

ANALISIS PENGARUH NILAI TAMBAH EKONOMI DAN NILAI TAMBAH PASAR TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN SEKTOR RITEL YANG LISTING DI BEI

HERRY MARDIYANTO

Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Surabaya,
Kampus Ketintang Surabaya 60231
E-mail: master_bsbc@yahoo.com

Abstract: *The company performance is a parameter tool of management success in managing the company's resources. This study aimed to determine the effect of the Economic Value Added (EVA) and Market Value Added (MVA) to the stock price. Sampling was done by purposive sampling method with a total sample 7 retail companies listed in Indonesia Stock Exchange 2006-2011. Hypothesis test is using multiple regression analysis. The results showed that both variables simultaneously EVA and MVA influence on stock prices. While the MVA only partially affecting stock prices. MVA influence on stock prices because the stock price is affected by market information. While EVA has no effect on stock prices as Value Capital Charge higher than NOPAT shows that the company debts are high.*

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

PENDAHULUAN

Pasar modal adalah tempat bertemunya pihak yang membutuhkan dana, seperti perusahaan-perusahaan yang ingin memperluas usaha, menambah modal baru, dengan pihak yang memiliki kelebihan dana, dengan harapan memperoleh keuntungan dari dana tersebut.

Salah satu instrumen yang diperdagangkan di pasar modal adalah saham. Seperti halnya harga-harga barang pada pasar tradisional yang dapat mengalami fluktuasi, harga-harga saham yang diperdagangkan di pasar modalpun mengalami fluktuasi. Namun tidak seperti harga-harga barang yang diperdagangkan di pasar tradisional yang cenderung konstan dan hanya berubah karena kondisi tertentu seperti perubahan harga musiman, kenaikan harga BBM, dan sebagainya, harga-harga saham yang diperdagangkan di pasar modal

dapat naik ataupun turun dalam hitungan menit.

Banyak hal yang mempengaruhi penilaian terhadap suatu saham, namun pada umumnya kinerja perusahaan cukup berpengaruh terhadap kenaikan ataupun penurunan dari harga saham tersebut. Kinerja perusahaan biasanya diukur dari kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya.

Besar-kecilnya laba yang bisa dihasilkan menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajibannya seperti biaya-biaya operasional, hutang dan bunga pinjaman, serta pengembalian modal dalam bentuk dividen. Hal inilah yang diinginkan oleh para investor.

Paradigma lama tentang tujuan perusahaan yang hanya untuk menghasilkan laba yang sebesar-besarnya sudah kurang relevan lagi di masa sekarang karena tanggung jawab perusahaan tidak hanya kepada pemilik saja. Tanggung jawab kepada seluruh stakeholder menjadi

sangat penting sehingga hal ini menuntut perusahaan untuk menimbang semua strategi yang diambil dan dampaknya kepada stakeholder tersebut. Berdasarkan hal ini maka tujuan yang sesuai adalah untuk memaksimalkan nilai suatu perusahaan.

Kinerja perusahaan yang diukur dengan rasio-rasio keuangan tidak dapat dipertanggungjawabkan karena rasio keuangan yang dihasilkan sangat bergantung pada metode atau perlakuan akuntansi yang digunakan. Dengan adanya distorsi akuntansi ini maka pengukuran kinerja berdasarkan laba per saham (*earning per share*), tingkat pertumbuhan laba (*earnings growth*) dan tingkat pengembalian (*rate of return*) tidak efektif lagi, karena pengukuran berdasarkan rasio ini tidak dapat diandalkan dalam mengukur nilai tambah yang tercipta dalam periode tertentu, maka kritik diajukan tentang seberapa valid pengukuran kinerja berdasarkan ratio keuangan dapat menunjukkan kinerja sebenarnya dari manajemen perusahaan.

Dalam perkembangan pemikiran di bidang manajemen, maka terciptalah suatu pendekatan atau metode baru untuk mengukur kinerja operasional suatu perusahaan yang memperhatikan kepentingan dan harapan penyedia dana (kreditor dan pemegang saham), yang disebut dengan teknik pengukuran Nilai Tambah Ekonomis (EVA) dan Nilai Tambah Pasar (MVA). Nilai Tambah Ekonomis (EVA) dan Nilai Tambah Pasar (MVA) diperkenalkan oleh Stern Stewart & Co, sebuah perusahaan keuangan di Amerika.

