

SKRIPSI

**ANALISIS PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA)
DAN *MARKET VALUE ADDED* (MVA) TERHADAP HARGA
SAHAM DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL
MODERASI
(Studi pada Perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia)**



Oleh
ERWIN MAULANA ROZAK
NIM : 18510054

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
2025**

SKRIPSI

ANALISIS PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA) DAN *MARKET VALUE ADDED* (MVA) TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi pada Perusahaan Properti dan Real Estate)

Diajukan Kepada:
Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang
Untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan
Dalam Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)



Oleh
ERWIN MAULANA ROZAK
NIM : 18510054

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
2025**

LEMBAR PERSETUJUAN

ANALISIS PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA) DAN
MARKET VALUE ADDED (MVA) TERHADAP HARGA SAHAM
DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI
(Studi pada Perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia)

SKRIPSI

Oleh

ERWIN MAULANA ROZAK

NIM : 18510054

Telah Disetujui Pada Tanggal 8 Maret 2025

Dosen Pembimbing,



Fitriyah, MM

NIP. 197609242008012012

LEMBAR PENGESAHAN

ANALISIS PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA) DAN
MARKET VALUE ADDED (MVA) TERHADAP HARGA SAHAM
DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI
(Studi pada Perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia)

SKRIPSI

Oleh
ERWIN MAULANA ROZAK

NIM : 18510054

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji Dan Dinyatakan Diterima Sebagai
Salah Satu Persyaratan Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (S.M.)
Pada 19 Maret 2025

Susunan Dewan Penguji:
Tangan

Tanda

1 Ketua Penguji

Mega Noerman Ningtyas, M.Sc

NIP. 199109272019032023



2 Anggota Penguji

Farahiyah Sartika, M.M

NIP.

199201212018012002



3 Sekretaris Penguji

Fitriyah, MM

NIP. 197609242008012012



Disahkan Oleh:

Ketua Program Studi,



Dr. Muhammad Sulhan, SE, MM

NIP. 197406042006041002

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Erwin Maulana Rozak

NIM : 18510054

Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen

Menyatakan bahwa **"SKRIPSI"** yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul:

ANALISIS PENGARUH ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) DAN MARKET VALUE ADDED (MVA) TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI (STUDI PADA PERUSAHAAN PROPERTI DAN REAL ESTATE DI INDONESIA) adalah hasil karya saya sendiri, bukan **"duplikasi"** dari karya orang lain.

Selanjutnya apabila di kemudian hari ada **"klaim"** dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 2 Mei 2025

Hormat saya,



Erwin Maulana Rozak

NIM: 18510054

Kata pengantar

Segala puji syukur kehadirat Allah SWT, karena atas rahmat dan hidayah-Nya penelitian ini dapat terselesaikan dengan judul “Analisis Pelaksanaan Disiplin Kerja dalam Upaya Meningkatkan Prestasi Kerja Karyawan Pada PT. PLN UPJ Bululawang Malang”.

Shalawat dan salam semoga tetap tercurahkan kepada junjungan kita Nabi besar Muhammad SAW yang telah membimbing kita dari kegelapan menuju jalan kebaikan, yakni Din al-Islam.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan tugas akhir skripsi ini tidak akan berhasil dengan baik tanpa adanya bimbingan dan sumbangan pemikiran dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis menyampaikan terima kasih yang tak terhingga kepada:

1. Bapak Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.EI selaku Rektor Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.EI, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang, sekaligus dosen perwalian.
3. Bapak Muhammad Sulhan, SE., M.M, selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Ibu Fitriyah, M.M, selaku pembimbing skripsi sekaligus ibu di Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
5. Bapak dan ibu dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
6. Ibu, ayah, adik, dan seluruh keluarga yang senantiasa memberikan do’a dan dukungan secara moril dan spirituil.
7. Dan seluruh pihak yang terlibat secara langsung maupun tidak langsung yang tidak bisa disebutkan satu persatu.

Akhirnya, dengan segala kerendahan hati penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu penulis mengharapkan kritik dan saran yang konstruktif demi kesempurnaan penulisan ini. Penulis berharap semoga karya yang sederhana ini dapat bermanfaat dengan baik bagi semua pihak. Amin ya Robbal ‘Alamin...

Malang, 2 Mei 2025

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL SKRIPSI	i
LEMBAR PERSETUJUAN	ii
LEMBAR PENGESAHAN	iii
SURAT PERNYATAAN.....	iiiv
KATA PENGANTAR	v
DAFTAR ISI.....	vi
DAFTAR TABEL.....	viii
DAFTAR GAMBAR	ix
DAFTAR LAMPIRAN	x
ABSTRAK.....	xi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	5
1.3 Tujuan Penelitian	5
1.4 Manfaat Penelitian	5
BAB II KAJIAN PUSTAKA.....	11
2.1 Kajian Empiris	11
2.2 Kajian Teoritis	11
2.2.1 harga Saham	11
2.2.2 <i>Economic Value Added</i> (EVA).....	25
2.2.3 <i>Market Value Added</i> (MVA)	11
2.2.4 Profitabilitas	29
2.3 Kerangka Konseptual.....	33
2.4 Hipotesis Penelitian	34
BAB III METODE PENELITIAN	41
3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian	41
3.2 Lokasi Penelitian	41
3.3 Populasi dan Sampel.....	41

3.4 Teknik Pengambilan Sampel	43
3.5 Data dan Jenis Data	45
3.6 Teknik Pengumpulan Data	46
3.7 Definisi Operasional Variabel Penelitian	46
3.8 Analisis Data.....	48
BAB IV HASIL PENELITIAN.....	55
4.1 Pembahasan Setiap Variabel.....	55
4.2 Hasil Penelitian.....	60
BAB V.....	60
KESIMPULAN DAN SARAN	79
5.1 Kesimpulan.....	79
5.2 Saran	81
DAFTAR PUSTAKA	82
LAMPIRAN-LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

TABEL 2. 1	Penelitian Terdahulu	11
TABEL 3. 1	Daftar Populasi	42
TABEL 3. 2	Daftar Sampel	43
TABEL 3. 3	Daftar Kriteria Sampel	45
TABEL 3. 4	Definisi Operasional Variabel	48
TABEL 4. 1	Analisis Deskriptif	63
TABEL 4. 2	UJI Normalitas	65
TABEL 4. 3	UJI Multikolonieritas	66
TABEL 4. 4	UJI Heteroskedastisitas	67
TABEL 4. 5	UJI Goodness Of Fit	65
TABEL 4. 6	UJI Koefisien Determinasi	66
TABEL 4. 7	UJI F	67
TABEL 4. 8	UJI T	68
TABEL 4. 9	UJI MRA Model 1	69
TABEL 4. 10	UJI MRA Model I	69
TABEL 4. 11	UJI MRA Model II	70
TABEL 4. 12	UJI MRA Model II	70

DAFTAR GAMBAR

GAMBAR 2. 1 Kerangka Konseptual.....	34
GAMBAR 4. 1 Harga Saham.....	55
GAMBAR 4. 2 <i>Economic Value Added</i>	56
GAMBAR 4. 3 <i>Market Value Added</i>	34
GAMBAR 4. 4 Profitabilitas (ROA).....	34

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Harga Saham
Lampiran 2	Perhitungan <i>Economic Value Added</i>
Lampiran 3	Perhitungan <i>Market Value Added</i>
Lampiran 4	Perhitungan Profitabilitas
Lampiran 5	Hasil SPSS

ABSTRAK

Erwin Maulana Rozak. 2025, SKRIPSI. Judul: "Analisis Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) terhadap Harga Saham dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia)"

Pembimbing : Fitriyah, MM

Kata Kunci : Harga Saham, *Economic Value Added*, *Market Value Added*, Profitabilitas

Harga saham menjadi tolok ukur penting bagi investor dalam menilai kinerja dan prospek suatu perusahaan. Nilai saham yang tinggi umumnya mencerminkan kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah. Oleh karena itu, diperlukan pengukuran kinerja keuangan yang mampu merefleksikan nilai riil perusahaan, seperti Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA).

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) terhadap harga saham, dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan properti dan real estate di Indonesia. Dalam penelitian ini digunakan pendekatan kuantitatif dengan metode analisis regresi moderasi (Moderated Regression Analysis/MRA). Data diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019–2023.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa EVA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan MVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Profitabilitas yang diukur menggunakan Return on Assets (ROA) tidak dapat memoderasi pengaruh EVA terhadap harga saham, namun dapat memoderasi pengaruh MVA terhadap harga saham dengan arah negatif. Temuan ini memberikan implikasi bahwa kinerja keuangan dan nilai pasar perusahaan menjadi faktor penting dalam menentukan nilai saham, serta profitabilitas dapat memengaruhi kekuatan pengaruh tersebut. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoritis dan praktis bagi investor, manajemen perusahaan, serta akademisi dalam mengambil keputusan keuangan dan investasi.

ABSTRACT

Erwin Maulana Rozak. 2025, THESIS. Title: "Analysis of the Influence of Economic Value Added (EVA) and Market Value Added (MVA) on Stock Prices with Profitability as a Moderation Variable (Study on Property and Real Estate Companies in Indonesia)"

Supervisor : Fitriyah, MM

Keywords : Stock Price, *Economic Value Added*, *Market Value Added*, Profitability

Stock prices are an important benchmark for investors in assessing the performance and prospects of a company. A high stock value generally reflects investor confidence in the company's ability to create added value. Therefore, it is necessary to measure financial performance that is able to reflect the real value of the company, such as Economic Value Added (EVA) and Market Value Added (MVA).

This study aims to analyze the influence of Economic Value Added (EVA) and Market Value Added (MVA) on stock prices, with profitability as a moderation variable in property and real estate companies in Indonesia. In this study, a quantitative approach was used with the Moderated Regression Analysis (MRA) method. Data was obtained from the company's annual financial statements listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2019–2023 period.

The results of the study show that EVA has a negative and significant effect on stock prices, while MVA has a positive and significant effect on stock prices. Profitability measured using Return on Assets (ROA) cannot moderate the influence of EVA on stock prices, but it can moderate the influence of MVA on stock prices in a negative direction. These findings imply that a company's financial performance and market value are important factors in determining the value of shares, and profitability can affect the strength of these influences. This research is expected to make theoretical and practical contributions for investors, company management, and academics in making financial and investment decisions.

تجريدي

إروين مولانا روزاك. 2025 ، أطروحة. العنوان: "تحليل تأثير القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) والقيمة السوقية المضافة (MVA) على أسعار الأسهم مع الربحية كمتغير اعتدال (دراسة عن العقارات والشركات العقارية في إندونيسيا)"
ناظر: فطرية ، م.م.

الكلمات الرئيسية: سعر السهم, القيمة الاقتصادية المضافة, القيمة السوقية المضافة, الربحية

تعد أسعار الأسهم معياراً مهماً للمستثمرين في تقييم أداء الشركة وآفاقها. تعكس قيمة السهم المرتفعة بشكل عام ثقة المستثمرين في قدرة الشركة على خلق قيمة مضافة. لذلك ، من الضروري قياس الأداء المالي القادر على عكس القيمة الحقيقية للشركة ، مثل القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) والقيمة السوقية المضافة (MVA).

تهدف هذه الدراسة إلى تحليل تأثير القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) والقيمة السوقية المضافة (MVA) على أسعار الأسهم ، مع الربحية كمتغير اعتدال في شركات العقارات والعقارات في إندونيسيا. في هذه الدراسة ، تم استخدام نهج كمي باستخدام طريقة تحليل الانحدار المعتدل (MRA). تم الحصول على البيانات من البيانات المالية السنوية للشركة المدرجة في بورصة إندونيسيا (IDX) للفترة 2019-2023.

تظهر نتائج الدراسة أن EVA له تأثير سلبي وكبير على أسعار الأسهم ، بينما MVA له تأثير إيجابي وكبير على أسعار الأسهم. لا يمكن للربحية المقاسة باستخدام العائد على الأصول (ROA) أن تخفف من تأثير EVA على أسعار الأسهم ، ولكنها يمكن أن تخفف من تأثير MVA على أسعار الأسهم في اتجاه سلبي. تشير هذه النتائج إلى أن الأداء المالي للشركة وقيمتها السوقية عاملان مهمان في تحديد قيمة الأسهم ، ويمكن أن تؤثر الربحية على قوة هذه التأثيرات. من المتوقع أن يقدم هذا البحث مساهمات نظرية وعملية للمستثمرين وإدارة الشركات والأكاديميين في اتخاذ القرارات المالية والاستثمارية.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal mempunyai peranan umum dalam mengalokasikan sumber daya finansial dan memberikan gambaran kesehatan serta kinerja suatu perusahaan (Maryani & Chaniago, 2019). Harga saham, sebagai indikator utama dalam pasar modal, mencerminkan evaluasi pasar terhadap performa perusahaan. Penilaian ini tidak hanya mencerminkan kondisi ekonomi suatu negara, tetapi juga mencerminkan tingkat kepercayaan investor terhadap performa perusahaan di pasar. Oleh karena itu, pemahaman mendalam mengenai faktor-faktor yang memengaruhi harga saham menjadi esensial dalam konteks analisis keuangan dan pengambilan keputusan investasi.

Menurut Amna (2020), saham merupakan instrumen keuangan yang diperdagangkan di pasar modal dan mewujudkan sarana utama bagi suatu perusahaan untuk menerima suntikan pendanaan dari investor. Penerbitan saham bukan hanya upaya mendapatkan sumber daya finansial, tetapi juga langkah strategis untuk melibatkan lebih banyak pemegang saham dalam perusahaan. Melalui pemegang saham, perusahaan dapat meningkatkan likuiditas dan memiliki akses lebih besar terhadap modal, memperluas kemungkinan untuk investasi dan pengembangan bisnis.

Berdasarkan laporan data Kementrian PPN/Bappenas Kedeputan Bidang Ekonomi, pada triwulan II tahun 2023, menunjukkan bahwa pasar modal memegang peran penting dalam mendukung pertumbuhan ekonomi. Meskipun terdapat ketidakpastian perekonomian global, kinerja pasar modal menunjukkan pertumbuhan positif dengan pertumbuhan pasar saham mencapai 6,5 persen (YoY), sementara Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami penurunan 1,9 persen (YoY). Jumlah investor di pasar modal juga terus bertumbuh positif, mencapai 11,72 juta investor pada September 2023, dengan investor reksa dana menjadi penopang utama. Maka, penting untuk menghubungkan perkembangan

positif tersebut dengan Analisis Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap harga saham. Penambahan jumlah investor, terutama investor reksa dana, dapat menciptakan permintaan yang lebih tinggi terhadap saham perusahaan, yang pada gilirannya dapat memengaruhi harga saham.

Menurut Stern dan Stewart, pendiri firma konsultan *Stern Stewart & Company* di Amerika Serikat (1989), EVA dan MVA merupakan metode alat ukur kinerja keuangan yang mampu memperbaiki kekurangan dari metode terdahulu, khususnya rasio keuangan. EVA, yang memasukkan konsep biaya modal dalam perhitungannya, dianggap sangat bermanfaat untuk menilai kinerja perusahaan, terutama dalam menciptakan nilai tambah (Susanti dkk., 2020). Kelebihan tentang metode EVA, bersamaan dengan menciptakan nilai bagi suatu perusahaan, adalah kemampuannya dimanfaatkan tanpa membutuhkan data penyesuaian. EVA dan MVA dapat digunakan untuk mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan secara akurat dibandingkan ukuran konvensional (Fitriyah., 2008). Melalui pendekatan EVA, manajer dapat meminimalkan investasi untuk mengurangi tingkat bunga modal dan maksimalkan tingkat pengembalian.

Beberapa penelitian yang menyinggung pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap harga saham menunjukkan hasil sangat beragam. Kinanti (2018) menemukan bahwa EVA memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap harga saham di perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014 hingga 2016, sementara *Return on Investment* (ROI) tidak berpengaruh signifikan. Sebaliknya, Pratama & Purwanto (2014) menyimpulkan bahwa EVA memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap harga saham. Dalam penelitian tersebut, Profitabilitas (ROE) terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan kebijakan dividen (LnDPR) cenderung memiliki pengaruh negatif dan signifikan.

Temuan serupa ditemukan dalam penelitian Azizah (2022), yang menunjukkan bahwa meskipun EVA tidak signifikan memengaruhi harga saham, profitabilitas secara signifikan memengaruhi harga saham. Selain itu, EVA tidak signifikan memengaruhi nilai perusahaan, tetapi profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Lebih lanjut, nilai perusahaan juga terbukti mendapatkan

pengaruh signifikan terhadap harga saham. Meskipun hubungan langsung antara EVA dan harga saham tidak signifikan, pengaruh profitabilitas terhadap harga saham tercermin melalui nilai perusahaan.

Pendekatan tambahan yang dapat dipakai untuk mengevaluasi kinerja suatu perusahaan adalah dengan mempertimbangkan nilai pasar, yang dikenal sebagai *Market Value Added* (MVA). MVA merupakan ukuran untuk menilai pembedaan nilai perusahaan dengan melibatkan selisih antara nilai pasar ekuitas dan jumlah investasi yang disuntikkan oleh investor. Pemahaman nilai pasar merefleksikan sejauh mana manajer berhasil mengembangkan investasi yang dipercayakan oleh pemilik modal. MVA yang positif menandakan bahwa nilai pasar perusahaan melebihi nilai yang diinvestasikan oleh pemilik modal, sementara MVA yang negatif menunjukkan sebaliknya (Azis dkk., 2015).

Penelitian oleh Silalah & Manullang (2021) menyiratkan bahwa baik *Economic Value Added* (EVA) maupun *Market Value Added* (MVA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Selain itu, profitabilitas memainkan peran sebagai variabel moderasi yang memoderasi hubungan antara EVA/MVA dan harga saham. Namun, temuan ini memerlukan konfirmasi lebih lanjut mengingat variasi temuan dalam penelitian sebelumnya. Selain itu, belum banyak penelitian yang memperhatikan peran profitabilitas sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara EVA/MVA dan harga saham di pasar modal Indonesia.

Temuan diatas juga sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Octaviany dkk. (2021) yang menyatakan bahwa MVA serta ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap harga saham. Namun, EVA dan likuiditas tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Penelitian ini memberikan sebuah wawasan tambahan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham perusahaan, dengan menekankan peran MVA sebagai indikator nilai pasar yang memainkan peran penting dalam penilaian kinerja perusahaan. Meskipun demikian, temuan penelitian oleh Hidayat dkk. (2023) mencatat bahwa MVA tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap return saham pada perusahaan subsektor farmasi dan riset kesehatan di Bursa Efek Indonesia (BEI), menunjukkan variasi temuan antar sektor industri yang menekankan kompleksitas dinamika pasar

saham dan peran sektor tertentu dalam memoderasi hubungan antara MVA dan kinerja saham perusahaan.

Jadi bisa diketahui bahwa EVA dan MVA, sebagai alat penilaian kinerja perusahaan, membantu manajemen memahami *cost of capital* dan tingkat return bersih dari modal yang diinvestasikan (Ermaini dkk., 2021). Penelitian oleh Rahmania (2014) menunjukkan bahwa EVA dan MVA berpengaruh positif signifikan terhadap Return Saham, sementara profitabilitas tidak memoderasi hubungan antara EVA, MVA dan return saham. Salah satu penelitian relevan lainnya adalah penelitian oleh Aprillia dkk. (2022), yang menyatakan bahwa perubahan nilai EVA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham, sementara perubahan nilai MVA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perubahan harga saham. Temuan ini menunjukkan bahwa MVA lebih sensitif dalam merespons perubahan kinerja perusahaan dibandingkan dengan EVA.

Dari beberapa penelitian yang telah dilakukan, terlihat adanya perbedaan hasil terkait pengaruh EVA terhadap harga saham, menunjukkan perlunya penelitian lanjutan untuk memahami faktor-faktor yang memengaruhi hubungan tersebut. Selain itu, belum banyak penelitian yang memperhatikan peran profitabilitas sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara EVA, MVA dan harga saham di pasar modal Indonesia. Variasi temuan antar sektor industri terkait dengan pengaruh MVA terhadap kinerja saham perusahaan juga menyoroti perlunya penelitian yang lebih terfokus untuk memahami faktor-faktor yang memoderasi hubungan tersebut, serta implikasinya dalam pengambilan keputusan investasi.

Pentingnya pemahaman terhadap peran EVA dan MVA dalam valuasi perusahaan di pasar modal Indonesia menjadi dasar bagi peneliti untuk mengungkap penelitian berjudul **“Analisis Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) Terhadap Harga Saham dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia.”** Dalam konteks dinamika pasar modal yang terus berkembang, pemahaman mendalam terhadap faktor-faktor nilai tambah ekonomi dan hubungannya dengan harga saham menjadi esensial. Penelitian ini diharapkan

mampu memberikan kontribusi signifikan dengan merinci dan mengeksplorasi secara komprehensif hubungan antara EVA dan MVA dengan harga saham, sekaligus mempertimbangkan peran profitabilitas sebagai variabel moderasi.

1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah terdapat pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap Harga Saham?
2. Apakah terdapat pengaruh *Market Value Added* (MVA) terhadap Harga Saham?
3. Apakah profitabilitas memoderasi pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap Harga Saham?
4. Apakah profitabilitas memoderasi pengaruh *Market Value Added* (MVA) terhadap Harga Saham?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Menguji dan menganalisis pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap Harga Saham
2. Menguji dan menganalisis pengaruh *Market Value Added* (MVA) terhadap Harga Saham
3. Menguji dan menganalisis Profitabilitas memoderasi pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap Harga Saham
4. Menguji dan menganalisis Profitabilitas memoderasi pengaruh *Market Value Added* (MVA) terhadap Harga Saham

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Hasil dari penelitian ini semoga dapat memberikan kontribusi signifikan terhadap pengembangan keilmuan, khususnya dalam bidang keuangan dan manajemen, dengan fokus pada analisis pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap Harga Saham, serta peran Profitabilitas sebagai variabel moderasi. Implikasi teoritis dari penelitian ini

dapat memperkaya pemahaman tentang faktor-faktor yang memengaruhi nilai saham perusahaan properti dan real estate di Indonesia.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Organisasi

Penelitian ini dapat memberikan kontribusi praktis dengan menyediakan wawasan bagi organisasi di sektor properti dan real estate terkait pengaruh EVA dan MVA terhadap Harga Saham, serta dampak moderasi oleh Profitabilitas. Informasi ini juga dapat menjadi landasan bagi pemegang jabatan dalam pengambilan keputusan yang lebih baik terkait strategi keuangan dan manajemen risiko perusahaan.

b. Bagi Peneliti Berikutnya:

Studi ini dapat menjadi rujukan bagi peneliti berikutnya dalam menjalankan penelitian serupa atau melanjutkan eksplorasi konsep ini ke dimensi yang lebih mendalam. Dengan menggunakan metodologi dan kerangka kerja yang dikembangkan dalam penelitian ini, peneliti selanjutnya dapat menggali lebih dalam mengenai hubungan antara EVA, MVA, Profitabilitas, dan Harga Saham pada konteks perusahaan properti dan real estate di Indonesia.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Kajian Empiris

Kajian ini merujuk pada sejumlah penelitian terdahulu mengenai variabel yang akan diteliti yaitu *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), Harga Saham (Y) dan Profitabilitas (Z), diantaranya meliputi:

Berbagai penelitian telah dilakukan dalam menganalisis pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap kinerja saham perusahaan. Penelitian oleh Nurcahya (2021) mengkaji pengaruh EVA, MVA, serta likuiditas terhadap harga saham perusahaan dalam indeks LQ45 periode 2016-2019. Temuan penelitian menunjukkan bahwa EVA dan MVA mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan likuiditas tidak berpengaruh.

Sejalan dengan itu, penelitian yang dilakukan oleh Islami (2019) juga menemukan pengaruh signifikan dari EVA dan MVA terhadap harga saham, tetapi dengan fokus pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman periode 2013-2017. Dalam penelitian ini, MVA diketahui memiliki pengaruh lebih dominan dibandingkan EVA, menunjukkan bahwa nilai pasar menjadi indikator penting dalam menilai harga saham di sektor tersebut.

Lebih lanjut, penelitian oleh Silalahi dan Manullang (2021) memperluas analisis ke perusahaan manufaktur periode 2014-2017 dengan melihat pengaruh EVA dan MVA terhadap return saham. Hasilnya menunjukkan bahwa kedua variabel tersebut memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham, dengan MVA kembali memperlihatkan pengaruhnya yang lebih besar, konsisten dengan temuan Islami.

Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Rimbano dkk. (2024) menambahkan dimensi baru dengan menjadikan return on asset (ROA) sebagai variabel moderasi, ROA digunakan untuk menguji apakah tingkat efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba yang bisa memperkuat maupun memperlemah hubungan antara EVA, MVA dan harga saham. Hasilnya

menunjukkan bahwa ROA yang berfungsi sebagai variabel moderasi dapat memperkuat pengaruh EVA dan MVA terhadap harga saham.

Selanjutnya, penelitian oleh Sulastiarini (2019) juga berfokus pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman periode 2013-2017. Hasil penelitiannya menegaskan bahwa EVA dan MVA berperan signifikan dalam memengaruhi harga saham, mendukung hasil penelitian sebelumnya dalam konteks industri yang sama.

Penelitian oleh Lestari, dkk (2020) menambahkan dimensi baru dengan memasukkan *Financial Value Added* (FVA) sebagai variabel independen, selain EVA dan MVA. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur periode 2016-2021 dan menunjukkan bahwa EVA, MVA, dan FVA semuanya memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham. Studi ini memperluas pemahaman tentang pengukuran kinerja keuangan yang relevan dengan return saham di pasar modal.

Secara keseluruhan, hasil dari berbagai penelitian ini menegaskan pentingnya EVA dan MVA sebagai indikator utama dalam memengaruhi harga dan return saham, dengan beberapa penelitian menunjukkan dominasi MVA. Penambahan variabel lain seperti likuiditas dan FVA memberikan wawasan tambahan mengenai beberapa aspek yang memberi kesan suatu kinerja saham, khususnya di sektor yang berbeda.

Tabel 2. 1
Penelitian Terdahulu

No	Nama,Tahun,Judul Penelitian	Variabel	Metode Analisis Data	Hasil Penelitian
1	Melva Nurcahya (2021), “Pengaruh <i>Economic Value Added (EVA)</i> , <i>Market Value Added (MVA)</i> Dan <i>Likuiditas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Kelompok Indeks LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019.</i> ”	EVA (X1), MVA (X2), Likuiditas (X3), Harga Saham (Y)	Metode penelitian kuantitatif dengan metode analisis data regresi linier berganda	Hasil uji F menunjukkan bahwa <i>Economic Value Added (EVA)</i> , <i>Market Value Added (MVA)</i> , dan Likuiditas secara simultan memiliki dampak yang signifikan terhadap harga saham. Namun, market value added dan likuiditas masing-masing berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham, sedangkan economic value added berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.
2	Muhammad Erfan Islami (2019), “Pengaruh <i>Economic Value Added (EVA)</i> dan <i>Market Value Added (MVA)</i> Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2013-2017.”	EVA (X1), MVA (X2), Harga Saham (Y)	Metode penelitian: kuantitatif, penelitian asosiatif. Metode analisis data analisis regresi linear berganda	EVA dan MVA berpengaruh signifikan terhadap harga saham secara bersamaan; MVA secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, dan EVA secara signifikan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. MVA adalah variabel yang paling dominan mempengaruhi harga saham.
3	E Silalahi dan M Manullang (2021), “Pengaruh <i>Economic Value Added (EVA)</i> dan <i>Market Value Added (MVA)</i> Terhadap <i>Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di</i>	EVA (X1), MVA (X2), Return Saham (Y)	Metode penelitian kuantitatif, penelitian asosiatif. Metode analisis data analisis regresi linear berganda	EVA dan MVA berpengaruh terhadap harga saham secara bersamaan. EVA berpengaruh positif dan signifikan, dan MVA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

	<i>Bursa Efek Indonesia 2014-2017”</i>			
4	Musrifah Sulastiarini (2019), <i>“Pengaruh Economic Value Added (EVA) Dan Market Value Added (MVA) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013 – 2017”</i>	EVA (X1), MVA (X2), Harga Saham (Y)	Metode pengambilan sampel <i>purposive sampling method</i> . Metode analisis data regresi data panel	EVA dan MVA tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap harga saham baik secara parsial maupun simultan.
5	Diah Wahyu Lestari, dkk (2020), <i>“Pengaruh Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA) Dan Financial Value Added (FVA) Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2021)”</i>	EVA (X1), MVA (X2), FVA (X3), Return Saham (Y)	Metode penelitian kuantitatif. Metode analisis data uji regresi linear berganda menggunakan SPSS 25	Variabel EVA dan MVA positif dan signifikan terhadap return saham, sedangkan variabel FVA tidak. Secara bersamaan semua variabel berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.
6	Zintya Zinkawati (2019), <i>“Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) Terhadap Return Saham pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2013-2017”</i>	EVA (X1), MVA (X2), Return Saham (Y)	metode penelitian kuantitatif. Metode analisis data uji statistik t dan uji F statistik	Secara parsial Economic Value Added (EVA) berpengaruh signifikan terhadap return saham, sedangkan Market Value Added (MVA) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Secara simultan keduanya berpengaruh terhadap return saham.

