

BAB IV

DESKRIPSI, PEMBUKTIAN HIPOTESIS DAN PEMBAHASAN

A. Pendeskripsian Objek Penelitian

1. Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia

a. Sejarah Bursa Efek Indonesia

Secara historis, pasar modal lahir sebelum Indonesia merdeka. Hal ini terlihat pada zaman penjajahan Belanda, ketika bursa efek atau pasar modal Indonesia lahir pada tahun 1912, yaitu Batavia. Pasar modal atau bursa efek Indonesia didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk mengelola pemerintahannya. Namun perkembangan dan pertumbuhan pasar modal belum begitu mulus, karena dalam beberapa periode kegiatan pasar modal sempat mengalami kevakuman. Hal ini disebabkan oleh berbagai faktor seperti Perang Dunia I dan II, dan berbagai kondisi yang menyebabkan pasar modal tidak berfungsi sebagaimana mestinya.

Pemerintah Republik Indonesia memulai kembali pasar modal pada tahun 1997. Beberapa tahun kemudian, pasar modal mengalami pertumbuhan di bawah berbagai insentif dan peraturan yang dikeluarkan oleh pemerintah. Rincian perjalanan mendirikan bursa efek atau pasar modal Indonesia dimulai pada tahun 1912. Bursa efek Indonesia pertama kali didirikan di Batavia oleh pemerintah Hindia Belanda. Kemudian pada tahun 1914-1918 Bursa Efek Indonesia di tutup karena perang dunia ke 1. Pada tahun 1925-1942 di Jakarta Bursa Efek kembali dibuka

bersamaan dengan Bursa Efek di Semarang serta Surabaya. Pada awal tahun 1939 Bursa Efek di Semarang dan Surabaya ditutup karena perang dunia II. Selain di Surabaya dan Semarang, pada tahun 1942-1952 di Jakarta Bursa Efek Indonesia ditutup kembali selama perang dunia II. Pada tahun 1956, Bursa efek semakin tidak aktif karena program nasionalisasi perusahaan Belanda. Perdagangan di BEI vakum pada 1956-1977. Namun, pada tanggal 10 Agustus 1977 Bursa Efek Indonesia kembali diresmikan oleh Presiden Soeharto yang ditandai dengan *go public* PT Semen Cibinong sebagai emiten pertama. Akan tetapi pada tahun 1977-1987, perdagangan Bursa Efek Indonesia mengalami penurunan karena masyarakat lebih memilih instrumen perbankan dibandingkan dengan instrumen pasar modal yaitu jumlah emiten hingga 1987 baru mencapai 24. Pada tahun 1987 ditandatangani PAKDES untuk memberikan kemudahan bagi para investor dalam menanamkan modalnya di Indonesia.

Pada tahun 1988 bursa paralel Indonesia mulai diopersikan, Desember 1988 Pemerintah mengeluarkan Paket Desember 88 (PAKDES 88). Kemudian pada tahun 1995, pemerintah meresmikan undang-undang tentang pasar modal dan mulai berlaku pada awal tahun 1996. Selanjutnya pada tahun 2007 Bursa Efek di Surabaya bergabung dengan Bursa Efek Jakarta menjadi Bursa Efek Indonesia.¹⁰⁴

¹⁰⁴ "PT Bursa Efek Indonesia."

2. Gambaran Umum *Jakarta Islamic Index* (JII)

Jakarta Islamic Index atau JII resmi didirikan pada tanggal 03 Juli 2000, pendirian JII dilatarbelakangi oleh kerja sama antara PT. Bursa Efek Indonesia dengan PT. Danareksa *Investment Management* yang diluncurkan berdasarkan prinsip syariah. Pendirian JII diharapkan dapat menjadi tolak ukur saham syariah dan dapat mengembangkan permodalan syariah. Jakarta Islamic Index terdiri dari 30 saham perusahaan terbuka yang dipilih sesuai dengan prinsip-prinsip hukum Syariah. Namun pada awal berdirinya JII, saham-saham tersebut masuk dalam standar Syariah, Komite Pengawas Syariah PT. Perusahaan Manajemen Investasi Dana REXXAR. Namun dengan berkembangnya pasar modal, pemilihan saham Syariah dilakukan oleh BAPRPAM-LK dan Komisi Syariah Nasional yang telah diawasi dalam BAPEPAM-LK No. II/KI yaitu kepemilikan saham atas efek Syariah. Standar dan rilis.¹⁰⁵

Ketentuan BAPEPAM-LK tentang Penerbitan Efek Syariah diatur dalam Peraturan IX.A 13, yang artinya apabila kegiatan-kegiatan berikut tidak dilakukan, maka tidak ada kegiatan yang bertentangan dengan prinsip-prinsip hukum Syariah:

- a. Perjudian dan permainan yang diklasifikasikan sebagai perjudi.
- b. Tidak ada perdagangan barang/jasa yang disediakan.
- c. Trading dengan kutipan/permintaan palsu.
- d. Bank yang dikenakan bunga.
- e. Perusahaan dengan sistem bunga.

¹⁰⁵ “Jakarta Islamic Index (JII),” *Saham OK* (blog), diakses 15 Januari 2021, <https://www.sahamok.com/bei/indeks-bursa/jakarta-islamic-index-jii/>.

- f. Risiko jual beli yang mengandung unsur ketidakpastian (gharar) dan perjudian (maisir), seperti asuransi tradisional.
- g. Produksi, distribusi, perdagangan dan penyediaan barang atau jasa yang secara substansial ilegal (haram li-dzaitihi), barang atau jasa yang tidak ilegal menurut DSN-MUI (haram li-ghairihi), dan/atau kerusakan produk yang dapat merusak mural .
- h. Melakukan transaksi yang termasuk suap (risywah).¹⁰⁶

Selain itu terdapat ketetapan BEI dalam menentukan dan menyeleksi saham syariah yang konsisten terdaftar pada *Jakarta Islamic Index*. Karena BEI menetapkan bahwa saham yang konsisten terdaftar di JII hanya 30 saham syariah maka kriteria likuiditas yang ditetapkan oleh BEI yaitu:

- a. Saham syariah yang masuk perhitungan Indeks Saham Syariah Indonesia tercatat dalam 6 bulan terakhir.
- b. Ke-60 perusahaan tersebut dipilih menurut urutan rata-rata kapitalisasi pasar tertinggi dalam satu tahun terakhir.
- c. Diantara 60 saham tersebut, 30 saham dihitung berdasarkan rata-rata nilai perdagangan harian dipasar regulari.
- d. Sisa 30 saham merupakan saham pilihan.¹⁰⁷

Jakarta Islamic Index akan meninjau kembali 30 saham syariah yang terdaftar yakni dalam 6 bulan berdasarkan periode yang ditetapkan oleh BAPEPAM-LK. Adapun hari dasar dari *Jakarta Islamic Index* adalah 03 Juli 2000 namun untuk

¹⁰⁶ "Syariah," diakses 15 Januari 2021, <https://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/Pages/Pasar-Modal-Syariah.aspx>.

¹⁰⁷ "PT Bursa Efek Indonesia."

mendapatkan data historis yang panjang maka hari dasar yang digunakan adalah 02 Januari 1995 dengan nilai index sebesar 100.¹⁰⁸

Berdasarkan data yang diperoleh melalui website PT. Bursa Efek Indonesia saham yang masuk perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) berjumlah 30 perusahaan dalam periode 2017-2019.

B. Deskripsi Data

Data yang dipakai dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh melalui Bursa Efek Indonesia. Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar pada Index Saham Syariah *Jakarta Islamic Index* (JII) selama periode 2017-2019. Sampel pada penelitian ini berjumlah 39 sampel. Pengumpulan data dilakukan melalui dokumentasi yaitu dengan melihat dokumen yang sudah ada (laporan keuangan) perusahaan yang diperoleh melalui website Bursa Efek Indonesia yakni www.idx.co.id dalam kurun waktu 2017-2019. Perusahaan yang menjadi sampel penelitian dipilih menggunakan metode *Purpose Sampling* artinya berdasarkan pada kriteria-kriteria yang sudah ditentukan yakni:

1. Perusahaan yang terdaftar di JII selama 2017-2019.
2. Perusahaan yang merilis laporan keuangan lengkap selama 2017-2019.
3. Data laporan keuangan tahunan perusahaan.
4. Laporan keuangan dalam mata uang rupiah Indonesia.
5. Data laporan keuangan yang dapat di analisis.

