



Pengaruh *Market Value Added* (MVA) dan *Economic Value Added* (EVA) terhadap Harga Saham dengan *Return on Asset* (ROA) sebagai Variabel Moderasi

Dwike Nabilla^{1*}, Mariana²

¹⁻²Universitas Negeri Surabaya, Indonesia

Jl. Ketintang, Gayungan, Surabaya

Korespondensi penulis: nabilladwike@gmail.com

Abstract. *This study aims to determine the influence of Market Value Added (MVA) and Economic Value Added (EVA) on stock prices, with Return on Asset (ROA) as a moderation variable. In the world of investment, stock prices are an important indicator that reflects the value of a company in the eyes of investors. Therefore, this study seeks to explore how economic added value and market value can contribute to an increase in stock prices, as well as whether a company's financial performance reflected in ROA can strengthen the relationship. The research method used is a quantitative method. The sampling technique was carried out by purposive sampling of 30 banking sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2019 to 2022. The sample selection criteria include companies that consistently publish financial statements and have the complete data needed in this study. Data were analyzed using SPSS software version 26 with multiple linear regression analysis techniques to test the direct influence, as well as Moderated Regression Analysis (MRA) to test the role of ROA moderation. The results of the study show that MVA has a positive and significant effect on stock prices. The same goes for EVA, which also has a positive and significant influence on stock prices. However, when ROA was tested as a moderation variable, the results showed that ROA was unable to strengthen or weaken the influence of MVA on stock prices. The same is true of the influence of EVA on stock prices, where ROA has not proven to be a significant moderator. These findings indicate that while MVA and EVA are important indicators in determining stock prices, financial performance through ROA is not always able to moderate these relationships in the context of banking companies in Indonesia.*

Keywords: *Economics, Finance, SPSS, Stocks, Value.*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Market Value Added (MVA) dan Economic Value Added (EVA) terhadap harga saham, dengan Return on Asset (ROA) sebagai variabel moderasi. Dalam dunia investasi, harga saham merupakan indikator penting yang mencerminkan nilai perusahaan di mata investor. Oleh karena itu, penelitian ini mencoba mengeksplorasi bagaimana nilai tambah ekonomi dan nilai pasar dapat memberikan kontribusi terhadap peningkatan harga saham, serta apakah kinerja keuangan perusahaan yang tercermin dalam ROA dapat memperkuat hubungan tersebut. Metode penelitian yang digunakan adalah metode kuantitatif. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan purposive sampling terhadap 30 perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019 hingga 2022. Kriteria pemilihan sampel mencakup perusahaan yang secara konsisten mempublikasikan laporan keuangan dan memiliki data lengkap yang dibutuhkan dalam penelitian ini. Data dianalisis menggunakan perangkat lunak SPSS versi 26 dengan teknik analisis regresi linier berganda untuk menguji pengaruh langsung, serta Moderated Regression Analysis (MRA) untuk menguji peran moderasi ROA. Hasil penelitian menunjukkan bahwa MVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Begitu pula dengan EVA, yang juga memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Namun, ketika ROA diuji sebagai variabel moderasi, hasilnya menunjukkan bahwa ROA tidak mampu memperkuat ataupun memperlemah pengaruh MVA terhadap harga saham. Hal serupa juga terjadi pada pengaruh EVA terhadap harga saham, di mana ROA tidak terbukti sebagai moderator yang signifikan. Temuan ini mengindikasikan bahwa meskipun MVA dan EVA merupakan indikator penting dalam menentukan harga saham, kinerja keuangan melalui ROA tidak selalu mampu memoderasi hubungan tersebut dalam konteks perusahaan perbankan di Indonesia. Penelitian ini memberikan kontribusi teoretis dan praktis, khususnya bagi investor dan manajemen perusahaan, dalam mengambil keputusan strategis berbasis nilai tambah ekonomi dan pasar.

Kata kunci: Ekonomi, Keuangan, Nilai, Saham, SPSS.

1. LATAR BELAKANG

Pasar modal Indonesia menunjukkan pertumbuhan yang signifikan, baik jumlah investor maupun aktifitas perdagangan (Ramadhan & Faddila, 2023). Berdasarkan data Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), tercatat jumlah investor pasar modal meningkat signifikan dari 2,48 juta pada tahun 2019 menjadi 14,8 juta pada akhir tahun 2024. Angka tersebut merupakan jumlah *Single Investor Identification* (SID) terkonsolidasi yang terdiri dari investor saham, surat utang, reksa dana, surat berharga negara (SBN) dan efek lain yang tercatat di KSEI. Jumlah ini meningkat 22,31% dibandingkan akhir tahun 2023 yang berjumlah 12,16 juta investor (KSEI, 2024). Peningkatan tersebut didorong oleh kemudahan akses investasi digital dan meningkatnya kesadaran masyarakat tentang pentingnya pengelolaan keuangan jangka panjang. Peningkatan jumlah investor ini menunjukkan minat yang besar terhadap instrumen investasi seperti saham.

