

ANALISIS PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED*, *MARKET VALUE ADDED*, DAN *RETURN SAHAM* TERHADAP *PRICE TO BOOK VALUE*

Rini Kumairoh ¹, C. Tri Widiastuti ^{2*}, Ira Setiawati ³

Manajemen, Universitas Persatuan Guru Republik Indonesia Semarang^{1,2,3}

email: rinikumairoh01@gmail.com¹, ctriwidiastuti@upgris.ac.id^{2*}, irasetiawati@upgris.ac.id³

ABSTRACT

This research seeks to assess the influence of Economic Value Added, Market Value Added, and Stock Returns on the Price to Book Value of energy sector firms listed on the Indonesia Stock Exchange from 2021 to 2023. The used technique is a quantitative approach using a causal-comparative research design. This study employs secondary data obtained from the financial statements of energy sector firms, available on the official websites of IDX and Indopremier.com. "The population of this research comprises all energy sector businesses listed on the IDX, whereas the sample consists of 38 companies chosen using a purposive selection procedure based on particular criteria. This research identifies Economic Value Added (X1), Market Value Added (X2), and stock returns (X3) as independent variables, with Price to Book Value (Y) serving as the dependent variable. Panel data regression, classical assumption evaluations, t-tests, and coefficient of determination analyses are used for data analysis. Data processing is conducted with EViews 12 software. The study's findings reveal that Economic Value Added does not significantly influence Price to Book Value, whereas Market Value Added and stock returns do have a considerable impact on Price to Book Value.

Keywords: EVA, MVA, Stock Return, Energi Sector

PENDAHULUAN

Pasar modal berfungsi sebagai sarana pemindahan dana dari masyarakat ke badan usaha milik negara, sekaligus turut memperlancar pembangunan perekonomian nasional (Handini & Astawinetu, 2020). *Initial Public Offering* (IPO) menjadi tujuan banyak perusahaan karena mencerminkan tren kinerja keuangan yang positif dan memungkinkan mereka memperoleh dana dari investor serta menjadi perusahaan terbuka (Tbk) (Zamani, 2019). Bursa Efek Indonesia (BEI) mengklasifikasikan saham menjadi 12 sektor seperti keuangan, energi, kesehatan, dan teknologi, yang membantu investor dalam menganalisis kegiatan saham serta mempermudah pengambilan keputusan investasi (idx.co.id, 2024). Di antara sektor-sektor tersebut, sektor energi sering menjadi perhatian karena kontribusinya yang besar terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (Annur, 2023). Namun, sektor ini menghadapi tantangan akibat perlambatan ekonomi global, transisi ke energi hijau, serta tekanan pengurangan emisi karbon (Putri & Aminah, 2019). Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan

(2021), menyatakan bahwa Indonesia telah menetapkan tujuan untuk mencapai *Net Zero Emissions* pada tahun 2060 atau lebih cepat.

Price to Book Value (PBV) digunakan sebagai alat analisis dalam menilai seberapa tinggi nilai suatu perusahaan dibandingkan dengan nilai bukunya, sehingga membantu investor dalam menilai kewajaran harga saham serta mendukung pengambilan keputusan investasi yang lebih tepat. (Cakranegara, 2021). Saham dengan PBV rendah dianggap undervalued, tetapi juga bisa mencerminkan menurunnya kinerja fundamental perusahaan (Dzaki Ramadhany & Suwaidi, 2021). Selama 2021-2023, PBV sektor energi mengalami fluktuasi signifikan, dengan puncak 1,93 di akhir 2021, kemudian turun drastis hingga 1,03 pada akhir 2023, mencerminkan ketidakstabilan sektor energi yang dapat memengaruhi pandangan investor. Investor lebih cenderung memilih perusahaan dengan PBV tinggi karena dinilai memiliki prospek yang menjanjikan, yang pada akhirnya memengaruhi pergerakan harga saham (Ardiana & Ulfah, 2022).

Menurut Novita Evaria *et al.* (2012), penilaian suatu perusahaan tidak semata-mata ditentukan oleh harga sahamnya, tetapi juga oleh kinerja keuangan yang dapat dianalisis melalui rasio keuangan. Akan tetapi, pendekatan ini memiliki keterbatasan dalam merepresentasikan nilai perusahaan secara keseluruhan. Metodologi berbasis nilai, seperti *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) dikembangkan untuk mengevaluasi performa perusahaan dari sudut pandang yang lebih luas dan terintegrasi (Sobahi *et al.*, 2019).