Hasil penelitian mengenai Nilai Tambah Ekonomis (EVA), Nilai Tambah Pasar (MVA) yang dilakukan Thenmozhi (2000) menyatakan bahwa Nilai Tambah Ekonomis (EVA), Nilai Tambah Pasar (MVA) berpengaruh terhadap harga saham.

Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian Sakir (2009) menunjukkan Nilai Tambah Ekonomis (EVA) berpengaruh signifikan terhadap harga saham di Jakarta Islamic Indeks (JII), kedua penelitian didukung oleh hasil penelitian Mursalim (2009) menunjukkan bahwa variabel Nilai Tambah Ekonomis (EVA) dan Nilai Tambah Pasar (MVA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham.

Hasil dari penelitian yang telah dikemukakan Thenmozhi (2000), Sakir (2009), dan Mursalim (2009) bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sasongko dan Wulandari (2006) menyatakan bahwa Nilai Tambah Ekonomis (EVA) tidak berpengaruh terhadap harga saham. Penelitian tersebut dikuatkan oleh hasil Patel (2010) dalam jurnalnya menunjukkan bahwa variabel Nilai Tambah Ekonomis (EVA) tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Adanya *research gap* pada beberapa penelitian mengenai Nilai Tambah Ekonomis (EVA) dan Nilai Tambah Pasar (MVA) maka dilakukan penelitian. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari Nilai Tambah Ekonomis (EVA) dan Nilai Tambah Pasar (MVA) terhadap harga saham.

KAJIAN PUSTAKA

Harga Saham

Sartono (2008:9) menyatakan bahwa harga saham terbentuk dipasar modal dan ditentukan oleh beberapa faktor seperti laba per lembar saham atau *earning per share*, rasio laba terhadap harga per lembar saham atau *price earning ratio*, tingkat bunga bebas resiko yang diukur dari tingkat bunga deposito pemerintah dan tingkat kepastian operasi perusahaan.

Nilai Tambah Ekonomis (*Economic Value Added*)

Metode Nilai Tambah Ekonomis pertama kali dikembangkan oleh Stewart & Stern seorang analis keuangan dari perusahaan Stern Stewart & Co pada tahun 1993. Model Nilai Tambah Ekonomis menawarkan parameter yang cukup objektif karena berangkat dari konsep biaya modal (*cost of capital*) yakni mengurangi laba dengan beban biaya modal, dimana beban biaya modal ini mencerminkan tingkat resiko perusahaan. Beban biaya modal ini juga mencerminkan tingkat kompensasi atau *return* yang diharapkan investor atas sejumlah investasi yang ditanamkan di perusahaan. Hasil perhitungan Nilai Tambah Ekonomis yang positif merefleksikan tingkat *return* yang lebih tinggi daripada tingkat biaya modal.

Ada beberapa pengertian Nilai Tambah Ekonomis menurut beberapa ahli yaitu sebagai berikut, Brigham (2006:68) menyatakan bahwa Nilai Tambah Ekonomis (*Economic Value Added*) adalah nilai yang ditambahkan oleh manajemen kepada pemegang saham selama satu tahun tertentu. Sedangkan Rahardjo (2009:142) mendefinisikan Nilai Tambah Ekonomis sebagai laba usaha dikurangi dengan pajak dan biaya bunga atas hutang serta dikurangi cadangan untuk biaya modal.

Nilai Tambah Ekonomis (*Economic Value Added*) adalah ukuran kinerja keuangan yang lebih mampu menangkap laba ekonomis perusahaan yang sebenarnya daripada ukuran-ukuran lain. EVA juga merupakan ukuran kinerja yang secara langsung berhubungan dengan kekayaan pemegang saham dari waktu ke waktu.

Nilai Tambah Pasar (*Market Value Added*)

Sartono (2008:103) menyatakan bahwa kemakmuran pemegang saham dimaksimumkan dengan memaksimumkan kenaikan nilai pasar dari modal perusahaan di atas nilai modal yang disetor pemegang saham. Kenaikan ini disebut Nilai Tambah Pasar.