Informasi mengenai IHSG mengindikasikan adanya fluktuasi yang cukup signifikan meskipun berhasil menambah jumlah investor. Pada penutupan perdagangan tanggal 30 Desember 2024, IHSG hanya menguat tipis sebesar 0,62% ke level 7.079,90. Namun, pada tahun ini IHSG sempat menyentuh level tertinggi sepanjang masa (*all time high*/ATH). Berdasarkan data BEI, rekor tertinggi IHSG terjadi pada 19 September 2024 di level 7.905,39 dengan kapitalisasi pasar mencapai Rp13.475 triliun. Rata-rata frekuensi transaksi harian tercatat 1,13 juta kali, dengan rata-rata volume harian sebesar 19,9 miliar saham. Secara keseluruhan, sepanjang 2024 IHSG tercatat menurun 2,65%, berbanding terbalik dengan 2023 yang justru meningkat sebesar 6,16% (BEI, 2024). Fluktuasi IHSG dipicu oleh aksi jual investor asing, sentimen suku bunga *The Fed*, perlambatan ekonomi Tiongkok, ketegangan geopolitik, September Effect, serta gejolak *carry trade yen* akibat kenaikan suku bunga mendadak oleh *Bank of Japan*. Fenomena ini mencerminkan betapa sensitifnya pasar modal terhadap kondisi ekonomi makro, serta pentingnya analisis fundamental dalam mengambil keputusan investasi.

Perusahaan perbankan memegang peran krusial dalam perekonomian khususnya sebagai lembaga yang menyediakan dan menyalurkan dana guna mendukung pembangunan ekonomi masyarakat (Kristina, 2022). Sektor ini juga memiliki peran yang sangat signifikan terhadap pergerakan pasar modal Indonesia. Meskipun dikategorikan sebagai sektor dengan resiko rendah (*low risk*), berdasarkan data OJK, (2024) saham *big 4 banks* yakni PT Bank Rakyat Indonesia Tbk (BBRI), PT Bank Central Asia Tbk (BBCA), PT Bank Mandiri Tbk (BMRI) dan PT Bank Negara Indonesia Tbk (BBNI) menurun masing-masing 5,54%; 3,86%; 6,32%; 6,92% akibat sentimen kemenangan Presiden Donald Trump sebagai presiden Amerika

Serikat (AS) ke-47 dan kecemasan pasar atas beberapa kebijakan kontroversialnya. Selain itu, tercatat adanya aksi jual bersih (*net sell*) oleh investor asing sebesar Rp38,52 triliun pada saham BBRI, Rp13,1 triliun pada saham BBKA, Rp6,4 triliun pada saham BMRI, dan Rp824,31 miliar pada saham BBNI. Data tersebut menunjukkan tingginya kapitalisasi, likuiditas, serta sensitivitas saham perbankan terhadap perubahan sentimen pasar global, sehingga sektor ini sangat relevan untuk dijadikan fokus penelitian.

Perbankan memainkan peran strategis dalam mengatur aliran dana didalam perekonomian, kesehatan perbankan menjadi faktor kunci dalam menjaga stabilitas keuangan (Sri Setiawati, 2020). Keterpurukan perbankan dapat memicu krisis keuangan yang berdampak pada sistemik pada seluruh perekonomian. Melemahnya harga saham perbankan menjadi perhatian khusus untuk diteliti. Selain itu, ketatnya regulasi yang mengatur sektor perbankan mengharuskan perusahaan untuk lebih cermat dalam mengambil keputusan keuangan yang bertujuan meningkatkan harga saham.

Harga saham merupakan indikator fundamental yang penting dan harus diperhatikan secara cermat oleh investor dalam proses pengambilan keputusan investasi karena mencerminkan kinerja dan prospek suatu perusahaan (Yusmaniarti et al., 2023). Prinsip dasar investasi yang menyatakan “high risk, high return” menjadi acuan dalam mengevaluasi hubungan antara potensi imbal hasil dan tingkat risiko dari suatu instrumen investasi. Oleh karena itu, pemahaman yang komprehensif mengenai pergerakan harga saham menjadi suatu keharusan. Seorang investor secara berkala dituntut untuk menganalisis dinamika harga saham sebagai langkah mitigasi risiko guna menghindari keputusan investasi yang kurang optimal, mengingat adanya ketidakpastian dalam proyeksi pergerakan harga saham. Tanpa penggunaan analisis yang tepat, keputusan yang hanya mengikuti tren atau ajakan orang lain berisiko menimbulkan kerugian besar (Sibrani, 2023).

