagi yang akan melakukan penelitian kedepannya, harapannya yaitu variabel yang digunakan mencerminkan nilai sekarang seperti REVA (*Refined Economic Value Added*), karena keterbatasan dari penelitian ini adalah variabelnya yang masih menggunakan nilai

di masa lalu, sementara investor membutuhkan informasi mengenai nilai sekarang. Sarannya yaitu agar adanya penambahan tahun dalam mengamati serta jumlah sampel diperbanyak dalam menganalisis laporan keuangan perusahaan agar mengukur kinerja perusahaan tersebut bisa member pengaruh terhadap harga saham.

DAFTAR PUSTAKA

Agus S, I. (2020). *Analisis Kinerja Keuangan*. Alfabeta.

Agustina, N. F., & Sudaryono. (2019). Pengaruh *Economic Value Added* dan *Market Value Added* Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Perbankan Keuangan Nitro*, *2*(2), 71–77. https://doi.org/10.56858/jmpkn.v2i2.22

Apriliasa Dwinaputri, N. (2018). Analisis Harga Saham Dengan Menggunakan Nilai Tambah Ekonomi (EVA) Dan Laba Per Lembar Saham (EPS) (Survey Pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batu Bara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016). *Akuntansi*, 1–23.

Bayu, O. (2018). *Pengaruh Economic Value Added, Market Value Added, dan Cash Value Added Terhadap Return Saham (Studi Empiris pada perusahaan sektor industri Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016)*. 9–25.

Exchange, I. S. (2022). *Keputusan Direksi*. Kep-00024/BEI/03-2020. https://www.idx.co.id/id/peraturan/keputusan-direksi

Fahma, E. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan melalui ROA dan DER terhadap Harga Saham (Pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Bank yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014- 2018). *Jurnal Akuntansi*, *561*(3), 1–14.

Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariete SPSS 25 (9th ed.)*.

Irham, F. (2017). *Analisis Kinerja Keuangan*. Alfabeta.

Jogiyanto, H. (2017). *Portopolio Dan AnalisisInvestasi. Edisi Kesepuluh*. BPFE.

Keuangan, O. J. (2019). *Penyebab Naik Turun Harga Saham Suatu Perusahaan.*

Kristina, F. (2022). Analisis Harga Saham Perbankan Sebelum dan Setelah Pengumuman Covid-19 di Indonesia. *Jurnal Ilmu Sosial, Manajemen, Akuntansi Dan Bisnis*, *3*(1), 13–24. https://doi.org/10.47747/jismab.v3i1.623

Lyn M, F., & Aileen, O. (2018). *Memahami Laporan Keuangan (Terj.)*.

Mohamad, N., Amali, L. M., & Dungga, M.F. (2020). Jurnal REKSA : Rekayasa Keuangan, Syariah, dan Audit. *Jurnal REKSA: Rekayasa Keuangan, Syariah, Dan Audit*, *07*(01), 103–115. http://journal2.uad.ac.id/index.php/reksa/article/view/2264

R, K, B. (2011). Analisis Pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Cash Value Added* (CVA) dan *Market Value Added* (MVA) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Pertambangan di BEI Periode 2003-2006. *InSearch, Universitas Informatika Dan Bisnis Indonesia.*, *ISSN 2085-7993. 1-9.*

Rahayu Rejeki, S. (2021). Pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Financial Value Added* (FVA), *Market Value Added* (MVA) Dan *Earning Per Share* (EPS) Terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2020). *Skripsi Akuntansi Keuangan*, *135*(4).

Reynaldi, Y. (2018). Pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Cash Value Added* (CVA), Dan *Market Value Added* (MVA) Terhadap Perubahan Harga Saham Perusahaan Yang Melakukan *Initial Public Offering* (IPO) Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2018. *Energies*, *6*(1), 1–8.

http://journals.sagepub.com/doi/10.1177/1120700020921110%0Ahttps://doi.org/10.1016/j.reuma.2018.06.001%0Ahttps://doi.org/10.1016/j.arth.2018.03.044%0Ahttps://reader.elsevier.com/reader/sd/pii/S1063458420300078?token=C039B8B13922A2079230DC9AF11A333E295FCD8

Sogiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Alfabeta.

Tim Riset CNBC Indonesia. (n.d.). *Bak Zaman Corona, Saham Bank Raksasa RI Ambles Nyaris Mentok!.* https://www.cnbcindonesia.com/market/.