Hasil perhitungan jumlah Nilai Tambah Pasar dimana nilai total perusahaan telah terapresiasi diatas jumlah nilai uang yang segalanya diinvestasikan ke dalam perusahaan oleh para pemegang saham.

Berdasarkan hasil perhitungan Nilai Tambah Pasar dapat dibuat kontrak untuk menentukan besarnya bonus kinerja bagi pengelola. Masalahnya, Nilai Tambah Pasar adalah ukuran kumulatif jangka panjang. Padahal bonus kinerja biasanya perlu dibayar tiap tahun. Sebagai pendekatan bagi penciptaan nilai setiap tahunnya, diperkenalkan konsep *Economic Value Added* (EVA) atau konsep Nilai Tambah Ekonomis.

Kemudian dalam hal ini Nilai Tambah Ekonomis adalah laba operasional bersih setelah pajak dikurangi biaya modal. Biaya modal telah mencakup biaya bunga hutang dan biaya ekuitas (biaya modal sendiri). Jika laba ini lebih besar dari biaya modal, maka terciptalah nilai tambah bagi perusahaan. Dalam jangka panjang, penciptaan nilai tahunan ini akan tercermin dalam Nilai Tambah Pasar.

Peningkatan Nilai Tambah Pasar (MVA) dapat dilakukan dengan cara meningkatkan Nilai Tambah Ekonomis (EVA) yang merupakan pengukuran internal kinerja operasional tahunan, dengan demikian Nilai Tambah Ekonomis (EVA) mempunyai hubungan yang kuat dengan Nilai Tambah Pasar (MVA).

Young dan O'Byrne (2001:27) menyatakan bahwa jika nilai Nilai Tambah Pasar tinggi menunjukkan perusahaan telah menciptakan kekayaan yang substansial bagi pemegang saham. Nilai Tambah Pasar negatif berarti nilai dari investasi yang di jalankan manajemen kurang dari modal yang diserahkan kepada perusahaan oleh pasar modal yakni kekayaan telah di musnahkan.

Sartono (2008:105) menyatakan bahwa Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham yang dilakukan dengan memaksimalkan selisih antara *market value of equity* dan jumlah yang ditanamkan investor kedalam perusahaan. Selisih tersebut disebut sebagai Nilai Tambah Pasar (MVA). Nilai Tambah Pasar digunakan untuk mengukur seluruh pengaruh kinerja manajerial sejak perusahaan berdiri hingga sekarang. Nilai Tambah Pasar lebih banyak digunakan untuk mengevaluasi kinerja top manajemen.

Nilai Tambah Ekonomis, Nilai Tambah Pasar dan harga saham

Sartono, (2008:105) menyatakan bahwa Nilai Tambah Ekonomis dan Nilai Tambah Pasar mempunyai dua hubungan yaitu sebagai berikut yaitu hubungan yang tidak selalu searah dan manfaat lebih nilai tambah ekonomis dari pada nilai tambah pasar.

Hubungan yang tidak selalu searah antara hubungan Nilai Tambah Ekonomis dan Nilai Tambah Pasar. Jika perusahaan memiliki Nilai Tambah Ekonomis negatif, maka Nilai Tambah Pasar mungkin saja akan bernilai negatif dan sebaliknya jika Nilai Tambah Ekonomis positif maka belum tentu Nilai Tambah Pasar perusahaan akan positif. Karena harga saham sebagai salah satu komponen Nilai Tambah Pasar

akan lebih banyak ditentukan oleh kinerja masa depan dan bukan kinerja masa lalunya sehingga Nilai Tambah Ekonomis negatif dapat saja Nilai Tambah Pasar positif.