Menurut Idawati et al., (2018) terdapat dua faktor utama yang memengaruhi harga saham, yaitu faktor internal dan eksternal. Faktor internal merujuk pada aspek-aspek yang berasal dari dalam perusahaan dan berhubungan pada kinerja perusahaan itu sendiri, sedangkan faktor eksternal berkaitan dengan kondisi ekonomi negara (Sukartaatmadja et al., 2023). Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat diukur melalui penggunaan rasio-rasio keuangan maupun pendekatan berbasis nilai yang dikenal dengan istilah *Value Based Management* (VBM) (Putra & Sibarani, 2020).

Market Value Added (MVA) dan *Economic Value Added* (EVA) merupakan dua pendekatan yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dengan mempertimbangkan kepentingan dan harapan penyedia dana baik kreditor maupun pemegang

saham (Putra & Sibarani, 2020). Metode MVA dan EVA menjadi metode yang penting untuk mengukur kinerja keuangan diseluruh dunia. Penerapan konsep ini sebagai sistem pengendalian manajemen untuk penilaian kerja perusahaan disorot karena keseragamannya dengan tujuan perusahaan yaitu menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham.

Teori sinyal (*signaling theory*) menyatakan bahwa informasi keuangan seperti MVA dan EVA dapat menjadi sinyal bagi investor untuk menilai prospek perusahaan, di mana sinyal positif akan meningkatkan permintaan saham dan menaikkan harga saham (Marridhani & Amanah, 2020). Sementara itu, teori agensi (*agency theory*) menjelaskan hubungan antara manajer (agen) dan pemegang saham (prinsipal) yang sering kali diwarnai konflik kepentingan akibat asimetri informasi. Indikator kinerja seperti MVA dan EVA digunakan untuk mengevaluasi efektivitas manajemen dalam menciptakan nilai ekonomi dan menyelaraskan kepentingannya dengan pemegang saham (Maulana & Widyawati, 2024).

Hasil studi terdahulu mengenai MVA dan EVA terhadap harga saham masih menunjukkan inkonsisten. Perbedaan hasil ini menunjukkan perlunya variabel tambahan yang dapat menjelaskan hubungan tersebut secara lebih akurat. *Return on Asset* (ROA) diusulkan sebagai variabel moderasi karena indikator ini paling mencerminkan efisiensi manajemen dalam menghasilkan laba dari seluruh aset yang digunakan, terutama pada industri perbankan yang struktur operasionalnya sangat bergantung pada aset produktif seperti kredit dan surat berharga (Sitompul et al., 2022).

Mengacu pada latar belakang tersebut serta mempertimbangkan dinamika ekonomi, volalitas IHSG, kontribusi dominan perusahaan perbankan, regulasi yang ketat serta pentingnya analisis berbasis nilai dalam mengevaluasi harga saham, maka penelitian ini menjadi relevan dan penting untuk dilakukan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk meneliti lebih lanjut terkait pengaruh MVA dan EVA terhadap harga saham, serta peran ROA sebagai variabel moderasi khususnya pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2019-2022

2. KAJIAN TEORITIS

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Menurut Brigham & Houston, (2018) sinyal adalah tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan untuk masa mendatang. Bagi investor, teori sinyal memiliki peran yang krusial karena memungkinkan mereka untuk menilai dan

mempertimbangkan apakah akan berinvestasi di saham suatu perusahaan atau tidak (Herlini et al., 2021).

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan (*agency theory*) dikemukakan oleh Jensen & Meckling (1976) yang menjelaskan bahwa adanya hubungan kontraktual antara manajer (agen) dan pemilik atau pemegang saham (prinsipal) dalam perusahaan. Manajemen diberi kewenangan untuk mengelola perusahaan dan kepentingan pemegang saham. Adanya perbedaan kepentingan dan informasi yang tidak simetris, manajer sebagai agen seringkali bertindak tidak sejalan dengan tujuan utama pemilik modal sehingga menimbulkan biaya keagenan (*agency cost*) (Rozalia, 2022).