7	Kevin Kuasa Putra dan Mentiana Sibarani (2018), “Analisis Economic Value Added (EVA) Dan Market Value Added (MVA) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Ritel Di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2014 – 2017”	EVA (X1), MVA (X2), Harga Saham (Y)	Metode pengambilan sampel <i>non-participant observation</i> . Metode analisis data analisis regresi bergand	Market Value Added (MVA) adalah satu-satunya variabel independen yang memengaruhi harga saham; Economic Value Added tidak memengaruhi harga saham.
8	Dema Satria Abdi Persada (2019), “ <i>Pengaruh Market Value Added (MVA) dan Economic Value Added (EVA) Terhadap Harga Saham pada Perusahaan-Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2013-2017</i> ”	MVA (X1), EVA (X2), Harga Saham (Y)	Metode pengambilan sampel purposive sampling. Metode analisis data regresi linier berganda.	MVA dan EVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Dan keduanya berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index dari tahun 2013 hingga 2017
9	Rizka Ayu Kusuma (2018), “ <i>Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) Terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016)</i> ”	EVA (X1), MVA (X2), Return Saham (Y)	Pendekatan kuantitatif dengan analisis data: regresi linier berganda menggunakan SPSS 16.0	Variabel independen (EVA dan MVA) mempengaruhi return saham sebesar 9,7%, sedangkan variabel lain di luar penelitian memengaruhi 90.3%. EVA dan MVA bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap return saham. Secara parsial variabel MVA berpengaruh signifikan, sedangkan variabel EVA tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.
10	Arma Aprillia, I Wayan Sukadana, I Wayan Suarjana (2022), “ <i>Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Market</i>	EVA (X1), MVA (X2), Harga Saham (Y)	Metode penelitian kuantitatif dengan metode analisis regresi.	Perubahan nilai Market Value Added (MVA) berdampak negatif dan signifikan terhadap harga saham, tetapi nilai Econic Value Added tidak.

	<i>Value Added (MVA) Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019”</i>			
11	Sang Sang Andrias (2016), <i>“Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI”</i>	EVA (X1), MVA (X2), Return Saham (Y)	Jenis Penelitiannya Penelitian asosiatif dengan metode analisis data: regresi linier berganda	Pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI antara tahun 2014-2016. EVA dan MVA secara simultan terdapat pengaruh terhadap return saham, EVA secara parsial berpengaruh positif sedangkan MVA negatif
12	Luke Suciyati Amna (2020), <i>“Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) Terhadap Return Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Sub Sektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).”</i>	EVA (X1), MVA (X2), Return Saham (Y)	Pendekatannya kuantitatif dengan metode analisis data analisis regresi linear berganda	EVA dan MVA meningkatkan return saham secara signifikan
13	Dheo Rimbano, Arisky Andrinaldo, Irma Idayati, Emma Widiyanti Erha (2024), <i>“Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) terhadap harga saham dengan Return On Asset (ROA) sebagai pemoderasi”</i>	EVA (X1), MVA (X2), Harga Saham (Y), ROA (Z)	Pendekatannya kuantitatif dengan metode analisis data analisis regresi moderasi	EVA berpengaruh terhadap harga saham, sementara MVA tidak memengaruhi harga saham secara signifikan. ROA dapat memoderasi EVA dan MVA terhadap harga saham

14	Esy Nur Aisyah (2014), <i>“Analisis pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Variasi Harga Saham Syariah (Studi Kasus seluruh Saham syariah yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII)”</i>	EVA (X1), EPS (X2), DPS (X3), ROE (X4), PER (X5), DER (X6), Harga Saham (Y)	Pendekatannya kuantitatif dengan metode analisis data analisis regresi linear berganda	Harga saham syariah di Indonesia dipengaruhi oleh EPS dan PER. Variabel penjelas EVA, DER, DPS dan ROE tidak signifikan
15	Putri Kurnia Widiati (2013), <i>“Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) Terhadap Return Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).”</i>	EVA (X1), MVA (X2), Return Saham (Y)	Pendekatannya kuantitatif dengan metode analisis data analisis regresi linear berganda	MVA mempunyai pengaruh terhadap return saham sementara variabel EVA tidak mempengaruhi return saham, EVA dan MVA berpengaruh terhadap return saham secara bersamaan

Sumber : Data Diolah Peneliti (2024)

Persamaan pada penelitian-penelitian terdahulu dan penelitian ini terletak pada fokus utama pada variabel EVA dan MVA. Semua penelitian, termasuk penelitian terdahulu dan penelitian ini, secara konsisten meneliti pengaruh EVA dan MVA terhadap harga saham. Semua penelitian ini berusaha memahami bagaimana kinerja keuangan, yang diukur oleh EVA dan MVA, dapat memengaruhi nilai perusahaan yang tergambarkan dalam harga saham.

Didalam penelitian sebelumnya, variabel moderasi tidak menjadi fokus utama, sementara penelitian ini secara khusus mengeksplorasi bagaimana profitabilitas dapat memoderasi pengaruh EVA dan MVA terhadap harga saham. Pendekatan ini memberikan dimensi tambahan untuk memahami konteks di mana pengaruh EVA dan MVA mungkin lebih kuat atau lebih lemah tergantung pada tingkat profitabilitas perusahaan.

2.2 Kajian Teoritis

2.2.1 Signaling Theory

Signaling Theory merupakan sinyal-sinyal informasi yang dibutuhkan oleh investor untuk mempertimbangkan dan menentukan apakah para investor akan menanamkan sahamnya atau tidak pada perusahaan yang bersangkutan (Suwardjono, 2013). Suatu kejadian atau pesan dikatakan mengandung informasi jika pesan tersebut menyebabkan perubahan keyakinan penerima (pasar modal) dan memicu tindakan tertentu (misalnya terefleksi dalam perubahan harga atau volume saham di pasar modal), dimana tindakan tersebut diyakini sebagai akibat informasi dalam kejadian atau pesan tersebut, maka dapat dikatakan bahwa informasi tersebut bermanfaat.

Dalam hal ini, perubahan harga atau volume saham yang diamati memberikan bukti adanya manfaat dari informasi tersebut. Jadi dapat disimpulkan, sebuah informasi dapat dikatakan bermanfaat apabila informasi tersebut benarbenar atau seakan-akan digunakan dalam pengambilan keputusan oleh pemakai yang dituju, yang ditunjukkan adanya asosiasi antara peristiwa (event) dengan return, harga atau volume saham di pasar modal (Suwardjono, 2013).

Signalling theory menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi.

Menurut (Hartono, 2013), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (good news) atau signal buruk (bad news). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai signal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Teori sinyal menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi

2.2.2 Harga Saham

2.2.2.1 Pengertian Saham

Saham adalah sertifikat yang menunjukkan bahwa seseorang memiliki suatu perusahaan, dengan nilai nominal, nama serta hak-hak yang diberikan kepada setiap pemiliknya, saham juga berfungsi sebagai sertifikat yang menunjukkan bahwa setiap pemegang saham memiliki hak untuk menuntut keuntungan dan aset perusahaan (Hartono, 2012). Kekuasaan seseorang dalam

perusahaan bergantung pada seberapa besar modal yang telah diinvestasikan dalam perusahaan tersebut. Investor dalam kepemilikan saham pada suatu perusahaan, memperoleh beberapa keuntungan, seperti dividen, capital gain, dan manfaat nonfinansial lainnya. Selain itu, memiliki saham memberikan hak kepada pemegang saham untuk berpartisipasi dalam pengambilan keputusan perusahaan melalui hak suara, memberikan mereka kebanggaan dan kekuasaan dalam menentukan arah perusahaan (Pakarta, 2015).

Menurut Anoraga, (2013), Saham adalah bukti bahwa orang atau organisasi memiliki atau terlibat dalam suatu perusahaan.

Menurut Darmadji & Fakhrudin, (2016), Saham adalah representasi dari kekuatan yang dimiliki seseorang atau badan usaha tertentu dalam suatu perusahaan atau perseroan kecil.

Saham juga merupakan satu diantara jenis efek yang diperdagangkan di pasar modal. Saham berfungsi sebagai surat berharga yang menunjukkan kepemilikan atas perusahaan yang menerbitkannya. Daya tarik investasi dalam saham dapat bervariasi, dimana bagi sebagian investor, membeli saham merupakan cara untuk memperoleh keuntungan modal yang relatif cepat (*capital gain*). Di sisi lain, bagi investor lainnya, saham memberikan pendapatan berupa dividen. Jenis-jenis saham meliputi saham biasa (*common stock*), saham preferen (*preferred stock*), dan saham komulatif preferen (*cumulative preferred stock*).

Saham memiliki beberapa karakteristik, di antaranya adalah kemampuan untuk menerima dividen, mempunyai hak menyampaikan pendapat dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), berpotensi memiliki hak untuk menerima efek terlebih dahulu melalui hak memesan (right issue), serta mengandung potensi capital gain (kenaikan nilai modal) dan capital loss (penurunan nilai modal) (Riyanto, 2013).

Secara yuridis, kepemilikan saham dalam suatu perusahaan memiliki beberapa karakteristik, termasuk (Alwi, 2013):

a. Resiko Terbatas

Pemegang saham hanya bertanggung jawab sejauh jumlah yang telah disetorkan ke dalam perusahaan.

b. Kontrol Penuh

Pemegang saham, secara kolektif, memiliki kendali penuh untuk menentukan arah dan tujuan perusahaan.

c. Klaim Residual

Pemegang saham ialah pihak terakhir yang hak dapatkan bagian dari hasil usaha perusahaan dalam bentuk dividen dan sisa aset saat perusahaan likuidasi. Posisi pemegang saham bersifat junior dibandingkan pemegang obligasi atau kreditor.

2.2.2.2 Pengertian Harga Saham

Menurut Hartono, (2012), harga saham adalah nilai yang terjadi di pasar bursa pada waktu tertentu, ditentukan oleh pelaku pasar berdasarkan permintaan dan penawaran saham di pasar modal. Husnan, (2015) menyatakan bahwa harga saham menunjukkan harapan investor terhadap hal-hal seperti pendapatan, aliran kas, dan tingkat pengembalian yang investor inginkan. Kinerja ekonomi makro sangat penting dalam memengaruhi ketiga faktor tersebut.

Menurut Azis dkk., (2015), harga saham disebut juga nilai di pasar saat ini, yang dianggap harga yang paling mudah ditentukan, karena disebut juga harga suatu saham saat ini di pasar atau harga penutupannya ketika pasar tutup. Sedangkan menurut Anoraga, (2013), ketika market price atau harga pasar mencerminkan harga saham saat ini dipasar atau harga penutupan ketika pasar sudah tutup, maka harga pasar adalah harga penutupannya (*closing price*). Harga pasar juga dianggap sebagai harga pasar riil yang paling mudah dihitung.

Pada prinsipnya, harga saham mencerminkan nilai saham di pasar, yang sering disebut sebagai nilai pasar atau harga pasar, dan nilainya berfluktuasi seiring waktu tergantung pada prospek perusahaan di masa depan. Dari definisi yang diberikan oleh para ahli di atas, dapat disimpulkan bahwa harga saham adalah harga yang ditetapkan oleh perusahaan untuk pihak lain yang berminat membeli saham tersebut. Nilai harga saham dapat berubah seiring waktu karena dipengaruhi oleh dinamika penawaran dan permintaan antara penjual dan pembeli saham.

Selama kegiatan penjualan saham sehari-hari di pasar sekunder, harga saham dapat berubah, baik naik maupun turun. adanya permintaan (*demand*) dan penawaran (*supply*) atas saham tersebut, dipengaruhi oleh banyak faktor, baik yang berkaitan terhadap saham, seperti kinerja bisnis dan industri tempat bisnis beroperasi, serta faktor makro, seperti situasi ekonomi negara, sosial dan politik, dan spekulasi yang berkembang (Anoraga, 2013).

Perubahan harga saham dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Jika perusahaan memperoleh keuntungan yang tinggi, deviden yang dibayarkan juga cenderung tinggi, memberikan dampak positif pada harga saham di bursa. Ini membuat investor tertarik dalam beli saham tersebut, sehingga permintaan saham meningkat, dan pada akhirnya, harga saham juga naik.

Contoh lain dari harga saham adalah hak untuk mendapatkan pendapatan tetap dari perusahaan, sekaligus memiliki tanggung jawab untuk menanggung risiko jika perusahaan mengalami likuidasi. Pemilik saham memiliki hak untuk mengontrol perusahaan sesuai dengan jumlah saham yang dimilikinya, yang dapat dilakukan melalui rapat umum pemegang saham dengan menggunakan hak suara mereka (Darmadji & Fakhrudin, 2016). Harga saham dapat digunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Harga saham} = \text{harga penutupan (closing price)}$$

2.2.2.3 Pengelompokkan Harga Saham

Menurut (Riyanto, 2013), harga saham dapat diklasifikasikan menjadi tiga jenis:

a. Harga Nominal

Harga nominal saham merujuk pada nilai yang tercantum pada lembar saham yang diterbitkan. Harga ini digunakan untuk keperluan akuntansi, terutama dalam mencatat modal disetor secara penuh.

b. Harga Saham Perdana

Harga penawaran umum perdana kepada investor di pasar perdana mungkin tidak selalu sama dengan harga nominal saham. Harga saham perdana

disebut agio (premium) jika harga perdana lebih tinggi daripada harga nominal, dan disagio (diskon) jika harga perdana lebih rendah daripada harga nominal.

c. Harga Pasar

Harga pasar adalah nilai saham di pasar efek pada waktu tertentu. Untuk saham yang diminati oleh investor, pergerakan harga pasar dapat berubah dalam hitungan menit bahkan detik. Sebaliknya, untuk saham yang kurang diminati, pergerakan harganya mungkin hanya sedikit atau bahkan tidak bergerak sama sekali.

2.2.2.4 Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Faktor-faktor yang memengaruhi harga saham dapat dikelompokkan menjadi berbagai aspek yang mencerminkan kondisi dan kinerja suatu perusahaan, yakni (Alwi, 2013):

a. Faktor Fundamental

Faktor fundamental memainkan peran kunci dalam menentukan harga saham. Informasi seputar kinerja perusahaan menjadi dasar bagi faktor ini, termasuk kemampuan perusahaan dalam mengelola kegiatan operasionalnya. Faktor penting lainnya adalah melihat bagaimana perusahaan akan berkembang di masa mendatang dalam hal usaha, prospek pemasaran, dan kemajuan teknologi yang digunakan dalam operasional. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan juga menjadi pertimbangan utama dalam menilai harga saham.

b. Faktor Teknis

Faktor teknis turut mempengaruhi harga saham. Faktor teknis ini fokus pada perkembangan kurs mata uang, keadaan pasar modal, volume, dan frekuensi transaksi, serta suku bunga. Ini menunjukkan evaluasi pasar terhadap efek pasar secara individual maupun kelompok dalam penilaian harga saham. Selanjutnya, kekuatan pasar modal memiliki dampak signifikan dalam memengaruhi harga saham suatu perusahaan.

c. Sentimen Pasar

Sentimen ini mencakup persepsi, pandangan, dan sikap investor terhadap suatu saham atau pasar secara keseluruhan. Kondisi ekonomi makro, berita-berita

terkini, dan isu-isu politik yang berkaitan dengan perusahaan juga dapat memengaruhi sentimen pasar dan, akhirnya, harga saham.

d. Faktor Regulasi dan Kebijakan Pemerintah

Faktor regulasi dan kebijakannya pemerintah juga memiliki dampak pada harga saham. Kebijakan fiskal dan moneter, perubahan peraturan industri, serta kebijakan pemerintah terkait perdagangan dan investasi dapat mempengaruhi persepsi pasar terhadap suatu perusahaan dan, oleh karena itu, harga sahamnya.

e. Lingkungan Global

Lingkungan global juga menjadi faktor yang memengaruhi harga saham. Peristiwa-peristiwa internasional, perubahan dalam ekonomi global, dan kondisi pasar global dapat memberikan dampak signifikan terhadap harga saham perusahaan.

f. Kondisi Industri dan Persaingan Pasar

Kondisi industri dan persaingan pasar juga menjadi faktor yang memengaruhi harga saham. Pertumbuhan industri, posisi perusahaan dalam rantai nilai industri, dan tingkat persaingan di pasar dapat memberikan gambaran tentang kinerja perusahaan dan, oleh karena itu, mempengaruhi harga sahamnya.

g. Faktor Internal Perusahaan

Faktor internal perusahaan seperti struktur modal, kinerja keuangan, dan kebijakan dividen juga berkontribusi pada penentuan harga saham. Kesehatan keuangan perusahaan dan kebijakan dividen yang konsisten dapat meningkatkan kepercayaan investor dan, akhirnya, mempengaruhi harga saham.

h. Karakteristik dan Reputasi Manajemen Perusahaan

Karakteristik dan reputasi manajemen perusahaan juga menjadi pertimbangan dalam menilai harga saham. Keberhasilan manajemen dalam mengelola perusahaan, kebijakan kepemimpinan, dan rekam jejak manajemen dapat memberikan dampak pada harga saham.

i. Kondisi Ekonomi Mikro

Kondisi ekonomi mikro juga menjadi faktor penting. Kondisi ekonomi di tingkat lokal, seperti keadaan ekonomi regional atau nasional, dapat

mempengaruhi harga saham perusahaan yang terdaftar di pasar modal (Alwi, 2013).

2.2.3 *Economic Value Added* (EVA)

2.2.3.1 *Pengertian Economic Value Added* (EVA)

Istilah *Economic Value Added* (EVA) untuk pertama kalinya diperkenalkan oleh perusahaan konsultan di Amerika Serikat Stren Steward *Management Service* pada tahun 1993. Salah satu metode untuk mengevaluasi kinerja keuangan suatu perusahaan adalah EVA, yang menunjukkan penambahan nilai dari investasi. Namun evaluasi prestasi dan kinerja manajemen dengan rasio keuangan memiliki beberapa kelemahan karena yang digunakan bertumpu pada metode dan perlakuan akuntansi (Putra, 2014). Oleh karena itu, EVA dianggap sangat relevan dalam mengukur kinerja berdasarkan nilai, karena ini menunjukkan bertambahnya nilai ekonomis yang diperoleh perusahaan yang merupakan hasil dari kinerja serta strategi manajemen. EVA menggambarkan ide tentang mengukur nilai tambah atau penciptaan nilai yang diperoleh perusahaan. Sederhananya, EVA dapat dihitung sebagai perbandingan antara laba usaha dan biaya modal yang diinvestasikan, juga disebut sebagai capital charges, sesuai pada tingkat perusahaan secara totalitas, unit bisnis, pabrik, kantor, maupun lini perakitan (Kinanti, 2018).

Dalam ajaran Islam, terdapat konsep nilai tambah yang dinyatakan sebagai suatu keuntungan yang dihasilkan dalam setiap bisnis. Nilai tambah tersebut dianggap sebagai sarana yang adil untuk memberikan hak-hak dan bagi hasil kepada para pemegang saham atau penyandang dana dalam bisnis. Selain itu, menghasilkan nilai tambah dianggap sebagai cara untuk meningkatkan kesejahteraan karyawan dan komunitas sekitar perusahaan (Aprillia dkk., 2022).

Dalam Islam, konsep nilai tambah atau keuntungan yang adil dalam bisnis juga tercermin dalam ajaran dan ajaran Nabi Muhammad ﷺ. Salah satu hadis yang relevan dengan konsep ini adalah hadis riwayat Abu Hurairah yang menyatakan:

عَنْ أَبِي هُرَيْرَةَ، عَنِ النَّبِيِّ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ قَالَ " الْمُؤْمِنُ الْقَوِيُّ خَيْرٌ وَأَحَبُّ إِلَى اللَّهِ مِنَ الْمُؤْمِنِ الضَّعِيفِ وَفِي كُلِّ خَيْرٍ احْرَصْ عَلَى مَا يَنْفَعُكَ وَاسْتَعِزْ بِاللَّهِ وَلَا تَعْجِزْ فَإِنْ أَصَابَكَ شَيْءٌ فَلَا تَقُلْ لَوْ أَنِّي فَعَلْتُ كَذَا وَكَذَا وَلَكِنْ قُلْ قَدَرُ اللَّهِ وَمَا شَاءَ فَعَلَ فَإِنْ لَوْ تَفَتَحَ عَمَلُ الشَّيْطَانِ "

Artinya: Dari Abu Hurairah, dari Nabi ﷺ, beliau bersabda, "Orang mukmin yang kuat lebih baik dan lebih dicintai oleh Allah daripada orang mukmin yang lemah, namun keduanya memiliki kebaikan. Bersungguh-sungguhlah untuk mendapatkan apa yang bermanfaat bagimu, mintalah pertolongan kepada Allah, dan janganlah merasa lemah. Jika suatu musibah menimpamu, janganlah kamu katakan, 'Kalau saja aku melakukan ini atau itu, maka akan terjadi begitu dan begitu,' tapi katakanlah, 'Ini adalah takdir Allah dan Dia melakukan apa yang Dia kehendaki,' karena jika kamu memberikan kesempatan, setan akan campur tangan." (HR. Muslim)

Dalam konteks ini, hadis tersebut menegaskan pentingnya usaha keras dan kesungguhan untuk mendapatkan manfaat dalam kehidupan, termasuk dalam aspek bisnis. Nabi Muhammad ﷺ mengajarkan umatnya untuk bersungguh-sungguh dalam mencari kebaikan dan tidak berputus asa meskipun menghadapi kesulitan (Umar, 2022). Hal ini sesuai dengan konsep EVA yang menekankan pentingnya menciptakan nilai tambah dalam aktivitas perusahaan.

Selain itu, terdapat juga tafsiran yang relevan dari ayat Al-Qur'an yang telah disebutkan sebelumnya, yakni surat Ar-Rum ayat 39.

مَا آتَيْتُمْ مِّن رِّبَا لِّيَرْبُوَ فِي أَمْوَالِ النَّاسِ فَلَا يَرْبُوَ عِنْدَ اللَّهِ ۖ وَمَا آتَيْتُمْ مِّن زَكَاةٍ تُرِيدُونَ وَجْهَ اللَّهِ فَأُولَٰئِكَ هُمُ الْمُضْعِفُونَ

Artinya: "Dan apa yang kamu berikan berupa riba agar ia bertambah pada harta manusia, maka riba itu tidak menambah pada sisi Allah. Dan apa yang kamu berikan berupa zakat yang kamu maksudkan untuk mencapai keridhaan Allah, maka itulah orang-orang yang melipatgandakan pahalanya." (Al-Qur'an Tajwid Kode Transliterasi Per Kata Terjemah Per Kata, 2015)

Ayat di atas menekankan bahwa menambahkan riba pada harta manusia tidak memberikan manfaat pada sisi Allah, sedangkan memberikan zakat untuk mencari keridhaan Allah adalah tindakan yang mendatangkan kebaikan. Hal ini

mencerminkan pentingnya menciptakan nilai tambah yang adil dan memperhatikan kepentingan semua pihak terkait dalam suatu bisnis, sesuai dengan konsep EVA yang juga menekankan pentingnya keadilan dalam pembagian nilai tambah kepada semua *stakeholders*.

Dengan demikian, konsep EVA dapat dipahami dalam konteks prinsip-prinsip Islam yang menekankan pentingnya menciptakan nilai tambah yang adil dan bermanfaat bagi semua pihak terkait dalam bisnis.

Pendekatan EVA tidak dimaksudkan untuk menggantikan laporan laba rugi yang sudah ada. Sebaliknya, EVA dianggap sebagai alat analisis tambahan yang memberikan informasi keuangan penting bagi kreditur dan penyedia dana untuk menilai hubungan mereka dengan perusahaan.

Pengukuran kinerja menggunakan metode EVA sering dipakai oleh eksekutif sebagai alat dalam pengoperasian penting untuk pengambilan keputusan strategis. Perhatian terhadap EVA semakin meningkat karena EVA positif bisa memperlihatkan bahwa suatu perusahaan sukses dalam menciptakan nilai, sesuai dengan tujuan perusahaan (Rahmania, 2014).

Pada dasarnya, setelah mempertimbangkan biaya modal, EVA dapat dianggap sebagai laba bersih yang sebanding atas pendanaan faktual perusahaan sebagai gantinya dari tingkat minimum return yang diharapkan. EVA yang positif menunjukkan bahwa bisnis berupaya membuat nilai atau kekayaan. Sebaliknya, EVA negatif, menunjukkan bahwa bisnis mengalami kerugian modal. Oleh karena itu, hanya perusahaan yang dapat menghasilkan nilai tambah atau kekayaan yang dapat bertahan dalam jangka panjang (Silalah & Manullang, 2021).

Ini sesuai dengan maksud untuk memaksimalkan keuntungan dikarenakan biaya modal lebih tinggi dari tingkat pengembalian. Untuk menghitung Economic Value Added (EVA) dapat menggunakan rumus sebagai berikut (Wikipedia, 2023):

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

Keterangan

- 1) *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT)

Pendapatan bersih atau laba operasi bersih setelah dikurangi pajak yang sudah didapatkan atau dihasilkan oleh perusahaan pada satu periode tersebut.

2) *Capital Charges*

Aliran kas yang diperlukan untuk mengembalikan modal para investor sebagai imbalan atas risiko bisnis yang mereka tanamkan.

2.2.3.2 Perhitungan *Economic Value Added* (EVA)

Hutang dan ekuitas adalah dua sumber modal. Baik hutang maupun modal memiliki biaya modal, keseluruhan biaya modal memperlihatkan apa yang diharapkan investor dapatkan dari investasinya diperusahaan. Pemilik ekuitas menerima kompensasi dalam bentuk deviden dan capital gain. Untuk membuat suatu keputusan investasi yang bijak dan dapat meningkatkan nilai perusahaan, dalam hal ini pemikiran tentang biaya modal sangatlah penting (Anggara, 2019).

Langkah-langkah yang hendak diambil untuk memudahkan perhitungan *Economic Value Added* (EVA) adalah sebagai berikut (Rahmania, 2014):

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

Penghasilan bersih atau laba operasi bersih setelah dikurangi pajak yang diperoleh oleh suatu perusahaan dalam jangka waktu satu tahun dikenal sebagai NOPAT. Cara menghitung NOPAT (Napitupulu, 2021):

$$\text{NOPAT} = \text{Laba (Rugi) Usaha} - \text{Pajak}$$

Laba operasional, yang dihitung sebagai perbedaan antara laba kotor dan beban operasional, merupakan ukuran kinerja utama operasi suatu perusahaan.