Manfaat lebih Nilai Tambah Ekonomis dari pada Nilai Tambah Pasar. Nilai Tambah Ekonomis secara umum lebih bermanfaat dibanding Nilai Tambah Pasar untuk mengevaluasi kinerja material sebagai bagian dari *incentive compensation program* dengan dua alasan sebagai berikut: Nilai Tambah Ekonomis menunjukkan nilai tambah atau *value added* yang terjadi pada tahun tertentu sedangkan Nilai Tambah Pasar mencerminkan kinerja perusahaan selama hidupnya dan Nilai Tambah Ekonomis dapat diterapkan untuk perusahaan secara keseluruhan karena alasan ini Nilai Tambah Pasar lebih banyak digunakan untuk mengevaluasi kinerja top manajemen selama jangka yang panjang.

Penelitian pengaruh Nilai Tambah Ekonomis (EVA) dan Nilai Tambah Pasar (MVA) terhadap harga saham dilakukan oleh Thenmozhi (2000) dalam jurnalnya menunjukan bahwa variabel *Cash Flow Return on Investment (CFROI)*, *Shareholder Value Added (SVA)*, Nilai Tambah Ekonomis (EVA) dan Nilai Tambah Pasar (MVA) *and Cash Value Added (CVA)* berpengaruh terhadap harga saham.

Hasil penelitian Thenmozhi (2000) didukung oleh hasil penelitian Sakir (2009) dalam jurnalnya menunjukan Nilai Tambah Ekonomis (EVA) berpengaruh terhadap harga saham di Jakarta Islamic Indeks (JII), kedua penelitian didukung oleh hasil penelitian Mursalim (2009) menunjukan bahwa variabel Nilai Tambah Ekonomis (EVA) dan Nilai Tambah Pasar berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham.

Hasil dari penelitian yang telah dikemukakan Thenmozhi (2000),

Sakir (2009), dan Mursalim (2009) bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sasongko dan Wulandari (2006) dalam jurnalnya yang menggunakan variabel *Return on Asset, Return on Equity, Return on Sales, Earning Per Share, Basic Earning Power*, Nilai Tambah Ekonomis, hanya *EPS (Earning Per Share)* yang mempunyai pengaruh terhadap harga saham. penelitian tersebut dikuatkan oleh hasil Patel (2010) dalam jurnalnya menunjukkan bahwa variabel *Economics Value Added (EVA)* Tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Hipotesis

Hipotesis adalah dugaan sementara dari suatu penelitian yang harus diuji kebenarannya. Dari perumusan masalah dan uraian sebelumnya, maka hipotesis yang dikemukakan ada dua hipotesis sebagai berikut

Hipotesis 1 : “ Nilai Tambah Ekonomis (EVA) berpengaruh terhadap harga saham di sektor ritel”

Hipotesis 2 : ” Nilai Tambah Pasar (MVA) berpengaruh terhadap harga saham di sektor ritel secara simultan dan parsial. ”

METODE

Masalah atau fenomena pengaruh Nilai Tambah Ekonomis (EVA) dan Nilai Tambah Pasar (MVA) terhadap harga saham dengan menggunakan jenis penelitian kausalitas melalui pendekatan kuantitatif. Penelitian kausalitas dengan pendekatan kuantitatif berusaha untuk membuktikan hipotesis tentang pengaruh suatu variabel terhadap

variabel lainnya. Penelitian ini menggunakan data kuantitatif.

Penelitian ini menggunakan populasi dari seluruh perusahaan-perusahaan yang bergerak di sektor retail yang listing BEI. Jumlah populasi penelitian ini adalah sebanyak 15 perusahaan retail yang listing di BEI, sampel pada penelitian ini adalah sebagian populasi, karena penelitian ini meneliti pada tahun 2006-2011 dan yang terus mengeluarkan laporan keuangan selama periode 2006-2011 maka yang sesuai dengan jangka waktu tersebut terdiri dari 7 perusahaan retail yaitu sebagai berikut : HERO (Hero Supermarket Tbk), MAPI (Mitra Adiperkasa Tbk), MPPA (matahari putra prima Tbk), RALS (Ramayana lestari sentosa Tbk), RIMO (Rimo catur lestari Tbk), SONA (Sona Topas Tourism Industry Tbk), TKG (Toko Gunung Agung Tbk).

Penelitian ini menggunakan variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham. Di lain sisi, variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini dua variabel, yaitu Nilai Tambah Ekonomis (EVA) dan Nilai Tambah Pasar (MVA).