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan (Mariyani et al., 2023). Kinerja keuangan adalah hasil akhir dari berbagai keputusan keuangan perusahaan yang mencerminkan tingkat keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya. Kinerja keuangan dapat digunakan sebagai alat evaluasi efektivitas strategi operasional dalam perusahaan. Dalam dunia investasi, kinerja keuangan mejadi faktor utama yang diperhatikan oleh investor sebelum mengambil keputusan investasi.

Harga saham

Menurut Wijayanti dalam (Wardifa & Yanthi, 2022) harga saham adalah indikator pengelolaan perusahaan yang digunakan oleh investor untuk melakukan penawaran dan permintaan saham. Jika harga saham suatu perusahaan terus naik, investor akan lebih tertarik karena tingkat inflasi menunjukkan bahwa perusahaan berjalan secara positif dan dapat menghasilkan keuntungan bagi investor.

Market Value Added (MVA)

MVA adalah indikator kinerja keuangan yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah di atas modal yang diinvestasikan oleh pemegang saha. MVA bernilai positif menunjukkan bahwa manajemen berhasil dalam menaikkan kekayaan pemegang saham (Wijyantini & Sari, 2018). Menurut Lee & Kwon, (2019), perhitungan MVA yaitu:

$$MVA = \text{Nilai Pasar} - \text{Total Ekuitas}$$

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

Economic Value Added (EVA)

EVA adalah ukuran keberhasilan manajemen perusahaan dalam meningkatkan nilai tambah kepada pemegang saham dalam satu periode tertentu. EVA positif dapat diartikan manajemen perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis (Wijyantini & Sari, 2018). Hal ini menunjukkan laba yang diperoleh telah melampaui beban biaya modal sehingga memberikan keuntungan bersih bagi perusahaan dan pemegang saham. Menurut Fiyanto et al., (2022) perhitungan EVA yaitu:

$$EVA = NOPAT - Capital Charge$$

Return on Asset (ROA)

ROA merupakan rasio profitabilitas yang menunjukkan efisiensi manajemen dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan laba. ROA ideal memiliki nilai minimal 1,5% (Bimantara & Mariana, 2025). Nilai ROA yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan mampu mengelola sumber dayanya secara optimal, yang pada akhirnya berkontribusi terhadap peningkatan harga saham (Hosio & Bhilawa, 2024). Menurut Limesta & Wibowo, (2021) perhitungan ROA yaitu:

$$ROA = \frac{Jumlah\ Laba\ Bersih}{Jumlah\ Aset} \times 100\%$$

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menerapkan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian deskriptif kuantitatif. Sumber data merupakan segala hal yang dapat memberikan informasi yang dibutuhkan oleh peneliti terkait data penelitian. Menurut Sugiyono, (2019) berdasarkan asalnya data diklasifikasikan menjadi dua jenis yaitu data primer dan data sekunder. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan dan *history* harga saham yang diambil dari website *www.idx.co.id* serta situs resmi perusahaan dan *id.investing.com*. Populasi dalam penelitian ini mencakup semua perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 4 tahun dari tahun 2019- 2022, sebanyak 30 perusahaan memenuhi kriteria yang telah ditetapkan dan dipilih sebagai sampel untuk penelitian ini.

Tabel 1. Jumlah Sampel Penelitian

Kriteria Sampel	Jumlah
Perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2022	47
Perusahaan perbankan yang tidak menerbitkan laporan tahunan secara lengkap dan konsisten selama tahun 2019-2022	(2)
Perusahaan perbankan yang mengalami kerugian selama periode studi yaitu 2019-2022	(15)
Perusahaan yang dapat dijadikan sampel	30
Total data studi (22 x 4 tahun)	120
Data <i>outlier</i>	46
Jumlah data setelah <i>outlier</i>	74

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
MVA (JT)	74	-21.806.989	11.805.458	-2.163.726	7.202.585
EVA (JT)	74	-2.384.976	5.232.456	1.138.720	1.468.533
ROA	74	0,02	4,31	1,31	1,02
HS	74	48	2.120	736	545

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Merujuk pada tabel 2 informasi yang disajikan menunjukkan bahwa terdapat 74 data penelitian yang dapat dilakukan analisis lebih lanjut. Variabel MVA memiliki nilai *mean* - 2.163.726 (JT), dapat diartikan pada tahun penelitian perusahaan perbankan belum berhasil menciptakan nilai tambah bagi pemegang sahamnya. Berikutnya untuk variabel EVA memiliki nilai *mean* 1.138.720 (JT) yang dapat diartikan pihak manajemen dinilai berhasil menciptakan nilai tambah ekonomi bagi pemegang saham. Variabel ROA memiliki nilai *mean* 1,31 sehingga manajemen dianggap kurang maksimal dalam mengendalikan asetnya. Sedangkan untuk variabel harga saham memiliki nilai *mean* 736.