¹⁰⁸ "PT Bursa Efek Indonesia."

Berdasarkan ciri-ciri yang telah ditentukan diperoleh 13 perusahaan. Namun, peneliti ini menggunakan data laporan keuangan tahunan maka dihasilkan sampel 39 dari 13 perusahaan.

1. Gambaran Umum Tentang Perusahaan yang Konsisten Terdaftar di *Jakarta Islamic Index*

a. AKRA (AKR Corporindo Tbk)

AKR Corporindo Tbk yaitu perusahaan yang bergerak di bidang industri, kimia, bahan bakar minyak (BBM) dan bidang logistik. Perusahaan ini didirikan pada 28 November 1997 dan mulai beroperasi pada Juni 1978. Perusahaan ini pertama kali masuk dunia bursa eek indonesia pada 03 Oktober 1994. Saham perdana yang ditawarkan kepada publik sebanyak 15 juta lembar dan nilai nominalnya Rp1.000 per saham dengan penawaran Rp4.000 per saham.¹⁰⁹

b. ANTM (Aneka Tambang Tbk)

Aneka Tambang (Persero) Tbk dibangun pada 5 Juli 1968 dengan nama awal Perusahaan Negara (PN) Aneka Tambang. Perusahaan ini bergerak di bidang eksplorasi, penambangan dan pengolahan serta penjualan bijih nikel, feronikel, emas, perak, bauksit, batubara dan jasa pemurnian logam mulia. Pada 27 November 1997, ANTM melakukan penawaran saham seri B kepada publik dengan menyediakan

¹⁰⁹ “Sejarah dan Profil Singkat AKRA (AKR Corporindo Tbk),” *Britama.com* (blog), diakses 13 Januari 2021, <http://britama.com/index.php/2012/05/sejarah-dan-profil-singkat-akra/>.

430.769.000 dengan nilai nominal Rp500 dan harga penawaran Rp1.400 per saham.¹¹⁰

c. BSDE (Bumi Serpong Damai Tbk)

Bumi Serpong Damai Tbk mulai berdiri tanggal 16 Januari 1984 dengan kegiatan usaha di bidang pembangunan real estat. Perusahaan ini mulai beroperasi pada tahun 1989 dan melakukan penawaran saham perdana pada 06 Juni 2008 sekitar 1.093.562.000 kepada publik dan nilai nominalnya Rp100 dengan harga yang ditawarkan Rp550 per saham.¹¹¹

d. ICBP (Indofood CBP Sukses Makmur Tbk)

Indofood CBP Sukses Makmur Tbk berdiri pada tanggal 2 September 2009 dengan kegiatan utama yaitu produksi mi dan bumbu penyedap dan beroperasi pada awal Oktober 2009. Pada 07 Oktober 2010 ICBP melakukan penawaran saham perdananya sekitar 1.166.191.000 dan nilai nominalnya Rp100 dengan harga yang ditawarkan Rp5.395 per saham.¹¹²

¹¹⁰ “Sejarah dan Profil Singkat ANTM (Aneka Tambang (Persero) Tbk / Antam),” *Britama.com* (blog), diakses 13 Januari 2021, <http://britama.com/index.php/2012/05/sejarah-dan-profil-singkat-antm/>.

¹¹¹ “Sejarah dan Profil Singkat BSDE (Bumi Serpong Damai Tbk),” *Britama.com* (blog), diakses 13 Januari 2021, <http://britama.com/index.php/2012/10/sejarah-dan-profil-singkat-bsde/>.

¹¹² “Sejarah dan Profil Singkat ICBP (Indofood CBP Sukses Makmur Tbk),” <http://britama.com/index.php/2012/10/sejarah-dan-profil-singkat-icbp/>, *Britama.com* (blog), t.t., diakses 13 Januari 2021.

e. INDF (Indofood Sukses Makmur Tbk)

Indofood Sukses Makmur Tbk mulai dibangun pada 14 Agustus 1990 dengan kegiatan utama yaitu menjalankan industri makanan dan minuman. Perusahaan ini melakukan penawaran saham perdana pada 14 Juli 1994 kepada publik sekitar 21 juta saham dan nilai nominalnya Rp1.000 dengan harga penawaran Rp6.200 per saham.¹¹³

f. KLBF (Kalbe Farma Tbk)

Kalbe Farma Tbk dibangun pada 10 September 1966 dengan kegiatan utama di bidang farmasi. Perusahaan ini melakukan penawaran saham perdana kepada publik pada akhir bulan Juli 1991 dengan menyediakan 10.000.000 lembar saham dengan nominal Rp1.000 dan harga yang ditawarkan Rp7.800 per saham.¹¹⁴

g. LPPF (Matahari Departement Store Tbk)

Matahari Department Store Tbk berdiri pada awal April 1982 dengan nama PT Stephens Utama International Leasing Corp yang bergerak dibidang usaha jaringan gerai serba ada seperti pakaian, aksesoris, tas dan peralatan rumah tangga. Tanggal 09 Oktober 1989 perusahaan ini melakukan penawaran saham perdana

¹¹³ “Sejarah dan Profil Singkat INDF (Indofood Sukses Makmur Tbk),” *Britama.com* (blog), diakses 13 Januari 2021, <http://britama.com/index.php/2012/11/sejarah-dan-profil-singkat-indf/>.

¹¹⁴ “Sejarah dan Profil Singkat KLBF (Kalbe Farma Tbk),” *Britama.com* (blog), diakses 13 Januari 2021, <http://britama.com/index.php/2012/11/sejarah-dan-profil-singkat-klbf/>.

kepada publik dengan menyediakan 2.140.000 lembar dan nilai nominalnya Rp1.000 dengan harga penawaran Rp7.900 per saham.¹¹⁵

h. PTBA (Tambang Batu Bara Bukit Asam (Persero) Tbk)

Bukit Asam Tbk dibangun 02 Maret 1981 yang bergerak di bidang industri tambang batubara. Perusahaan ini melakukan penawaran saham perdana pada 23 Desember 2002 dengan menyediakan 346.500.000 saham kepada publik dan nilai nominalnya Rp575 serta Waran seri I sebanyak 173.250.000.¹¹⁶

i. PTPP (PP Persero Tbk)

Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk dibangun pada 26 Agustus 1953. PTPP bergerak di bidang industri konstruksi, industri pabrikasi dan jasa. Pada 09 Februari 2010 PTPP melakukan penawaran saham perdananya kepada publik dengan menyediakan 1.038.976.500 saham dan nilai nominalnya Rp100 dengan harga yang ditawarkan Rp560 per saham.¹¹⁷

j. TLKM (Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk)

Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk. Berdiri tahun 1884 dan perusahaan ini merupakan perseroan terbatas milik negara (persero) pada tahun 1991. Aktivitas

¹¹⁵ “Sejarah dan Profil Singkat LPPF (Matahari Departement Store Tbk),” *Britama.com* (blog), diakses 13 Januari 2021, <http://britama.com/index.php/2012/11/sejarah-dan-profil-singkat-lppf/>.

¹¹⁶ “Sejarah dan Profil Singkat PTBA (Bukit Asam Tbk),” *Britama.com* (blog), diakses 13 Januari 2021, <http://britama.com/index.php/2012/12/sejarah-dan-profil-singkat-ptba/>.