Berikut ini penjelasan mengenai definisi operasional variabel yang akan digunakan dalam penelitian. Secara garis besar definisi operasional dari variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut Nilai Tambah Ekonomis, Nilai Tambah Pasar dan Harga saham

Nilai Tambah Ekonomis didefinisikan sebagai berikut:

Nilai Tambah Ekonomis (*Economic Value Added*) adalah ukuran kinerja keuangan yang lebih mampu menangkap laba ekonomis perusahaan yang sebenarnya daripada ukuran-ukuran lain dan Nilai tambah pasar atau *MVA (Market Value Added)* adalah perbedaan antara nilai pasar ekuitas dengan

ekuitas (modal sendiri) ke perusahaan oleh para pemegang saham.

Adapun langkah-langkah dalam Nilai Tambah Ekonomis adalah sebagai berikut:

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

Cara menghitung sebagai berikut :

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

Cara menghitung WACC sebagai berikut:

$$WACC = Wd \cdot kd (1 - t) + Ws \cdot Ks$$

Dimana:

WACC : Biaya modal rata – rata tertimbang

Wd : Proporsi hutang dalam struktur modal

kd : *Cost of debt*

Ws : Proporsi saham biasa dalam struktur modal

ks : Tingkat pengembalian yang diinginkan investor

Dan *Invested Capital = Long Term Liabilities dan Ekuitas* (pinjaman jangka pendek + pinjaman jangka panjang + ekuitas pemegang saham)

Nilai Tambah Pasar didefinisikan sebagai berikut:

Menghitung besarnya nilai pasar perusahaan yang didapat melalui harga saham dikalikan dengan jumlah saham yang beredar dan menghitung modal yang diinvestasikan perusahaan yang didapat melalui harga nominal saham di kalikan dengan jumlah saham yang beredar.

Harga saham didefinisikan sebagai berikut:

Faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham atau indeks harga saham, antara lain: faktor internal dan faktor eksternal.

Faktor internal antara lain Pengumuman tentang pemasaran, pengumuman pendanaan (*financing announcements*), Pengumuman badan direksi manajemen (*management-board of director*

announcements), pengumuman pengambilalihan diversifikasi, pengumuman investasi (*investment announcements*), pengumuman ketenagakerjaan (*labour announcements*), pengumuman laporan keuangan perusahaan,

Faktor eksternal antara lain Pengumuman dari pemerintah, Pengumuman hukum (*legal announcements*), Pengumuman industri sekuritas (*securities announcements*), Gejolak politik dalam negeri dan fluktuasi nilai tukar juga merupakan faktor yang berpengaruh signifikan pada terjadinya pergerakan harga saham di bursa efek suatu negara serta berbagai isu baik dari dalam negeri dan luar negeri.

Teknik analisis data untuk menguji hipotesis digunakan regresi linear ganda. Tahap-tahap analisis data antara lain melakukan pengukuran variabel-variabel yang akan dianalisis, melakukan empat uji asumsi klasik (normalitas, uji multikolinearitas, autokorelasi dan uji heteroskedastisitas). Tahap penelitian selanjutnya melakukan analisis regresi linear berganda, menentukan koefisien determinasi (R^2) dan pembuktian hipotesis (uji F dan uji t dengan level signifikansi (α) = 5%).

HASIL

Pengukuran data pada masing-masing variabel dapat dideskripsikan secara statistic yaitu jumlah N atau data dalam penelitian ini adalah 30. Untuk variabel independen yaitu variabel Nilai Tambah Ekonomis (EVA) mempunyai nilai rata-rata sebesar 1,049 dan nilai standar deviasinya 5,552. Nilai rata-rata Nilai Tambah Pasar (MVA) yaitu 7,822 dan nilai standar deviasinya 8,615.

Pengujian Normalitas menghasilkan grafik histogram menunjukkan data berdistribusi normal. Grafik histogram data

transformasi menunjukkan bahwa data sudah berdistribusi normal. Selanjutnya, pengujian multikolinearitas menghasilkan nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) masing-masing $1 > VIF < 10$ pada variabel Nilai Tambah Ekonomis dan Nilai Tambah Pasar. Ini menunjukkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas. Pada uji autokorelasi menunjukkan angka 1,934 berada pada area bebas autokorelasi. Oleh karena itu data tersebut berdistribusi normal.