Uji Asumsi Klasik

a) Uji Normalitas

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
N		74
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,000
	Std. Deviation	392,492,44
Most Extreme Differences	Absolute	0,086
	Positive	0,086
	Negative	-0,054
Test Statistic		0,086
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,200 ^{c,d}

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Mengacu pada tabel 3 dari 120 data penelitian tersisa 74 data setelah outlier. Hasil uji normalitas menunjukkan bahwa nilai *Asymp Sig. (2-tailed)* sebesar $0,200 > 0,05$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini telah berdistribusi normal.

b) Uji Multikolinieritas

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
MVA	0,815	1,226
EVA	0,816	1,225
ROA	0,997	1,003

a. Dependent Variable: HARGA SAHAM

Sumber : Data diolah peneliti, 2025

Mengacu pada tabel 4 menunjukkan bahwa nilai toleransi pada setiap variabel independen terhadap variabel dependen sebesar 0,815 (X1); 0,816 (X2); 0,997 (Z) $> 0,10$ dan nilai VIF 1,226 (X1); 1,225 (X2); 1,003 (Z) < 10 dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat indikasi multikolinieritas dari data yang digunakan. Hal ini menunjukkan data penelitian memenuhi kriteria untuk dilanjutkan.

c) Uji Heteroskedasitas

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedasitas

Model	Sig.	Tolerance	VIF
1 (Constant)	0,000		
MVA	0,152	0,815	1,226
EVA	0,383	0,816	1,225
ROA	0,057	0,997	1,003

a. Dependent Variable: ABS_RES

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Mengacu pada tabel 5 menunjukkan bahwa nilai signifikansi setiap variabel adalah 0,152 (MVA); 0,383 (EVA); dan 0,057 (ROA) $> 0,05$ maka dapat disimpulkan model regresi dinyatakan bebas dari gejala heteroskedasitas.

d) Uji Autokorelasi

Tabel 6. Uji Autokorelasi

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Total Cases	73
Number of Runs	35
Z	-0,588
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,557

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Mengacu pada tabel 6 menunjukkan bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,557 > 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi antar nilai residual sehingga analisis regresi dapat dilakukan dengan baik.

Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 7. Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda

	Model	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-141,023	68,682		-2,053	0,044
	MVA	1,948	0,000	0,279	2,345	0,022
	EVA	1,652	0,000	0,481	4,046	0,000
a. Dependent Variable: HARGA SAHAM						

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Mengacu pada tabel 7 diperoleh persamaan uji regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = -141,023 + 0,279 x_1 + 0,481 x_2 + e$$

Penjelasan dari persamaan tersebut adalah:

- Konstanta (a) menunjukkan nilai sebesar -141,023. Artinya jika MVA dan EVA bernilai tetap atau sama dengan nol (=0), maka harga saham bernilai sebesar -141,023.
- Koefisien regresi MVA menunjukkan nilai sebesar 0,279 dengan arah positif. Artinya setiap kenaikan satu satuan MVA maka harga saham akan meningkat sebesar 0,279.
- Koefisien regresi EVA menunjukkan nilai sebesar 0,481 dengan arah positif. Artinya setiap kenaikan satu satuan EVA maka harga saham akan mengalami kenaikan sebesar 0,481

Uji Hipotesi

a) Uji F (Pengujian Secara Simultan)

Tabel 8. Hasil Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3580707,344	2	1790353,671	8,411	0,001 ^b
	Residual	14900667,999	70	212866,685		
	Total	18481375,342	72			
a. Dependent Variable: HARGA SAHAM						
b. Predictors: (Constant), EVA, MVA						

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Mengacu pada tabel 8 diperoleh nilai sig. $0,001 < 0,05$ dan nilai F hitung $8,411 > 3,972$ F tabel, maka dapat disimpulkan bahwa variabel MVA dan EVA secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

b) Uji t (Pengujian Secara Parsial)

Tabel 9. Hasil Uji t

Variabel	t hitung	t tabel	Sig.	Ket.
MVA	2,435	1,666	0,022	Berpengaruh
EVA	4,046	1,666	0,000	Berpengaruh

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Mengacu pada tabel 9 menunjukkan variabel MVA dengan nilai signifikan $0,022 < 0,005$ dan nilai t hitung 2,435 (dengan arah positif) $> t$ tabel 1,666. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama diterima. Untuk variabel EVA memiliki nilai signifikan $0,000 < 0,05$ dan nilai t hitung 4,046 (dengan arah positif) $> 1,666$. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel EVA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

c) Uji Koefisien Determinasi

Tabel 10. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,440 ^a	0,194	0,171	461,37478
a. Predictors: (Constant), EVA, MVA				

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Merujuk pada tabel 10 nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,171 mengindikasikan bahwa variabel independen (MVA dan EVA) secara simultan mampu menjelaskan 17,1% variasi yang terjadi pada variabel dependen (harga saham). Sedangkan 82,9% dipengaruhi oleh variabel atau faktor lain diluar model penelitian ini.