¹¹⁷ “Sejarah dan Profil Singkat PTPP (Pembangunan Perumahan (PP) (Persero) Tbk),” *Britama.com* (blog), diakses 13 Januari 2021, <http://britama.com/index.php/2012/10/sejarah-dan-profil-singkat-ptpp/>.

utama perusahaan ini yaitu menyediakan layanan telekomunikasi dan menyediakan layanan di bidang informasi, media dan edutainment. Sebelum penawaran umum perdana jumlah saham TLKM sebanyak 8.400.000.000 yang merupakan milik Pemerintah Republik Indonesia. Namun, pada tanggal 14 November 1995, pemerintah menjual saham seri B sebanyak 233.334.000 dan saham baru seri B sebanyak 933.333.000 kepada publik melalui Bursa Efek Indonesia.¹¹⁸

k. UNTR (United Tractors Tbk)

United Tractors Tbk dibangun sejak 13 Oktober 1972 dengan nama awal PT Astra Motor Works dan tahun 1973 mulai beroperasi. Perusahaan ini bergerak di bidang penjualan dan penyewaan alat berat. Pada tahun 1989 perusahaan ini melakukan penawaran saham perdana kepada publik dengan menyediakan 2.700.000 lembar saham dan nilai nominalnya Rp1.000 dengan harga penawarannya Rp7.250 per saham.¹¹⁹

l. UNVR (Unilever Indonesia Tbk)

Unilever Indonesia Tbk dibangun pada 05 Desember 1993 dengan nama awal Lever's Zeepfabrieken N.V. Perusahaan ini bergerak pada bidang pemasaran, produksi dan distribusi. Tanggal 11 Januari 1982 perusahaan ini melakukan penawaran saham perdana kepada publik dengan menyediakan 9.200.000 lembar

¹¹⁸ "Sejarah dan Profil Singkat TLKM (Telkom Indonesia (Persero) Tbk)," *Britama.com* (blog), diakses 13 Januari 2021, <http://britama.com/index.php/2012/06/sejarah-dan-profil-singkat-tlkm/>.

¹¹⁹ "Sejarah dan Profil Singkat UNTR (United Tractors Tbk)," *Britama.com* (blog), diakses 13 Januari 2021, <http://britama.com/index.php/2012/06/sejarah-dan-profil-singkat-untr/>.

saham dan nilai nominalnya Rp1.000 dengan harga yang ditawarkan Rp3.175 per saham.¹²⁰

m. WIKA (Wijaya Karya (Persero) Tbk)

Wijaya Karya (Persero) berdiri sejak 29 Maret 1961 dengan nama awal Perusahaan Negara atau PN “Widjaja Karja”. Perusahaan ini bergerak di bidang usaha industri dan jasa seperti industri konstruksi, pabrikasi, konvesi dan lainnya. Pada tanggal 29 Oktober 2007, WIKA melakukan penawaran saham perdana kepada publik dengan menyediakan 1.846.154.000 lembar dan nilai nominalnya Rp100 dengan harga penawaran Rp420 per saham.¹²¹

TABEL 4.1

EVA, UKURAN PERUSAHAAN (Ln of Total Assets), MVA, dan HARGA SAHAM

No.	JII	Tahun	EVA (X1)	Ukuran Perusahaan (Ln of Total Assets) (X2)	MVA (X3)	Harga Saham (Y)
1	AKRA	2017	1,66945E+15	30,45	1,64104E+13	6350
		2018	7,37384E+16	30,62	7,29617E+12	4290
		2019	5,87278E+16	30,69	5,79114E+12	3950
		2017	2,21305E+18	31,03	-3,4704E+12	625

¹²⁰ “Sejarah dan Profil Singkat UNVR (Unilever Indonesia Tbk),” *Britama.com* (blog), diakses 13 Januari 2021, <http://britama.com/index.php/2012/06/sejarah-dan-profil-singkat-unvr/>.

¹²¹ “Sejarah dan Profil Singkat WIKA (Wijaya Karya (Persero) Tbk),” *Britama.com* (blog), diakses 13 Januari 2021, <http://britama.com/index.php/2012/06/sejarah-dan-profil-singkat-wika/>.

2	ANTM	2018	3,29656E+17	31,10	-68366291000	765
		2019	4,64086E+17	31,04	2,05658E+12	840
3	BSDE	2017	-2,47739E+17	31,46	3,52215E+12	1700
		2018	-4,29283E+16	31,58	-6,1323E+12	1255
		2019	-2,64811E+16	31,63	-9,39291E+12	1255
4	ICBP	2017	9,95571E+16	31,08	8,34667E+13	8900
		2018	1,24607E+17	31,17	9,91598E+13	10450
		2019	4,96053E+16	31,29	1,03359E+14	11150
5	INDF	2017	1,07454E+18	32,11	1,9848E+13	7625
		2018	1,98116E+18	32,20	1,54974E+13	7450
		2019	1,40665E+18	32,20	1,53824E+13	7925
6	KLBF	2017	2,94318E+16	30,44	6,53249E+13	1690
		2018	1,22501E+16	30,53	5,59556E+13	1520
		2019	1,26449E+16	30,64	5,92321E+13	1620
7	LPPF	2017	2,35803E+14	29,32	2,6851E+13	10000
		2018	3,33861E+16	29,25	1,45242E+13	5600
		2019	3,84137E+16	29,21	3,01734E+13	4210
8	PTBA	2017	1,24084E+16	30,72	9,81068E+12	2240
		2018	1,56699E+16	30,82	2,92649E+13	4300
		2019	4,69295E+16	30,89	1,13472E+13	2660
9	PTPP	2017	3,28271E+16	31,36	2,12462E+12	2640
		2018	7,61898E+15	31,59	-5,1248E+12	1805
		2019	1,6484E+16	31,71	-7,4993E+12	1585
10	TLKM	2017	9,97259E+17	32,92	3,35422E+14	4440
		2018	1,64352E+18	32,96	2,5418E+14	3750
		2019	2,31113E+18	33,03	2,76027E+14	3970
11	UNTR	2017	1,06347E+18	32,04	8,45089E+13	35400
		2018	1,63177E+18	32,39	4,49685E+13	27350
		2019	1,65432E+18	32,35	1,91811E+13	21525
12	UNVR	2017	1,29802E+17	30,57	4,21344E+14	55900
		2018	1,63167E+16	30,64	3,39018E+14	45400

		2019	1,49431E+17	30,66	3,15178E+14	42000
13	WIKA	2017	1,16107E+17	31,45	-7,28405E+11	1550
		2018	1,84957E+17	31,71	-2,36933E+12	1655
		2019	6,95462E+16	31,76	-1,36553E+12	1990

Sumber: Data Diolah

C. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif berarti statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi.¹²² Adapun hasil statistik data dari variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat dalam tabel 4.2 dibawah ini:

Tabel 4.2

Hasil Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Ln_EVA	36	33,09	42,28	39,1491	2,19908
Ln_UkuranPerusahaan	39	3,37	3,50	3,4415	,02967
Ln_MVA	30	28,35	33,67	31,1956	1,52507
Ln_HargaSaham	39	6,44	10,93	8,3770	1,18477
Valid N (listwise)	29				

Sumber Data: Diolah dari SPSS 20

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 29 sampel yang diteliti selama periode 2017-2019 pada perusahaan yang terdaftar di JII.

¹²² Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*, 147.

1. EVA (*Economic Value Added*) memperoleh nilai rata-rata 39,1491 dengan standart deviasi sebesar 2,19908. Nilai minimum sebesar 33,09 dan nilai maksimum sebesar 42,28. Dengan standart deviasinya 2,19908 dapat diartikan bahwa kemampuan perusahaan dalam melakukan nilai tambah ekonomis sebesar 2,19908%.
2. Ukuran perusahaan memperoleh nilai rata-rata 3,4415 dengan standart deviasi sebesar 0,02967. Nilai minimum sebesar 3,37 dan nilai maksimum sebesar 3,50. Standart deviasi ukuran perusahaan ini lebih kecil dibandingkan dengan meannya, hal ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan baik.
3. MVA (*Market Value Added*) memperoleh nilai rata-rata 31,1956 dengan standart deviasi sebesar 1,52507. Nilai minimum sebesar 28,35 dan nilai maksimum sebesar 33,67. Dengan standart deviasinya 1,52507 dapat diartikan bahwa kemampuan perusahaan dalam melakukan nilai tambah pasar sebesar 1,52507%.
4. Harga saham memperoleh nilai rata-rata 8,3770 dengan standart deviasi sebesar 1,18477. Nilai minimum sebesar 6,44 dan nilai maksimum sebesar 10,93. Dengan standart deviasi sebesar 1,18477 dapat diartikan semkain besar perusahaan maka harga saham perusahaan akan semakin baik pula.

D. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui kondisi data yang digunakan dalam penelitian. Hal ini dilakukan agar diperoleh model analisis yang tepat untuk dipergunakan dalam penelitian. Adapun uji asumsi klasik yang dilakukan meliputi: uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heterokedastisitas, dan uji autokolerasi.

1. Uji Normalitas

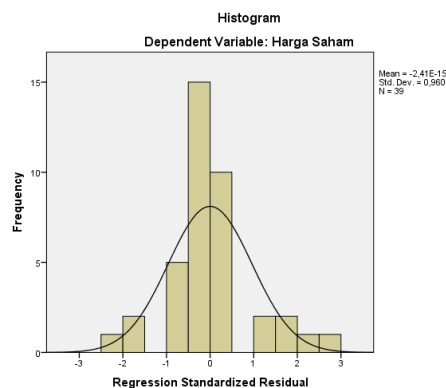
Uji normalitas adalah untuk melihat apakah nilai residual mengikuti distribusi normal. Model regresi yang baik adalah residual yang berdistribusi normal. Oleh karena itu, uji normalitas tidak dilakukan pada setiap variabel, melainkan pada nilai residual.¹²³ Standar uji normalitas adalah:

- 1) Jika data menyebar di sekitar diagonal dan mengikuti arah diagonal atau histogram menunjukkan pola distribusi normal, model regresi memenuhi uji hipotesis normalitas.
- 2) Jika data jauh dari diagonal dan tidak mengikuti arah diagonal atau histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi uji hipotesis klasik.

Gambar 4.1

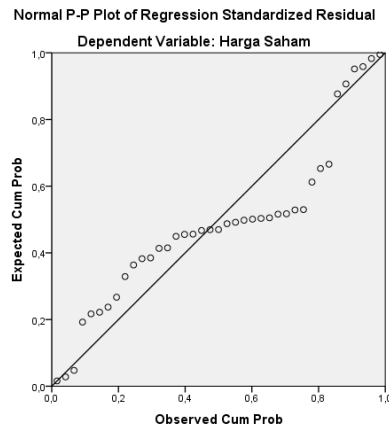
Hasil Uji Normalitas

Model Regresi EVA, Ukuran Perusahaan (Ln of Total Assets), dan MVA Terhadap Harga Saham



Sumber Data: Diolah dari SPSS 20

¹²³ Kurniawan, *Metode Riset untuk Ekonomi & Bisnis Teori, Konsep, dan Praktik Penelitian Bisnis (Dilengkapi Perhitungan Pengolahan Data dengan IBM SPSS 22.0)*, 156.

Gambar 4.2

Sumber Data: Diolah dari SPSS 20

Dari gambar uji normalitas diatas diketahui gambar histogram dan garis plot menunjukkan data tidak menyebar disekitar garis diagonal dan tidak mengikuti garis diagonal dan grafik histogram menunjukkan pola distribusi tidak normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas sehingga dilakukan tranformasi pada gambar 4.3 dan gambar 4.4.

E. Penormalan Residual dengan Transformasi Data ke Bentuk Logaritma Natural

Setelah dilakukan uji asumsi klasik terhadap semua variabel, diketahui bahwa seluruh variabel tidak berdistribusi normal. Oleh karena itu, variabel independen dan variabel dependen ditransformasikan ke dalam bentuk logaritma natural.

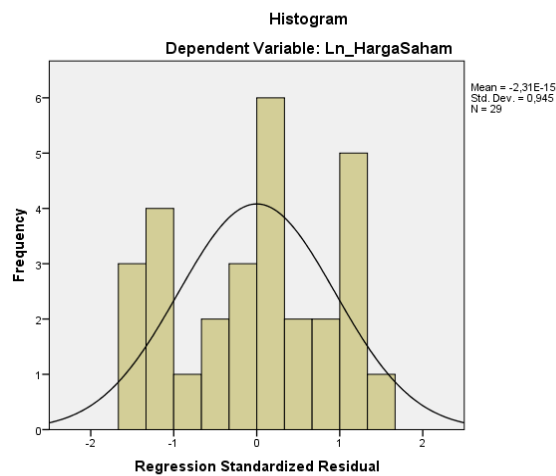
1. Uji Normalitas Setelah Transformasi Data

Hasil uji normalitas pada gambar dibawah menunjukkan bahwa seluruh variabel telah terdistribusi normal karena gambar histogram dan garis plot menunjukkan data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti garis diagonal dan grafik histogram menunjukkan pola distribusi normal sehingga model regresi memenuhi asumsi normalitas.

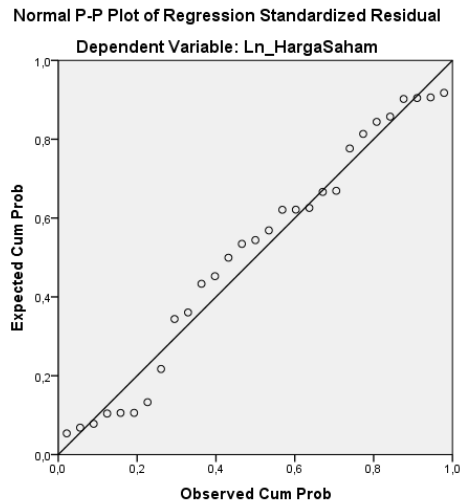
Gambar 4.3

Uji Normalitas Setelah Transformasi Data

Model Regresi EVA, Ukuran Perusahaan (Ln of Total Assets), dan MVA Terhadap Harga Saham



Sumber Data: Diolah dari SPSS 20

Gambar 4.4

Sumber Data: Diolah dari SPSS 20

2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk menguji apakah model regresi menemukan korelasi antar variabel bebas. Jika variabel independen berkorelasi tinggi, dikatakan terdapat multikolinieritas. Model regresi yang baik seharusnya tidak memiliki korelasi antar variabel bebas. Uji multikolinieritas dilakukan dengan melihat tolerance value dan variance inflation factor (VIF) dengan kriteria pengujian yaitu nilai variance inflation factor (VIF) < 10 dan tolerance value $> 0,1$ maka model dikatakan tidak terjadi multikolinieritas.¹²⁴

¹²⁴ Kurniawan, 157.

Tabel 4.3
Uji Multikolinieritas Setelah Transformasi Data
Model Regresi EVA, Ukuran Perusahaan (Ln of Total Assets), dan MVA
Terhadap Harga Saham

Coefficients ^a										
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
(Constant)	20,926	28,229		,741	,465					
Ln_EVA	,157	,139	,330	1,130	,269	,196	,220	,190	,331	3,019
1 Ln_Ukuran Perusahaan	-8,758	9,566	-,270	-,915	,369	,118	-,180	-,154	,323	3,096
Ln_MVA	,378	,127	,515	2,984	,006	,509	,512	,501	,946	1,057

a. Dependent Variable: Ln_HargaSaham

Sumber Data: Diolah dari SPSS 20

Dari hasil pengolahan data pengujian SPSS 20 diatas dapat disimpulkan pada tabel sebagai berikut:

Tabel 4.4
Ringkasan Hasil Uji Multikolinieritas

No.	Variabel	VIF	Tolerance	Keterangan
1.	EVA (X1)	3,019	0,331	Tidak terjadi multikolinieritas
2.	Ukuran Perusahaan (X2)	3,096	0,323	Tidak terjadi multikolinieritas
3.	MVA (X3)	1,057	0,946	Tidak terjadi multikolinieritas

Sumber: Data diolah

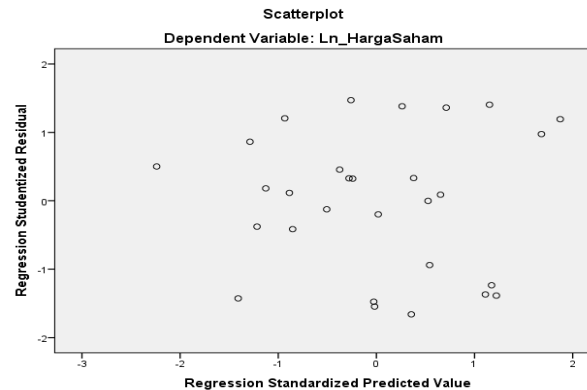
Hasil uji multikolinieritas pada tabel 4.4 menunjukkan nilai VIF semua variabel lebih kecil dari 10 dan nilai Tolerance semua variabel lebih besar dari 0,10 sehingga dapat disimpulkan antar variabel bebas tidak terjadi multikolinieritas. Artinya tidak terjadi kolerasi anantara variabel bebas.

3. Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas adalah untuk memeriksa apakah residual satu pengamatan dan pengamatan lain memiliki varians yang tidak sama. Model regresi yang memenuhi syarat adalah dimana residual suatu pengamatan sama dengan residual pengamatan yang lain, yang bersifat tetap atau disebut homoskedastisitas. Persamaan regresi linier yang baik jika tidak terjadi heterokedastisitas.¹²⁵ Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan metode *Scatterplot* dengan memplotkan nilai ZPRED (nilai prediksi) dengan SRESID (nilai residualnya). Pada uji ini dikatakan baik jika data menyebar diatas dan dibawah angka 0 serta tidak membentuk pola tertentu. Uji ini terjadi jika *Scatterplotnya* membentuk pola.

¹²⁵ Kurniawan, 158.

Gambar 4.5
Uji Heterokedastisitas Setelah Transformasi Data
Model Regresi EVA, Ukuran Perusahaan (Ln of Total Assets), dan MVA
Terhadap Harga Saham



Sumber Data: Diolah dari SPSS 20

Berdasarkan output *Scatterplot* diatas terlihat bahwa titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak membentuk pola tertentu sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa model regresi yang digunakan bebas heterokedastisitas.

4. Uji Autokolerasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk melihat apakah ada korelasi antara kesalahan pada periode t dengan periode $t-1$ (periode sebelumnya). Model regresi yang baik seharusnya tidak memiliki autokorelasi. Salah satu cara untuk menentukan apakah terdapat masalah autokorelasi adalah dengan melakukan uji Durbin-Watson (DW). Metode pengambilan keputusannya adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai DW di bawah -2 ($DW < -2$), maka dikatakan terdapat autokorelasi positif.
- b. Nilai DW berada di antara -2 dan +2 atau $-2 < DW < +2$, maka dikatakan tidak terjadi autokorelasi.
- c. Nilai DW di atas +2 ($DW > +2$), maka dikatakan terdapat autokorelasi negatif.¹²⁶

Tabel 4.5
Hasil Uji Durbin-Watson
Model Regresi EVA, Ukuran Perusahaan (Ln of Total Assets), dan MVA
Terhadap Harga Saham

Model Summary^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,543 ^a	,295	,211	,97082	1,051

a. Predictors: (Constant), Ln_MVA, Ln_EVA, Ln_UkuranPerusahaan

b. Dependent Variable: Ln_HargaSaham

Sumber Data: Diolah dari SPSS 20

Berdasarkan tabel di atas, nilai Durbin-Watson sebesar 1,051 dimana nilai Durbin-Watson tersebut berada diantara -2 dan +2 atau $-2 < 1,051 < +2$ maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami autokorelasi positif maupun negatif. Itu artinya model regresi pada penelitian ini bebas dari uji autokorelasi.

¹²⁶ Juliandi dkk., *Mengolah Data Penelitian Bisnis Dengan SPSS*, 164.

F. Pembuktian Hipotesis

1. Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Regresi linier merupakan alat yang digunakan untuk mengetahui pengaruh satu atau lebih variabel independen terhadap satu variabel dependen. Model persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

Tabel 4.6

Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model Regresi EVA, Ukuran Perusahaan (Ln of Total Assets), dan MVA Terhadap Harga Saham

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	20,926	28,229		,741	,465
1 Ln_EVA	,157	,139	,330	1,130	,269
Ln_UkuranPerusahaan	-8,758	9,566	-,270	-,915	,369
Ln_MVA	,378	,127	,515	2,984	,006

a. Dependent Variable: Ln_HargaSaham

Sumber Data: Diolah dari SPSS 20

Berdasarkan hasil perhitungan regresi linier berganda diatas, dapat disusun persamaan sebagai berikut:

$$Y = 20,926 + 0,157(X1) - 8,758(X2) + 0,378(X3) + e$$

Hasil interpretasi regresi sebagai berikut:

- a. $Y =$ nilai konstanta sebesar 20,926 menunjukkan bahwa apabila nilai variabel independen bernilai tetap atau konstan maka nilai variabel dependen harga saham sebesar 20,926.
- b. Dari hasil analisis regresi linear berganda dengan persamaan $Y = 20,926 + 0,157(X1) - 8,758(X2) + 0,378(X3) + e$. Nilai koefisiensi dari variabel $X1$ adalah positif atau berbanding lurus dengan Y . Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan nilai tambah ekonomis (EVA) sebesar satu satuan maka diprediksi akan mengalami kenaikan sebesar 0,157 terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain tidak berubah.
- c. Dari hasil analisis regresi linear sederhana dengan persamaan $Y = 20,926 + 0,157(X1) - 8,758(X2) + 0,378(X3) + e$. Nilai koefisiensi dari variabel $X2$ adalah negatif atau berbanding terbalik dengan variabel Y . Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan ukuran perusahaan yang diukur dengan total aset sebesar satu satuan maka diprediksi akan mengalami kenaikan sebesar 8,758 terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain tidak berubah.
- d. Dari hasil analisis regresi linear sederhana dengan persamaan $Y = 20,926 + 0,157(X1) - 8,758(X2) + 0,378(X3) + e$. Nilai koefisiensi dari $X3$ adalah positif atau berbanding lurus dengan variabel Y . Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan nilai tambah pasar (MVA) sebesar satu satuan maka diprediksi akan mengalami kenaikan sebesar 0,378 terhadap harga saham pada perusahaan

yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain tidak berubah.

2. Uji t atau Signifikan Secara Parsial

Uji t merupakan pengujian individu dari masing-masing variabel independen yaitu pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 4.7

Hasil Uji t

Model Regresi EVA, Ukuran Perusahaan (Ln of Total Assets), dan MVA Terhadap Harga Saham

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	20,926	28,229		,741	,465
1 Ln_EVA	,157	,139	,330	1,130	,269
Ln_UkuranPerusahaan	-8,758	9,566	-,270	-,915	,369
Ln_MVA	,378	,127	,515	2,984	,006

a. Dependent Variable: Ln_HargaSaham

Sumber Data: Diolah dari SPSS 20

Berdasarkan hasil uji t diatas, maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. *Economic Value Added* (EVA)

Hasil dari pengujian tabel diatas diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 1,130 untuk variabel EVA terhadap harga saham menunjukkan bahwa t_{tabel} 1,68957. Jadi $1,130 < 1,68957$ dengan signifikan $0,269 > 0,05$ yang berarti H_0 diterima dan menolak H_a . Jadi dapat diperoleh hipotesis yang menyatakan bahwa EVA tidak

memiliki pengaruh terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)*.

b. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menunjukkan $t_{hitung} -0,915$ dengan nilai signifikansi 0,369 dan $t_{tabel} 1,68957$. Jadi $-0,915 < 1,68957$ dan nilai signifikan $0,369 > 0,05$ dengan arah koefisien negatif, yang berarti H_0 diterima dan menolak H_a . Hal ini menunjukkan bahwa Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)*.

c. *Market Value Added (MVA)*

MVA menunjukkan $t_{hitung} 2,984$ dengan nilai signifikan 0,006 dan $t_{tabel} 1,68957$. Jadi $2,984 > 1,68957$ dan nilai signifikan $0,006 < 0,05$ dengan arah koefisien positif, yang berarti H_a diterima dan menolak H_0 . Hal ini menunjukkan bahwa MVA ada pengaruh positif yang signifikan terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)*.