Menurut Supramono dan Damayanti mendefinisikan "tarif pajak" sebagai tarif yang dipakai untuk menghitung besaran pajak yang harus dibayarkan. Secara umum, tarif pajak diungkapkan sebagai persentase. Tarif pajak dapat ditentukan dengan menggunakan rumus: (Hiang, 2017):

$$T = \frac{\text{Beban Pajak penghasilan}}{\text{Laba Bersih Setelah pajak}} \times 100\%$$

Beban pajak penghasilan adalah biaya yang signifikan bagi perusahaan. Pemahaman terhadap akuntansi pajak penghasilan menjadi kunci penting untuk berhasil menganalisis laporan keuangan. Laba bersih sebelum pajak adalah laba

bersih yang belum dikurangkan dari kewajiban maupun beban pajak. Ini menggambarkan informasi analisis investasi yang dapat digunakan untuk mengevaluasi kinerja operasi bisnis tanpa memperhitungkan implikasi pajak.

b. Menghitung *Invested Capital* (Modal yang Diinvestasikan)

Jumlah dana yang diinvestasikan oleh perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya dikenal sebagai modal yang diinvestasikan, yang terdiri dari total hutang dan ekuitas, dikurangi hutang jangka pendek. Formula perhitungan *Invested Capital* dapat dijabarkan sebagai berikut (Hiang, 2017):

$$\text{Invested Capital} : \text{Total Hutang} + \text{Total Ekuitas} - \text{Hutang Jangka Pendek}$$

Hutang (*liabilities*) yakni kewajiban perusahaan terhadap kreditur seperti pemasok dan bank, serta pihak lain seperti karyawan dan pemerintah, yang memiliki hak dan klaim terhadap aset perusahaan. Ekuitas atau modal, sebaliknya, menunjukkan kekayaan bersih perusahaan merupakan hak atau klaim pemilik atau investor atas aset perusahaan setelah dikurangi dari semua kewajiban. Kewajiban tidak lancar juga dikenal sebagai hutang jangka pendek, merupakan kewajiban yang mungkin akan dilunasi dengan aset lancar atau dengan membuat kewajiban lancar lainnya, biasanya dalam waktu setahun atau satu siklus operasional perusahaan, yang mana membutuhkan waktu lebih lama tergantung bagaimana perusahaan.

c. Menghitung Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang

Untuk menemukan tingkat pengembalian investasi terendah yang diinginkan, perusahaan harus mengetahui biaya modal rata-rata tertimbang, atau WACC. Sebagai proporsi dari tarif, biaya modal dinyatakan. WACC secara tidak langsung mengacu pada rata-rata komponen modal, yang merupakan jumlah sumber pendanaan perusahaan. Perhitungan WACC dapat dilakukan dengan rumus (Napitupulu, 2021):

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

Keterangan :

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

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

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

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

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

d. Menghitung *Capital Charges* atau Biaya Modal

Capital charges merujuk pada aliran kas yang diperlukan untuk mengubah modal yang diinvestasikan oleh para investor sebagai gantinya atas risiko usaha yang mereka tanggung. Biaya modal sendiri merupakan biaya yang memberikan peluang minimum yang diperoleh ketika menjalankan sebuah investasi. Kemampuan bisnis untuk menjamin risiko berdampak pada pilihan biaya modal yang akan dikeluarkan. berikut rumusnya (Hiang, 2017):

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

e. Menghitung *Economic Value Added* (EVA)

Perhitungan EVA diperoleh dari mengurangi laba operasional setelah pajak dengan biaya modal yang dikeluarkan oleh perusahaan. Rumus perhitungan EVA (Wikipedia, 2023) :

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

Dengan keterangan sebagai berikut:

EVA: *Economic Value Added*

NOPAT: *Net Operating Profit After Tax* atau laba bersih operasi setelah pajak.

Capital Charges: Jumlah modal yang terdiri dari ekuitas dan hutang jangka panjang.

Untuk menilai apakah perusahaan telah menciptakan nilai tambah atau tidak, dapat digunakan kriteria berikut:

1) Nilai tambah ekonomi (NITAMI) terjadi dalam bisnis jika EVA lebih dari nol. Semakin banyak EVA yang dihasilkan, semakin optimis para penyandang dana tentang pengembalian investasi yang cukup, dan semakin banyak bunga yang diperoleh kreditur. Hal ini menunjukkan kinerja keuangan yang kuat karena menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan nilai bagi pemilik modal.

2) Perusahaan tidak memiliki proses nilai tambah ekonomi (NITAMI) jika EVA kurang dari nol. Pendana, terutama pemegang saham, tidak puas dengan pendapatan yang tersedia karena mereka tidak menerima pengembalian yang sepadan dengan investasi mereka. Bunga masih dibayarkan kepada kreditur. Kinerja keuangan yang buruk ditunjukkan oleh kurangnya nilai tambah.

3) Kondisi impas ditunjukkan jika EVA sama dengan nol karena semua keuntungan digunakan untuk melunasi hutang kepada investor, kreditur, dan pemegang saham.

2.2.3.3 Kelebihan dan kelemahan *Economic Value Added* (EVA)

Meskipun memiliki beberapa kelemahan, EVA adalah alat evaluasi kinerja perusahaan yang unggul dibandingkan dengan metode evaluasi kinerja terdahulunya. Beberapa kelebihan atau keutamaan yang dimiliki EVA meliputi (Octaviany dkk., 2021):

a. Penyelarasan Tujuan Manajemen dan Pemegang Saham

EVA memiliki kemampuan untuk menyesuaikan tujuan manajemen dengan keinginan pemegang saham. Sebagai ukuran operasional, EVA menunjukkan seberapa sukses suatu perusahaan dalam membuat nilai tambah bagi pemodal saham atau investor.

b. Panduan untuk Meningkatkan Laba Operasional

EVA mengungkap potensi pemberian pinjaman (piutang) dan membantu pengalokasian dana pada investasi yang menghasilkan imbalan tinggi. Selain itu,

EVA mengajari pedoman bagi manajemen perusahaan untuk menghasilkan laba operasional tanpa memerlukan tambahan dana atau modal.

c. Sistem Manajemen Keuangan Komprehensif

EVA adalah sistem manajemen keuangan yang memiliki kemampuan untuk menangani berbagai masalah bisnis. EVA memberikan pemahaman yang luas tentang mengelola kinerja perusahaan, mulai dari perumusan strategi hingga pengambilan keputusan sehari-hari.

EVA juga memiliki beberapa kelemahan yang tidak dapat diabaikan, antara lain (Octaviany dkk., 2021):

a. Sulitnya Menentukan Biaya Modal yang Akurat

Menentukan biaya modal yang akurat, terutama biaya modal sendiri, seringkali sulit. Hal ini dapat menjadi tantangan khususnya dalam perusahaan yang sahamnya diperjualbelikan di bursa efek (*go public*). Perhitungan saham dan elemen-elemen biaya modal dapat menjadi rumit dan sulit untuk mendapatkan angka yang sepenuhnya akurat.

b. Fokus pada Faktor Kuantitatif

Perusahaan harus dievaluasi menggunakan kriteria kuantitatif dan kualitatif untuk mengukur keberhasilan dengan benar, ini karena analisis EVA biasanya hanya mengukur faktor kuantitatif. Kinerja perusahaan tidak hanya dapat diukur melalui angka-angka finansial semata, melainkan juga melalui faktor-faktor kualitatif seperti inovasi, kepuasan pelanggan, dan keunggulan operasional. Oleh karena itu, EVA mungkin tidak memberikan gambaran yang lengkap tentang kinerja perusahaan secara keseluruhan..

2.2.4 *Market Value Added (MVA)*

2.2.4.1 *Pengertian Market Value Added (MVA)*

Kesejahteraan investor dapat dicapai dengan maksimal saat adanya divergensi antara nilai pasar ekuitas dan ekuitas (modal sendiri) yang diberikan oleh pemegang saham ke perusahaan mencapai titik maksimum. divergensi ini dikenal sebagai *Market Value Added (MVA)*. *Market Value Added* atau Nilai

Tambah Pasar (MVA) adalah selisih antara jumlah ekuitas modal yang telah diberikan oleh investor dan nilai pasar saham perusahaan (Putra, 2014). (Putri, 2022) juga menggambarkan bahwa MVA merupakan divergensi antara nilai pasar ekuitas suatu perusahaan dan nilai buku ekuitas yang tercatat dalam neraca. Untuk menghitung nilai pasar, harga saham dikalikan dengan jumlah saham yang beredar.

MVA dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut (Napitupulu, 2021):

$$\text{MVA} = (\text{Saham Beredar}) (\text{Harga Saham}) - \text{Total Ekuitas}$$

Nilai pasar, yang ditetapkan oleh proses penawaran dan permintaan saham di pasar, adalah harga saham yang tercipta di pasar saham pada saat tertentu. Nilai pasar dapat dihitung dengan mengalikan harga saham dengan jumlah saham yang beredar, dan harga ini mewakili dinamika pasar saham. Ekuitas atau modal, kadang-kadang disebut sebagai aset bersih, mengacu pada hak atau preferensi pemilik atau pemegang saham atas aset perusahaan, yang diperoleh dengan menurunkan semua kewajiban bisnis. (Masyiyan & Isyнуwardhana, 2019).

Peningkatan *Market Value Added* (MVA) dapat dicapai melalui peningkatan *Economic Value Added* (EVA), suatu metrik yang menghitung kinerja operasional perusahaan secara internal selama satu tahun. Hubungan antara EVA dan MVA sangat kuat, di mana EVA memberikan gambaran tentang nilai tambah yang diperoleh perusahaan dari aktivitas operasionalnya. Oleh karena itu, MVA, yang mencerminkan nilai pasar perusahaan, menjadi indikator signifikan untuk mengevaluasi penciptaan kekayaan oleh perusahaan.

Suatu perusahaan dapat dinyatakan berhasil menciptakan nilai tambah jika MVA-nya tinggi. Peningkatan MVA menunjukkan bahwa perusahaan telah berhasil mewujudkan kekayaan yang sangat penting bagi pemegang saham. Sebaliknya, MVA yang negatif mengindikasikan bahwa nilai dari investasi yang dilakukan oleh pemangku perusahaan tidak lebih dari modal yang dikasihkan oleh pasar modal. Dalam konteks ini, kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan tidak dapat mencukupi atau bahkan dapat berkurang, sehingga memberikan sinyal bahwa kinerja perusahaan kurang memuaskan dari perspektif nilai pasar. Oleh

karena itu, perusahaan perlu fokus pada peningkatan EVA sebagai strategi untuk mencapai peningkatan MVA dan meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan (Susanti dkk., 2020).

Dalam konteks penciptaan nilai tambah (MVA) dan keberhasilan perusahaan dalam memberikan keuntungan kepada pemegang saham, terdapat prinsip-prinsip dalam ajaran Islam yang relevan. Salah satu aspek yang bisa diperhatikan adalah konsep usaha dan penghargaan dalam Islam (Ratih, 2020). Allah SWT berfirman dalam salah satu ayat Al-Qur'an yakni di surat At-Tawbah ayat 105:

وَقُلْ اَعْمَلُوا فَسَيَرَى اللَّهُ عَمَلَكُمْ وَرَسُولُهُ وَالْمُؤْمِنُونَ وَسَتُرَدُّونَ إِلَىٰ عَالَمِ الْغَيْبِ
وَالشَّهَادَةِ فَيُنَبِّئُكُم بِمَا كُنتُمْ تَعْمَلُونَ

Artinya: “Dan katakanlah, 'Bekerjalah kamu, maka Allah dan Rasul-Nya serta orang-orang mukmin akan melihat pekerjaanmu itu, dan kamu akan dikembalikan kepada (Allah) yang mengetahui yang gaib dan yang nyata, lalu diberitakan-Nya kepada kamu apa yang telah kamu kerjakan.’” (Al-Qur'an Tajwid Kode Transliterasi Per Kata Terjemah Per Kata, 2015)

Ayat tersebut menekankan pentingnya berusaha dan bekerja keras dalam hidup ini. Allah SWT mengetahui segala amal perbuatan manusia, dan setiap usaha yang dilakukan dengan sungguh-sungguh akan diperhatikan dan diberi balasan sesuai dengan kehendak-Nya. Selain itu, terdapat juga hadis yang relevan dengan konsep penciptaan nilai tambah dan usaha dalam Islam. Nabi Muhammad ﷺ bersabda:

عَنْ أَنَسِ بْنِ مَالِكٍ، قَالَ قَالَ رَسُولُ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ " لَا يَلْدَغُ
الْمُؤْمِنُ مِنْ جُحْرِ وَاحِدٍ مَرَّتَيْنِ ."

Artinya: Dari Anas bin Malik, ia berkata: Rasulullah ﷺ bersabda, "Seorang mukmin tidak akan tersengat dari lubang yang sama dua kali." (HR. Bukhari dan Muslim)

Hadis tersebut mengajarkan umat Islam untuk belajar dari pengalaman dan kesalahan yang pernah dilakukan. Dengan demikian, dalam konteks bisnis dan

penciptaan nilai tambah, seorang pelaku bisnis, termasuk manajemen perusahaan, diajarkan untuk belajar dari kegagalan dan kesalahan masa lalu guna meningkatkan kinerja dan mencapai kesuksesan yang lebih tinggi di masa depan (Zamzam & Arvarik, 2020).

Dari ayat dan hadis di atas, maka dapat memahami bahwa dalam Islam, usaha yang sungguh-sungguh dan belajar dari pengalaman merupakan prinsip-prinsip yang ditekankan. Dalam konteks penciptaan nilai tambah dan peningkatan MVA, prinsip-prinsip ini dapat dijadikan pedoman bagi perusahaan untuk meningkatkan kinerja dan memberikan keuntungan yang maksimal bagi pemegang saham, sesuai dengan prinsip-prinsip keadilan dan keberkahan yang diajarkan dalam Islam.

Indikator yang digunakan untuk mengukur *Market Value Added* (MVA) adalah sebagai berikut (Sunardi, 2020):

- a. Bisnis telah berhasil meningkatkan nilai uang yang telah disumbangkan oleh penyandang dana jika MVA lebih besar dari nol.
- b. Perusahaan telah gagal meningkatkan nilai uang yang diinvestasikan oleh penyandang dana jika MVA kurang dari nol.

2.2.4.2 Kelebihan dan Kelemahan *Market Value Added* (MVA)

MVA memiliki beberapa kelebihan dan kelemahan yang perlu diperhatikan juga oleh sebuah perusahaan. Berikut adalah kelebihan MVA (Arista, 2020):

- a. Implementasi MVA dalam sebuah perusahaan dapat memberikan sebuah gambaran mengenai prospek investasi yang menguntungkan, baik pada saat ini maupun di masa yang akan datang.
- b. Nilai MVA dapat menjadi metode perhitungan untuk menganalisis kekayaan perusahaan dalam jangka waktu yang akan datang.

Namun, seiring dengan kelebihanannya, MVA juga memiliki kelemahan, antara lain (Arista, 2020):

- a. Metode MVA tidak mempertimbangkan kesempatan biaya modal yang diinvestasikan dalam perusahaan.

- b. Metode MVA hanya dapat diamati pada tingkat perusahaan secara keseluruhan, sehingga tidak dapat diterapkan pada divisi operasional.
- c. MVA mengabaikan distribusi kekayaan kepada pemegang saham dan tidak memperhitungkan kontribusi mereka terhadap nilai perusahaan.

2.2.5 Profitabilitas

2.2.5.1 Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas adalah suatu konsep yang merefleksikan keunggulan perusahaan dalam menghasilkan laba, yang umumnya diukur dalam bentuk persentase. Profitabilitas merefleksikan keunggulan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba, yang berasal dari modal yang dimilikinya (Permata dkk., 2014). Teori Profitabilitas menjadi landasan penting dalam menilai sejauh mana efisiensi operasional suatu perusahaan. Salah satu cara untuk melakukan evaluasi efisiensi ini adalah dengan menaksir laba yang diperoleh dengan aktiva atau modal yang digunakan untuk menghasilkan laba tersebut.. Tujuan utama suatu perusahaan, yang menjadi fokus utama, adalah mencapai laba atau keuntungan sebesar-besarnya (Fahmi dkk., 2016).

Profitabilitas tidak hanya sekadar hasil dari serangkaian kebijakan dan keputusan, melainkan juga menunjukkan keberlanjutan hidup perusahaan. Sebuah perusahaan harus beroperasi secara menguntungkan untuk memastikan kelangsungan hidupnya. Pemilik dan manajemen perusahaan berupaya meningkatkan laba, menyadari betul pentingnya laba bagi masa depan perusahaan. Profitabilitas juga menjadi alat evaluasi efektivitas pengelolaan suatu badan usaha (Permata dkk., 2014).

Menurut Sunardi, (2020), profitabilitas merupakan indikator kinerja yang dipakai oleh manajemen untuk mengevaluasi pengelolaan kekayaan perusahaan, yang tercermin dari besarnya laba yang dihasilkan. Laba perusahaan didapatkan dari dua sumber utama, yakni pendapatan penjualan serta hasil investasi yang dilakukan oleh perusahaan.

Definisi laba dapat diartikan sebagai kenaikan atau peningkatan kesejahteraan suatu perusahaan secara operasional. Laba ini dapat diukur dalam

bentuk arus kas satuan usaha yang ditambahkan dengan perubahan nilai perusahaan tersebut (Hantono dkk., 2022). Laba tidak hanya sekadar angka, tetapi juga memiliki peran penting dalam memberikan informasi mengenai prestasi perusahaan. Informasi ini menjadi dasar bagi pembagian hasil dan merupakan elemen penting yang diperhatikan oleh berbagai pihak, termasuk pengusaha, analis keuangan, dan pihak lainnya (Ali, 2020).

Dalam kegiatan operasional perusahaan, profitabilitas memainkan peran kunci. Profit menjadi elemen penting untuk menjaga kelangsungan perusahaan. Keahlian perusahaan untuk memperoleh keuntungan dengan memakai semua sumber daya yang dimilikinya menjadi kunci untuk mencapai tujuan-tujuan perusahaan. Dengan optimalisasi penggunaan sumber daya tersebut, perusahaan dapat mencapai tingkat laba yang tinggi. Laba sendiri merupakan hasil dari pendapatan penjualan setelah dikurangkan dengan beban pokok penjualan dan beban-beban lainnya (Sutrisno, 2015).

Dalam Islam, konsep profitabilitas atau kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba sejalan dengan prinsip-prinsip ekonomi syariah yang menekankan pentingnya efisiensi, keadilan, dan transparansi dalam aktivitas ekonomi (Bayanuloh, 2019). Allah SWT berfirman dalam Al-Qur'an surat Al-Baqarah ayat 275:

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَحَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ۚ ذَٰلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا ۚ وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا ۚ فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَىٰ فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ ۚ وَمَنْ عَادَ فَأُولَٰئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ ۖ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ

Artinya: "Orang-orang yang memakan riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan setan lantaran (tekanan) penyakit gila. Keadaan mereka yang demikian itu, disebabkan mereka berkata: "Sesungguhnya jual beli itu sama dengan riba", padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Barangsiapa mendapat larangan dari Tuhannya, lalu berhenti (dari mengambil riba), maka baginya apa yang telah lalu dan urusannya (terseher) kepada Allah. Barangsiapa kembali (mengambil riba), maka mereka

itulah adalah penghuni-penghuni neraka, mereka kekal di dalamnya." (QS. Al-Baqarah: 275) (Al-Qur'an Tajwid Kode Transliterasi Per Kata Terjemah Per Kata, 2015)

Ayat ini menegaskan hukum riba yang diharamkan dalam Islam, di mana mengambil riba atau keuntungan yang tidak adil dalam transaksi ekonomi tidak akan memberikan keberkahan dan keberlanjutan. Islam menekankan pentingnya menjaga keadilan dan transparansi dalam setiap transaksi ekonomi, termasuk dalam mencapai profitabilitas (Bayanuloh, 2019). Selain itu, terdapat juga hadis Nabi Muhammad ﷺ yang relevan dengan konsep profitabilitas dan keadilan dalam bisnis. Beliau bersabda:

عَنْ أَبِي هُرَيْرَةَ، قَالَ قَالَ رَسُولُ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ " إِذَا مَاتَ ابْنُ آدَمَ انْقَطَعَ عَمَلُهُ إِلَّا مِنْ ثَلَاثَةٍ، صَدَقَةٍ جَارِيَةٍ، أَوْ عِلْمٍ يُنْتَفَعُ بِهِ، أَوْ وَلَدٍ صَالِحٍ يَدْعُو لَهُ "

Artinya: Dari Abu Hurairah, Nabi ﷺ bersabda, "Apabila anak Adam telah meninggal dunia, terputuslah amalannya kecuali tiga perkara: sedekah jariyah, ilmu yang bermanfaat, atau anak yang shalih yang mendoakan orang tuanya." (HR. Muslim)

Hadis ini mengajarkan pentingnya amal yang berkelanjutan dalam mencapai keberhasilan dan kesuksesan yang berkelanjutan. Dalam konteks bisnis, investasi dalam perusahaan yang memberikan manfaat jangka panjang atau memberikan dampak positif bagi masyarakat juga dapat dianggap sebagai amal jariyah yang terus mengalir, sehingga dapat memberikan keberkahan dan kesuksesan yang berkelanjutan (Bayanuloh, 2019).

Maka dapat diketahui bahwa dalam Islam, prinsip-prinsip kerja keras, keadilan, keberkahan, dan keberhasilan yang berkelanjutan sangat ditekankan. Hal ini relevan dalam konteks profitabilitas perusahaan, di mana keberhasilan dalam menghasilkan laba juga harus disertai dengan amal yang baik, keberkahan, dan manfaat yang berkelanjutan bagi masyarakat.

2.2.5.2 Tujuan Profitabilitas

Tujuan dari pengukuran profitabilitas tidak hanya berkaitan dengan kepentingan pemilik usaha atau manajemen perusahaan, tetapi juga melibatkan pihak-pihak eksternal yang memiliki keterkaitan atau kepentingan dengan perusahaan (Fahmi dkk., 2016). Beberapa tujuan penggunaan rasio profitabilitas, baik untuk perusahaan maupun pihak luar perusahaan, adalah sebagai berikut (Bulan, 2017): mengukur atau menghitung keuntungan selama periode tertentu, menaksir posisi laba perusahaan dari tahun ke tahun, menaksir perkembangan laba dari waktu ke waktu, mengukur produktivitas total dana perusahaan, dan tujuan lainnya.

2.2.5.3 Manfaat Profitabilitas

Profitabilitas memberikan manfaat yang signifikan, tidak hanya bagi pihak internal seperti pemilik usaha atau manajemen, tetapi juga bagi pihak eksternal yang memiliki keterkaitan atau kepentingan dengan perusahaan. Beberapa manfaat yang diperoleh dari penggunaan rasio profitabilitas, (Permata dkk., 2014): Mengetahui Besarnya Tingkat Laba, memahami Posisi Laba dari Tahun ke Tahun, memahami Perkembangan Laba dari Waktu ke Waktu, memahami Besarnya Laba Bersih Setelah Pajak dengan Modal Sendiri, mengetahui Produktivitas dari Seluruh Dana Perusahaan, manfaat Lainnya.

2.2.5.4 Jenis-Jenis Rasio Profitabilitas

Salah satu cara dalam menilai efektivitas manajemen secara keseluruhan adalah dengan menggunakan rasio profitabilitas, yang terutama berkaitan dengan tingkat keuntungan yang diperoleh dalam kaitannya dengan investasi dan penjualan. Rasio yang tinggi menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan lebih baik (Fahmi dkk., 2016). Terdapat dua jenis rasio profitabilitas yang umum digunakan (Bahauddin, 2021):

a. *Return on Investment (ROI)*

Merupakan perimbangan antara laba bersih setelah pajak dan total aktiva. Kemampuan perusahaan secara totalitas untuk mendapatkan keuntungan diukur

dengan ROI.. Nilai ROI yang tidak stabil menandakan bahwa perusahaan mungkin kurang mampu menghasilkan laba. Formula ROI (Rahmania, 2014):

$$ROI = \frac{Laba Bersih Setelah Pajak}{Total Aktiva} \times 100$$

Angka ROI yang besar memperlihatkan bahwasanya perusahaan berhasil mendapatkan keuntungan yang signifikan relatif terhadap jumlah aset yang dimiliki. Sebaliknya, ROI yang rendah dapat mengindikasikan kinerja yang kurang efisien dalam memanfaatkan aset perusahaan.

b. *Return on Equity (ROE)*

Merupakan perimbangan antara laba bersih setelah pajak dan total ekuitas. ROE mengukur penghasilan yang terdapat bagi para pemilik perusahaan atas modal yang mereka investasikan. Ini mencakup pemegang saham biasa dan pemegang saham preferen. Berikut rumusnya (Rahmania, 2014):

$$ROE = \frac{Laba Bersih Setelah Pajak}{Total Ekuitas} \times 100$$

Angka ROE yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan efisien dalam menghasilkan laba bagi para pemiliknya. Ini memberikan gambaran tentang sejauh mana modal yang diinvestasikan oleh pemilik menghasilkan pengembalian yang positif. ROE yang stabil atau meningkat biasanya dianggap sebagai indikator kinerja perusahaan yang baik.

2.3 Kerangka Konseptual

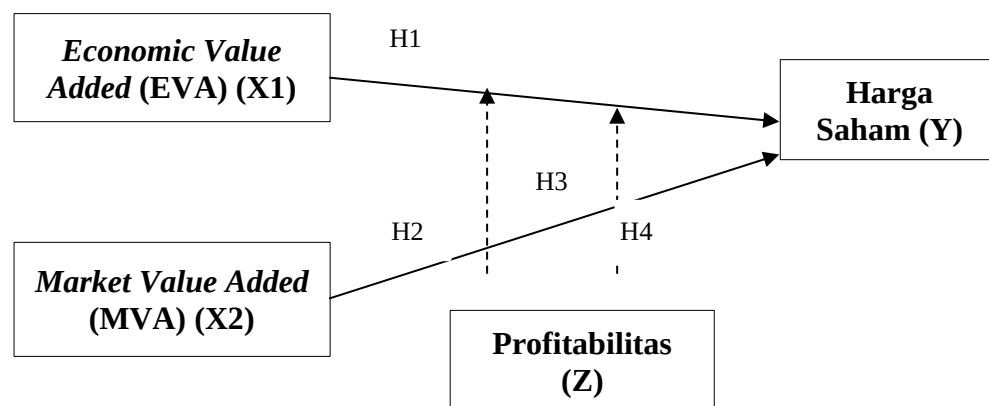
Dalam penelitian ini, terdapat tiga variabel yang akan diuji dan dianalisis, yang melibatkan hubungan antarvariabel sebagai berikut:

- 1) Variabel independen merupakan faktor yang memicu perubahan atau munculnya variabel dependen (Sugiyono, 2015). Dalam penelitian ini, *Economic Value Added (EVA)* (X1) dan *Market Value Added (MVA)* (X2) ialah variabel independen yang memiliki pengaruh terhadap variabel dependen lainnya.
- 2) Variabel Dependen (terikat), merupakan variabel yang dipengaruhi atau dihasilkan dari variabel independen (Sugiyono, 2015). Dalam konteks penelitian ini, variabel dependennya yaitu Harga Saham (Y).

3) Variabel Moderasi, Variabel moderasi adalah suatu jenis variabel dalam konteks penelitian yang mempengaruhi kekuatan atau arah hubungan antara dua variabel lainnya. Dalam hubungan antara variabel independen dan variabel dependen, variabel moderasi memoderasi atau mengubah karakteristik hubungan tersebut. Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah Profitabilitas (Z).

Berdasarkan hasil dari pemaparan diatas, maka dapat digambarkan model konseptual penelitian sebagai berikut :

Gambar 2. 1
Kerangka Konseptual



Keterangan:

-----> = pengaruh moderasi

2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh *Economic Value Added* terhadap Harga Saham

Menurut beberapa penelitian, pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap harga saham bervariasi. EVA adalah ukuran kinerja keuangan yang menunjukkan nilai tambah ekonomi setelah memperhitungkan biaya modal, dan umumnya dianggap memiliki korelasi positif dengan harga saham perusahaan.. Hal ini didukung oleh penelitian menurut Andrinaldo et al. (2023) menemukan bahwa EVA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Rafi et al. (2024) juga menunjukkan bahwa EVA meningkatkan harga saham terhadap harga saham di PT Bank Panin Dubai Syariah. Yahya (2021) mengungkapkan bahwa EVA berpengaruh positif signifikan pada perusahaan di berbagai sektor.

Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Islami (2019) melaporkan bahwa EVA tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham di sub-sektor makanan dan minuman. Sulastiarini & Gustyana (2019) menemukan bahwa EVA berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham pada perusahaan di sektor yang sama. Raharjo & Rusdi (2021) menyatakan bahwa meskipun secara teoritis EVA menunjukkan hubungan positif, hasil empiris menunjukkan tidak ada pengaruh signifikan dalam sektor tertentu. Meskipun banyak penelitian menyatakan bahwa EVA memiliki efek positif pada harga saham, ada juga penelitian yang menemukan bahwa itu tidak demikian; ini menunjukkan bahwa hubungan antara kinerja keuangan dan nilai pasar sangat kompleks. Sehingga hipotesis penelitian ini adalah :

H1 : *Economic value Added* (EVA) (X1) berpengaruh terhadap Harga Saham (Y).

2.4.2 Pengaruh *Market Value Added* terhadap Harga Saham

Peningkatan Nilai Pasar Tambahan (MVA) adalah perbedaan antara nilai pasar suatu perusahaan dan total uang yang diinvestasikan dalamnya. *Market Value Added* (MVA) yang positif menunjukkan bahwa manajemen telah berhasil meningkatkan kekayaan bagi pemegang saham. Hal ini didukung oleh penelitian penelitian (Rahayu, 2016) dan (Alam & Oetomo, 2017) yang menunjukkan bahwa MVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Serta (Octaviany et al., 2021) yang menyatakan bahwa MVA berpengaruh terhadap harga saham.

Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Julistyo & Utara, 2020) menjelaskan bahwasanya MVA tidak memengaruhi harga saham. Investor akan memilih kepada suatu perusahaan yang dapat menciptakan *Market Value Added* (MVA) yang positif karena mereka dapat memberikan nilai tambah atas modal yang ditanamkan. Sehingga hipotesis penelitian ini adalah :

H2 : *Market Value Added* (MVA) (X2) berpengaruh terhadap Harga Saham (Y).

2.4.3 Pengaruh *Economic Value Added* terhadap Harga Saham dengan Profitabilitas sebagai variabel moderasi

Setelah mempertimbangkan biaya modal, ukuran yang disebut *Economic Value Added* (EVA) menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan lebih banyak nilai daripada biaya modal. EVA sangat penting bagi investor karena menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan lebih banyak nilai daripada biaya modal. Profitabilitas, yang dapat dihitung dengan menggunakan rasio seperti Return on Assets (ROA), dapat berfungsi sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara harga saham dan EVA. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Nurcahya (2021) menunjukkan bahwa EVA berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham pada perusahaan di indeks LQ45. Andrinaldo et al. (2023) menemukan bahwa ROA sebagai variabel moderasi memperkuat hubungan antara EVA dan harga saham pada perusahaan sektor alat rumah tangga, menunjukkan bahwa profitabilitas yang tinggi meningkatkan dampak positif EVA.

Sedangkan penelitian yang dilakukan Silalahi dan Manullang (2021) menyatakan bahwa meskipun EVA berpengaruh positif terhadap return saham, tidak ada bukti kuat bahwa profitabilitas memoderasi hubungan tersebut secara signifikan. Rafi et al. (2024) menemukan bahwa EVA tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham pada PT Bank Panin Dubai Syariah, meskipun profitabilitas tinggi seharusnya meningkatkan nilai pasar. Meskipun banyak penelitian menunjukkan bahwa EVA berpengaruh positif terhadap harga saham, terdapat juga studi yang menantang asumsi tersebut, terutama mengenai peran profitabilitas sebagai moderator dalam hubungan ini. Sehingga hipotesis penelitian ini adalah :

H3 : Profitabilitas (Z) dapat memoderasi pengaruh antara *Economic Value Added* (EVA) (X1) dan Harga Saham (Y)

2.4.4 Pengaruh *Market Value Added* terhadap Harga Saham dengan Profitabilitas sebagai variabel moderasi

Jumlah yang digunakan untuk mengukur nilai tambah ekonomi perusahaan bagi pemegang saham disebut *Market Value Added* (MVA). Namun, pengaruh MVA terhadap harga saham dapat dipengaruhi oleh variabel lain, seperti profitabilitas. Profitabilitas diukur melalui rasio seperti Return on Assets (ROA). Hal ini didukung penelitian oleh Aisyana dan Sun (2020): ROA memiliki efek positif yang signifikan terhadap MVA, mendukung argumen bahwasanya profitabilitas meningkatkan MVA, yang bisa berdampak positif pada harga saham. Arnawati et al. (2019): ROA berpengaruh positif signifikan terhadap MVA pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, menunjukkan bahwa profitabilitas yang baik memperkuat hubungan antara MVA dan harga saham.

Sedangkan penelitian lainnya menurut Octaviany et al. (2021): MVA tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada beberapa perusahaan di Indonesia, menunjukkan bahwa dalam beberapa kasus, pengaruh MVA terhadap harga saham tidak cukup kuat untuk dipertimbangkan sebagai faktor utama dalam keputusan investasi. Sulastiarini & Gustyana (2019): MVA tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia, menantang asumsi bahwa profitabilitas selalu berfungsi sebagai moderator yang memperkuat hubungan antara MVA dan harga saham. Meskipun beberapa penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dapat memperkuat pengaruh antara MVA dan harga saham, terdapat juga contoh-contoh yang menunjukkan bahwa dalam beberapa situasi, pengaruh MVA terhadap harga saham tidaklah signifikan tanpa adanya moderasi dari profitabilitas. Oleh karena itu, perlu dilakukan penelitian lanjutan untuk memahami kompleksitas hubungan antara MVA, profitabilitas, dan harga saham. Sehingga hipotesis penelitian ini adalah :

H4 : Profitabilitas (Z) dapat memoderasi pengaruh antara *Market Value Added* (MVA) (X2) dan Harga Saham (Y)

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Pada penelitian ini, peneliti menerapkan metode penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan sebuah pendekatan yang memusatkan perhatian pada pengolahan data berupa angka menjadi bentuk statistik. Data numerik tersebut selanjutnya dianalisis secara logis dan sistematis untuk meraih kesimpulan empiris sesuai dengan tujuan penelitian (Duli, 2019). Pendekatan kuantitatif dipilih dengan tujuan mengumpulkan data yang dapat diolah secara terstruktur, memungkinkan analisis yang lebih terperinci dan mendalam (Yusuf, 2016).

3.2 Lokasi Penelitian

Studi ini dilakukan di Galeri Investasi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang dan berfokus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam industri properti dan real estate. Pengamatan dilakukan antara 2019 hingga 2023.

3.3 Populasi dan Sampel

Populasi didefinisikan sebagai area generalisasi yang mencakup subjek dengan kualitas dan atribut tertentu yang telah ditentukan oleh peneliti untuk dianalisis sebelum membuat kesimpulan.. Populasi tidak hanya terbatas pada individu, melainkan juga dapat mencakup organisasi, binatang, produk manusia, dan objek alam lainnya. Penting untuk dicatat bahwa populasi tidak hanya mencakup jumlah individu dalam subyek yang sedang dipelajari, tetapi juga mencakup seluruh karakteristik atau sifat yang dimiliki oleh subyek tersebut (Winarni, 2018).

Dalam konteks penelitian ini, populasi merujuk kepada perusahaan manufaktur di sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2019 hingga 2023, yang berjumlah sebanyak 17

perusahaan. Berikut ialah beberapa perusahaan tersebut yang dijadikan populasi oleh peneliti:

Tabel 3. 1
Daftar Populasi

No.	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal IPO
1	APLN	PT Agung Podomoro Land Tbk.	11 November 2010
2	ASRI	PT Alam Sutera Realty Tbk.	18 Desember 2007
3	BAPA	PT Bekasi Asri Pemula Tbk.	14 Januari 2008
4	BEST	PT Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk.	10 April 2012
5	SMRA	PT Summarecon Agung Tbk	17 Juni 1997
6	BSDE	PT Bumi Serpong Damai Tbk.	8 Desember 2004
7	CTRA	PT Ciputra Development Tbk.	19 Oktober 1994
8	DART	PT Duta Anggada Realty Tbk.	21 Juni 1994
9	DILD	PT Intiland Development Tbk.	9 Juli 1997
10	DMAS	PT Puradelta Lestari Tbk.	26 November 2007
11	PWON	PT. Pakuwon Jati Tbk.	18 Desember 1992
12	MYRX	PT Hanson International Tbk.	6 Desember 1996
13	LPKR	PT Lippo Karawaci Tbk.	10 November 1993
14	MKPI	PT Metropolitan Kentjana Tbk.	3 Maret 1995
15	KIJA	PT Kawasan Industri Jababeka Tbk.	11 Desember 1990
16	ELTY	PT Bakrieland Development Tbk.	15 September 2004
17	RISE	PT Jaya Sukses Makmur Sentosa Tbk.	21 Desember 2016

Sumber: Diolah oleh Peneliti, 2024.

Dari total populasi sebanyak 17 perusahaan, peneliti melakukan pemilihan sampel. Bagian dari populasi adalah jumlah dan karakteristiknya. Jika populasi sangat besar dan peneliti tidak memiliki dana, tenaga, atau waktu yang diperlukan untuk mempelajarinya secara menyeluruh, maka penggunaan sampel menjadi perlu. Penting untuk memastikan bahwa sampel yang diambil dari populasi benar-benar representatif, yaitu mewakili seluruh karakteristik populasi., karena

kesimpulan yang diambil dari sampel akan diberlakukan untuk seluruh populasi (Anshori & Iswati, 2009).

Dari 17 perusahaan yang termasuk dalam populasi dalam penelitian ini, peneliti memilih 15 perusahaan yang telah memenuhi kriteria sampel penelitian ini. Kriteria tersebut dikarenakan melibatkan beberapa faktor-faktor seperti ketersediaan data keuangan lengkap, kelengkapan informasi selama periode penelitian sesuai dengan tujuan penelitian.

Tabel 3. 2
Daftar Sampel

No.	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal IPO
1	APLN	PT Agung Podomoro Land Tbk.	11 November 2010
2	ASRI	PT Alam Sutera Realty Tbk.	18 Desember 2007
3	ELTY	PT Bakrieland Development Tbk.	15 September 2004
4	BEST	PT Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk.	10 April 2012
5	SMRA	PT Summarecon Agung Tbk	17 Juni 1997
6	BSDE	PT Bumi Serpong Damai Tbk.	8 Desember 2004
7	CTRA	PT Ciputra Development Tbk.	19 Oktober 1994
8	DART	PT Duta Anggada Realty Tbk.	21 Juni 1994
9	DILD	PT Intiland Development Tbk.	9 Juli 1997
10	DMAS	PT Puradelta Lestari Tbk.	26 November 2007
11	PWON	PT. Pakuwon Jati Tbk.	18 Desember 1992
12	MYRX	PT Hanson International Tbk.	6 Desember 1996
13	LPKR	PT Lippo Karawaci Tbk.	10 November 1993
14	MKPI	PT Metropolitan Kentjana Tbk.	3 Maret 1995
15	KIJA	PT Kawasan Industri Jababeka Tbk.	11 Desember 1990

Sumber: Diolah oleh Peneliti, 2024.

3.4 Teknik Pengambilan Sampel

Dalam penelitian ini, teknik pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling, yang merupakan salah satu teknik nonprobability sampling.

Nonprobability sampling adalah metode pengambilan sampel di mana setiap unsur atau anggota populasi tidak memiliki peluang yang sama untuk dipilih sebagai sampel. Sementara itu, *purposive sampling* adalah metode pengambilan sampel yang dilakukan berdasarkan pertimbangan tertentu (Surpratiknya, 2015). Beberapa kriteria yang dijadikan acuan dalam pemilihan sampel melibatkan perusahaan-perusahaan yang:

- a. Terdaftar dalam sub sektor properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian tahun 2019-2023.
- b. Konsisten tergabung dalam sub sektor properti dan *real estate* selama periode penelitian tahun 2019-2023.
- c. Menerbitkan laporan keuangan lengkap selama periode penelitian tahun 2019-2023.
- d. Memiliki data harga saham yang lengkap selama periode penelitian tahun 2019-2023.

Dari keseluruhan populasi 17 perusahaan yang tercantum dalam Tabel 3.1, terdapat dua perusahaan, yaitu PT Bekasi Asri Pemula Tbk. (BAPA) dan Jaya Sukses Makmur Sentosa Tbk. (RISE), yang dimana perusahaan melakukan *delisting* atau penghapusan saham dari pencatatan di bursa efek indonesia, sehingga tidak memenuhi persyaratan laporan keuangan yang lengkap selama seluruh periode penelitian.

Tabel 3. 3
Daftar Kriteria Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Terdaftar dalam sub sektor properti dan <i>real estate</i> di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian tahun 2018-2023	17
2	Konsisten tergabung dalam sub sektor properti dan <i>real estate</i> selama periode penelitian tahun 2018-2023	(2)
Total Sampel		15

Sumber: Diolah oleh Peneliti, 2024.

Berdasarkan daftar kriteria sampel pada tabel 3.3, terdapat 15 perusahaan yang memenuhi syarat dan dipilih sebagai sampel, sebagaimana tercantum dalam tabel 3.2 di atas.

3.5 Data dan Jenis Data

Penelitian ini memanfaatkan data kuantitatif, yang terdiri dari angka atau bilangan. Sifat data ini mengadopsi data panel, yakni kombinasi antara data *time series* dan data *cross-section*. Data *time series* diperoleh dari pengumpulan data secara berkala pada satu objek, bertujuan untuk merepresentasikan perkembangan, sedangkan data *cross-section* diperoleh pada satu titik waktu tertentu dari beberapa objek, bertujuan untuk menggambarkan keadaan.

Data sekunder sendiri adalah jenis data yang digunakan dalam penelitian ini. Data sekunder berarti sumber data yang diperoleh secara tidak langsung melalui perantara-yakni, orang lain memperoleh dan mencatatnya. Sumber data sekunder dapat berasal dari internal suatu perusahaan, berbagai situs web, perpustakaan umum, lembaga pendidikan, pembelian dari perusahaan-perusahaan yang menyediakan data sekunder, dan lain sebagainya.

Adapun data yang diakses dalam penelitian ini mencakup sebagai berikut:

1. Laporan keuangan perusahaan pada subsektor properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian tahun 2019-2023. Data dari

laporan keuangan melibatkan pembagian dividen per lembar saham, laba sebelum bunga dan pajak (EBIT), serta beban bunga yang terdapat dalam laporan laba rugi perusahaan.

2. Harga saham perusahaan pada subsektor properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian tahun 2019-2023.

Penelitian ini menerapkan *pooling data*, yaitu dengan memanfaatkan *time series* selama 6 tahun dan *cross section* dari 15 perusahaan, sehingga total data yang diperoleh mencapai 84 unit analisis.

3.6 Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan studi dokumentasi, yang melibatkan eksplorasi, pengelompokan, dan analisis terhadap data sekunder yang relevan dengan cakupan penelitian. Sumber data ini diambil dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang bekerja di sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2019 hingga 2023.

Data sekunder dikumpulkan melalui internet dengan mengunduh informasi dari situs www.idx.co.id dan www.idnfinancials.com untuk mendapatkan laporan keuangan yang diperlukan. Sementara itu, data mengenai harga saham diakses dan diunduh dari situs id.investing.com dan www.finance.yahoo.com.

3.7 Definisi Operasional Variabel Penelitian

Definisi operasional merujuk pada penjelasan mengenai setiap variabel yang digunakan dalam suatu penelitian dan indikator-indikator yang membentuk variabel tersebut. Pada penelitian ini, terdapat empat variabel meliputi:

3.7.1 *Economic Value Added* (EVA) (X1)

Secara keseluruhan, Fokus dari evaluasi kinerja keuangan yang dikenal sebagai *Economic Value Added* (EVA) adalah nilai tambah ekonomis yang dihasilkan oleh perusahaan melalui perbedaan antara laba operasi dan biaya modal yang diinvestasikan, menjadi indikator penting dalam proses analisis kreditur, pengambil keputusan strategis, dan penilaian penciptaan nilai atau kekayaan perusahaan (Ushawaty, 2020).

3.7.2 *Market Value Added* (MVA) (X2)

Nilai tambah pasar, atau MVA, adalah perbedaan antara ekuitas modal investor dan nilai pasar saham perusahaan. (Putra, 2014)

3.7.3 Harga Saham (Y)

Harga pasar atau market price juga dianggap sebagai harga pasar riil yang paling sederhana untuk diputuskan karena mencerminkan harga saham pada pasar saat ini atau harga saham ketika pasar tutup (*closing price*) (Anoraga, 2013).

3.7.4 Profitabilitas (Z)

Profitabilitas adalah suatu konsep yang menunjukkan kemampuan seberapa baik perusahaan dalam mendapatkan keuntungan, yang umumnya diukur dalam bentuk persentase. Profitabilitas menjelaskan kemampuan seberapa baik suatu perusahaan untuk mendapatkan keuntungan, yang berasal dari modal yang dimilikinya (Permata dkk., 2014)

Tabel 3. 4
Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Pengertian	Indikator	Skala
1	<i>Economic Value Added</i> (EVA)	Nilai tambah ekonomi yang diperoleh oleh perusahaan sebagai hasil dari perbedaan antara laba operasi dan biaya modal yang diinvestasikan (Ushawaty, 2020)	$EVA = NOPAT - Capital Charges$	Rasio
2	<i>Market Value Added</i> (MVA)	Perbedaan antara nilai pasar saham perusahaan dan ekuitas modal investor (Putra, 2014)	$MVA = (Saham Beredar)(Harga Saham) - Total Ekuitas$	Rasio
3	Harga Saham	Harga saham mencerminkan harga pasar riil saat ini atau closing price (Anoraga, 2013)	Harga Saham penutupan pada tiap Quartal	Rasio
4	Profitabilitas	Suatu konsep perusahaan dalam mendapatkan laba dari modal yang dimilikinya (Permata dkk., 2014)	Laba bersih sebagai presentase dari modal	Rasio

Sumber : Diolah peneliti (2025)

3.8 Analisis Data

Teknik pengolahan dan analisis data ialah upaya dan cara memproses data hasil penelitian untuk menghasilkan suatu kesimpulan yang informatif dan mudah dipahami. Penelitian ini memerlukan teknik analisis data kuantitatif dengan bantuan

Software SPSS 30.0 untuk Windows. Data yang diperoleh akan mengalami proses pengolahan, perhitungan dan analisis secara statistik. Langkah pertama setelah mendapatkan data dari hasil penelitian adalah menyajikan data, dalam hal ini menggunakan statistik deskriptif.

3.8.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif ialah sebuah cara dalam mengumpulkan, menyajikan, dan memberikan gambaran deskriptif dengan menggunakan rata-rata (mean), maksimum, minimum, standar deviasi, varians, total, range, kurtosis, dan skewness (perbedaan sebaran). Data untuk penelitian ini disajikan dalam bentuk grafik, tabel, dan sebagainya. Selanjutnya diperlukan uji instrumen untuk memeriksa apakah data yang dianalisis sesuai dengan persyaratan dan sesuai dengan hipotesis. Dalam teknik analisis jalur ini diperlukan uji asumsi klasik sebagaimana berikut ini:

3.8.2 Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas memastikan bahwasanya data tersebut terdistribusi secara teratur, sehingga memungkinkan penerapan model regresi linier. Dengan menggunakan metode statistik untuk menguji asumsi normalitas data, maka nilai kecondongan kurva ($\text{skewness} = a_3$) atau nilai kecuraman kurva ($\text{kurtosis} = a_4$) dibandingkan dengan nilai Z tabel.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas buat mengetahui ada tidaknya korelasi antar variabel (X) yang saling mempengaruhi atau disebut juga dengan gejala multikolinearitas. Data dikatakan bebas multikolinearitas bila koefisien korelasi antar variabel independen kurang dari atau sama dengan 0,60 ($r < 0,60$). Model regresi yang baik harus bebas dari tanda-tanda ini.

c. Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk memeriksa tidak adanya ketimpangan varians antara satu atau lebih observasi variabel (x) dalam model regresi. Dalam model regresi, variasi (variens) dari nilai sisa pengamatan yang satu ke pengamatan yang lain harus konstan (tetap); jika tidak, skenario ini dinamakan homoskedastisitas, dan sebaliknya. Jika berlainan maka timbul masalah heteroskedastisitas. Model regresi dilarang menunjukkan tanda-tanda heteroskedastisitas. Pengujian ini dapat dilakukan dengan menggunakan berbagai model, antara lain Uji Glejser, Uji Koefisien Korelasi Spearman, dan Uji Scatter Plots.

Penelitian ini menggunakan model uji Glejser. Model uji Glejser mendeteksi heteroskedastisitas dengan melakukan regresi variabel independen pada nilai absolut residu menggunakan rumus $UT = a + B \times t + vt$. Setelah data lolos uji instrumen, peneliti melakukan uji hipotesis sebagai berikut:

3.8.3 Uji Hipotesis

a. Goodness Of Fit

Goodness of Fit (GoF) merupakan uji yang digunakan untuk mengetahui sejauh mana model regresi yang dibangun dalam penelitian ini layak dan sesuai untuk digunakan dalam menjelaskan hubungan antara variabel independen (EVA dan MVA) terhadap variabel dependen (harga saham), serta pengaruh variabel moderasi (ROA) dalam memoderasi hubungan tersebut.

Menurut Draper dan Smith (1998), ukuran GoF dalam regresi dapat ditentukan melalui beberapa indikator, antara lain: koefisien determinasi (R Square), Adjusted R Square, uji F (ANOVA), dan Standard Error of the Estimate. Indikator-indikator ini digunakan untuk menilai sejauh mana model dapat

menjelaskan variabilitas data dan apakah hubungan antara variabel signifikan secara statistik.

Dalam penelitian ini, uji Goodness of Fit dilakukan melalui beberapa tahap sebagai berikut:

- 1) Koefisien Determinasi (R Square): Menggambarkan besarnya proporsi variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen. Nilai R^2 berkisar antara 0 hingga 1. Semakin besar nilai R^2 , semakin baik model dalam menjelaskan variabel dependen (Healy, 1984).
- 2) Adjusted R Square: Merupakan bentuk penyempurnaan dari R Square yang disesuaikan dengan jumlah variabel independen dalam model. Hal ini penting untuk menghindari bias yang terjadi karena terlalu banyak variabel (Sen & Srivastava, 1990).
- 3) Uji F (ANOVA): Digunakan untuk menguji apakah model regresi secara keseluruhan signifikan. Jika nilai signifikansi (Sig.) lebih kecil dari 0,05, maka model dianggap signifikan (Hagquist & Stenbeck, 1998).
- 4) Standard Error of the Estimate: Mengukur rata-rata kesalahan prediksi dari model regresi. Semakin kecil nilai ini, maka semakin baik model dalam memprediksi variabel dependen (Fisher, 1925).

Model dinyatakan memiliki Goodness of Fit yang baik apabila: Nilai R^2 dan Adjusted R^2 tinggi (di atas 0,5 dianggap baik untuk data sosial), nilai Sig. pada uji F lebih kecil dari 0,05, nilai standard error rendah.

b. Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R-Square)

Koefisien determinasi (R^2) menunjukkan pengujian yang memahami sebanyak apa pengaruh variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y). Nilai koefisien determinasi bertambah seiring dengan bertambahnya jumlah variabel independen dalam model regresi.

c. Uji f

Uji simultan menentukan apakah seluruh variabel bebas (X) mempunyai pengaruh yang besar terhadap variabel terikat (Y). Pengujian dilakukan dengan melakukan regresi seluruh variabel independen terhadap variabel dependen, kemudian membandingkan resultan F (F Ratio) dengan F Tabel. Apabila nilai F taksiran melebihi F tabel, maka hipotesis alternatif diterima.

d. Uji t

Uji hipotesis digunakan dalam mengetahui apakah setiap nilai koefisien regresi (b_1 dan b_2) signifikan pada variabel dependen (Y). Pengujian dijalankan dengan perbandingan nilai taksiran t dengan nilai t tabel, atau dengan memeriksa hasil pengujian pada kolom signifikansi untuk setiap t hitung. Apabila nilai t taksiran lebih besar dari t tabel atau nilai signifikansi masing-masing variabel independen kurang dari α 0,05 maka hipotesis alternatif diterima yang menunjukkan bahwa variabel X berpengaruh terhadap variabel Y.

e. Moderated Regression Analysis (MRA)

Analisis regresi linier dengan variabel moderasi disebut MRA. Variabel moderasi, atau variabel kontingensi, memengaruhi arah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Variabel-variabel ini dapat meningkatkan atau mengurangi pengaruh mereka. Variabel independen sekunder adalah istilah yang digunakan untuk menggambarkan variabel moderasi.. Model penelitian yang menggunakan faktor moderasi memerlukan uji interaksi yang disebut Moderated Regression Analysis.

Uji MRA disebut salah satu jenis analisis regresi linier yang menyertakan suku interaksi dalam persamaannya. Variabel interaksi dihitung dengan mengalikan variabel terikat dengan variabel moderasi atau variabel bebas dengan dua atau lebih. Persamaan regresi model uji MRA adalah:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \varepsilon$$

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 Z + \varepsilon$$

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 Z + \beta_3 X_1 * Z + \varepsilon$$

Keterangan:

Y : Variabel Dependen

α : Konstanta

β_1 -3 : Koefisien Regresi

X1 : Variabel Independen

Z : Variabel moderasi

ε : Error

Jika koefisien interaksi antara variabel X dan Y kurang dari 0,05 maka hipotesis alternatif (H_a) diterima, begitu pula sebaliknya. Variabel moderasi dalam mempengaruhi terbagi menjadi empat jenis yaitu moderasi murni, moderasi kuasi, moderasi homologis, dan moderasi prediktor. Dengan keadaan yang tercantum di bawah ini:

1) Murni moderasi

Pure moderasi merupakan variabel yang memoderasi hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat dimana variabel moderasi murni berinteraksi dengan variabel independen tanpa menjadi variabel independen. Pure moderasi dapat diidentifikasi melalui koefisien β_2 dan β_3 dalam persamaan (3). Jika koefisien β_2 tidak signifikan tetapi koefisien β_3 signifikan secara statistik.

2) Moderasi kuasi

Quasi moderasi merupakan variabel yang memoderasi hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat dimana variabel moderasi semu berinteraksi dengan variabel independen sekaligus menjadi

variabel independen. Quasi moderasi dapat diidentifikasi melalui koefisien β_2 dan β_3 dalam persamaan (3). Jika koefisien β_2 dinyatakan signifikan dan koefisien β_3 signifikan secara statistik.

3) Moderasi potensial (moderasi homologiser)

Homologiser moderasi merupakan variabel yang potensial menjadi variabel moderasi yang mempengaruhi kekuatan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. variabel ini tidak berinteraksi dengan variabel independen dan tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan variabel dependen. Homologiser moderasi dapat diidentifikasi melalui koefisien β_2 dan β_3 dalam persamaan (3). Jika koefisien β_2 dinyatakan tidak signifikan dan koefisien β_3 tidak signifikan secara statistik

4) Moderasi prediktor

Predictor moderasi dapat diidentifikasi melalui koefisien β_2 dan β_3 dalam persamaan (3). Jika koefisien β_2 dinyatakan signifikan dan koefisien β_3 tidak signifikan secara statistik. Menunjukkan bahwa variabel moderasi hanya berperan sebagai variabel prediktor dalam model hubungan yang dibentuk.

Teknik prosedur pengolahan dan analisis data adalah metode dan pendekatan untuk mengolah data penelitian agar dapat memberikan hasil yang informatif dan dapat dipahami. Penelitian ini menggunakan pendekatan analisis data kuantitatif dengan software SPSS 29.0 for Windows. Data yang dikumpulkan akan diolah, dihitung, dan dianalisis secara statistik.