Pengujian terakhir yaitu pengujian heteroskedastisitas menghasilkan grafik *scatterplot* menyebar rata berada di atas dan di bawah 0 dan tidak berbentuk pola tertentu. Jadi dapat dikatakan data terbebas dari gejala heteroskedastisitas. Setelah data sudah lolos uji asumsi klasik, data memenuhi asumsi klasik *BLUE (Best Linear Unbiased Estimated)*. Data yang sudah tidak bias lebih akurat untuk diuji regresi.

Tabel 1 angka hasil analisis regresi berganda

No	Model	F	Sig	Adj. R Square	Durbin Watson	K-S	Unstandardized coefficients		t	Sig	VIF
						Sig. (2tailed)	B	Std. Error			
1	Regresion	14.343	.000 ^a	.779	1.934	.375					
2	(Constan)						382.826	82.495	4.641	.000	
	EVA						9.930	.000	.859	.398	1.088
	MVA						3.595	.000	4.825	.000	1.088

Persamaan regresi linear berganda yang didapatkan dari hasil analisis tersebut:

$$Y = 382,82 + 3,595X_2$$

Keterangan:

Y : Harga Saham

X₂ : Nilai Tambah Pasar (MVA)

Koefisien determinasi (R²) menghasilkan nilai adjusted R² memperlihatkan nilai 0.779. Hal ini berarti variabel Nilai Tambah Ekonomis dan Nilai Tambah Pasar dapat mempengaruhi variabel harga saham sebesar 79,9% dan 20,1% dipengaruhi oleh variabel lainnya. Uji simultan atau uji F menunjukkan nilai F_{hitung} sebesar 14,343 dengan signifikansi 0%. Karena signifikansi < 5% (0,05), maka H₀ diterima.

Sehingga dapat diartikan bahwa variabel Nilai Tambah Ekonomis dan Nilai Tambah Pasar secara (simultan) berpengaruh

terhadap harga saham. Uji parsial atau uji t menunjukkan bahwa variabel EVA tidak berpengaruh terhadap harga saham yaitu nilai signifikansi variabel diatas 5% yaitu 0,398, MVA dari uji t menunjukkan berpengaruh terhadap pengembalian saham karena nilai signifikasinya dibawah 5% yaitu 0.000.

PEMBAHASAN

Pengaruh Nilai Tambah Ekonomis (EVA) dan Nilai Tambah Pasar (MVA) terhadap Harga Saham secara Simultan

Berdasarkan uji F yang mempunyai nilai 14.343 dengan nilai signifikansi 0,000. Nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa semua variabel independen yaitu Nilai Tambah

Ekonomis dan Nilai Tambah Pasar berpengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap harga saham.

Karena variabel Nilai Tambah Ekonomis dan Nilai Tambah Pasar adalah pencerminan dari kinerja perusahaan dimana Nilai Tambah Ekonomis mencerminkan kinerja perusahaan dari internal perusahaan sedangkan Nilai Tambah Pasar mencerminkan kinerja perusahaan dari eksternal perusahaan sehingga dapat memberikan informasi yang akurat kepada investor sehingga nilai Nilai Tambah Ekonomis dan Nilai Tambah Pasar berpengaruh terhadap harga saham.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Thenmozhi (2000) dalam jurnalnya menunjukkan bahwa variabel *Cash Flow Return on Investment* (CFROI), *Shareholder Value Added* (SVA), Nilai Tambah Ekonomis (EVA), Nilai Tambah Pasar (MVA) and *Cash Value Added* (CVA). mempengaruhi terhadap harga saham.

Hasil penelitian Thenmozhi (2000) didukung oleh penelitian Sakir (2009) dalam jurnalnya menunjukkan Nilai Tambah Ekonomis (EVA) berpengaruh signifikan terhadap harga saham di Jakarta Islamic Indeks (JII), dan kedua penelitian di atas didukung oleh Mursalim (2009) menunjukkan bahwa variabel Nilai Tambah Ekonomis (EVA) dan Nilai Tambah Pasar (MVA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham.