3. Uji F atau Uji Simultan

Uji F merupakan pengujian pengaruh seluruh variabel bebas, yakni variabel bebas yang terdiri dari EVA, Ukuran Perusahaan, dan MVA terhadap variabel terikat yaitu harga saham. Berikut data yang diperoleh.

Tabel 4.8
Hasil Uji F
Model Regresi EVA, Ukuran Perusahaan (Ln of Total Assets), dan MVA
Terhadap Harga Saham

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9,865	3	3,288	3,489	,031 ^b
	Residual	23,562	25	,942		
	Total	33,427	28			

a. Dependent Variable: Ln_HargaSaham

b. Predictors: (Constant), Ln_MVA, Ln_EVA, Ln_UkuranPerusahaan

Sumber Data: Diolah dari SPSS 20

Pada tabel uji F diatas, diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 3,489 dengan tingkat signifikan sebesar 0,031 sedangkan nilai F_{tabel} sebesar 3,27. Hal ini menunjukkan bahwa $F_{hitung} 3,489 > F_{tabel} 3,27$ dan nilai signifikan $0,031 < 0,05$ maka H_a diterima dan H_0 ditolak, artinya secara simultan EVA, Ukuran Perusahaan, dan MVA memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)*.

4. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi merupakan suatu ukuran dalam regresi, karena dapat menginformasikan baik atau tidaknya model regresi yang terestimasi.¹²⁷ Nilai koefisien determinasi ini mencerminkan seberapa besar variasi dari variabel terikat Y

¹²⁷ Nachrowi, *Pendekatan Populer dan Praktis Ekonometrika untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan*, 20–21.

dapat diterangkan oleh variabel bebas X dengan melihat adjusted R_{Square} . Berikut hasil perhitungannya.

Tabel 4.9

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Regresi EVA, Ukuran Perusahaan (Ln of Total Assets), dan MVA Terhadap Harga Saham

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,543 ^a	,295	,211	,97082

a. Predictors: (Constant), Ln_MVA, Ln_EVA, Ln_UkuranPerusahaan

b. Dependent Variable: Ln_HargaSaham

Sumber Data: Diolah dari SPSS 20

Berdasarkan hasil analisis statistik pada tabel uji koefisien determinasi diatas, dapat diketahui bahwa pengaruh variabel independen EVA, Ukuran Perusahaan, dan MVA dan variabel dependen harga saham yang dinyatakan oleh Koefisien Determinasi adjusted R^2 menunjukkan tampilan output SPSS 20 diperoleh sebesar 0,211 hal ini berarti 21,1% variasi yang bisa dijelaskan oleh tiga variabel independen EVA, Ukuran Perusahaan, dan MVA. Sedangkan sisanya sebesar 78,9% dijelaskan oleh sebab-sebab lain diluar model yang tidak diteliti dalam penelitian ini yaitu Penerimaan Opini Going Concern, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, *Leverage*, Nilai Pasar, Informasi Arus Kas, Laba Akuntansi, Kinerja Keuangan, Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR), Tobin's Q, ROA, ROE, DER, EPS, rasio keuangan, dan likuiditas yang nilainya dianggap konstan.

G. Pembahasan

1. Pengaruh EVA Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil dari pengujian diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 1,130 untuk variabel EVA terhadap harga saham menunjukkan bahwa t_{tabel} 1,68957. Jadi $1,130 < 1,68957$ dengan signifikan $0,269 > 0,05$ yang berarti H_0 diterima dan menolak H_a . Jadi dapat diperoleh hipotesis yang menyatakan bahwa EVA tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII).

Menurut Brigham dan F.Houston, EVA merupakan alat untuk mengukur nilai tambah ekonomis suatu perusahaan karena akibat dari kegiatan maupun strategi manajemen.¹²⁸ EVA pada penelitian ini menggunakan alat ukur yakni $EVA = NOPAT - (WACC \times Capital)$. Dimana untuk memperoleh nilai EVA masih banyak langkah-langkah yang harus dilakukan. Penelitian ini menunjukkan bahwa EVA tidak berpengaruh terhadap harga saham, secara keseluruhan nilai EVA pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2017-2019 sebagian besar perusahaan sudah bernilai positif artinya manajemen perusahaan mampu menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan.

Hal ini bisa dilihat dari perusahaan LPPF yakni pada tahun 2017 nilai EVA sebesar 2,35803E+14, tahun 2018 nilai EVA sebesar 3,33861E+16, serta tahun 2019 nilai EVA sebesar 3,84137E+16 dengan harga saham dari tahun 2017-2019 sebesar Rp10000, Rp5600, dan Rp4210. Perusahaan PTBA pada tahun 2017 memiliki nilai EVA sebesar 1,24084E+16 dengan harga harga saham Rp2240, tahun 2018 nilai

¹²⁸ Poluan, Octavianus, dan Prabowo, "Analisis EVA, MVA, dan Tobin's Q Terhadap Harga Saham Emiten di BEI Periode 2012-2016," 9.

EVA sebesar $1,56699E+16$ dengan harga saham Rp4300, serta pada tahun 2019 nilai EVA sebesar $4,69295E+16$ dengan harga saham Rp2660. Perusahaan UNTR pada tahun 2017 nilai EVA sebesar $1,06347E+18$ dan harga saham sebesar Rp35400, tahun 2018 nilai EVA sebesar $1,63177E+18$ dengan harga saham sebesar Rp27350, dan pada tahun 2019 nilai EVA sebesar $1,65432E+18$ dengan harga saham sebesar Rp21525 yang menandakan bahwa semakin besar nilai EVA tidak mempengaruhi harga saham. Namun ada perusahaan yang memiliki nilai EVA negatif yakni perusahaan BSDE yang memiliki nilai EVA pada tahun 2017 sebesar $-2,47739E+17$, pada tahun 2018 sebesar $-4,29283E+16$, dan pada tahun 2019 sebesar $-2,64811E+16$ dengan harga saham pada tahun 2017-2019 sebesar Rp1700, Rp1255, Rp1255 yang artinya perusahaan memperoleh keuntungan lebih kecil dari biaya modal, ini berarti perusahaan gagal meningkatkan keuntungan dari modal dasar dalam membuat investasi baru yang juga memperoleh lebih kecil biaya modal.¹²⁹

Salah satu kelemahan nilai tambah ekonomi adalah EVA bergantung pada keyakinan investor bahwa mereka sangat bergantung pada metode dasar dalam melakukan investasi. Hal ini disebabkan oleh bentuk efisiensi pasar yang lemah, sebagian besar investor di BEI seringkali menjadi spekulan dan lebih menyukai keuntungan jangka pendek. Hal ini menunjukkan bahwa penggunaan analisis teknikal sangat lemah digunakan oleh para investor sehingga banyak investor yang mengalami kerugian.¹³⁰ Penelitian ini menghasilkan variabel EVA tidak berpengaruh terhadap

¹²⁹ Hariani Lilik Sri, "Analisis Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Syariah," *Jurnal Ekonomi MODERNISASI* 6, no. 1 (Februari 2010): 7.

¹³⁰ Poluan, Octavianus, dan Prabowo, "Analisis EVA, MVA, dan Tobin's Q Terhadap Harga Saham Emiten di BEI Periode 2012-2016," 10–11.

harga saham artinya dengan hanya mengandalkan analisis fundamental yang hanya didasarkan pada data pasar modal tidak akan mempengaruhi investor untuk menanamkan modalnya diperusahaan tersebut sehingga tidak mempengaruhi harga saham perusahaan.

Penelitian ini searah dengan penelitian yang pernah dilakukan oleh Poluan Stevi Jimry, dkk dengan perolehan bahwa *Economic Value Added* (EVA) tidak berpengaruh terhadap harga saham. Namun penelitian ini juga tidak sejalan dengan Rahayu Ni Made Putri Sri dan I Made Dana yakni *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Serta penelitian Dewi Anggita Kumala, Hari Purnomo dan Wahyuing Murniati yaitu EVA memiliki pengaruh terhadap harga saham.