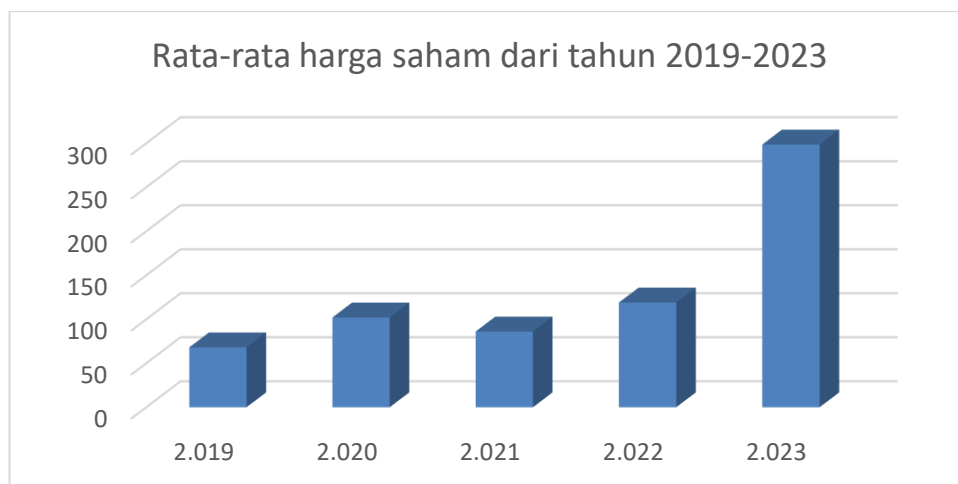
BAB IV

HASIL PENELITIAN

4.1 Pembahasan setiap Variabel

4.1.1. Harga saham

Gambar 4.1
Harga Saham



Sumber : diolah peneliti, 2025

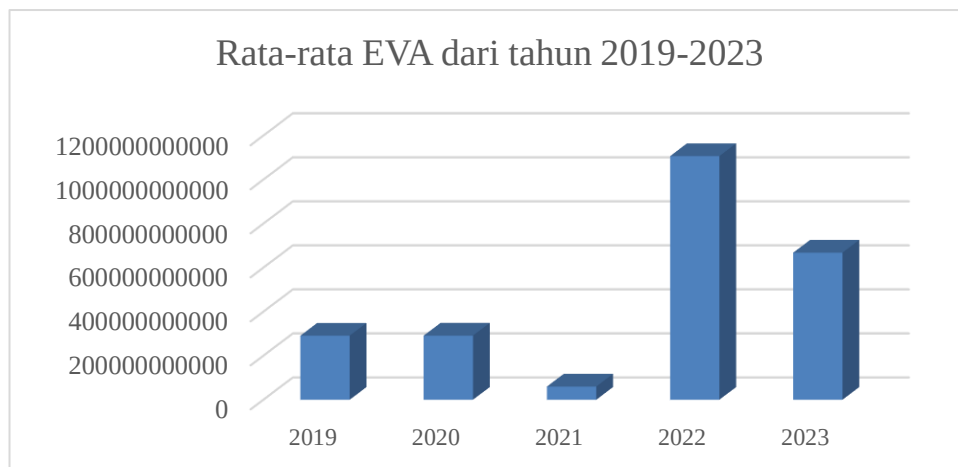
Berdasarkan grafik rata-rata harga saham dari tahun 2019-2023, terlihat adanya tren peningkatan harga saham perusahaan properti dan real estate selama periode tersebut. Pada tahun 2019, harga saham berada di titik terendah. Tahun 2020 menunjukkan peningkatan dibandingkan tahun sebelumnya, yang kemungkinan dipengaruhi oleh berbagai faktor termasuk dampak awal pandemi COVID-19. Pada awal pandemi, respon investor cenderung negatif karena adanya ketidakpastian ekonomi dan pembatasan aktivitas yang menyebabkan penurunan permintaan properti, khususnya properti komersial. Hal ini tercermin dari sedikit penurunan harga saham di tahun 2021, yang mungkin disebabkan oleh ketidakpastian dan dampak lanjutan dari pandemi. Untuk menghadapi penurunan ini, perusahaan properti dan real estate kemungkinan mengambil langkah-langkah seperti menunda proyek baru, fokus pada penjualan inventaris yang ada, memberikan insentif kepada pembeli, dan menyesuaikan strategi bisnis mereka untuk beradaptasi dengan perubahan perilaku konsumen. Namun, tahun 2022

menunjukkan peningkatan yang signifikan, dan pada tahun 2023, harga saham mengalami lonjakan tertinggi dibandingkan tahun-tahun sebelumnya, menandakan pemulihan dan pertumbuhan sektor properti dan real estate setelah masa sulit pandemi.

4.1.2. *Economic Value added*

Gambar 4.2

Economic Value Added



Sumber : diolah peneliti. 2025

Berdasarkan grafik yang disajikan, kinerja EVA perusahaan-perusahaan di sektor properti menunjukkan dinamika yang menarik selama periode 2019-2023. Periode 2019-2021 memperlihatkan nilai EVA yang relatif rendah dan cenderung stagnan. Hal ini dapat dijelaskan oleh beberapa faktor. Pertama, perlambatan ekonomi global dan domestik sebelum pandemi telah memengaruhi daya beli masyarakat dan investasi di sektor properti (World Bank, 2019). Kedua, pandemi COVID-19 pada tahun 2020 memperburuk situasi dengan adanya pembatasan sosial berskala besar (PSBB), penurunan aktivitas ekonomi, dan ketidakpastian pasar yang membuat konsumen menunda pembelian properti (BI, 2020). Ketiga, suku bunga yang relatif tinggi pada periode ini juga membebani kemampuan perusahaan properti untuk mendanai proyek-proyek baru, sehingga berdampak pada EVA.

Lonjakan EVA yang signifikan pada tahun 2022 mengindikasikan pemulihan yang kuat di sektor properti. Hal ini didorong oleh beberapa faktor,

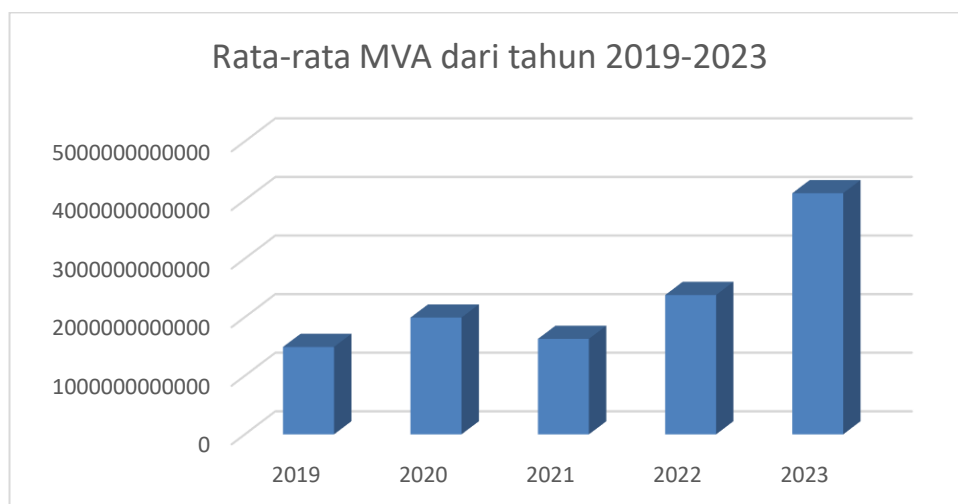
termasuk pelonggaran pembatasan sosial, pemulihan ekonomi global, dan kebijakan pemerintah yang mendukung sektor properti, seperti insentif pajak dan suku bunga rendah (Kementerian Keuangan, 2022). Permintaan yang tertunda selama pandemi mulai terealisasi, menyebabkan peningkatan penjualan dan pendapatan perusahaan properti. Selain itu, beberapa perusahaan properti berhasil melakukan restrukturisasi utang dan meningkatkan efisiensi operasional, yang berkontribusi pada peningkatan EVA.

Meskipun terjadi penurunan sedikit pada tahun 2023 dibandingkan tahun sebelumnya, nilai EVA tetap jauh lebih tinggi dibandingkan periode sebelum pandemi. Penurunan ini dapat dikaitkan dengan beberapa faktor, seperti kenaikan suku bunga global yang memengaruhi biaya pendanaan perusahaan properti, inflasi yang mengurangi daya beli masyarakat, dan ketidakpastian ekonomi global akibat konflik geopolitik (IMF, 2023). Namun, sektor properti masih mampu mempertahankan kinerja yang relatif baik berkat permintaan yang masih kuat dan proyek-proyek properti yang telah direncanakan sebelumnya.

4.1.3. *Market Value Added*

Gambar 4.3

Market Value Added



Sumber : diolah peneliti, 2025

Berdasarkan data yang diperoleh, terlihat bahwa rata-rata Market Value Added (MVA) perusahaan properti dan real estate mengalami fluktuasi selama periode 2019-2023. MVA mengalami peningkatan dari tahun 2019 ke 2020,

kemudian sedikit menurun di tahun 2021, sebelum kembali meningkat signifikan pada tahun 2022 dan mencapai puncaknya pada tahun 2023. Peningkatan MVA mengindikasikan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham melalui investasi yang dilakukan.

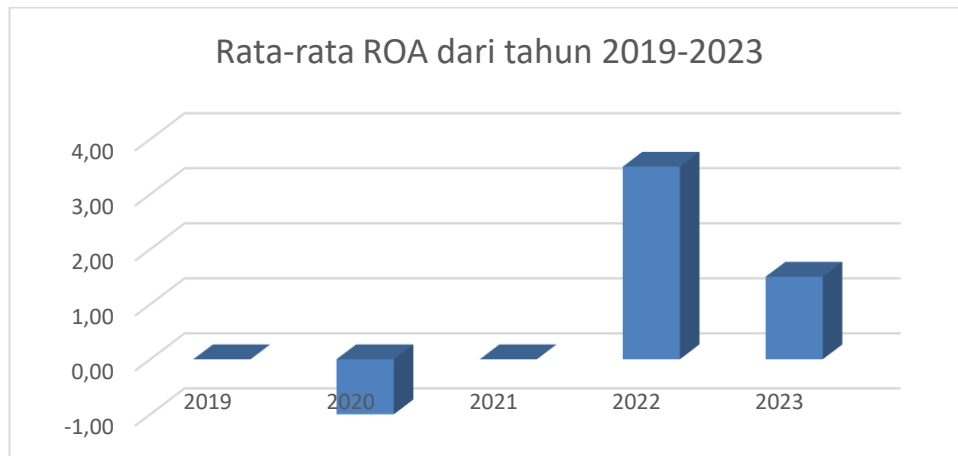
Peningkatan MVA pada tahun 2022 dan 2023 dapat disebabkan oleh beberapa faktor. Pertama, pertumbuhan ekonomi yang positif pasca pandemi COVID-19 mendorong peningkatan permintaan properti dan real estate. Menurut teori supply and demand, peningkatan permintaan akan meningkatkan harga properti, yang pada gilirannya akan meningkatkan nilai perusahaan dan MVA (Mankiw, 2016). Kedua, kebijakan pemerintah yang mendukung sektor properti, seperti insentif pajak dan pelonggaran aturan kredit, juga dapat menjadi faktor pendorong pertumbuhan MVA (UU No. 1 Tahun 2011 tentang Perumahan dan Kawasan Permukiman)

Namun, penurunan MVA pada tahun 2021 dapat disebabkan oleh dampak pandemi COVID-19 yang menyebabkan penurunan aktivitas ekonomi dan investasi di sektor properti. Ketidakpastian ekonomi dan pembatasan sosial menyebabkan penurunan permintaan properti dan penurunan nilai perusahaan (Case & Shiller, 2003). Oleh karena itu, perusahaan perlu mengambil langkah-langkah strategis untuk meningkatkan MVA, seperti melakukan efisiensi operasional, meningkatkan inovasi produk, dan memperluas pasar (Porter, 1985).

4.1.4. Profitabilitas

Gambar 4.4

Profitabilitas



Sumber : diolah peneliti, 2025

Berdasarkan grafik rata-rata ROA (Return on Assets) perusahaan properti dan real estate dari tahun 2019 hingga 2023, terlihat adanya fluktuasi yang cukup signifikan. Pada tahun 2019, ROA menunjukkan angka yang mendekati nol, mencerminkan kondisi yang stabil namun kurang optimal. Memasuki tahun 2020, terjadi penurunan drastis hingga nilai negatif, yang kemungkinan besar dipengaruhi oleh dampak awal pandemi COVID-19 terhadap sektor properti. Kondisi ini berlanjut pada tahun 2021 dengan nilai ROA yang tetap berada di bawah nol. Namun, pemulihan mulai terlihat pada tahun 2022, di mana rata-rata ROA melonjak tajam hingga mencapai angka tertinggi dalam periode tersebut, menunjukkan adanya peningkatan efisiensi penggunaan aset dan pemulihan pasar properti. Pada tahun 2023, meskipun mengalami penurunan dibandingkan tahun sebelumnya, rata-rata ROA masih berada di angka positif, mengindikasikan stabilitas yang lebih baik dibandingkan periode awal pandemi. Fluktuasi ini mencerminkan tantangan sekaligus adaptasi sektor properti dalam menghadapi perubahan ekonomi selama lima tahun terakhir.

Selama pandemi COVID-19, perusahaan properti dan real estate menghadapi berbagai tantangan utama yang memengaruhi kinerja mereka, termasuk ROA. Salah satu tantangan terbesar adalah penurunan permintaan properti, baik di sektor residensial maupun komersial, akibat kebijakan lockdown dan pembatasan sosial yang menyebabkan aktivitas ekonomi melambat secara drastis. Selain itu, ketidakpastian ekonomi membuat investor lebih berhati-hati

dalam berkomitmen pada proyek baru, sementara pengembang kesulitan mendapatkan pendanaan karena volatilitas pasar modal dan likuiditas yang menurun.

Tantangan lainnya adalah gangguan rantai pasok global, yang menyebabkan keterlambatan dalam pengadaan bahan bangunan serta kenaikan biaya konstruksi. Hal ini berdampak langsung pada timeline proyek dan anggaran perusahaan[6]. Perubahan regulasi, seperti adaptasi terhadap standar kesehatan dan keselamatan baru serta kebutuhan akan ruang multifungsi untuk mendukung kerja dari rumah, juga memberikan tekanan tambahan bagi perusahaan untuk berinovasi. Di sisi operasional, keterbatasan akses untuk inspeksi properti, pemasaran, dan transaksi langsung semakin memperburuk situasi bagi manajer properti dan pengembang.

4.2 Hasil Penelitian

4.2.1. Analisis Deskriptif

Analisis statistik deskriptif pada bagian ini menggunakan data tahun 2019 hingga 2023 yang dikumpulkan dari perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Statistik deskriptif berfungsi memberikan gambaran luas tentang data penelitian berdasarkan mean, standar deviasi, serta nilai minimum dan maksimum. Harga saham (y) merupakan variable dependen dalam penelitian ini, sedangkan *economic value added* (x_1), *market value added* (x_2), dan profitabilitas (ROA) (x_3) merupakan faktor independen. Berikut ada statistic deskriptif untuk masing-masing variabel.

Tabel 4.1
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
EVA	75	-774013526758	2858816680165	720110020725	864012478058
MVA	75	69454911250	3697395870200	961926901958	9220761147212
Harga Saham	75	7.00	39000.00	2149.8667	6974.76121
ROA	75	-19.00	19.00	1.9733	6.30738

Sumber : data diolah peneliti, 2025

Berdasarkan Tabel 4.3 temuan uji statistik deskriptif menunjukkan bahwa 15 perusahaan property dan real estate periode 2019-2023 yang digunakan pada penelitian ini. Economic value added variabel independen pertama (X1) memiliki nilai standar deviasi sebesar 864012478058.43880 dan nilai rata-rata 720110020725.7732, dengan nilai terendah dan maksimum masing-masing sebesar -774013526758.00 dan 2858816680165.00.

Nilai rata-rata variabel market value added (X2) sebesar 9619269019587.3460 sedangkan nilai terendah dan maksimum masing-masing sebesar 69454911250.00 dan 36973958702000.00, standar deviasi variabel ini adalah sebesar 9220761147212.50800.

Sedangkan pada variabel profitabilitas (ROA) (X3) memiliki nilai rata-rata sebesar 1.97336 dengan nilai minimum dan maksimum masing-masing sebesar -19.00 dan 19.00, serta memiliki nilai standar deviasi sebesar 6.30738.

Variabel dependen (Y) yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham yang mempunyai mean sebesar 2149.8667 dengan nilai minimum dan maksimum masing-masing sebesar 7.00 dan 39000.00, serta memiliki nilai standar deviasi sebesar 6974.76121.

4.2.2. Uji Asumsi Klasik

Dalam uji asumsi klasik ini memiliki tujuan agar data sampel yang diolah menggambarkan populasi secara keseluruhan. Dalam penelitian ini uji asumsi klasik yang digunakan terdiri dari uji normalitas, uji multikolonieritas, uji heteroskedastisitas, dan autokorelasi.

4.2.2.1. Uji Normalitas

Dalam uji normalitas memiliki tujuan untuk mengetahui apakah variabel perancu atau residu dalam model regresi berdistribusi normal. Untuk data yang didistribusikan secara teratur, hal ini akan mengurangi kemungkinan bias. Model regresi yang layak menggunakan data yang berdistribusi normal. Dalam penelitian ini analisis Kolmogorovsmirnov digunakan untuk

menentukan apakah data berdistribusi normal atau tidak dengan ketentuan (K-S) lebih besar dari 5 persen. Berikut tabel untuk hasil normalitas:

Tabel 4.2
Uji Normalitas

	Unstandardized Residual
N	75
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c	0.200

Sumber : diolah peneliti, 2025

Dari hasil normalistas berdasarkan dari tabel 4.4 diatas menunjukan hasil bahwasanya data variabel yang dipakai dalam penelitian ini terdistribusikan secara normal dibuktikan dengan total signifikan yang terlihat dari nilai asymp, nilai sig yang lebih besar dari tingkat signifikan penelitian 0,5 atau 5% yaitu sebesar 0.20 yang berarti bahwa data tersebut terdistribusikan secara normal.

4.2.2.2. Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas memiliki tujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi antar variabel independen dalam model regresi. Tidak boleh ada korelasi antar variabel independen dalam model regresi yang layak. Jika variabel – variabel ditemukan saling berkolerasi, maka variabel-variabel ini tidak orthogonal. Cara untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolonieritas di dalam model regresi adalah dengan cara melihat nilai Tolerance dan nilai Variance Inflation Factor (VIF). Jika nilai Tolerance hasilnya lebih besar dari 0,10 maka tidak terjadi multikolonieritas dan jika Variance Inflation Factor (VIF) kurang dari 10, maka tidak terjadi multikolonieritas.

Tabel 4.3

	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
EVA	.566	1.767

MVA	.643	1.555
ROA	.727	1.375
Dependent Variable: Harga Saham		

Uji Multikolonieritas

Sumber : diolah peneliti, 2025

Hasil uji multikolonieritas pada tabel diatas menunjukkan bahwa hasil variabel independen Economic Value Adde mempunyai angka VIF sebesar 1.767 , total Market Value Added mempunyai VIF sebesar 1,555, dan Profitabilitas (ROA) mempunyai VIF sebesar 1.375, yang berarti nilai dari ketiga variable dibawah 10. Dan nilai tolerance economic value added sebesar 0,566, market value added sebesar 0,643, dan profitabilitas (ROA) sebesar 0,727 yang berarti dari ketiga variabel berada diatas 0,10. Jadi kesimpulan didalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel independen yang ada tidak menunjukkan adanya multikolonieritas didalam model regresi, sehingga dapat diartikan bahwa tidak terdapat korelasi antar variabel-variabel independen.

4.2.2.3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas menentukan apakah varians residu dari satu pengamatan dan pengamatan lainnya tidak sama dalam model regresi. Ini disebut sebagai homokedastisitas jika varians antara residu dari satu pengamatan dan pengamatan lainnya konstan, dan heterokedastisitas jika varians bervariasi. Dengan memeriksa grafik plot antara nilai yang diharapkan dari variabel terikat, maka dapat menentukan apakah heteroskedastisitas ada atau tidak. Untuk dasar analisa nya adalah sebagai berikut:

- a) Apabila Jika ada pola tertentu, seperti pola pelebaran bergelombang diikuti dengan penyempitan, itu menunjukkan bahwa heteroskedastisitas telah terjadi.

- b) Apabila tidak ada heteroskedastisitas jika gambar tidak memiliki pola yang terlihat dan titik-titik tersebar di atas dan di bawah nilai nol pada sumbu Y.

Selain menggunakan uji grafik plot diatas, uji heteroskedastisitas juga dapat menggunakan uji spearman rho. Apabila dalam hasil uji spearman rho memiliki tingkat signifikan diatas 0.05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil pengujian heteroskedastisitas dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4.4
Uji Heteroskedastisitas

	EVA	MVA	ROA
Sig. (2-tailed)	.834	.587	.931

Sumber : diolah peneliti, 2025

Berdasarkan gambar 4.6 diatas tabel uji spearman rho terlihat bahwa dalam data ada signifikan yang artinya di atas 0.05 sehingga dapat diberi kesimpulan bahwa penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

4.2.3. Uji Hipotesis

4.2.3.1. Goodness of Fit

Goodness of Fit (GoF) merupakan pengujian untuk mengetahui sejauh mana model regresi yang digunakan dalam penelitian ini layak atau sesuai dalam menjelaskan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Dalam penelitian ini, kelayakan model diuji melalui beberapa indikator, yaitu nilai koefisien determinasi (R Square), nilai Adjusted R Square, dan uji signifikansi model melalui uji F.

Tabel 4.5
Goodness of Fit

Komponen	Hasil	Keterangan
----------	-------	------------

R	0,379	Korelasi antara variabel independen dan dependen
R-Square	0,144	Variabel independen menjelaskan 14,4% variasi harga saham
Adjusted R-Square	0,108	Penyesuaian R ² dengan jumlah variabel
Std. Error of the Estimate	7858,81418	Galat standar model
F Hitung	4,411	Statistik uji F
Sig. F	0,016	Model signifikan ($p < 0,05$)

Berdasarkan Tabel 4.X, nilai R Square sebesar 0,144 menunjukkan bahwa variabel EVA dan MVA secara bersama-sama mampu menjelaskan sebesar 14,4% variasi harga saham, sedangkan sisanya sebesar 85,6% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model. Nilai Adjusted R Square sebesar 0,108 memperlihatkan nilai R Square yang telah disesuaikan dengan jumlah variabel independen dalam model.

Sementara itu, hasil uji F menunjukkan nilai F hitung sebesar 4,411 dengan nilai signifikansi 0,016, yang lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa model regresi secara simultan signifikan, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi yang dibangun dalam penelitian ini layak digunakan (fit) untuk analisis lebih lanjut.

Dengan demikian, model dalam penelitian ini memenuhi kriteria Goodness of Fit, meskipun kemampuan model dalam menjelaskan variabel dependen masih tergolong rendah berdasarkan nilai koefisien determinasi yang diperoleh

4.2.3.2. Uji Koefisien Determinasi

Dalam Uji koefisiensi deperminasi pada dasarnya digunakan untuk mengetahui seberapa baik kemampuan model untuk menjelaskan variable-variabel dependen. Dalam model regresi persamaan, koefisiensi determinasi digunakan untuk menentukan ukuran EVA dan MVA untuk menjelaskan nilai perusahaan real estate dan properti yang terdaftar di BEI. Nilai koefisiensi determinasi berkisar antara nol dan satu. Kemampuan variable independen untuk menjelaskan variabel sangat terbatas, seperti yang ditunjukkan oleh nilai R² yang rendah. Dengan nilai

yang hampir satu, variabel independen dapat memberikan hampir semua data yang diperlukan untuk memprediksi variabel dependen.

Tabel 4.6

Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.379 ^a	.144	.108	7858.81418

Sumber : diolah peneliti, 2025

Hasil uji koefisiensi determinasi dengan nilai R² yang disesuaikan sebesar 0.108, atau 10,8%, menunjukkan bahwa EVA dan MVA mempengaruhi harga saham. Variable lain di luar model regresi penelitian ini menjelaskan bagian lainnya.

4.2.3.3. Uji f

Uji signifikansi simultan ini bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi yang digunakan dalam penelitian ini layak digunakan sebagai model pengujian data dan hipotesis yang diajukan kriteria yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu apabila Sig lebih kecil dari 0,05 maka dapat dinyatakan bahwa model penelitian layak untuk digunakan sebagai model pengujian dalam penelitian sebaiknya, lalu apabila Sig lebih besar dari 0,05 maka model tidak layak untuk digunakan dalam model pengujian untuk penelitian. Berikut adalah uji signifikasi F dalam penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 4.7

Uji F

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	81923.995	2	40961.997	4.411	.016 ^b
	Residual	668580.885	72	9285.846		
	Total	750504.880	74			

Sumber : diolah peneliti, 2025

Dalam uji statistic F bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari variable independen yaitu EVA (X1), dan MVA (X2) secara simultan terhadap harga saham maka diperoleh hasil yang ditunjukkan pada tabel 4.11 yaitu sebagai berikut:

Ketentuan dalam hipotesis yaitu jika signifikansi $> 0,05$ maka H_a ditolak dan sebaliknya jika signifikansi $< 0,05$ maka H_a diterima. Dari tabel 4.11 diatas dapat dilihat bahwa hasil angka signifikansi yaitu 0,016. Maka dapat disimpulkan bahwa angka signifikansi yaitu sebesar 0.016 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi yaitu sebesar 0,05, maka hasilnya adalah H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya bahwa model layak digunakan.

4.2.3.4. Uji t

Dalam uji parsial pengujian ingin menggunakan statistic uji t dilakukan untuk mengetahui masing-masing variable independen yang dapat mempengaruhi variable dependen secara signifikan. Agar dapat mengetahui data yang signifikan yaitu dengan membandingkan t hitung dengan t tabel pada tingkat kepercayaan (leve of signifiican) yaitu sebesar 5% atau 0.05. hipotesis yang akan digunakan dalam penelitian ini ada hubungannya dengan ada atau tidaknya pengaruh diantara variable indenpen dengan variable dependen. Dalam model persamaan penelitian ini diketahui pada tingkat signifikansi 5% yaitu diperoleh dari nilai t tabel sebesar 0.018

Tabel 4.8

Uji T

Variabel	Nilai T	Nilai Sig.	Kesimpulan
EVA	-2.695	.010	Berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham
MVA	2.493	.016	Berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham

Sumber : diolah peneliti, 2025

Economic value added Pada variable economic value added menunjukan hasil nilai t hitung yaitu sebesar -2.695 dan nilai signifikansi sebesar $0,010 < 0,05$ yang

artinya bahwa economic value added berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham.

Pada variabel *market value added* menunjukkan hasil nilai t hitung sebesar 2.493 dan nilai signifikansi sebesar $0,016 < 0,05$ yang artinya bahwa market value added berpengaruh positif terhadap harga saham.

4.2.3.5. Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Hasil uji ini dijalankan untuk memahami seberapa besar variabel moderasi yang mempengaruhi atau memperkuat dan memperlemah hubungan antara kedua variabel yakni variabel independen serta variabel dependen. Berikut ini hasil uji moderated regression analysis:

Model I

Didalam penelitian ini untuk menguji moderated regression analysis (MRA) model I yang dimana untuk melihat hasil setiap variabel yang belum dimoderasi. Hasil uji MRA model I dapat dilihat pada Tabel 4.16 berikut ini:

Tabel 4.9

Uji MRA Model I

Variabel	Nilai T	Nilai Sig.	Kesimpulan
EVA	-2.695	.010	Berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham sebelum dimoderasi
MVA	2.493	.016	Berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham sebelum dimoderasi

Sumber : diolah peneliti, 2025

Dari menurut hasil Tabel 4.16, variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Ini menunjukkan nilai positif dengan tingkat signifikan di bawah 0,05, yang menunjukkan bahwa pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen adalah kuat. Oleh karena itu, hubungan antara variabel independen dan variabel dependen diperkuat.

Tabel 4.10

Uji MRA Model I

Model	Adjusted R Square	Kesimpulan
-------	-------------------	------------

1	.108	Model menjelaskan 10,8% variasi harga saham, sisanya dijelaskan faktor lainj
---	------	--

Sumber : diolah peneliti, 2025

Dari hubungan yang kuat antara variabel independen yang dimoderasi dan variabel dependen, seperti yang ditunjukkan oleh hasil Tabel 4.17. Koefesien korelasi (R) sebesar 0,108 menunjukkan hubungan ini.. Koefesien diterminasi adjusted R square sebesar 0,108, artinya bahwa kontribusi variabel independen mempengaruhi variabel dependen sebesar 10,8% sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel diluar penelitian ini.