Menurut Sobahi *et al.* (2019), *Economic Value Added* (EVA) merupakan alat manajemen yang efektif dalam mengevaluasi kinerja perusahaan, karena mampu memberikan gambaran yang lebih akurat tentang profit ekonomi sesungguhnya dari suatu entitas bisnis. Berbeda dengan metode lain yang hanya berfokus pada laba akuntansi (*accounting profit*), EVA memberikan ukuran yang lebih mendalam terkait nilai ekonomi yang dihasilkan perusahaan. Witjaksana *et al.* (2019), mengatakan bahwa metode perhitungan *Economic Value Added* (EVA) bertujuan untuk mengevaluasi nilai tambah yang dihasilkan oleh perusahaan dengan menentukan perbedaan antara laba operasional setelah pajak dan total biaya modal. EVA merupakan indikator penting untuk mengevaluasi keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan nilai pemegang saham melalui manajemen investasinya. Metode ini diharapkan dapat memberikan penilaian yang lebih akurat terhadap nilai perusahaan (Pinangkaan G., 2012).

Selain *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA) juga dimanfaatkan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan. Desi & Edwin (2023), menjelaskan bahwa MVA menilai perbedaan antara nilai pasar saham perusahaan dan nilai bukunya sebagaimana ditunjukkan dalam neraca. Ini adalah kelebihan nilai pasar atas nilai buku ekuitas, yang menandakan sejauh mana nilai yang dihasilkan atau berkurang oleh perusahaan bagi pemiliknya. MVA tidak hanya menyoroti rasio laba tetapi juga menilai sejauh mana perusahaan telah menciptakan nilai bagi pemegang saham melalui strategi dan kinerja jangka panjang (Lee Kwon, 2019). Jika MVA positif, ini mengindikasikan

bahwa modal investasi telah meningkat, menciptakan imbal hasil bagi investor dan mengindikasikan kinerja perusahaan yang baik (Tanjung, 2019).

Penelitian mengenai pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), dan *Return* saham terhadap nilai perusahaan memberikan temuan yang tidak sesuai. Penelitian Gustisari (2019) menunjukkan bahwa EVA tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai bisnis, namun (Ginny & Jasumin, 2019) mengidentifikasi adanya pengaruh negatif yang kuat terhadap nilai perusahaan (PBV). Salam (2023) mengatakan bahwa EVA secara signifikan meningkatkan nilai perusahaan, sehingga diperlukan penelitian lebih lanjut untuk menjelaskan hubungan ini.

Penelitian tentang dampak MVA terhadap valuasi perusahaan menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Salam (2023) serta (Suharna, Furniawan, et al., 2021) menyimpulkan bahwa MVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, namun Firmananda & Wahyuni (2024) menetapkan bahwa tidak ada dampak substansial MVA terhadap nilai perusahaan. Melihat adanya perbedaan hasil dalam penelitian sebelumnya, penelitian ini tertarik untuk mengkaji lebih lanjut dengan judul Pengaruh *Economic Value Added*, *Market Value Added* dan *Return* Saham terhadap *Price to Book Value* pada Perusahaan Sektor Energi Periode 2021-2023 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

TINJAUAN TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Signalling Theory

Signaling theory (teori sinyal) yang diperkenalkan oleh *Space* (1973) menafsirkan bahwa perusahaan menyampaikan informasi kepada pihak eksternal, khususnya investor, guna menggambarkan kondisi dan prospek perusahaan serta mengurangi ketimpangan informasi. Bergh (2014) menyatakan bahwa penyampaian informasi keuangan bertujuan memberikan petunjuk kepada investor mengenai kinerja perusahaan, di mana informasi positif dapat meningkatkan minat investasi dan harga saham, sedangkan informasi negatif dapat menurunkan daya tarik investor. Khairudin & Wandita (2017) menegaskan bahwa penyampaian informasi keuangan dapat berfungsi sebagai sinyal bagi investor dalam mengevaluasi prospek masa depan perusahaan. Brigham & Houston (2019), juga menambahkan bahwa laporan tahunan berfungsi sebagai sinyal bagi pihak eksternal, di mana informasi positif dapat meningkatkan *Return* investasi dan nilai perusahaan.