Uji Moderated regression analysis (MRA)

- Uji MRA antara MVA terhadap harga saham dengan ROA sebagai variabel moderasi

Tabel 11. Hasil Uji MRA 1

Coefficients ^a						
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-14,572	102,298		-0,142	0,887
	MVA	1,681	0,000	0,241	0,822	0,414
	ROA	28,122	63,223	0,057	0,445	0,658
	MVA ROA	-6,549	0,000	-0,185	-0,627	0,533
a. Dependent Variable: HARGA SAHAM						

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Mengacu pada tabel 11 menunjukkan nilai analisis interaksi antara MVA dengan ROA sebesar $0,533 > 0,05$ dan nilai t hitung $-0,627$ (dengan arah negatif) $< t$ tabel $1,666$. Hal ini menunjukkan bahwa tidak ada bukti yang signifikan untuk mendukung keberadaan ROA mampu mempengaruhi hubungan MVA dengan harga saham. Maka dari itu, kesimpulan dari studi ini adalah H_3 ditolak. ROA tidak memiliki pengaruh atau peran moderasi dalam hubungan MVA terhadap harga saham.

- Uji MRA antara EVA terhadap harga saham dengan ROA sebagai variabel moderasi

Tabel 12. Hasil Uji MRA 2

Coefficients ^a						
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-197,017	112,153		-1,757	0,083
	EVA	1,793	0,000	0,522	2,407	0,019
	ROA	42,882	62,590	0,87	0,684	0,496
	EVA ROA	-3,956	0,000	-0,193	-0,860	0,393
a. Dependent Variable: HARGA SAHAM						

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Mengacu pada tabel 12 menunjukkan nilai analisis interaksi antara EVA dengan ROA sebesar $0,393 > 0,05$ dan nilai t hitung $-0,860$ (dengan arah negatif) $< t$ tabel $1,666$. Temuan ini mengindikasikan tidak terdapat bukti yang signifikan untuk mendukung keberadaan ROA mampu mempengaruhi hubungan EVA dengan harga saham. Maka dari itu, kesimpulan dari penelitian ini adalah H_4 ditolak. ROA tidak memiliki pengaruh atau peran moderasi dalam hubungan EVA terhadap harga saham.

PEMBAHASAN

Pengaruh *Market Value Added* (MVA) terhadap Harga Saham

Market Value Added (MVA) menjadi ukuran penting dalam mengevaluasi kinerja manajerial dan strategi keuangan perusahaan, khususnya dalam sektor perbankan yang padat modal dan memiliki ekspektasi pertumbuhan nilai yang tinggi. Di tengah persaingan industri perbankan dan dinamika pasar modal, perusahaan yang mampu meningkatkan MVA secara konsisten akan lebih mudah menarik investor dan meningkatkan kapitalisasi pasarnya. Secara teori hasil ini mendukung teori sinyal (*signaling theory*) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik tercermin dalam indikator MVA positif akan memberikan sinyal positif (*good news*) bahwa perusahaan memiliki kemampuan menciptakan nilai diatas modal yang diinvestasikan. Dalam perspektif teori agensi (*agency theory*) hubungan positif antara MVA dan harga saham mencerminkan keberhasilan manajemen dalam menyelaraskan kepentingan antara agen (manajer) dan prinsipal (pemegang saham).

Hasil studi ini sejalan dengan studi yang dilakukan oleh Mariyani et al., (2023); Octaviany et al., (2021); Tito et al., (2023) menunjukkan bahwa investor lebih fokus pada aspek pasar dibandingkan dengan kinerja keuangan internal. Perusahaan yang memiliki tingkat kapitalisasi pasar tinggi lebih menarik bagi investor karena dianggap lebih stabil dan memiliki daya tahan lebih baik terhadap krisis. Dengan tingginya angka MVA maka harga saham pun juga meningkat.

Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap Harga Saham

Economic Value Added (EVA) mengukur kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba bersih ekonomi setelah memperhitungkan seluruh biaya modal. Ketika perusahaan mencatat EVA yang positif, artinya perusahaan telah berhasil menciptakan nilai tambah yang melebihi harapan investor terhadap pengembalian modal. Teori sinyal menjelaskan fenomena ini dengan menyatakan bahwa manajer akan mengirimkan informasi berkualitas kepada pasar untuk mengurangi ketidakpastian dan asimetri informasi antara pihak internal dan eksternal perusahaan. Dalam perspektif teori agensi (*agency theory*) pengaruh positif EVA terhadap harga saham juga mencerminkan tercapainya kepentingan pemegang saham oleh manajemen sebagai agen perusahaan.

Hasil studi ini sejalan dengan studi yang dilakukan oleh Minhajun & Guspul, (2022); (Rimbano et al., 2024); Hidayah et al., (2024) mendukung hubungan positif antara EVA dengan harga saham. Namun berbanding terbalik dengan studi Silitonga et al., (2023) dan Al Rafi et al., (2024) yang menyatakan bahwa EVA berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham karena investor lebih memperhatikan aspek likuiditas dan resiko sistematis.

Pengaruh *Market Value Added* (MVA) Terhadap Harga Saham dengan *Return on Asset* (ROA) sebagai Pemoderasi

ROA dikategorikan sebagai *homologizer moderator* karena β_2 dan β_3 menunjukkan nilai yang tidak signifikan dengan arti ROA hanya berpotensi menjadi variabel moderasi secara teori dalam hubungan MVA terhadap harga saham. Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan nilai pasar yang tercermin dalam MVA tetap menjadi faktor utama dalam menentukan harga saham, terlepas dari efisiensi penggunaan asset oleh perusahaan. Salah satu penyebabnya adalah investor lebih fokus pada kinerja pasar dibandingkan kinerja keuangan internal seperti ROA. Hal ini sejalan dengan studi Silitonga et al., (2023) yang menyatakan bahwa dalam perusahaan perbankan kapitalisasi pasar lebih mencerminkan kepercayaan investor dibandingkan tingkat profitabilitas yang dihasilkan dari asset perusahaan.

Dalam teori sinyal, kekuatan sinyal bergantung pada relevansi dan daya tariknya bagi pasar. ROA yang bersifat historis dan internal tidak menjadi prioritas investor selama krisis. Ketika pasar mengalami ketidakpastian tinggi, investor cenderung lebih mengandalkan indikator eksternal seperti kapitalisasi pasar daripada indikator internal seperti ROA. Hasil studi Susanti et al., (2023) mendukung hal ini dengan menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan pada rasio CAR, ROE, ROA, BOPO, dan LDR sebelum dan selama pandemi yang mencerminkan tekanan terhadap efisiensi dan profitabilitas perbankan nasional. Dari sudut pandang teori agensi, hasil ini juga memperlihatkan bahwa efisiensi operasional yang tercermin dalam ROA tidak cukup untuk memperkuat hubungan antara upaya manajer dalam menciptakan nilai (MVA) dan respons pasar. Kinerja manajerial dinilai efektif jika dapat meningkatkan nilai pemegang saham (Jensen & Meckling, 1976).

Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) Terhadap Harga Saham dengan *Return on Asset* (ROA) sebagai Pemoderasi

ROA dikategorikan sebagai *homologizer moderator* karena β_2 dan β_3 menunjukkan nilai yang tidak signifikan dengan arti ROA hanya berpotensi menjadi variabel moderasi secara teori dalam hubungan MVA terhadap harga saham. Dalam perusahaan perbankan, ROA secara karakteristik memiliki tingkat yang relatif rendah dibandingkan sektor industri lainnya. Hal ini disebabkan oleh struktur aset perbankan yang besar, margin keuntungan yang tipis, serta ketentuan regulasi yang ketat terkait pengelolaan resiko dan modal.

ROA sebagai variabel moderasi tidak memberikan pengaruh lebih terhadap hubungan EVA dan harga saham. Salah satu penyebabnya adalah EVA sudah memperhitungkan laba operasional bersih (NOPAT), yaitu laba dari penggunaan aset setelah dikurangi pajak dan biaya modal yang membuat EVA lebih komprehensif dibandingkan ROA. Selain itu, dalam

perusahaan perbankan harga saham lebih dipengaruhi oleh faktor eksternal, apalagi saat pandemi *COVID-19* yang menyebabkan krisis ekonomi global seperti menurunnya aktivitas bisnis, meningkatnya kredit bermasalah (NPL), penurunan permintaan pinjaman, dan ketidakpastian pasar. Berdasarkan teori agensi, tidak signifikannya peran ROA sebagai variabel moderasi dapat diartikan bahwa efektivitas manajemen dalam menciptakan nilai perusahaan lebih tercermin dari EVA dibandingkan dari efisiensi aset semata.

5. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2019-2022. Kesimpulan dari penelitian ini yaitu *Market Value Added* (MVA) terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, *Economic Value Added* (EVA) juga menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, Return on Asset (ROA) tidak mampu memoderasi hubungan antara MVA dengan harga saham, dan *Return on Asset* (ROA) tidak mampu memoderasi pengaruh antara EVA dengan harga saham.

SARAN

Peneliti selanjutnya disarankan untuk memperluas cakupan dengan menambah variabel lain karena dalam penelitian ini koefisien determinasi hanya didapatkan 17,1%, dengan sisa 82,9% dinyatakan melalui variabel lain diluar penelitian ini. Selain itu, metode penelitian dapat diperpanjang untuk melihat dampak jangka panjang terhadap stabilitas harga saham dan kinerja perusahaan. Studi lintas sektor juga dapat dilakukan untuk membandingkan pengaruh MVA dan EVA di sektor lain guna memberikan pemahaman yang lebih luas mengenai efektifitas indikator tersebut dalam menentukan harga saham.

DAFTAR REFERENSI

- Al Rafi, F., Samsul, A., & Supriadi. (2024). The Influence of Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA) And Company Value On Stock Prices PT. Bank Panin Dubai Syariah. *Jurnal Hukum Ekonomi Syariah: AICONOMIA*, 3(1), 01–14. <https://doi.org/10.32939/acm.v3i1.3132>
- BEI. (2024). Sukses Tutup Tahun 2024, Pertumbuhan Positif Mendorong Kepercayaan Pasar Modal Indonesia. Bursa Efek Indonesia. <https://www.idx.co.id/id/berita/siaran-pers/2288>
- Bimantara, G. P., & Mariana. (2025). Pengaruh Risiko Kredit dan Risiko Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Bank yang Terdaftar Pada BEI Tahun 2020-2022. *Jurnal Revenue*, 5, 1546–1556.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Fundamentals Of Financial Management*. Cengage Learning.

- CNBC Indonesia. (2024, April 3). Gak usah bingung! Ini penyebab saham perbankan raksasa RI rontok.
- Fahrial, A. (2018). Peranan bank dalam pembangunan ekonomi nasional. *Ensiklopedia of Journal*, 1(1), 179–181.
- Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya. (n.d.). Peran perbankan dalam perekonomian Indonesia saat ini. FEB UB.
feb.ub.ac.id
- Fiyanto, A., Purba, I. S., Suprpto, H. A., & Mahardhika, S. (2022). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Menggunakan Metode Perhitungan Economic Value Added (EVA) Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan*, 8(13), 499–510. <https://jurnal.peneliti.net/index.php/JIWP/article/view/2113>
- Herlini, M. A., Suhendro, S., & Wijayanti, A. (2021). Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham (Pada Perusahaan Jasa Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2013-2019). *Jurnal Investasi*, 7(1), 44–51. <https://doi.org/10.31943/investasi.v7i1.119>
- Hidayah, R. U., Andrinaldo, A., Nurhayati, Y., & Hasanah, N. U. (2024). The Influence of Economic Value Added (EVA), Return On Asset (ROA) On Stock Prices With Market Value Added (MVA) As A Moderating Variable. *EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 12(4), 4277–4290. <https://doi.org/10.37676/ekombis.v12i4>
- IDN Financials. (2025, Juni 3). Foreign net sell hits IDR 2.8 trillion, led by jumbo-cap bank shares. IDN Financials.
- Intisari-Online.com. (2024, Januari 12). Bagaimana peran perbankan bagi kesejahteraan masyarakat Indonesia? Intisari-Online.
- Katadata.co.id. (2025, Maret). INFOGRAFIK: Anjloknya saham-saham bank pelat merah.
- Kontan.co.id. (2025, Januari 8). Investor asing rajin jual saham BBRI dan BBKA: cek pemicunya dan rekomendasi analis.
- Kristina, F. (2022). Analisis harga saham perbankan sebelum dan setelah pengumuman Covid-19 di Indonesia. *Jurnal Ilmu Sosial, Manajemen, Akuntansi dan Bisnis*, 3(1), 13–24. <https://doi.org/10.47747/jismab.v3i1.623>
- Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2024). Indonesia Banking Statistics. Otoritas Jasa Keuangan.
- Pena Insight. (2025, Juni 10). JPMorgan lepas saham BCA, BRI, dan Mandiri di tengah tren turun.