Model II

Didalam penelitian ini untuk menguji moderated regression analysis (MRA) model II yang dimana untuk melihat hasil dari variabel sudah dimoderasi memperkuat atau memperlemah. Hasil uji MRA model II dapat dilihat pada Tabel 4.19 berikut ini

Tabel 4.11

Uji MRA Model II

Variabel	Nilai T	Nilai Sig.	Kesimpulan
EVA_ROA	.484	.631	Tidak signifikan, ROA tidak memoderasi pengaruh EVA terhadap harga saham
MVA_ROA	-2.233	.031	Signifikan, ROA memoderasi (memperlemah) pengaruh MVA terhadap harga saham

Sumber : diolah peneliti, 2025

Dari hasil Tabel 4.19 di atas, dapat diketahui bahwa variabel X1.Z adalah hasil dari perkalian atau interaksi antara variable profitabilitas (Z) dengan variable EVA (X1) yang menggambarkan pengaruh moderasi variable profitabilitas terhadap hubungan EVA dengan harga saham (Y). Variabel X2.Z adalah hasil dari perkalian atau interaksi antara variabel profitabilitas (Z) dengan variabel MVA (X2) yang menggambarkan pengaruh moderasi variabel profitabilitas terhadap hubungan MVA dengan harga saham (Y).

Hasil dari output SPSS diketahui bahwa hasil dari variabel interaksi X1.Z dengan tingkat signifikan $0,631 < 0,05$, yang artinya variabel profitabilitas tidak dapat memoderasi pengaruh EVA terhadap harga saham. Sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai tambah ekonomi (EVA) tidak cukup didukung oleh profitabilitas untuk menciptakan dampak langsung terhadap harga saham. Fokus Perusahaan diarahkan pada peningkatan EVA dan profitabilitas secara terpisah untuk meningkatkan nilai pasar.

Variabel interaksi X2.Z dengan tingkat signifikan $0,031 < 0,05$, yang artinya variabel profitabilitas dapat memoderasi pengaruh MVA terhadap harga saham. Sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas yang tinggi memperlemah pengaruh MVA terhadap harga saham karena investor lebih memprioritaskan kinerja keuangan daripada persepsi pasar. Yang menunjukkan bahwa hubungan antara MVA terhadap harga saham sangat dipengaruhi oleh profitabilitas Perusahaan.

Tabel 4.12
Uji MRA Model II

Model	Adjusted R Square	Kesimpulan
1	.216	Model moderasi menjelaskan variabel independen sebesar 21,6%

Sumber : diolah peneliti, 2025

Dari hasil Tabel 4.20 menunjukkan bahwa koefisien korelasi (R) sebesar 0,216 menunjukkan hubungan yang kuat antara variabel independen yang dimoderasi dan variabel dependen. Dengan koefisien determinasi kotak R yang disesuaikan sebesar 0,216, ini menunjukkan bahwa kontribusi variabel independen yang dimoderasi terhadap variabel dependen sebesar 21,6% disebabkan oleh variabel yang tidak termasuk dalam penelitian ini..

4.3 Pembahasan

4.3.1 Pengaruh *Economic Value Added* terhadap Harga Saham

Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Hal ini berarti

bahwa ketika EVA meningkat, harga saham justru cenderung mengalami penurunan. Temuan ini dapat dianggap tidak sejalan dengan ekspektasi umum, di mana EVA yang tinggi biasanya mencerminkan penciptaan nilai tambah bagi pemegang saham.

Selama pandemi COVID-19, banyak perusahaan mengalami kesulitan ekonomi akibat ketidakpastian pasar, penurunan permintaan, serta gangguan rantai pasokan global. Hal ini menyebabkan Economic Value Added (EVA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Kondisi ini menunjukkan bahwa banyak perusahaan tidak mampu menjaga keberlanjutan bisnisnya secara optimal karena terlalu bergantung pada strategi finansial yang kurang adaptif atau kurang memiliki ketahanan ekonomi dalam menghadapi krisis.

Ketika EVA mengalami penurunan drastis selama pandemi, ini mengindikasikan bahwa perusahaan mengalami penurunan kinerja keuangan, yang berdampak langsung pada penurunan harga saham. Banyak perusahaan yang harus melakukan restrukturisasi keuangan, efisiensi biaya, dan mencari sumber pendapatan alternatif agar tetap bertahan dalam kondisi pasar yang tidak stabil.

Arah negatif dari pengaruh EVA terhadap harga saham dapat dijelaskan melalui beberapa kemungkinan. Pertama, dalam teori *Signaling*, EVA yang tinggi seharusnya memberikan sinyal positif kepada investor tentang kemampuan perusahaan menciptakan nilai ekonomi. Namun, jika kenaikan EVA tidak diiringi oleh peningkatan kinerja keuangan lain yang relevan, seperti laba bersih atau pertumbuhan pendapatan, investor dapat menganggap bahwa peningkatan EVA hanya bersifat sementara atau tidak mencerminkan prospek jangka panjang perusahaan. Hal ini dapat mengurangi kepercayaan investor dan menyebabkan harga saham turun.

Kedua, dalam konteks teori *Agency*, EVA yang tinggi mungkin mencerminkan keputusan manajemen untuk fokus pada efisiensi penggunaan modal, tetapi hal ini terkadang dilakukan dengan mengorbankan investasi pada proyek-proyek baru yang berpotensi menghasilkan pertumbuhan di masa depan. Investor yang lebih berorientasi pada pertumbuhan mungkin menilai keputusan ini secara negatif, sehingga menurunkan harga saham.

Ketiga, dari perspektif *Efficient Market Hypothesis* (EMH), pasar mungkin telah mengantisipasi peningkatan EVA sebelumnya. Ketika laporan keuangan menunjukkan EVA yang lebih tinggi dari ekspektasi, tetapi tidak disertai dengan inovasi strategis atau prospek pertumbuhan yang jelas, pasar bisa bereaksi negatif terhadap informasi tersebut, yang menyebabkan penurunan harga saham.

Keempat, Dalam perspektif Islam, penurunan harga saham akibat EVA yang negatif juga dapat dikaitkan dengan prinsip hisbah, yaitu mekanisme pengawasan yang menegakkan keadilan dalam ekonomi. Jika sebuah perusahaan tidak dapat mengelola modalnya dengan efisien, maka para investor Muslim harus mempertimbangkan aspek maqashid syariah dalam investasi mereka, yaitu memastikan bahwa kegiatan ekonomi yang dijalankan memberikan manfaat sosial yang luas, bukan hanya keuntungan finansial semata. Islam melarang investasi dalam bisnis yang penuh dengan spekulasi, manipulasi, dan ketidakadilan. Oleh karena itu, jika suatu perusahaan mengalami penurunan harga saham akibat EVA yang negatif, maka perlu dikaji lebih lanjut apakah penyebabnya berasal dari pengelolaan bisnis yang kurang bertanggung jawab atau hanya faktor eksternal yang bersifat sementara.

Studi sebelumnya, seperti yang dilakukan oleh Sulastiarini & Gustyana (2019), menemukan bahwa EVA sangat memengaruhi harga saham perusahaan di subsektor makanan dan minuman. Mereka juga menemukan bahwa, dalam beberapa situasi, EVA yang tinggi dapat memengaruhi harga saham, terutama jika perusahaan menghadapi kondisi pasar yang tidak menguntungkan atau jika investor berkonsentrasi pada metrik kinerja lain, seperti *Return on Asset* (ROA)..

Dari penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa pengaruh negatif EVA terhadap harga saham menunjukkan bahwa penciptaan nilai ekonomi saja tidak selalu cukup untuk meningkatkan kepercayaan investor. Perusahaan perlu memastikan bahwa peningkatan EVA diiringi oleh strategi yang mampu meyakinkan pasar tentang prospek pertumbuhan dan keberlanjutan kinerja di masa depan, sehingga dapat menjaga atau meningkatkan harga saham.

4.3.2 Pengaruh *Market Value Added* terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji t, diketahui bahwa *Market Value Added* (MVA) memiliki dampak positif dan signifikan terhadap harga saham, seperti yang ditunjukkan oleh pengujian hipotesis yang menunjukkan dampak positif dan signifikan terhadap harga saham. Kedua nilai t hitung yang besar dan nilai probabilitas (p-value) di bawah 0,05 menunjukkan bahwa hubungan tersebut signifikan.

Sesuai dengan teori *Signaling*, Perusahaan dengan nilai MVA tinggi menunjukkan kepada pasar bahwa mereka mampu menciptakan lebih banyak nilai bagi para pemegang sahamnya. Ini menunjukkan bahwa manajemen perusahaan telah berhasil memaksimalkan kinerjanya, yang menarik investor untuk berinvestasi lebih lanjut.

Sejalan dengan penelitian sebelumnya, nilai MVA yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah melalui strategi pengelolaan aset yang efektif dan efisien. Jika variabel *Market Value Added* (MVA) menunjukkan hasil yang baik, itu menunjukkan bahwa investor lebih memperhatikan nilai pasar perusahaan daripada nilai buku ekuitasnya.

Dalam Islam, investasi yang baik harus memberikan manfaat bagi semua pihak yang terlibat (masalah). Jika MVA meningkat, maka harga saham cenderung naik, memberikan keuntungan bagi para pemegang saham. Namun, dalam ekonomi Islam, kenaikan harga saham tidak boleh didasarkan pada spekulasi yang berlebihan. Oleh karena itu, perusahaan dengan MVA tinggi yang dihasilkan melalui inovasi, efisiensi operasional, dan kepatuhan terhadap prinsip syariah akan lebih dihargai dibandingkan dengan perusahaan yang hanya mengejar keuntungan jangka pendek melalui cara yang tidak transparan atau manipulatif.

Hal ini berarti perusahaan yang mampu meningkatkan MVA akan memberikan kepercayaan lebih kepada investor terkait prospek keuangan jangka panjang. Dengan demikian, perusahaan yang memiliki MVA tinggi diharapkan dapat menciptakan nilai ekonomi lebih besar bagi para pemegang sahamnya, sehingga meningkatkan harga saham perusahaan tersebut.

Selain itu, Islam menekankan pentingnya kepercayaan dan integritas dalam perdagangan (tjariah). Jika sebuah perusahaan memiliki MVA tinggi karena dikelola dengan prinsip kejujuran, transparansi, dan keberlanjutan, maka kenaikan

harga sahamnya dapat dianggap sebagai cerminan dari pertumbuhan bisnis yang sehat dan sesuai dengan nilai-nilai Islam. Sebaliknya, jika kenaikan MVA dan harga saham hanya terjadi akibat praktik bisnis yang tidak adil, seperti eksploitasi tenaga kerja atau manipulasi laporan keuangan, maka hal ini bertentangan dengan prinsip Islam.

Hasil ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Rahayu, 2016) dan (Alam & Oetomo, 2017) yang menunjukkan bahwa MVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, di mana penelitian menunjukkan bahwa *Market Value Added* (MVA) memiliki efek yang positif dan signifikan terhadap harga saham. Penelitian ini mendukung gagasan bahwa bisnis yang memiliki kemampuan untuk menciptakan nilai tambah bagi pemegang sahamnya akan menarik investor lebih banyak, yang pada gilirannya akan meningkatkan permintaan saham perusahaan dan berdampak positif pada harga saham..

Dari penjelasan tersebut, dapat disimpulkan bahwa salah satu ukuran penting untuk menilai kinerja bisnis adalah *Market Value Added* (MVA), yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menciptakan nilai bagi pemegang sahamnya. Nilai MVA yang lebih tinggi menunjukkan nilai perusahaan di mata investor. Berdasarkan bunyi risiko sistematis, perusahaan dengan nilai MVA tinggi cenderung memiliki risiko yang lebih kecil di mata investor, sehingga meningkatkan daya tarik investasi pada perusahaan tersebut.

4.3.3 Profitabilitas memoderasi pengaruh *Economic Value Added* terhadap Harga Saham

Hasil pengujian hipotesis yang menunjukkan bahwasanya profitabilitas (ROA) memoderasi pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap harga saham menunjukkan hasil akhir yang tidak signifikan. Oleh karena itu, dapat diperjelas bahwasanya ROA tidak berfungsi sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara EVA dan harga saham. Hal ini dibuktikan dengan nilai interaksi antara EVA dan ROA yang tidak signifikan pada tingkat probabilitas lebih besar dari 0,05. Hasil ini mengindikasikan bahwasanya meskipun EVA mempunyai pengaruh langsung

terhadap harga saham, pengaruh tersebut tidak dipengaruhi oleh tingkat profitabilitas perusahaan yang diukur dengan ROA.

Dalam konteks ini, ROA yang mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari asetnya tidak memperkuat ataupun memperlemah hubungan antara EVA dan harga saham. Dengan kata lain, meskipun perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi atau rendah, dampak EVA terhadap harga saham tetap konsisten. Ketidaksignifikanan ini dapat dijelaskan melalui beberapa kemungkinan.

Pertama, investor mungkin lebih memfokuskan perhatian mereka pada nilai tambah ekonomi (EVA) sebagai indikator kinerja keuangan daripada profitabilitas tradisional seperti ROA. Kemampuannya untuk menciptakan nilai bagi pemegang saham dilihat lebih jelas dalam EVA, sehingga ROA tidak menjadi faktor penentu dalam hubungan ini. Kedua, pasar modal mungkin telah mempertimbangkan informasi mengenai profitabilitas dalam variabel lain, sehingga peran moderasi ROA menjadi kurang relevan.

Dalam ekonomi Islam, penciptaan nilai (value creation) harus berbasis pada aktivitas ekonomi yang berlandaskan prinsip halal dan thayyib (baik). Jika EVA memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham, tetapi profitabilitas (ROA) tidak mampu memoderasi dampak tersebut, maka ada kemungkinan bahwa perusahaan tidak mengalokasikan sumber daya dan keuntungan dengan cara yang sesuai dengan prinsip maqashid syariah. Ini dapat terjadi jika perusahaan terlalu berorientasi pada keuntungan jangka pendek tanpa mempertimbangkan keberlanjutan jangka panjang atau kesejahteraan sosial.

Kondisi ini semakin terlihat jelas selama pandemi COVID-19, di mana banyak perusahaan mengalami penurunan profitabilitas akibat ketidakstabilan ekonomi global. Selama pandemi, banyak sektor bisnis mengalami gangguan yang signifikan, mulai dari penurunan permintaan, gangguan rantai pasok, hingga kebijakan pembatasan sosial yang menyebabkan turunnya produktivitas. Akibatnya, perusahaan kesulitan dalam menjaga stabilitas keuangan mereka, yang menyebabkan ROA tidak mampu memoderasi pengaruh EVA terhadap harga saham.

Dalam masa krisis seperti pandemi COVID-19, strategi bisnis yang berorientasi pada keberlanjutan menjadi sangat penting. Perusahaan yang memiliki sistem manajemen risiko yang baik dan mampu menyesuaikan strategi bisnisnya lebih cepat akan lebih mampu bertahan dalam kondisi krisis dibandingkan dengan perusahaan yang hanya bergantung pada kondisi pasar normal, konsep bisnis dalam Islam menekankan pentingnya solidaritas ekonomi, keseimbangan dalam distribusi kekayaan, dan dukungan terhadap kesejahteraan sosial. Jika selama pandemi, ROA tidak dapat memoderasi pengaruh EVA terhadap harga saham, maka ini menunjukkan bahwa nilai tambah ekonomi perusahaan tidak cukup kuat untuk mengatasi dampak ketidakpastian ekonomi. Hal ini menekankan perlunya perusahaan untuk lebih mengutamakan strategi bisnis yang berorientasi pada keberlanjutan dan kesejahteraan sosial, bukan hanya pada pencapaian keuntungan jangka pendek.

Hasil ini sejalan dengan penelitian Silalahi dan Manullang (2021) menyatakan bahwa meskipun EVA berpengaruh positif terhadap return saham, tidak ada bukti kuat bahwa profitabilitas memoderasi hubungan tersebut secara signifikan, yang menemukan bahwa pengaruh EVA terhadap harga saham tidak dimoderasi oleh variabel profitabilitas. Hal ini menunjukkan bahwa nilai tambah ekonomi yang dihasilkan oleh perusahaan lebih menentukan pergerakan harga saham dibandingkan efisiensi penggunaan aset untuk menghasilkan laba.

Dari penjelasan tersebut, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas (ROA) tidak memiliki peran moderasi dalam hubungan antara EVA dan harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan perlu lebih fokus pada upaya menciptakan nilai tambah ekonomi daripada sekadar meningkatkan tingkat profitabilitas untuk memengaruhi harga saham secara positif.

4.3.4 Profitabilitas memoderasi pengaruh *Market Value Added* terhadap Harga Saham

Hasil pengujian menjelaskan bahwasanya profitabilitas (ROA) dapat memoderasi pengaruh *Market Value Added* (MVA) terhadap harga saham dengan arah negatif. Dengan itu berarti bahwa meskipun MVA secara umum mempunyai

pengaruh positif terhadap harga saham, tingkat profitabilitas yang relatif tinggi justru melemahkan hubungan tersebut. Dengan kata lain, ketika ROA meningkat, pengaruh MVA terhadap harga saham menjadi lebih kecil.

Hasil ini juga bisa dijelaskan melalui beberapa pendekatan teoritis. Dalam perspektif teori *Signaling*, MVA yang tinggi biasanya memberikan sinyal positif kepada investor tentang kemampuan perusahaan menciptakan nilai tambah di pasar. Namun, ketika ROA perusahaan sangat tinggi, investor mungkin mengalihkan perhatian mereka dari MVA sebagai indikator penciptaan nilai ke efisiensi laba yang ditunjukkan oleh ROA. Hal ini dapat menyebabkan sinyal positif yang diberikan oleh MVA menjadi kurang signifikan di mata investor, sehingga pengaruhnya terhadap harga saham melemah.

Selain itu, dalam teori *Resource-Based View* (RBV), perusahaan dengan ROA tinggi mungkin menghadapi ekspektasi pasar yang lebih besar terhadap efisiensi operasional dan pengelolaan sumber daya. Jika perusahaan memiliki MVA tinggi tetapi tingkat profitabilitasnya sudah maksimal, investor dapat menilai bahwa perusahaan memiliki keterbatasan untuk menciptakan nilai tambah lebih lanjut, yang akhirnya mengurangi dampak MVA terhadap harga saham.

Temuan ini juga dapat dikaitkan dengan teori *Risk-Return Tradeoff*, di mana perusahaan dengan profitabilitas tinggi dianggap lebih stabil, tetapi dengan potensi pertumbuhan yang lebih terbatas. Dalam kondisi ini, investor mungkin lebih fokus pada kinerja operasional perusahaan dibandingkan potensi penciptaan nilai pasar tambahan melalui MVA, yang menyebabkan pengaruh MVA terhadap harga saham menjadi lebih lemah.

Dalam perspektif Islam, efisiensi dalam pengelolaan sumber daya merupakan bagian dari prinsip ihsan (berbuat baik dengan optimal). Islam mendorong umatnya untuk bekerja dengan penuh tanggung jawab dan mengelola sumber daya dengan baik untuk mencapai kesejahteraan bersama. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki ROA tinggi dan tetap menjaga prinsip etika bisnis Islam akan lebih mampu bertahan dalam krisis ekonomi serta tetap memberikan manfaat bagi para pemangku kepentingan.

Dengan ROA yang tinggi, perusahaan mampu mengelola asetnya secara lebih efisien dan menghasilkan laba yang stabil, sehingga meningkatkan kepercayaan investor. Hal ini memperkuat hubungan positif antara MVA dan harga saham, karena investor akan lebih mempertimbangkan perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang solid. Sebaliknya, perusahaan dengan ROA rendah cenderung lebih rentan terhadap dampak negatif pandemi, yang dapat melemahkan pengaruh positif MVA terhadap harga saham.

Sebaliknya, Economic Value Added (EVA) berpengaruh negatif terhadap harga saham selama pandemi COVID-19, yang menandakan bahwa banyak perusahaan mengalami kesulitan dalam menciptakan nilai tambah ekonomi bagi pemegang saham. Profitabilitas (ROA) dapat memoderasi pengaruh MVA terhadap harga saham, menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki ROA tinggi tetap dapat menjaga kepercayaan investor dan mempertahankan stabilitas harga sahamnya.

Oleh karena itu, selama pandemi COVID-19, perusahaan dengan tingkat ROA yang baik memiliki daya tahan lebih tinggi terhadap volatilitas pasar dan tetap mampu menjaga nilai pasarnya. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki peran penting dalam memastikan keberlanjutan dan stabilitas nilai perusahaan dalam situasi ekonomi yang penuh ketidakpastian.

Penelitian terdahulu, seperti yang dijalankan oleh Aisyana dan Sun (2020): ROA mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap MVA, mendukung argumen bahwasanya profitabilitas meningkatkan MVA, juga menunjukkan bahwa moderasi negatif dapat terjadi ketika investor lebih menekankan efisiensi laba perusahaan daripada nilai tambah yang diciptakan di pasar. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan perlu mempertimbangkan keseimbangan antara penciptaan nilai pasar (MVA) dan efisiensi operasional (ROA) untuk memaksimalkan kepercayaan investor dan memengaruhi harga saham secara positif.

Dari penjelasan tersebut, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas (ROA) dapat memoderasi pengaruh MVA terhadap harga saham dengan arah negatif. Dengan ini menegaskan bahwasanya tingkat profitabilitas yang terlalu tinggi dapat mengalihkan perhatian investor dari MVA sebagai indikator nilai tambah, sehingga melemahkan pengaruhnya terhadap harga saham. Perusahaan perlu memperhatikan

strategi yang tidak hanya berfokus pada peningkatan ROA, tetapi juga menjaga relevansi penciptaan nilai pasar untuk tetap menarik minat investor.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Sebagai hasil dari pembahasan analisis data, hipotesis masalah yang diangkat telah dibuktikan. Hipotesis tersebut berkaitan dengan pengaruh nilai tambah ekonomi dan nilai tambah pasar terhadap harga saham dengan profitabilitas sebagai variable moderasi pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI 2019-2023, yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya., maka dapat disimpulkan dari penelitian ini yaitu:

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwasanya peningkatan nilai ekonomi berdampak negatif pada harga saham perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2019 hingga 2023. Artinya peningkatan EVA tidak serta-merta meningkatkan harga saham dan bahkan dapat menyebabkan penurunan harga saham. Kondisi ini dapat terjadi apabila peningkatan EVA tidak diiringi oleh prospek pertumbuhan perusahaan yang meyakinkan, sehingga investor menilai penciptaan nilai ekonomi tersebut secara negatif.
2. Hasil penelitian menyatakan bahwa variable market value added berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada Bursa Efek Indonesia di sektor property dan real estate di periode 2019 hingga 2023. Artinya peningkatan nilai pasar perusahaan yang tercermin dalam MVA dapat meningkatkan kepercayaan investor, sehingga mempunyai dampak pada kenaikan harga saham. Temuan ini sejalan dengan teori Signaling yang menyatakan bahwa MVA memberikan sinyal positif mengenai performa dan peluang perusahaan di masa mendatang.
3. Hasil penelitian menyatakan bahwa variabel profitabilitas (ROA) tidak memoderasi pengaruh Economic Value Added (EVA) terhadap harga

saham pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. Artinya bahwa hubungan antara EVA dan harga saham tidak dipengaruhi oleh tingkat efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dari asetnya. Investor cenderung lebih memperhatikan nilai ekonomi yang dihasilkan (EVA) tanpa mempertimbangkan faktor efisiensi operasional seperti ROA.

4. Hasil penelitian menyatakan bahwa profitabilitas (ROA) memoderasi pengaruh MVA terhadap harga saham dengan arah negative pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. Artinya meskipun MVA berpengaruh positif terhadap harga saham, peningkatan ROA justru melemahkan pengaruh tersebut. Hal ini dapat disebabkan oleh fokus investor pada efisiensi laba yang dicerminkan oleh ROA, sehingga pengaruh penciptaan nilai pasar yang diukur melalui MVA menjadi lebih kecil.

5.2 Saran

1. Hasil dari penelitian ini semoga dapat memberikan peran serta signifikan terhadap peningkatan keilmuan, khususnya dalam bidang keuangan dan manajemen, dengan fokus pada analisis pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap Harga Saham, serta peran Profitabilitas sebagai variabel moderasi. Implikasi teoritis dari penelitian ini dapat memperkaya pemahaman tentang aspek-aspek yang memengaruhi nilai saham perusahaan di Indonesia.
2. Penelitian ini diharapkan bisa memberikan kontribusi praktis dengan menyediakan wawasan bagi organisasi di sektor properti dan real estate terkait pengaruh EVA dan MVA terhadap Harga Saham, serta dampak moderasi oleh Profitabilitas. Informasi ini juga dapat menjadi landasan bagi pemegang jabatan dalam pengambilan pertimbangan yang lebih baik terkait strategi keuangan dan manajemen risiko perusahaan.
3. Studi ini dapat menjadi rujukan bagi peneliti berikutnya dalam menjalankan penelitian serupa atau melanjutkan eksplorasi konsep ini ke dimensi yang lebih mendalam. Dengan menggunakan metodologi dan kerangka kerja yang dikembangkan dalam penelitian ini, peneliti selanjutnya dapat menggali lebih dalam mengenai hubungan antara EVA, MVA, Profitabilitas, dan Harga Saham pada konteks perusahaan properti dan real estate di Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Ali, K. (2020). *Pengantar Bisnis*. CV. Laduny Alifatama. <https://repository.ummetro.ac.id/files/artikel/2537.pdf>
- Al-Qur'an Tajwid Kode Transliterasi Per Kata Terjemah Per Kata (A. Hidayatulloh, Penerj.). (2015). Cipta Bagus Segara.
- Alwi, I. Z. (2013). *Pasar Modal Teori dan Aplikasi*. Yayasan Pancur Siwah.
- Ambarwati Kinanti, D. (2018). Analisis Pengaruh Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), dan Return On Investment terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016). *Dhiajeng Ambarwati Kinanti*, 2.
- Amna, L. S. (2020). Pengaruh Economic Value Added (EVA) Dan Market Value Added (MVA) Terhadap Return Saham. *JURNAL Akuntansi& Keuangan*, 11, 59–73.
- Anggara, V. (2019). *Analisis Pengaruh Economic Value Added, Market Value Added, Dan Likuiditas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Food And Beverages* [Skripsi]. Universitas Lampung.
- Anoraga, P. (2013). *Pengantar Pasar Modal*. Rineka Cipta.
- Aprillia, A., Sukadana, I. W., & Suarjana, I. W. (2022). Pengaruh Economic Value Added (EVA) Dan Market Value Added (MVA) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019. *Jurnal EMAS*, 3.
- Arista, E. R. D. (2020). *Analisis Economic Value Added Dan Market Value Added Dalam Penilaian Kinerja Keuangan* [Skripsi]. Universitas Tridinanti Palembang.
- Azis, M., Mintarti, S., & Nadir, M. (2015). *Manajemen Investasi Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor*. Deepublish.
- Azizah, A. N. (2022). *Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Profitabilitas terhadap Harga Saham dengan Nilai Perusahaan sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016- 2020)* [Skripsi]. Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Yogyakarta.
- Bahauddin, A. (2021). *Manajemen Bisnis Kontempores* [Skripsi]. Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim.
- Bayanuloh, I. (2019). *Marketing Syariah: Sebuah Disiplin Bisnis Strategis yang Sesuai dengan Akad dan Prinsip Muamalah dalam Islam*. Deepublish.
- Bulan, T. P. L. (2017). Pengaruh Diversifikasi Produk dan Harga terhadap Kepuasan Konsumen pada Juragan Jasmine Langsung. *Jurnal Manajemen Keuangan*, 6.