Price to Book Value

Menurut Brigham & Houston (2011), rasio *Price to Book Value* (PBV) mengevaluasi hubungan antara harga pasar saham dan nilai buku per saham. PBV yang tinggi menandakan peningkatan kesejahteraan pemegang saham, yang menunjukkan bahwa perusahaan telah secara efektif mewujudkan tujuannya untuk menghasilkan nilai bagi investor. Ross et al. (2015), menyatakan bahwa PBV dapat dihitung menggunakan rumus berikut:

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Harga Perlembar Saham}}{\text{Nilai Buku Perlembar Saham}}$$

Economic Value Added

Economic Value Added (EVA) dihitung sebagai perbedaan antara laba operasional setelah pajak dan keseluruhan biaya modal, termasuk biaya modal ekuitas. EVA berlandaskan pada konsep pendapatan residual, yang menggarisbawahi bahwa kekayaan hanya dapat tercipta jika perusahaan tidak hanya mampu menutupi biaya operasional, tetapi juga seluruh biaya modal yang dikeluarkan. Oleh karena itu, EVA menjadi indikator penting dalam menilai sejauh mana perusahaan dapat menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham melalui pengelolaan modal yang efisien (Sa'adah, 2020). Menurut (Wadhana, 2024), EVA dapat dihitung menggunakan rumus berikut:

$$\text{EVA} = \text{NOPAT (Net Operating Profit After Tax)} - \text{CC (Capital Charges)}$$

Market Value Added

Sindi et al. (2023), mendefinisikan *Market Value Added* (MVA) sebagai perbedaan antara nilai pasar ekuitas perusahaan selama kurun waktu tertentu dan seluruh ekuitas yang diinvestasikan oleh pemegang saham. MVA berfungsi sebagai metrik untuk menilai sejauh mana perusahaan telah secara efektif menghasilkan kekayaan selama kurun waktu tertentu. Penelitian ini mengadopsi rumus perhitungan MVA yang dijelaskan oleh Rizal Utomo et al. (2020), sebagai berikut:

$$\text{MVA} = \text{Nilai Perusahaan} - \text{Modal yang di investasikan (IC)}$$

Return Saham

Menurut Oroh et al. (2019), *Return* saham, atau profit dari investasi saham, mengacu pada selisih harga saham antara periode saat ini (t) dan periode sebelumnya (t-1). *Return* saham mencerminkan besarnya keuntungan yang diperoleh investor akibat perubahan harga saham dalam suatu rentang waktu tertentu. Semakin signifikan perubahan harga saham, semakin tinggi *Return* yang dihasilkan, yang menandakan peluang keuntungan lebih besar bagi pemegang saham. Dibawah ini adalah rumus yang digunakan untuk menghitung *Return* saham:

$$\text{Return Saham} = \frac{(P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

Pengaruh Economic Value Added terhadap Price to Book Value

Menurut Rahmi et al. (2022), *Economic Value Added* (EVA) merupakan salah satu metode dalam manajemen keuangan yang bertujuan untuk menilai laba ekonomi yang dihasilkan perusahaan. Indikator ini menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu menutupi seluruh biaya operasional serta biaya modal yang dikeluarkan. Ketika perusahaan mampu menciptakan nilai tambah secara ekonomi, maka laba bersih serta nilai perusahaan ke depannya cenderung meningkat. Kinerja perusahaan yang

optimal tercermin dari nilai EVA yang tinggi, dan hal ini biasanya sejalan dengan peningkatan *Price to Book Value* (PBV), yang berfungsi sebagai indikator untuk memperkirakan potensi pertumbuhan nilai perusahaan di masa depan. Hal ini juga didukung oleh peneliti sebelumnya diantaranya Batuwaal & Waluyo (2023), Salam (2023) yang menyatakan bahwa variabel *Economic Value Added* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₁: *Economic Value Added* berpengaruh terhadap *Price to Book Value*

Pengaruh *Market Value Added* terhadap *Price to Book Value*

Market Value Added (MVA) merupakan indikator yang digunakan untuk mengevaluasi sejauh mana perusahaan berhasil meningkatkan nilai kekayaan pemegang saham melalui pengelolaan sumber daya secara efisien. MVA juga mencerminkan tingkat kekayaan yang telah diciptakan perusahaan bagi para investornya, menunjukkan sejauh mana kemakmuran telah tercapai. Selain itu, MVA berfungsi sebagai indikator yang memprediksi upaya perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan, yang tercermin melalui harga saham di pasar (Gustisari, 2019). Semakin tinggi MVA, semakin besar potensi perusahaan untuk meningkatkan nilai saham, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini juga didukung oleh peneliti sebelumnya diantaranya Suharna et al. (2021), Gustisari (2019), Salam (2023) dan Mahasari & Binastuti (2021) yang menemukan bahwa variabel *Market Value Added* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₂: *Market Value Added* berpengaruh terhadap *Price to Book Value*