Menurut Bukit, perbedaan antara promotor EVA dan kenyataan disebabkan oleh beberapa faktor, yaitu investor tidak dapat mengambil keputusan jual beli berdasarkan metode fundamental. Oleh karena itu, harga saham lebih cenderung terbentuk karena sentimen pasar, spekulasi dan faktor lainnya. Selain itu, investor dapat melihat indikator kinerja keuangan lainnya seperti rasio, pengembalian, dan arus kas tanpa memperhatikan biaya modal. Jadi harga saham yang terbentuk merupakan cerminan dari indikator tersebut, bukan EVA.¹³¹

Hasil penelitian menunjukkan EVA tidak berpengaruh terhadap harga saham artinya sebagian perusahaan tidak dapat menciptakan nilai tambah ekonomis bagi

¹³¹ Viandina Puspita dan M.A. Rasyid Hs. Umrie Isnurhadi, "Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) Terhadap Harga Saham Pada perusahaan Kelompok LQ-45 Bursa Efek Indonesia," *JEMBATAN- Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan terapan*, no. 2 (Oktober 2015): 107.

para investor atau pemegang saham. Selain itu EVA tidak mampu untuk memprediksi dampak strategi yang diterapkan untuk masa depan perusahaan. Hal ini berbeda bila menggunakan rasio keuangan seperti rasio laba sebagai pertimbangan investasi, karena data yang dibutuhkan investor sudah tercantum dalam laporan keuangan tahunan perusahaan. Dengan cara ini, investor akan lebih mudah menggambarkan status keuangan perusahaan dengan membandingkan rasio nilai perusahaan dalam beberapa tahun terakhir.

2. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial variabel ukuran perusahaan menunjukkan $t_{hitung} -0,915$ dengan nilai signifikansi $0,369$ dan $t_{tabel} 1,68957$. Jadi $-0,915 < 1,68957$ dan nilai signifikan $0,369 > 0,05$ dengan arah koefisien negatif, yang berarti H_0 diterima dan menolak H_a . Hal ini menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII).

Menurut Harahap yakni *firm size* merupakan ukuran perusahaan yang diukur dengan total assets.¹³² Penelitian ini menggunakan ukuran perusahaan diprosikan dengan total assets perusahaan yakni Ln of Total Assets. Total aktiva (assets) dipilih sebagai alat ukur dengan mempertimbangkan nilai aktiva relatif lebih stabil dibandingkan dengan nilai market capitalized dan penjualan. Penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap harga

¹³² Sigar dan Kalangi, "Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia," 3031.

saham karena nilai signifikansi sebesar 0,369 yang menunjukkan bahwa lebih besar dari nilai α yaitu 0,05. Tidak berpengaruhnya *firm size* menunjukkan bahwa tinggi rendahnya ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap harga saham, oleh karena itu investor kurang memperhitungkan ukuran perusahaan dalam memutuskan pembelian saham.¹³³

Jika seorang investor ingin melihat suatu perusahaan, ia tidak akan melihat ukuran perusahaan tersebut, yang tercermin dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Namun, sebelum memutuskan untuk menginvestasikan dana pada suatu perusahaan, investor akan lebih memperhatikan berbagai aspek, seperti memperhatikan kinerja perusahaan seperti yang terlihat pada laporan keuangan perusahaan dan kebijakan dividen. Menurut Pryyastuti, investor cenderung lebih memperhatikan perusahaan yang melakukan kegiatan CSR (Corporate Social Responsibility) karena kegiatan tersebut mencerminkan penilaian perusahaan dari pihak luar.¹³⁴

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aset atau total penjualan bersih. Penelitian ini menggunakan total aset sebagai alat ukur ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan tidak terlalu berperan penting dalam kontribusi peningkatan harga saham. Hal ini terjadi karena investor kurang memperhitungkan ukuran perusahaan yang dalam hal

¹³³ Nurlita Eva dan Robiyanto Robiyanto Yunita Yunita, "Pengaruh Current Ratio, DER, NPM, dan Ukuran Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index," *Prosiding SENDI*, 2018, 622.

¹³⁴ Suwardika I Nyoman Agus dan I Ketut Mustanda, "Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti," *E-Jurnal Manajemen Unud* 6, no. 3 (2017): 1269–70.

ini melihat total asset dalam melakukan investasi atau.¹³⁵ Pertumbuhan suatu perusahaan tidak hanya bergantung pada ukuran perusahaan. Besarnya aset yang dimiliki perusahaan, jika tidak dikelola dengan baik untuk operasional perusahaan, tidak akan mampu menghasilkan keuntungan yang besar. Kegagalan untuk memaksimalkan keuntungan akan menyebabkan harga saham turun. Oleh karena itu, skala aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan tidak dapat memprediksikan keuntungan yang akan diperoleh perusahaan dan return yang akan diterima investor. Hal ini menyebabkan investor tidak tertarik untuk melihat skala aset yang dimiliki perusahaan dan akan mengambil keputusan investasi.¹³⁶

Hal ini dapat dilihat pada perusahaan AKRA, pada tahun 2017 nilai ukuran perusahaannya sebesar 30,45% dan harga sahamnya sebesar Rp.6340. Tahun 2018 nilai ukuran perusahaan sebesar 30,62% dan harga sahamnya sebesar Rp.4290 dan pada tahun 2019 nilai ukuran perusahaannya sebesar 30,69 dengan harga saham Rp.3950. Perusahaan BSDE pada tahun 2017 ukuran perusahaannya sebesar 31,46% dengan harga sahamnya sebesar Rp1700, tahun 2018 nilai ukuran perusahaannya sebesar 31,58% dengan harga sahamnya sebesar Rp1255, dan tahun 2019 nilai ukuran perusahaannya sebesar 31,63% dengan harga sahamnya sebesar Rp1255. Perusahaan PTPP pada tahun 2017 nilai ukuran perusahaannya sebesar 31,36% dan harga saham sebesar Rp2640, tahun 2018 nilai ukuran perusahaannya sebesar 31,59% dan harga saham sebesar Rp1805, dan pada tahun 2019 nilai ukuran perusahaan sebesar 31,71%

¹³⁵ Sigar dan Kalangi, "Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia," 3037.

¹³⁶ Eva dan Yunita Yunita, "Pengaruh Current Ratio, DER, NPM, dan Ukuran Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index," 622.

dengan harga saham sebesar Rp1585. Perusahaan UNVR pada tahun 2017 nilai ukuran perusahaannya sebesar 30,57% dan harga sahamnya sebesar Rp55900, tahun 2018 nilai ukuran perusahaannya sebesar 30,64% dan harga sahamnya sebesar Rp45400, dan pada tahun 2019 nilai ukuran perusahaannya sebesar 30,66% dengan harga sahamnya sebesar Rp42000. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan AKRA, perusahaan BSDE, perusahaan PTPP, dan perusahaan UNVR setiap tahunnya mengalami kenaikan ukuran perusahaan, namun berbanding terbalik dengan harga sahamnya. Artinya, ukuran perusahaan tidak terlalu berperan penting dalam pengambilan keputusan investor sehingga tidak mampu menaikkan harga saham perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak mempengaruhi harga saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sigar Preisia dan Lintje kalangi menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Namun tidak sejalan dengan penelitian Siregar Hesekiel dan Putri Nurmala yakni Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Serta penelitian Putranto Ashari Dwi dan Ari Darmawan yaitu Ukuran Perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

3. Pengaruh MVA Terhadap Harga Saham

Berdasarkan perhitungan secara parsial variabel MVA menunjukkan t_{hitung} 2,984 dengan nilai signifikan 0,006 dan t_{tabel} 1,68957. Jadi $2,984 > 1,68957$ dan nilai signifikan $0,006 < 0,05$ dengan arah koefisien positif, yang berarti H_a diterima dan

menolak H_0 . Hal ini menunjukkan bahwa MVA ada pengaruh positif yang signifikan terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII).