Pengaruh Nilai Tambah Ekonomis (EVA) terhadap harga saham

Berdasarkan analisis data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan dalam penelitian ini, dapat diketahui bahwa Nilai Tambah Ekonomis (EVA) tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Hasil penelitian jika dikaitkan dengan rumus Nilai Tambah Ekonomis sendiri yang mana Nilai

Tambah Ekonomis = $\text{Nopat} - \text{Capital Charger}$ dimana nopat adalah laba bersih perusahaan setelah pajak dan capital charger yang memiliki komposisi terbesar adalah modal, hutang dan beban.

Nilai *capital charge* yang lebih tinggi daripada nopat menunjukkan bahwa perusahaan menanggung hutang yang tinggi. Hutang tersebut digunakan perusahaan untuk membuat investasi baru dalam hal ini perusahaan ritel membuka gerai baru, dimasa awal pembukaan gerai baru tentu belum bisa menghasilkan laba secara maksimal. Ini dikarenakan pembukaan gerai baru membutuhkan modal yang tidak sedikit untuk kegiatan operasionalnya.

Nilai Tambah Ekonomis tiap perusahaan jika dilihat dan dibandingkan dengan harga saham tidak selalu searah hal ini yang membuat hasil pengolahan data pada penelitian ini Nilai Tambah Ekonomis tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Sasongko dan Wulandari (2006) dalam jurnalnya yang menggunakan variabel *Return on Asset*, *Return on Equity*, *Return on Sales*, *Earning Per Share*, *Basic Earning Power*, *Economic Value Added*, hanya *EPS* (*Earning Per Share*) yang mempunyai pengaruh terhadap harga saham. Kedua penelitian tersebut dikuatkan oleh hasil Patel (2010) dalam jurnalnya menunjukkan bahwa variabel Nilai Tambah Ekonomis (EVA) Tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Pengaruh Nilai Tambah Pasar (MVA) terhadap harga saham

Berdasarkan analisis data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan dalam penelitian ini, dapat diketahui bahwa Nilai Tambah Pasar (MVA) berpengaruh terhadap harga saham. Nilai Tambah Pasar

berpengaruh terhadap harga saham karena pergerakan harga saham dipengaruhi oleh informasi pasar. Informasi pasar disini merupakan informasi kinerja perusahaan dimasa yang akan datang.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Thenmozhi (2000) dalam jurnalnya menunjukkan bahwa variabel *Cash Flow Return on Investment (CFROI)*, *Shareholder Value Added (SVA)*, Nilai Tambah Ekonomis (*EVA*), Nilai Tambah Pasar (*MVA*) and *Cash Value Added (CVA)*. Dan Mursalim (2009) menunjukkan bahwa variabel Nilai Tambah Pasar (*EVA*) dan Nilai Tambah Pasar berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: Nilai Tambah Ekonomis (*EVA*) dan Nilai Tambah Pasar (*MVA*) terhadap harga saham.

Nilai Tambah Ekonomis (*EVA*) dan Nilai Tambah Pasar (*MVA*) berpengaruh terhadap harga saham secara simultan.

Nilai Tambah Ekonomis (*EVA*) tidak berpengaruh terhadap harga saham secara parsial.

Nilai Tambah Pasar (*MVA*) berpengaruh terhadap harga saham secara parsial

Saran

Saran yang diberikan terkait melalui penelitian ini adalah:

Bagi pihak perusahaan

Pihak perusahaan harus mampu memaksimalkan nilai perusahaan karena dengan nilai perusahaan yang baik yang tercermin dari harga saham perusahaan

tersebut sehingga para investor bersedia menanamkan modalnya.

Bagi pihak investor

Bagi pihak investor dalam memilih emiten sebaiknya tetap memperhatikan kinerja perusahaan seperti *MVA* yang dapat mempengaruhi harga saham.