- Darmadji, T., & Fakhrudin, H. M. (2016). *Pasar Modal Di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Salemba Empat.
- Duli, N. (2019). *Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Deepublish.
- Ermayani, Suryani, Ade I., & Sari, Maheni I. (2021). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Samudra Biru.
- Fahmi, A., Ulfa, R., Damayanti, E., & Ibda, H. (2016). Pengaruh Kecukupan Modal dan Penyaluran Kredit Terhadap Profitabilitas Perbankan. *Jurnal Ilmiah BONGAYA*, 19.
- Hantono, Prihastiw, D. A., Akram, & Theres, A. (2022). *Manajemen Perusahaan*. CV. Eureka Media Aksara.
- Hardani. (2020). *Metode Penelitian Kualitatif & Kuantitatif*. CV. Pustaka Ilmu Group.
- Hartono, J. (2012). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Kedelapan*. BPFE.
- Hiang, L. (2017). Peranan Economic Value Added (EVA) dalam Mengukur Kinerja Perusahaan. *Economics and Digital Business Review*, 2.
- Hidayat, R., Sari, J. P., Yamaly, F., & Cahyani, E. (2023). Pengaruh Economic Value Added, Market Value Added, Nilai Pasar, Aktivitas, Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Subsektor Farmasi Dan Riset Kesehatan Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Kompetitif*, 12.
- Husnan, S. (2015). *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. UPP YKPN.
- Kementrian PPN/Bappenas Kedeputan Bidang Ekonomi. (2023). Laporan Perkembangan Ekonomi Indonesia dan Dunia Triwulan II Tahun 2023. *Kementrian PPN*, 7.
- Maryani, L., & Chaniago, H. (2019). Peran Strategi Bisnis Dalam Meningkatkan Keunggulan Bersaing di Industri Fashion. *Jurnal Riset Bisnis dan Investasi*, 5.
https://d1wqtxts1xzle7.cloudfront.net/75268509/pdf-libre.pdf?1638013680=&response-content-disposition=inline%3B+filename%3DPeran_Strategi_Bisnis_Dalam_Meningkatkan.pdf&Expires=1694507833&Signature=SUeSAFI-AhiwAcANnduoiwJuVXWFgxoc8fj5WRVEeJNqvifB6OTjLKPjMjVI1szmc6~0gnrq9GM-JnHfYx4GGL7I4e4RGhLrVjRr3IaJ7t69Gg1BLoL8tWtV9is3xwMC7agjc1AGkRlsFuh3Pf8vEV3-96iPM3QHAW9xIB6IM1Xzwg9QY0NGO7hc4gJxEwhFKNKM1i1DcUdGiXgFlrUWymc81g2cugEkK5DeH0Cm08O3OZl91FoGhMmOTjrEPalEZtaKoWYKsIv7O25JWeNIDxRQhOV-RiKXI5mSG50FHQO8M2zjruV5SwuTD5VclSdHfvcvZVPZQwSqvnJ7YPyP1Q__&Key-Pair-Id=APKAJLOHF5GGSLRBV4ZA

- Masyiyan, R. A., & Isyuardhana, D. (2019). *ANALYSIS OF FINANCIAL PERFORMANCE USING ECONOMIC VALUE ADDED (EVA), MARKET VALUE ADDED (MVA), DAN FINANCIAL VALUE ADDED (FVA)*. 20.
- Muslich, A. W. (2022). *Fiqh Muamalat*. Sinar Grafika Offset.
- Napitupulu, R. (2021). ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) DAN MARKET VALUE ADDED (MVA). *Ekonomologi: Jurnal Ilmu Manajemen Universitas Galuh Ciamis*, 1.
- Octaviany, W., Prihatni, R., & Muliastari, I. (2021). Pengaruh Economic Value Added, Market Value Added, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan dan Auditing*, 2.
- OJK. (2022). *Otoritas Jasa Keuangan, Pasar Modal Syariah*. <http://www.ojk.go.id/sharia-capital-id>
- Pakarta, P. (2015). *Manajemen Investasi Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham*. Deepublish.
- Permata, W., Dahlan, A., Dahlan, R., Gibson, & Ginanjar. (2014). Analisis Pengaruh Pembiayaan Mudharabah Dan Musyarakah Terhadap Tingkat Profitabilitas (Return On Equity). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 12.
- Pratama, B. A. A., & Purwanto, A. (2014). *Pengaruh Economic Value Added (EVA), Profitabilitas, Kebijakan Dividen Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI Periode 2011-2013)* [Skripsi]. Universitas Diponegoro Semarang.
- Putra, A. D. (2014). *Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) sebagai Alat Ukur Kinerja Keuangan (Studi Pada PT. HM Sampoerna, Tbk dan PT. Gudang Garam, Tbk Periode 2011-2013)*. ABFI Institute Perbanas Jakarta.
- Putri, Y. H. (2022). Market Value Added Sebagai Alat Pengukur Kinerja Perusahaan Dan Harga Saham. *JIM : Jurnal Ilmu Manajemen*, 2.
- Rahmania, B. S. (2014). Analisis Pengaruh Economic Value Added (Eva), Market Value Added (Mva), Dan Return on Investment (Roi) Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012). *1 Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 9.
- Ratih, I. S. (2020). Etika Bisnis Islam dalam Manajemen Bisnis Kuliner'. *Ar-Ribhu*, 1.
- Riyanto, B. (2013). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. BPFE.
- Sauqi, M. (2021). *Fiqh Muamalah Kontemporer*. CV. Pena Persada.
- Silalah, E., & Manullang, M. (2021). Pengaruh Economic Value Added Dan Market Value Added Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *JRAK*, 7.
- Sugiyono. (2015). *Metode Penelitian Kualitatif, Kuantitatif, Dan R&D*. Alfabeta.

- Sunardi, N. (2020a). Penilaian Kinerja Keuangan menggunakan Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) dengan Time Series Approach pada Industri Semen di Indonesia”. *Jurnal Ilmiah Manajemen FORKAMMA*, 3.
- Sunardi, N. (2020b). Penilaian Kinerja Keuangan menggunakan Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) dengan Time Series Approach pada Industri Semen di Indonesia. *JIMF (Jurnal Ilmiah Manajemen Forkamma)*, 3(2). <https://doi.org/10.32493/frkm.v3i2.4669>
- Surpratiknya, D. (2015). *Metode Penelitian Kuantitatif & Kualitatif Dalam Psikologi*. Universitas Sanata Dharma.
- Susanti, I., Dimiyati, M., & Sari, N. K. (2020). *ANALISIS ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) DAN MARKET VALUE ADDED (MVA) SEBAGAI ALAT UKUR KINERJA KEUANGAN BANK UMUM SWASTA NASIONAL (BUSN) DEvisa GO PUBLIC TAHUN 2014—2018*.
- Sutrisno. (2015). *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Ekosiana.
- Umar, B. (2022). *Hadis Tarbawi: Pendidikan dalam Perspektif Hadis*. Insan Cendekia Mandiri.
- Ushawaty, J. (2020). *Metode Penelitian Kualitatif dan Kuantitatif*. CV. Pustaka Ilmu Group.
- Wikipedia. (2023, Agustus 28). *Economic value added*. https://en.wikipedia.org/wiki/Economic_value_added
- Winarni, E. W. (2018). *Teori dan Praktik Penelitian Kuantitatif Kualitatif PTK R&D*. PT. Cahaya Prima Sentosa.
- Yusuf, A. M. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif & Gabungan*. Kencana Prenadamedia Group.
- Zamzam, F., & Arvarik, H. (2020). *Etika Bisnis Islam Seni Berbisnis Keberkahan*. CV Budi Utama.
- Sugiyono Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D* (Bandung: ALFABETA, CV., 2013), 8.
- Rismayati, “Pengaruh Pemilihan Metode Pengakuan Pendapatan Istishna’ Terhadap Return On Asset (Roa) Studi Pt Bpr Syariah Mulia Berkah Abadi Periode Tahun 2017-2019,” 46.
- Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*, 65.
- Darmawan Harefa, “Penggunaan Model Pembelajaran Student Facilitator And Explaining Terhadap Hasil Belajar Fisika,” *Jurnal Dinamika Pendidikan* 14, No. 1 (May 1, 2021): 119.
- Linda Fitria And Mufadhal Barseli, “Kontribusi Dukungan Keluarga Terhadap Motivasi Belajar Anak Broken Home,” *JPGI (Jurnal Penelitian Guru Indonesia)* 6, No. 1 (January 25, 2021): 6.

- Danang Sunyoto, *Metodologi Penelitian Akuntansi* (Bandung: PT Refika Aditama, 2016), 23.
- Dika Prawita And Agus Dwi Cahya, “Pengaruh Pembelajaran Kewirausahaan, Observasi Umkm Dan Digital Marketing Terhadap Intensi Mahasiswa Berwirausaha Di Masa Adaptasi Kebiasaan Baru Pandemi Covid-19,” 2022, 391.
- A. R. Chaerudin, Bambang Setiadi, And Ahmad Munawir, “Pemberdayaan Ekonomi Masyarakat Berbasis Ekonomi Kreatif Di Desa Citaman Kecamatan Ciomas Kabupaten Serang Banten,” *Jurnal Abdimas Bina Bangsa* 1, No. 1 (July 27, 2020): 11.
- Ikayulia Safitri, “Analisis Pengaruh Pendapatan Bagi Hasil Dan Pendapatan Margin Murabahah Terhadap Bonus Wadi’ah (Studi Pada Bank Syariah Indonesia)” (2022), 51.
- Sunyoto, *Metodologi Penelitian Akuntansi*, 87–99.
- Priyatno, *Olah Data Sendiri Analisis Regresi Linier Dengan SPSS Dan Analisis Regresi Data Panel Dengan Eviews*, 10.
- Gun - Mardiatmoko, “Pentingnya Uji Asumsi Klasik Pada Analisis Regresi Linier Berganda,” *Barekeng: Jurnal Ilmu Matematika Dan Terapan* 14, No. 3 (October 10, 2020): 334.
- Mardiatmoko, 334.
- Sunyoto, *Metodologi Penelitian Akuntansi*, 50.
- Rismayati, “Pengaruh Pemilihan Metode Pengakuan Pendapatan Istishna’ Terhadap Return On Asset (Roa) Studi Pt Bpr Syariah Mulia Berkah Abadi Periode Tahun 2017-2019,” 62.
- Sunyoto, *Metodologi Penelitian Akuntansi*, 54.
- “Makna Koefisien Determinasi (R Square) Dalam Analisis Regresi Linear Berganda,” *SPSS Indonesia (Blog)*, Diakses Pada Tanggal 8 November 2022 Pukul 14.26 WIB, Accessed November 8, 2022.
- Dewi Miftakhul Hidayah, Anny Widiasmara, And Puji Nurhayati, “Pengaruh Penalaran Moral, Sensivitas Etika Dan Love Of Money terhadap Persepsi Mahasiswa Tentang Krisis Etika Akuntan Dengan Gender Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Mahasiswa Akuntansi Universitas Pgri Madiun),” *Simba : Seminar Inovasi Manajemen, Bisnis, Dan Akuntansi* 4, No. 0 (October 1, 2022): 14, [Http://Prosiding.Unipma.Ac.Id/Index.Php/SIMBA/Article/View/3509](http://Prosiding.Unipma.Ac.Id/Index.Php/SIMBA/Article/View/3509).
- Anggi Vionita And Nuryasman Mn, “Pengaruh Financial Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi,” *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan* 5, No. 1 (January 31, 2023): 11. 22 Imam Subchi Et Al., “Religious Moderation In Indonesian Muslims,” *Religions* 13, No. 5 (May 2022): 4.

- Yulita Londa And Falentina Lucia Banda, “Pengaruh Independensi Dan Time Pressure Terhadap Kualitas Audit Dengan Pengalaman Audit Sebagai Pemoderasi: (Studi Kasus Pada Inspektorat Kabupaten Ende Dan Inspektorat Kabupaten Nagekeo),” *Media Bina Ilmiah* 17, No. 6 (January 1, 2023): 1248.
- Azimah Lisan Robbani, Endang Soeryana Hasbullah, And Betty Subartini, “Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia,” *Teorema: Teori Dan Riset Matematika* 8, No. 1 (March 31, 2023): 75.
- “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Penyerapan Anggaran Dengan Komitmen Organisasi Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Universitas Negeri Semarang) | JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi).,” January 6, 2023, 1297.

LAMPIRAN

Lampiran 1 Harga Saham

No	Kode Perusahaan	2019	2020	2021	2022	2023
1	APLN	129	154	122	188	177
2	ASRI	164	160	162	242	238
3	BEST	137	133	112	180	216
4	BSDE	1.080	920	1.010	1.225	1.255
5	CTRA	1.170	940	970	985	1.040
6	DART	128	172	312	680	680
7	DILD	198	171	156	220	260
8	DMAS	163	159	191	246	296
9	ELTY	50	50	50	50	50
10	KIJA	134	146	166	214	292
11	LPKR	97	79	141	214	242
12	MKPI	27.200	39.000	24.925	28.000	16.200
13	PWON	454	456	464	510	570
14	SMRA	575	605	835	780	973
15	TARA	7	50	50	50	420

Lampiran 2 *Economic Value Added*

Perhitungan *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT)

No	Kode Perusahaan	Tahun	EBIT	1-TAX	NOPAT
1	APLN	2023	1862862855000	0,22	1453033026900
		2022	3030117106000	0,22	2363491342680
		2021	286284391000	0,22	223301824980

No	Kode Perusahaan	Tahun	EBIT	1-TAX	NOPAT
		2020	957199701000	0,25	717899775750
		2019	966336594000	0,25	724752445500
2	ASRI	2023	1628738078000	0,22	1270415700840
		2022	1977445672000	0,22	1542407624160
		2021	976396632000	0,22	761589372960
		2020	-217227792000	0,25	-162920844000
		2019	1790275882000	0,25	1342706911500
3	BEST	2023	222822788000	0,22	173801774640
		2022	171078766000	0,22	133441437480
		2021	38806698000	0,22	30269224440
		2020	24174792000	0,25	18131094000
		2019	548476951102	0,25	411357713327
4	BSDE	2023	3855515253000	0,22	3007301897340
		2022	4279803232000	0,22	3338246520960
		2021	3152220717000	0,22	2458732159260
		2020	2220347054000	0,25	1665260290500
		2019	3984809101365	0,25	2988606826024
5	CTRA	2023	3424551000000	0,22	2671149780000
		2022	3377955000000	0,22	2634804900000
		2021	3647408000000	0,22	2844978240000
		2020	2662654000000	0,25	1996990500000
		2019	2187334000000	0,25	1640500500000
6	DART	2023	721157000	0,22	562502460
		2022	-61469114000	0,22	-47945908920

No	Kode Perusahaan	Tahun	EBIT	1-TAX	NOPAT
		2021	-67975422000	0,22	-53020829160
		2020	-92374582000	0,25	-69280936500
		2019	-13732825000	0,25	-10299618750
7	DILD	2023	1326724454799	0,22	1034845074743
		2022	984287933682	0,22	767744588272
		2021	695797366944	0,22	542721946216
		2020	757990029916	0,25	568492522437
		2019	603550422565	0,25	452662816924
8	DMAS	2023	1269728071865	0,22	990387896055
		2022	1292414954514	0,22	1008083664521
		2021	787747190597	0,22	614442808666
		2020	1452031262755	0,25	1089023447066
		2019	1233762180603	0,25	925321635452
9	ELTY	2023	-104175300000	0,22	-81256734000
		2022	-68211200000	0,22	-53204736000
		2021	-147968000000	0,22	-115415040000
		2020	-195562000000	0,25	-146671500000
		2019	-317314611011	0,25	-237985958258
10	KIJA	2023	518560323244	0,22	404477052130
		2022	477493187994	0,22	3724444686635
		2021	491013694765	0,22	382990681917
		2020	447953668213	0,25	335965251160
		2019	540229033383	0,25	405171775037
11	LPKR	2023	3099256000000	0,22	2417419680000

No	Kode Perusahaan	Tahun	EBIT	1-TAX	NOPAT
		2022	-97504000000	0,22	-76053120000
		2021	121005600000	0,22	94384368000
		2020	-74673560000	0,25	-56005170000
		2019	-387589000000	0,25	-290691750000
12	MKPI	2023	859043814720	0,22	670054175482
		2022	728592945865	0,22	568302497775
		2021	343494414987	0,22	267925643690
		2020	238276769408	0,25	178707577056
		2019	630226746953	0,25	472670060215
13	PWON	2023	2732011891000	0,22	2130969274980
		2022	2167216914000	0,22	1690429192920
		2021	1859041283000	0,22	1450052200740
		2020	1431993388000	0,25	1073995041000
		2019	3464982610000	0,25	2598736957500
14	SMRA	2023	1786333495000	0,22	1393340126100
		2022	1587491518000	0,22	1238243384040
		2021	1531789414000	0,22	1194795742920
		2020	1258990715000	0,25	944243036250
		2019	1588864756000	0,25	1191648567000
15	TARA	2023	-2616512000	0,22	-2040879360
		2022	-3057195000	0,22	-2384612100
		2021	21446118000	0,22	16727972040
		2020	-10726890000	0,25	-8045167500
		2019	4203497753	0,25	3152623315

Perhitungan Biaya utang

No	Kode Perusahaan	Tahun	Beban Bunga	Total Utang	Biaya Utang
1	APLN	2023	589029465	7511936164	0,08
		2022	638052888	8462367311	0,08
		2021	705424781	10098449838	0,07
		2020	743911025	9956725465	0,07
		2019	750187460	9956725465	0,08
2	ASRI	2023	949903425	6305929975	0,15
		2022	960793221	6660575514	0,14
		2021	871302561	7505120326	0,12
		2020	817917145	7683047799	0,11
		2019	742801578	7683047799	0,10
3	BEST	2023	172201858	1445986800	0,12
		2022	180155244	1625890165	0,11
		2021	135283130	1613297603	0,08
		2020	108146288	1803125185	0,06
		2019	137978107	1803125185	0,08
4	BSDE	2023	1527123674	11833062926	0,13
		2022	1585777998	11977918798	0,13
		2021	1618111578	11994621136	0,13
		2020	1605214227	17121058002	0,09
		2019	1724130320	17121058002	0,10
5	CTRA	2023	1247235000	8091523000	0,15

No	Kode Perusahaan	Tahun	Beban Bunga	Total Utang	Biaya Utang
		2022	1208782000	8917029000	0,14
		2021	1069334000	9555044000	0,11
		2020	1250694000	10024034000	0,12
		2019	1235029000	10024034000	0,12
6	DART	2023	333857022	3467322113	0,10
		2022	340658502	3488523498	0,10
		2021	363879607	3410347699	0,11
		2020	340764469	3139152939	0,11
		2019	327749404	3139152939	0,10
7	DILD	2023	547379288	4725450148	0,12
		2022	576856318	4938342252	0,12
		2021	815268295	4854594168	0,17
		2020	725914339	5033618727	0,14
		2019	726098736	5033618727	0,14
8	DMAS	2023	28804322	1098071	26,23
		2022	26620389	703416	37,84
		2021	53582814	703416	76,18
		2020	56849042	1358544	41,85
		2019	90731256	1358544	66,79
9	ELTY	2023	73528000	676300000	0,11
		2022	75487000	751196000	0,10
		2021	102897000	1428005000	0,07
		2020	121161000	1469621000	0,08
		2019	129688000	1469621000	0,09

No	Kode Perusahaan	Tahun	Beban Bunga	Total Utang	Biaya Utang
10	KIJA	2023	371910266	5003669901	0,07
		2022	428600954	5003669901	0,09
		2021	390683265	4301180346	0,09
		2020	410468610	4239574040	0,10
		2019	378075796	4177430342	0,09
11	LPKR	2023	1831574000	20270279000	0,09
		2022	1834438000	21190844000	0,09
		2021	1796112000	19867253000	0,09
		2020	2318307000	17920598000	0,13
		2019	1843417000	17920598000	0,10
12	MKPI	2023	78125	296194359	0,00
		2022	124601	296194359	0,00
		2021	32851526	868636182	0,04
		2020	41562176	870667317	0,05
		2019	43155615	870667317	0,05
13	PWON	2023	339616575	6158149220	0,06
		2022	330184292	6276892348	0,05
		2021	327160613	5706833160	0,06
		2020	294795239	3944018454	0,07
		2019	283013967	3944018454	0,07
14	SMRA	2023	795087991	7203346336	0,11
		2022	728141951	5914522147	0,12
		2021	812842156	7045023368	0,12
		2020	984827694	9458079818	0,10

No	Kode Perusahaan	Tahun	Beban Bunga	Total Utang	Biaya Utang
		2019	1015702553	9458079818	0,11
15	TARA	2023	73076970	53083783	1,38
		2022	75200880	53083783	1,42
		2021	133618720	53083783	2,52
		2020	159209990	53083783	3,00
		2019	182110499	53083783	3,43

Perhitungn Biaya ekuitas

No	Kode Perusahaan	Tahun	<i>Risk-Free Rate</i>	BETA	<i>Market Risk Premium</i>	Biaya Ekuitas
1	APLN	2023	6,49	0,91	7,38	13,21
		2022	6,92	0,91	7,38	13,64
		2021	6,38	0,91	7,38	13,10
		2020	6,19	0,91	7,38	12,91
		2019	7,10	0,91	7,38	13,82
2	ASRI	2023	6,49	0,96	7,38	13,57
		2022	6,92	0,96	7,38	14,00
		2021	6,38	0,96	7,38	13,46
		2020	6,19	0,96	7,38	13,27
		2019	7,10	0,96	7,38	14,18
3	BEST	2023	6,49	0,63	7,38	11,14
		2022	6,92	0,63	7,38	11,57
		2021	6,38	0,63	7,38	11,03
		2020	6,19	0,63	7,38	10,84

No	Kode Perusahaan	Tahun	<i>Risk-Free Rate</i>	BETA	<i>Market Risk Premium</i>	Biaya Ekuitas
4	BSDE	2019	7,10	0,63	7,38	11,75
		2023	6,49	0,77	7,38	12,17
		2022	6,92	0,77	7,38	12,60
		2021	6,38	0,77	7,38	12,06
		2020	6,19	0,77	7,38	11,87
		2019	7,10	0,77	7,38	12,78
5	CTRA	2023	6,49	1,05	7,38	14,24
		2022	6,92	1,05	7,38	14,67
		2021	6,38	1,05	7,38	14,13
		2020	6,19	1,05	7,38	13,94
		2019	7,10	1,05	7,38	14,85
6	DART	2023	6,49	-0,23	7,38	4,79
		2022	6,92	-0,23	7,38	5,22
		2021	6,38	-0,23	7,38	4,68
		2020	6,19	-0,23	7,38	4,49
		2019	7,10	-0,23	7,38	5,40
7	DILD	2023	6,49	0,05	7,38	6,86
		2022	6,92	0,05	7,38	7,29
		2021	6,38	0,05	7,38	6,75
		2020	6,19	0,05	7,38	6,56
		2019	7,10	0,05	7,38	7,47
8	DMAS	2023	6,49	0,79	7,38	12,32
		2022	6,92	0,79	7,38	12,75
		2021	6,38	0,79	7,38	12,21

No	Kode Perusahaan	Tahun	<i>Risk-Free Rate</i>	BETA	<i>Market Risk Premium</i>	Biaya Ekuitas
9	ELTY	2020	6,19	0,79	7,38	12,02
		2019	7,10	0,79	7,38	12,93
		2023	6,49	-0,08	7,38	5,90
		2022	6,92	-0,08	7,38	6,33
		2021	6,38	-0,08	7,38	5,79
		2020	6,19	-0,08	7,38	5,60
10	KIJA	2019	7,10	-0,08	7,38	6,51
		2023	6,49	0,64	7,38	11,21
		2022	6,92	0,64	7,38	11,64
		2021	6,38	0,64	7,38	11,10
		2020	6,19	0,64	7,38	10,91
11	LPKR	2019	7,10	0,64	7,38	11,82
		2023	6,49	1,03	7,38	14,09
		2022	6,92	1,03	7,38	14,52
		2021	6,38	1,03	7,38	13,98
		2020	6,19	1,03	7,38	13,79
12	MKPI	2019	7,10	1,03	7,38	14,70
		2023	6,49	0,03	7,38	6,71
		2022	6,92	0,03	7,38	7,14
		2021	6,38	0,03	7,38	6,60
		2020	6,19	0,03	7,38	6,41
13	PWON	2019	7,10	0,03	7,38	7,32
		2023	6,49	0,98	7,38	13,72
		2022	6,92	0,98	7,38	14,15

No	Kode Perusahaan	Tahun	<i>Risk-Free Rate</i>	BETA	<i>Market Risk Premium</i>	Biaya Ekuitas
14	SMRA	2021	6,38	0,98	7,38	13,61
		2020	6,19	0,98	7,38	13,42
		2019	7,10	0,98	7,38	14,33
		2023	6,49	1,22	7,38	15,49
		2022	6,92	1,22	7,38	15,92
		2021	6,38	1,22	7,38	15,38
		2020	6,19	1,22	7,38	15,19
		2019	7,10	1,22	7,38	16,10
		2023	6,49	-0,89	7,38	-0,08
		2022	6,92	-0,89	7,38	0,35
15	TARA	2021	6,38	-0,89	7,38	-0,19
		2020	6,19	-0,89	7,38	-0,38
		2019	7,10	-0,89	7,38	0,53

Perhitungan *Weight Average Cost Of Capital* (WACC)

no	kode perusahaan	Tahun	Nilai Pasar Ekuitas	Nilai Pasar utang	Biaya Ekuitas	Biaya Utang	1-TAX	V = E+D
1	APLN	2023	4017780839883	4443665608911	13,21	0,08	0,22	8461446448794
		2022	4267473434452	2897614461993	13,64	0,08	0,22	7165087896445
		2021	2769317867038	2653006516622	13,10	0,07	0,22	5422324383660
		2020	3495696323966	3065725676118	12,91	0,07	0,25	6561422000084
		2019	2928213154491	2237154850031	13,82	0,08	0,25	5165368004522
2	ASRI	2023	4676560029344	4536263228464	13,57	0,15	0,22	9212823257808

no	kode perusahaan	Tahun	Nilai Pasar Ekuitas	Nilai Pasar utang	Biaya Ekuitas	Biaya Utang	1-TAX	V = E+D
		2022	4755157676896	5230673444586	14,00	0,14	0,22	9985831121482
		2021	3183204725856	4138166143613	13,46	0,12	0,22	7321370869469
		2020	3143905902080	3961321436621	13,27	0,11	0,25	7105227338701
		2019	3222503549632	3544753904595	14,18	0,10	0,25	6767257454227
3	BEST	2023	2083819208400	750174915024	11,14	0,12	0,22	2833994123424
		2022	1736516007000	694606402800	11,57	0,11	0,22	2431122409800
		2021	1080498848800	443004528008	11,03	0,08	0,22	1523503376808
		2020	1283092382950	551729724669	10,84	0,06	0,25	1834822107619
		2019	1321681627550	555106283571	11,75	0,08	0,25	1876787911121
4	BSDE	2023	26570064094060	7705318587277	12,17	0,13	0,22	34275382681337
		2022	25934923119700	5186984623940	12,60	0,13	0,22	31121907743640
		2021	21383079470120	3421292715219	12,06	0,13	0,22	24804372185339
		2020	19477656547040	2337318785645	11,87	0,09	0,25	21814975332685
		2019	22865075076960	2515158258466	12,78	0,10	0,25	25380233335426
5	CTRA	2023	19277123065200	6901210057342	14,24	0,15	0,22	26178333122542
		2022	18257659826175	7741247766298	14,67	0,14	0,22	25998907592473
		2021	17979624397350	8863954827894	14,13	0,11	0,22	26843579225244
		2020	17423553539700	8520117680913	13,94	0,12	0,25	25943671220613
		2019	21686763448350	9759043551758	14,85	0,12	0,25	31445807000108
6	DART	2023	2136145854160	4259474833195	4,79	0,10	0,22	6395620687355
		2022	2136145854160	3578044305718	5,22	0,10	0,22	5714190159878
		2021	980113980144	1337855582897	4,68	0,11	0,22	2317969563041
		2020	540319245464	679721610794	4,49	0,11	0,25	1220040856258

no	kode perusahaan	Tahun	Nilai Pasar Ekuitas	Nilai Pasar utang	Biaya Ekuitas	Biaya Utang	1-TAX	V = E+D
		2019	402098043136	525542142379	5,40	0,10	0,25	927640185515
7	DILD	2023	2695122088100	1576376909330	6,86	0,12	0,22	4271498997430
		2022	2280487920700	1392693973171	7,29	0,12	0,22	3673181893871
		2021	1617073252860	845244189270	6,75	0,17	0,22	2462317442130
		2020	1772561065635	1078957920652	6,56	0,14	0,25	2851518986287
		2019	2052439128630	1136846033348	7,47	0,14	0,25	3189285161978
8	DMAS	2023	14266640885600	2032996326198	12,32	26,23	0,22	16299637211798
		2022	11856735330600	1861507446904	12,75	37,84	0,22	13718242777504
		2021	9205839220100	1311832088864	12,21	76,18	0,22	10517671308964
		2020	7663499664900	1290533343569	12,02	41,85	0,25	8954033008469
		2019	7856292109300	2007282633926	12,93	66,79	0,25	9863574743226
9	ELTY	2023	2176095650950	892199216890	5,90	0,11	0,22	3068294867840
		2022	2176095650950	805155390852	6,33	0,10	0,22	2981251041802
		2021	2176095650950	935721129909	5,79	0,07	0,22	3111816780859
		2020	2176095650950	979243042928	5,60	0,08	0,25	3155338693878
		2019	2176095650950	1022764955947	6,51	0,09	0,25	3198860606897
10	KIJA	2023	6080867403748	5290354641261	11,21	0,07	0,22	11371222045009
		2022	4456526110966	4545656633185	11,64	0,09	0,22	9002182744151
		2021	3456931469254	3214946266406	11,10	0,09	0,22	6671877735660
		2020	3040433701874	2888412016780	10,91	0,10	0,25	5928845718654
		2019	2790535041446	2595197588545	11,82	0,09	0,25	5385732629991
11	LPKR	2023	17157320445298	339714944817	14,09	0,09	0,22	17497035390115
		2022	15172175930966	244272032489	14,52	0,09	0,22	15416447963455

no	kode perusahaan	Tahun	Nilai Pasar Ekuitas	Nilai Pasar utang	Biaya Ekuitas	Biaya Utang	1-TAX	V = E+D
		2021	9996620590029	131955391788	13,98	0,09	0,22	10128575981817
		2020	5600943451151	67211321414	13,79	0,13	0,25	5668154772565
		2019	6877107781793	68771077818	14,70	0,10	0,25	6945878859611
12	MKPI	2023	15360742800000	3446950684320	6,71	0,00	0,22	18807693484320
		2022	26549432000000	7128522492000	7,14	0,00	0,22	33677954492000
		2021	23633735450000	8737391995865	6,60	0,04	0,22	32371127445865
		2020	36979566000000	14251924736400	6,41	0,05	0,25	51231490736400
		2019	25790876800000	10254452615680	7,32	0,05	0,25	36045329415680
13	PWON	2023	27450973368000	7425488296044	13,72	0,06	0,22	34876461664044
		2022	24561397224000	7459296336929	14,15	0,05	0,22	32020693560929
		2021	22346055513600	6708285865183	13,61	0,06	0,22	29054341378783
		2020	21960778694400	6818821784611	13,42	0,07	0,25	28779600479011
		2019	21864459489600	6948525225795	14,33	0,07	0,25	28812984715395
14	SMRA	2023	16062837012334	24576140628871	15,49	0,11	0,22	40638977641205
		2022	12876683319240	18284890313321	15,92	0,12	0,22	31161573632561
		2021	13784654578930	18195744044188	15,38	0,12	0,22	31980398623118
		2020	9987683856590	12884112175001	15,19	0,10	0,25	22871796031591
		2019	9492426805850	12150306311488	16,10	0,11	0,25	21642733117338
15	TARA	2023	4229251215000	85007949422	-0,08	1,38	0,22	4314259164422
		2022	503482287500	9767556378	0,35	1,42	0,22	513249843878
		2021	503482287500	10673824495	-0,19	2,52	0,22	514156111995
		2020	503482287500	11126958554	-0,38	3,00	0,25	514609246054
		2019	70487520250	1515481685	0,53	3,43	0,25	72003001935