MVA yaitu pemaksimalan kenaikan nilai pasar dari modal suatu perusahaan diatas modal yang disetor pemegang saham.¹³⁷ Dalam nilai perusahaan dan milik kapital terdapat komponen hutang yang sama maka MVA juga adalah selisih antara nilai pasar ekuitas (*market value of equity*) atau total kapitalisasi saham di pasar modal dan nilai buku ekuitas.¹³⁸ Pada penelitian ini variabel MVA menggunakan proksi yaitu $MVA = \text{Kapitalisasi Pasar} - \text{Ekuitas}$. Penelitian ini menghasilkan MVA mampu menciptakan ukuran penciptaan nilai untuk pemegang saham, hal ini karena MVA dari perusahaan merupakan selisih dari nilai pasar perusahaan dan komponen biaya yang dikeluarkan perusahaan. Jadi, dapat disimpulkan bahwa kesejahteraan pemegang saham bertambah apabila nilai MVA bertambah. Kekayaan pemegang saham akan menjadi maksimal dengan memaksimalkan perbedaan antara nilai pasar ekuitas perusahaan dan modal ekuitas yang diinvestasikan investor.

Nilai MVA perusahaan yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memberikan nilai tambah kepada para pemegang sahamnya. Hal ini menyebabkan peningkatan permintaan saham perusahaan dan pasokan saham yang sesuai, yang menyebabkan kenaikan harga saham perusahaan. Selain itu, MVA berpengaruh positif terhadap harga saham karena harga saham merupakan salah satu

¹³⁷ Poluan, Octavianus, dan Prabowo, "Analisis EVA, MVA, dan Tobin's Q Terhadap Harga Saham Emiten di BEI Periode 2012-2016," 6.

¹³⁸ Wiagustini, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, 96.

komponen dalam rumus MVA.¹³⁹ Semakin banyak nilai pasar rupiah yang dapat diciptakan oleh suatu perusahaan, maka semakin baik kinerja perusahaan tersebut. MVA mengukur keberhasilan atau kegagalan perusahaan dalam menciptakan kekayaan bagi investor dengan membandingkan nilai pasar ekuitas perusahaan dengan modal ekuitas yang diinvestasikan. Dalam penelitian ini, sebagian besar perusahaan dapat menciptakan nilai MVA positif, yang berarti dari nilai pasar saham yang lebih besar, perusahaan dapat mengelola modal ekuitas yang diinvestasikan dalam kekayaan bagi investor.¹⁴⁰

Penelitian ini membuktikan bahwa semakin besar nilai MVA yang diciptakan suatu perusahaan menunjukkan semakin besar juga harga saham perusahaan karena investor menilai MVA positif menunjukkan bahwa saham perusahaan lebih besar dari pada nilai buku per lembarnya. Menurut Himawan MVA positif berarti ada nilai tambah bagi perusahaan dan biasanya akan direspon oleh meningkatnya harga saham perusahaan yang memiliki arti bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah perusahaan bagi investor. Hal ini menyebabkan meningkatnya minat investor untuk menanamkan sahamnya di perusahaan karena semakin besar MVA maka menunjukkan nilai tambah yang lebih besar bagi investor, sehingga harga saham juga akan meningkat begitu juga sebaliknya.¹⁴¹ Jadi dapat disimpulkan bahwa variabel MVA dapat memberikan pengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

¹³⁹ Poluan, Octavianus, dan Prabowo, "Analisis EVA, MVA, dan Tobin's Q Terhadap Harga Saham Emiten di BEI Periode 2012-2016," 11.

¹⁴⁰ Kusuma, "Pengaruh Rasio Keuangan, Economic Value Added, dan Market Value Added Terhadap Harga Saham Perusahaan Terindeks Pefindo 25," 45.

¹⁴¹ Rahayu dan Dana, "Pengaruh Eva, Mva dan Likuiditas Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Food and Beverages," 464-65.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Poluan Stevi Jimry, Rony Joyo Negoro Octavianus, dkk menunjukkan variabel MVA memiliki pengaruh positif terhadap harga saham. Selanjutnya penelitian Utami Raut Martina dan Arif Darmawan yang menyatakan bahwa MVA berpengaruh positif terhadap harga saham. Hal ini dapat dilihat pada perusahaan KLBF yang memiliki nilai rata-rata MVA selama 2017-2019 sebesar $6,01709E+13$ dengan harga saham rata-rata tahun 2017-2019 sebesar 1610. TLKM memiliki nilai rata-rata MVA selama 2017-2019 sebesar $2,88543E+14$ dan harga saham rata-rata selama 2017-2019 sebesar 4053,333. UNTR memiliki nilai rata-rata MVA selama 2017-2019 sebesar $4,95528E+13$ dengan harga saham rata-rata tahun 2017-2019 sebesar 28091,67. Perusahaan lain yaitu UNVR memiliki rata-rata MVA selama 2017-2019 sebesar $3,58513E+14$ dan harga saham rata-rata selama 2017-2019 sebesar 47766,66. Hal ini mengindikasikan bahwa manajemen perusahaan berhasil dalam memaksimalkan kekayaan pemegang saham.

4. Pengaruh EVA, Ukuran perusahaan, dan MVA Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji F menunjukkan nilai yang diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 3,489 dengan tingkat signifikan sebesar 0,031 sedangkan nilai F_{tabel} sebesar 3,27. Hal ini menunjukkan bahwa $F_{hitung} 3,489 > F_{tabel} 3,27$ dan nilai signifikansi $0,031 < 0,05$ maka H_a diterima dan H_0 ditolak, sehingga membuktikan EVA, Ukuran Perusahaan, dan MVA secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII).

Berdasarkan pengujian simultan di atas, dapat disimpulkan bahwa EVA, ukuran perusahaan, dan MVA secara bersama-sama berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa jika nilai EVA, ukuran perusahaan, dan MVA meningkat maka akan menarik investor untuk menginvestasikan uangnya, yang akan mendorong harga saham naik. Hal ini membuktikan teori yang telah disebutkan sebelumnya bahwa jika EVA dan MVA positif, perusahaan dapat berhasil menciptakan nilai tambah bagi pemilik modal, karena perusahaan dapat menghasilkan pengembalian yang melebihi biaya modal dan kemudian meningkatkan harga saham.

Hal ini membuktikan teori yang telah disebutkan sebelumnya bahwa jika EVA dan MVA positif, perusahaan dapat berhasil menciptakan nilai tambah bagi pemilik modal, karena perusahaan dapat menghasilkan pengembalian yang melebihi biaya modal, dan kemudian harga saham naik. Namun, jika EVA dan MVA negatif, itu menunjukkan bahwa nilai perusahaan telah turun, dan kemudian harga saham turun karena tingkat pengembalian lebih rendah daripada biaya modal. Semakin besar total aset (harta kekayaan) perusahaan dan keuntungan yang dihasilkan, akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Perusahaan akan cenderung memberikan harga saham yang lebih tinggi kepada investor dengan pertimbangan yang matang. Hal ini dikarenakan perusahaan yakin dan telah mampu mengelola kegiatan usahanya, yang dapat dilihat dari total aset, total keuntungan dan jumlah jasa transportasi yang diberikan.

Berdasarkan hasil analisis statistik pada tabel hasil uji koefisien determinasi dapat diketahui bahwa pengaruh variabel independen EVA, Ukuran Perusahaan dan

MVA dan variabel dependen Harga Saham yang dinyatakan oleh Koefisien Determinasi adjusted R^2 menunjukkan tampilan output SPSS 20 diperoleh sebesar 0,211 hal ini berarti 21,1% variasi yang bisa dijelaskan oleh tiga variabel independen EVA, Ukuran Perusahaan, dan MVA. Sedangkan sisanya sebesar 78,9% dijelaskan oleh sebab-sebab lain diluar model yang tidak diteliti dalam penelitian ini yaitu Penerimaan Opini Going Concern, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, *Leverage*, Nilai Pasar, Informasi Arus Kas, Laba Akuntansi, Kinerja Keuangan, Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR), Tobin's Q, ROA, ROE, DER, EPS, rasio keuangan, dan likuiditas yang nilainya dianggap konstan.