Bagi penelitian selanjutnya

Penelitian selanjutnya diharapkan melakukan penelitian dengan menambahkan ukuran kinerja di luar Nilai Tambah Ekonomis dan Nilai Tambah Pasar seperti *REVA* dan *FVA*

DAFTAR PUSTAKA

- Alwi, Z. Iskandar. 2003. *Pasar Modal Teori Dan Aplikasi*. Edisi pertama. Jakarta: Yayasan Pancur Siwah.
- Baridwan, Zaky & Legowo, Ary. 2002. *Asosiasi Antara Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA) dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham*. Jurnal Tema, Vol III, No.2 September. Fakultas Ekonomi Unibraw Malang. Hal. 5-6.
- Bursa Efek Indonesia. 2012. www.idx.com, diakses 10 Mei 2012.
- Brigham, Eugene F. dan Houston. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, alih bahasa Ali Akbar Yulianto, Buku satu, Edisi sepuluh Jakarta: Salemba Empat.
- Govindarajan, Vijay. 2008. *Sistem Pengendalian Manajemen*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hansen, Don R, dan Mowen Maryanne M. 2009. *Akuntansi Manajerial*. Jakarta: Salemba Empat.
- Husnan, Suad dan Pudjiastuti Enny. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

- Ikatan Akuntan Indonesia (IAI), *Standar Akuntansi Keuangan*, Salemba Empat, Jakarta, 2010.
- Iramani dan Febrian. 2005. "Financial Value Added: Suatu Paradigma dalam Pengukuran Kinerja dan Nilai Tambah Perusahaan". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol. 7 No. 1 Mei 2005*. Hal. 8-11.
- Jogiyanto. 2001. Analisis & Desain Sistem Informasi: pendekatan terstruktur teori dan praktek aplikasi bisnis. Andi, Yogyakarta.
- Patel, Ritesh dan Patel Mitesh. 2012. "Impact of Economic value added (EVA) on Share price: A study of Indian Private Sector banks". *International Journal of Contemporary Business Studies Vol: 3, No: 1. January, 2012*. Hal.4-7.
- Malhotra, Naresh K. 2009. *Riset Pemasaran Pendekatan Terapan*. Jakarta: PT. Indeks.
- Mursalim. 2009. "Economic Value Added dan Market Value Added dampaknya terhadap nilai perusahaan". *Jurnal keuangan dan perbankan, Vol. 13 3 September 2009*, Hal. 498-505.
- Rahardjo, Budi. 2009. *Laporan Keuangan Perusahaan*. Gajah Mada University Press.
- Rudianto.2006. *Akuntansi Manajemen*. Jakarta: PT.Grasindo.
- Sartono, Agus. 2008. *Manajemen Keuangan teori dan Aplikasi* edisi 4. Yogyakarta: BPFY-YOGYAKARTA.
- Sakir, A. 2009. "Pengaruh Economic Value Added (EVA) Terhadap Harga Saham Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Vol. 8, No. 2, Agustus 2009: 150-165*.
- Sasongko, Noer. dan Wulandari, Nila. 2006. "Pengaruh EVA dan Rasio-Rasio Profitabilitas Terhadap harga saham". *Jurnal. Empirika, Vol. 19 No. 1, Juni 2006*.
- Sugiyono. 2011. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sujiyanto, Agus Eko. 2009. *Aplikasi Statistic Dengan SPSS 16.0*. Jakarta: Prestasi Pustaka.
- Tanpa nama. 2012. www.duniainvestasi.com, diakses 10 Mei 2012.
- Thenmozhi, M. 2000. "Market Value Added and share price behaviour an empirical study of BSE Sensex Companies". *Delhi Business Review Vol. 1, No. 1, Jan.2000*. Hal. 3-6.
- Tunggal, Amin Widjaja. 2001. *Economic Value Added/EVA*. Harvarindo.
- Trisnawati, Ita. 2009. "Economic Value Added, arus kas operasi, Residual Income, Earnings, Operating Leverage dan Market Value Added terhadap Return". *Jurnal bisnis dan akuntansi, Vol. 11, No. 1, April 2009, Hal. 65-78*.
- www.finance.yahoo.com, diakses 3 Agustus 2012.
- Young, S. David dan Stephen F. O'Byrne. 2001. *EVA dan Manajemen Berdasarkan Nilai*. Jakarta: Salemba Empat.