No	Kode Perusahaan	Tahun	Proporsi Ekuitas	Proporsi Utang	Komponen Ekuitas	Komponen Utang	WACC
1	APLN	2023	0,47	0,53	6,27	0,03	6,30
		2022	0,60	0,40	8,12	0,02	8,15
		2021	0,51	0,49	6,69	0,03	6,72
		2020	0,53	0,47	6,88	0,03	6,90
		2019	0,57	0,43	7,83	0,02	7,86
2	ASRI	2023	0,51	0,49	6,89	0,06	6,95
		2022	0,48	0,52	6,67	0,06	6,73
		2021	0,43	0,57	5,85	0,05	5,91
		2020	0,44	0,56	5,87	0,04	5,92
		2019	0,48	0,52	6,75	0,04	6,79
3	BEST	2023	0,74	0,26	8,19	0,02	8,22
		2022	0,71	0,29	8,26	0,02	8,29
		2021	0,71	0,29	7,82	0,02	7,84
		2020	0,70	0,30	7,58	0,01	7,59
		2019	0,70	0,30	8,27	0,02	8,29
4	BSDE	2023	0,78	0,22	9,44	0,02	9,46
		2022	0,83	0,17	10,50	0,02	10,52
		2021	0,86	0,14	10,40	0,01	10,41
		2020	0,89	0,11	10,60	0,01	10,61
		2019	0,90	0,10	11,52	0,01	11,52
5	CTRA	2023	0,74	0,26	10,49	0,03	10,52
		2022	0,70	0,30	10,30	0,03	10,33

No	Kode Perusahaan	Tahun	Proporsi Ekuitas	Proporsi Utang	Komponen Ekuitas	Komponen Utang	WACC
		2021	0,67	0,33	9,46	0,03	9,49
		2020	0,67	0,33	9,36	0,03	9,39
		2019	0,69	0,31	10,24	0,03	10,27
		2023	0,33	0,67	1,60	0,05	1,65
		2022	0,37	0,63	1,95	0,05	2,00
6	DART	2021	0,42	0,58	1,98	0,05	2,03
		2020	0,44	0,56	1,99	0,05	2,03
		2019	0,43	0,57	2,34	0,04	2,39
		2023	0,63	0,37	4,33	0,03	4,36
		2022	0,62	0,38	4,53	0,03	4,56
7	DILD	2021	0,66	0,34	4,43	0,04	4,48
		2020	0,62	0,38	4,08	0,04	4,12
		2019	0,64	0,36	4,81	0,04	4,85
		2023	0,88	0,12	10,78	2,55	13,34
		2022	0,86	0,14	11,02	4,01	15,03
8	DMAS	2021	0,88	0,12	10,69	7,41	18,10
		2020	0,86	0,14	10,29	4,52	14,81
		2019	0,80	0,20	10,30	10,19	20,49
		2023	0,71	0,29	4,18	0,02	4,21
		2022	0,73	0,27	4,62	0,02	4,64
9	ELTY	2021	0,70	0,30	4,05	0,02	4,07
		2020	0,69	0,31	3,86	0,02	3,88
		2019	0,68	0,32	4,43	0,02	4,45
		2023	0,71	0,29	4,18	0,02	4,21
		2022	0,73	0,27	4,62	0,02	4,64

No	Kode Perusahaan	Tahun	Proporsi Ekuitas	Proporsi Utang	Komponen Ekuitas	Komponen Utang	WACC
10	KIJA	2023	0,53	0,47	6,00	0,03	6,02
		2022	0,50	0,50	5,76	0,03	5,80
		2021	0,52	0,48	5,75	0,03	5,79
		2020	0,51	0,49	5,60	0,04	5,63
		2019	0,52	0,48	6,13	0,03	6,16
11	LPKR	2023	0,98	0,02	13,82	0,00	13,82
		2022	0,98	0,02	14,29	0,00	14,29
		2021	0,99	0,01	13,80	0,00	13,80
		2020	0,99	0,01	13,63	0,00	13,63
		2019	0,99	0,01	14,56	0,00	14,56
12	MKPI	2023	0,82	0,18	5,48	0,00	5,48
		2022	0,79	0,21	5,63	0,00	5,63
		2021	0,73	0,27	4,82	0,01	4,83
		2020	0,72	0,28	4,63	0,01	4,64
		2019	0,72	0,28	5,24	0,01	5,25
13	PWON	2023	0,79	0,21	10,80	0,01	10,81
		2022	0,77	0,23	10,86	0,01	10,87
		2021	0,77	0,23	10,47	0,01	10,48
		2020	0,76	0,24	10,24	0,01	10,26
		2019	0,76	0,24	10,88	0,01	10,89
14	SMRA	2023	0,40	0,60	6,12	0,05	6,18
		2022	0,41	0,59	6,58	0,06	6,64
		2021	0,43	0,57	6,63	0,05	6,68

No	Kode Perusahaan	Tahun	Proporsi Ekuitas	Proporsi Utang	Komponen Ekuitas	Komponen Utang	WACC
15	TARA	2020	0,44	0,56	6,63	0,04	6,68
		2019	0,44	0,56	7,06	0,05	7,11
		2023	0,98	0,02	-0,08	0,02	-0,06
		2022	0,98	0,02	0,35	0,02	0,37
		2021	0,98	0,02	-0,18	0,04	-0,14
		2020	0,98	0,02	-0,37	0,05	-0,32
		2019	0,98	0,02	0,52	0,05	0,57

Perhitungan *Economic Value Added* (EVA)

No	Kode Perusahaan	Tahun	NOPAT	Inves Capital	WACC	EVA
1	APLN	2023	1453033026900	18208001149	6,30	1338273815395
		2022	2363491342680	18073795547	8,15	2216277288112
		2021	223301824980	17912453677	6,72	103019439913
		2020	717899775750	18497360855	6,90	590232080931
		2019	724752445500	18497360855	7,86	579426812459
2	ASRI	2023	1270415700840	17464658484	6,95	1149060512481
		2022	1542407624160	17185598893	6,73	1426784820198
		2021	761589372960	16944384325	5,91	661525270987
		2020	-162920844000	16969706517	5,92	-263352990151
		2019	1342706911500	16969706517	6,79	1227437662931
3	BEST	2023	173801774640	5813315530	8,22	126043505354
		2022	133441437480	5954066393	8,29	84090856782

No	Kode Perusahaan	Tahun	NOPAT	Inves Capital	WACC	EVA
		2021	30269224440	5906847198	7,84	-16048068799
		2020	18131094000	6159393591	7,59	-28640423303
		2019	411357713327	6159393591	8,29	360288947803
4	BSDE	2023	3007301897340	48262780234	9,46	2550796141892
		2022	3338246520960	45575875219	10,52	2858816680165
		2021	2458732159260	43428853824	10,41	2006494179710
		2020	1665260290500	47212696404	10,61	1164424714605
		2019	2988606826024	47212696404	11,52	2444558850004
5	CTRA	2023	2671149780000	28137532000	10,52	2375228261052
		2022	2634804900000	27457016000	10,33	2351098494752
		2021	2844978240000	26525637000	9,49	2593188382659
		2020	1996990500000	25356162000	9,39	1758844213611
		2019	1640500500000	24267158000	10,27	1391292146110
6	DART	2023	562502460	5205854821	1,65	-8031081753
		2022	-47945908920	5570493383	2,00	-59087273212
		2021	-53020829160	5912670354	2,03	-65011679855
		2020	-69280936500	6052107348	2,03	-81596947495
		2019	-10299618750	6052107348	2,39	-24741108821
7	DILD	2023	1034845074743	10032675424	4,36	991091955414
		2022	767744588272	10073126373	4,56	721812065078
		2021	542721946216	10092735829	4,48	497534506262
		2020	568492522437	10233297994	4,12	526350463292
		2019	452662816924	10233297995	4,85	403080647520
8	DMAS	2023	990387896055	5877089538	13,34	912013713853

No	Kode Perusahaan	Tahun	NOPAT	Inves Capital	WACC	EVA
		2022	1008083664521	5721483483	15,03	922114893689
		2021	614442808666	5348178804	18,10	517651005792
		2020	1089023447066	5524519992	14,81	1007199199659
		2019	925321635452	5524519992	20,49	812111864198
		2018	925321635452	5524519992	20,49	812111864198
9	ELTY	2023	-81256734000	6302179000	4,21	-107781170525
		2022	-53204736000	7444312000	4,64	-87756130779
		2021	-115415040000	8482642000	4,07	-149901830497
		2020	-146671500000	8740890000	3,88	-180594741880
		2019	-237985958258	8740890000	4,45	-276878201491
10	KIJA	2023	404477052130	10166713096	6,02	343239521396
		2022	372444686635	10166713096	5,80	313501159466
		2021	382990681917	9514909773	5,79	327927015250
		2020	335965251160	9475330185	5,63	282601245593
		2019	405171775037	9549734120	6,16	346357650304
11	LPKR	2023	2417419680000	29694629000	13,82	2007064381472
		2022	-76053120000	30510710000	14,29	-512123775277
		2021	94384368000	32296923000	13,80	-351318614377
		2020	-56005170000	33202918000	13,63	-508528273866
		2019	-290691750000	33202918000	14,56	-774013526758
12	MKPI	2023	670054175482	6851660547	5,48	632497371402
		2022	568302497775	6725453784	5,63	530439077848
		2021	267925643690	6703899786	4,83	235562180057
		2020	178707577056	6476278116	4,64	148671941291
		2019	472670060215	6476278116	5,25	438675250529

No	Kode Perusahaan	Tahun	NOPAT	Inves Capital	WACC	EVA
13	PWON	2023	2130969274980	25226336384	10,81	1858273950381
		2022	1690429192920	23556127561	10,87	1434488967867
		2021	1450052200740	21753538690	10,48	1222079671672
		2020	1073995041000	18579497461	10,26	883453380957
		2019	2598736957500	18579497461	10,89	2396425101996
14	SMRA	2023	1393340126100	17024614176	6,18	1288195808744
		2022	1238243384040	15106251345	6,64	1137993071625
		2021	1194795742920	15700459870	6,68	1089884231939
		2020	944243036250	16298143453	6,68	835391782461
		2019	1191648567000	16298143453	7,11	1075798115608
15	TARA	2023	-2040879360	1047425666	-0,06	-1982745620
		2022	-2384612100	1050097116	0,37	-2769088021
		2021	16727972040	1053180567	-0,14	16879139092
		2020	-8045167500	1032609076	-0,32	-7713302123
		2019	3152623315	1032609097	0,57	2559119423

Lampiran 3 Market Value Added (MVA)

No	Kode Perusahaan	Tahun	Jumlah Saham Beredar	Harga Saham	Nilai Pasar Ekuitas	Ekuitas	MVA
1	APLN	2023	22699326779	177	4017780839883	13451400000	4004329439883
		2022	22699326779	188	4267473434452	12469600000	4255003834452
		2021	22699326779	122	2769317867038	10539800000	2758778067038
		2020	22699326779	154	3495696323966	11355000000	3484341323966
		2019	22699326779	129	2928213154491	13700000000	2914513154491

No	Kode Perusahaan	Tahun	Jumlah Saham Beredar	Harga Saham	Nilai Pasar Ekuitas	Ekuitas	MVA
2	ASRI	2023	19649411888	238	4676560029344	11271185000	4665288844344
		2022	19649411888	242	4755157676896	10642624000	4744515052896
		2021	19649411888	162	3183204725856	9536091000	3173668634856
		2020	19649411888	160	3143905902080	9386147000	3134519755080
		2019	19649411888	164	3222503549632	9286658000	3213216891632
3	BEST	2023	9647311150	216	2083819208400	4367798000	2079451410400
		2022	9647311150	180	1736516007000	4328504000	1732187503000
		2021	9647311150	112	1080498848800	4293897000	1076204951800
		2020	9647311150	133	1283092382950	4356657000	1278735725950
		2019	9647311150	137	1321681627550	4356268000	1317325359550
4	BSDE	2023	21171365812	1255	26570064094060	41201586000	26528862508060
		2022	21171365812	1225	25934923119700	38045436000	25896877683700
		2021	21171365812	1010	21383079470120	35893717000	21347185753120
		2020	21171365812	920	19477656547040	34471102000	19443185445040
		2019	21171365812	1080	22865075076960	33637320000	22831437756960
5	CTRA	2023	18535695255	1040	19277123065200	22624716000	19254498349200
		2022	18535695255	985	18257659826175	21014930000	18236644896175
		2021	18535695255	970	17979624397350	19394197000	17960230200350
		2020	18535695255	940	17423553539700	17457528000	17406096011700
		2019	18535695255	1170	21686763448350	16970593000	21669792855350
6	DART	2023	3141390962	680	2136145854160	1738529000	2134407325160
		2022	3141390962	680	2136145854160	2082346000	2134063508160
		2021	3141390962	312	980113980144	2503287000	977610693144

No	Kode Perusahaan	Tahun	Jumlah Saham Beredar	Harga Saham	Nilai Pasar Ekuitas	Ekuitas	MVA
		2020	3141390962	172	540319245464	2914108000	537405137464
		2019	3141390962	128	402098043136	2914108000	399183935136
7	DILD	2023	10365854185	260	2695122088100	6539181000	2688582907100
		2022	10365854185	220	2280487920700	6215652000	2274272268700
		2021	10365854185	156	1617073252860	6047376000	1611025876860
		2020	10365854185	171	1772561065635	6049249000	1766511816635
		2019	10365854185	198	2052439128630	6049249000	2046389879630
		2018	10365854185	172	1772561065635	6049249000	1766511816635
8	DMAS	2023	481981111100	296	14266640885600	5880394000	14260760491600
		2022	481981111100	246	11856735330600	5724648000	11851010682600
		2021	481981111100	191	9205839220100	5351173000	9200488047100
		2020	481981111100	159	7663499664900	5528057000	7657971607900
		2019	481981111100	163	7856292109300	5524519000	7850767590300
9	ELTY	2023	43521913019	50	2176095650950	6131245000	2169964405950
		2022	43521913019	50	2176095650950	7241847000	2168853803950
		2021	43521913019	50	2176095650950	8147635000	2167948015950
		2020	43521913019	50	2176095650950	8435792000	2167659858950
		2019	43521913019	50	2176095650950	9913459000	2166182191950
10	KIJA	2023	20824888369	292	6080867403748	6931377000	6073936026748
		2022	20824888369	214	4456526110966	6505376000	4450020734966
		2021	20824888369	166	3456931469254	6372010000	3450559459254
		2020	20824888369	146	3040433701874	6260254000	3034173447874
		2019	20824888369	134	2790535041446	6307015000	2784228026446
11	LPKR	2023	70898018369	242	17157320445298	19606000000	17137714445298

No	Kode Perusahaan	Tahun	Jumlah Saham Beredar	Harga Saham	Nilai Pasar Ekuitas	Ekuitas	MVA
		2022	70898018369	214	15172175930966	19140000000	15153035930966
		2021	70898018369	141	9996620590029	22486000000	9974134590029
		2020	70898018369	79	5600943451151	23573000000	5577370451151
		2019	70898018369	97	6877107781793	34377000000	6842730781793
12	MKPI	2023	948194000	16200	15360742800000	6851330000	15353891470000
		2022	948194000	28000	26549432000000	6429617000	26543002383000
		2021	948194000	24925	23633735450000	5836337000	23627899113000
		2020	948194000	39000	36979566000000	5607298000	36973958702000
		2019	948194000	27200	25790876800000	5236651000	25785640149000
13	PWON	2023	48159602400	570	27450973368000	22795000000	27428178368000
		2022	48159602400	510	24561397224000	20718000000	24540679224000
		2021	48159602400	464	22346055513600	19178000000	22326877513600
		2020	48159602400	456	21960778694400	17598000000	21943180694400
		2019	48159602400	454	21864459489600	14635000000	21849824489600
14	SMRA	2023	16508568358	973	16062837012334	12303000000	16050534012334
		2022	16508568358	780	12876683319240	11750000000	12864933319240
		2021	16508568358	835	13784654578930	11230000000	13773424578930
		2020	16508568358	605	9987683856590	9085000000	9978598856590
		2019	16508568358	575	9492426805850	8661000000	9483765805850
15	TARA	2023	10069645750	420	4229251215000	1057023000	4228194192000
		2022	10069645750	50	503482287500	1059641000	502422646500
		2021	10069645750	50	503482287500	1062688000	502419599500
		2020	10069645750	50	503482287500	1041195000	502441092500

No	Kode Perusahaan	Tahun	Jumlah Saham Beredar	Harga Saham	Nilai Pasar Ekuitas	Ekuitas	MVA
		2019	10069645750	7	70487520250	1032609000	69454911250

Lampiran 4 Profitabilitas

No	Kode Perusahaan	Tahun	Laba Bersih	Total Aset	Ekuitas Jutaan	Roa (%)
1	APLN	2023	113310400	28327600	13451400	4,00
		2022	228942400	28617800	12469600	8,00
		2021	-59222200	29611100	10539800	-2,00
		2020	-30391300	30391300	11355000	-1,00
		2019	-31136700	31136700	13700000	-1,00
2	ASRI	2023	66708711	22236237	11271185	3,00
		2022	111494625	22298925	10642624	5,00
		2021	21933974	21933974	9536091	1,00
		2020	-106134070	21226814	9386147	-5,00
		2019	106134070	21226814	9286658	5,00
3	BEST	2023	5940104	5940104	4367798	1,00
		2022	6078468	6078468	4328504	1,00
		2021	-6046212	6046212	4293897	-1,00
		2020	-6282180	6282180	4356657	-1,00
		2019	30796965	6159393	4356268	5,00
4	BSDE	2023	200482944	66827648	41201586	3,00
		2022	259997612	64999403	38045436	4,00
		2021	122939424	61469712	35893717	2,00

No	Kode Perusahaan	Tahun	Laba Bersih	Total Aset	Ekuitas Jutaan	Roa (%)
		2020	60862926	60862926	34471102	1,00
		2019	307348560	61469712	33637320	5,00
5	CTRA	2023	176460860	44115215	22624716	4,00
		2022	168130460	42032615	21014930	4,00
		2021	162673644	40668411	19394197	4,00
		2020	157020748	39255187	17457528	4,00
		2019	117765561	39255187	16970593	3,00
6	DART	2023	-31584850	6316970	1738529	-5,00
		2022	-38776080	6462680	2082346	-6,00
		2021	-39624204	6604034	2503287	-6,00
		2020	-39936720	6656120	2914108	-6,00
		2019	-26624480	6656120	2914108	-4,00
7	DILD	2023	73019540	14603908	6539181	5,00
		2022	16351848	16351848	6215652	1,00
		2021	-16460004	16460004	6047376	-1,00
		2020	15701872	15701872	6049249	1,00
		2019	31403744	15701872	6049249	2,00
8	DMAS	2023	120933144	6718508	5880394	18,00
		2022	119221452	6623414	5724648	18,00
		2021	73367292	6113941	5351173	12,00
		2020	128292427	6752233	5528057	19,00
		2019	105787602	5877089	5524519	18,00
9	ELTY	2023	-112307689	8639053	6131245	-13,00

No	Kode Perusahaan	Tahun	Laba Bersih	Total Aset	Ekuitas Jutaan	Roa (%)
		2022	-79307672	9913459	7241847	-8,00
		2021	-23362406	11681203	8147635	-2,00
		2020	-23646872	11823436	8435792	-2,00
		2019	-61460450	12292090	9913459	-5,00
10	KIJA	2023	51789740	12947435	6931377	4,00
		2022	13110459	13110459	6505376	1,00
		2021	12292090	12292090	6372010	1,00
		2020	12200175	12200175	6260254	1,00
		2019	12184611	12184611	6307015	1,00
11	LPKR	2023	49571000	49571000	19606000	1,00
		2022	-249355000	49871000	19140000	-5,00
		2021	-156243000	52081000	22486000	-3,00
		2020	-985435000	51865000	23573000	-19,00
		2019	-220320000	55080000	34377000	-4,00
12	MKPI	2023	83887380	8388738	6851330	10,00
		2022	65247512	8155939	6429617	8,00
		2021	31977128	7994282	5836337	4,00
		2020	22868754	7622918	5607298	3,00
		2019	61664940	6851660	5236651	9,00
13	PWON	2023	228977000	32711000	22795000	7,00
		2022	183612000	30602000	20718000	6,00
		2021	144330000	28866000	19178000	5,00
		2020	105832000	26458000	17598000	4,00

No	Kode Perusahaan	Tahun	Laba Bersih	Total Aset	Ekuitas Jutaan	Roa (%)
		2019	259116000	23556000	14635000	11,00
14	SMRA	2023	93504000	31168000	12303000	3,00
		2022	85299000	28433000	11750000	3,00
		2021	52098000	26049000	11230000	2,00
		2020	24922000	24922000	9085000	1,00
		2019	46962000	23481000	8661000	2,00
15	TARA	2023	-1078259	1078259	1057023	-1,00
		2022	-1080248	1080248	1059641	-1,00
		2021	2170464	1085232	1062688	2,00
		2020	-1086597	1086597	1041195	-1,00
		2019	1077425	1077425	1032609	1,00

Lampiran 5 Hasil SPSS

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
EVA	7	-	28588166801	72011002072	86401247805
	5	77401352675	65.00	5.7732	8.43880
		8.00			
MVA	7	69454911250	36973958702	96192690195	92207611472
	5	.00	000.00	87.3460	12.50800

Harga Saham	7	7.00	39000.00	2149.8667	6974.76121
	5				
ROA	7	-19.00	19.00	1.9733	6.30738
	5				
Valid (listwise)	N7				
	5				

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

			Unstandardized Residual
N			51
Normal Parameters ^{a,b}	Mean		.0000000
	Std. Deviation		.90552760
Most Extreme Differences	Extreme	Absolute	.095
		Positive	.095
		Negative	-.052
Test Statistic			.095

Asymp. Sig. (2-tailed) ^c			.200 ^d
Monte Carlo Sig. (2-Sig. tailed) ^e			.300
	99% Interval	ConfidenceLower Bound	.288
		Upper Bound	.312

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

e. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 926214481.

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-581.990	832.971		-.699	.487		
	EVA	-5.393E-9	.000	-.668	-6.243	.001	.566	1.767
	MVA	6.455E-10	.000	.853	8.503	.001	.643	1.555
	ROA	205.548	104.383	.186	1.969	.053	.727	1.375

a. Dependent Variable: Harga Saham

Correlations

		Unstanda			
		rdized	LN	LN	
		Residual	X1	X2	LNZ
s rho	d Residual	Spearman'Unstandardize Correlation	1.000	-	-.013
		Coefficient		.030	.078
		Sig. (2-tailed)	.	.834	.931
	EVA	N	51	51	51
		Correlation	-.030	1.00	.325*
		Coefficient		0	**
		Sig. (2-tailed)	.834	.	.001
		N	51	55	55
	MVA	Correlation	-.078	.568	1.00
		Coefficient		**	0
		Sig. (2-tailed)	.587	.001	.
		N	51	55	75
	ROA	Correlation	-.013	.325	.392
		Coefficient		*	**
		Sig. (2-tailed)	.931	.020	.004

N	51	51	51	51
---	----	----	----	----

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	81923.995	2	40961.997	4.411	.016 ^b
	Residual	668580.885	72	9285.846		
	Total	750504.880	74			

a. Dependent Variable: Harga Saham

b. Predictors: (Constant), MVA, EVA

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	T	Sig.
-------	-----------------------------	---------------------------	---	------

		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4175.717	26773.653		.156	.877
	EVA	-3209.681	1191.172	-.494	-2.695	.010
	MVA	2911.999	1168.164	.457	2.493	.016

a. Dependent Variable: Harga Saham

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted Square	Std. Error of the Estimate
1	.379 ^a	.144	.108	7858.81418

a. Predictors: (Constant), MVA, EVA

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients B	Std. Error	Standardized Coefficients Beta	T	Sig.
1	(Constant)	4175.717	26773.653		.156	.877

EVA	-3209.681	1191.172	-.494	-2.695	.010
MVA	2911.999	1168.164	.457	2.493	.016

a. Dependent Variable: Harga Saham

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted Square	R Std. Error of the Estimate
1	.379 ^a	.144	.108	7858.81418

a. Predictors: (Constant), MVA, EVA

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-48700.440	60467.252		-.805	.425
	EVA	-5775.368	2583.091	-.694	-2.236	.031
	MVA	7114.643	2028.752	.962	3.507	.001
	ROA	67592.655	53628.611	7.930	1.260	.214

EVA_ROA	1090.495	2254.299	3.548	.484	.631
MVA_ROA	-3284.142	1470.743	-11.854	-2.233	.031
A					

a. Dependent Variable: Harga Saham

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted Square	R Std. Error of the Estimate
1	.546 ^a	.298	.216	7497.24891

a. Predictors: (Constant), MVA_ROA, EVA, MVA, ROA, EVA_ROA