Pengaruh *Return Saham* terhadap *Price to Book Value*

Peningkatan *return* saham berhubungan positif dengan pertumbuhan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang lebih tinggi, seperti yang ditunjukkan oleh *Price to Book Value* (PBV), berkorelasi dengan kepercayaan investor yang lebih besar terhadap prospek masa depan perusahaan. Valuasi perusahaan yang tinggi menandakan keberhasilan pemegang saham. PBV menawarkan ringkasan fluktuasi prospektif dalam harga saham, yang secara tidak langsung memengaruhi valuasi perusahaan. Ketika harga saham naik, *return* saham juga naik, yang pada akhirnya memperkuat nilai perusahaan (Handayani, 2022). Penelitian sebelumnya umumnya menyoroti pengaruh nilai perusahaan terhadap *return* saham. Namun, studi oleh Abidin (2017) dan Ningrum (2019), menemukan bahwa *return* saham berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₃: *Return Saham* berpengaruh terhadap *Price to Book Value*.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metodologi kuantitatif dengan desain kausal komparatif. Sumber data yang digunakan yaitu data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan sektor energi dari situs web resmi IDX dan indopremier.com. Penelitian ini mengkaji populasi perusahaan

sektor energi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan sampel penelitian sebanyak 38 emiten yang dipilih dengan *purposive sampling* berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan. Variabel independen yang diteliti adalah *Economic Value Added* (X1), *Market Value Added* (X2), serta *Return saham* (X3), sedangkan variabel dependen yang dianalisis adalah *Price to Book Value* (Y). Analisis data yang digunakan merupakan regresi data panel, uji asumsi klasik, uji t, dan analisis koefisien determinasi, dengan menggunakan perangkat lunak EViews 12 untuk pengolahan data.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Model Data Panel

1. Uji Chow

Tabel 1. Hasil uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	21.057548	(37,73)	0.0000
Cross-section Chi-square	280.129782	37	0.0000

Berdasarkan tabel diatas, probabilitas *cross-section F* sebesar 0,0000, yang kurang dari 0,05. Oleh karena itu, model regresi yang terpilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

2. Uji Housman

Tabel 2. Hasil Uji Housman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.359668	3	0.9484

Berdasarkan tabel diatas, nilai probabilitas *cross-section random* sebesar 0,9484, yang lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, model regresi yang terpilih untuk digunakan adalah *Random Effect Model* (REM).

3. Uji LM

Tabel 3. Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	86.12876 (0.0000)	1.065355 (0.3020)	87.19412 (0.0000)

Berdasarkan tabel diatas, nilai probabilitas sebesar 0,0000, kurang dari 0,05. Oleh karena itu, model regresi yang terpilih untuk digunakan yaitu *Random Effect Model* (REM).

Uji Asumsi Klasik

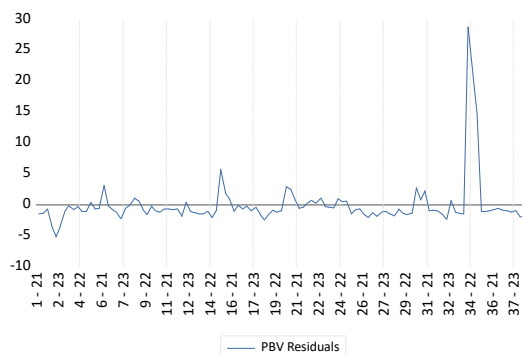
1. Uji Multikolinearitas

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

	EVA	MVA	RS
EVA	1.000000	0.001200	0.212872
MVA	0.001200	1.000000	-0.044809
RS	0.212872	-0.044809	1.000000

Koefisien korelasi antar variabel dalam model ini menunjukkan tidak adanya multikolinearitas. Nilai koefisien korelasi antara X1 dan X2 tercatat sebesar 0,001200, masih jauh dibawah ambang batas 0,85. Begitupun korelasi X1 dan X3 yang mencapai 0,212872, tetap berada di bawah batas tersebut. Selain itu, korelasi antara X2 dan X3 sebesar -0,044809, yang juga jauh dari nilai ambang batas yang ditetapkan.

2. Uji Heteroskedastisitas



Gambar 2. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Pada uji heteroskedastisitas, tidak ditemukan adanya gejala heteroskedastisitas. Garis biru yang merepresentasikan nilai residual tetap berada di luar batas yang sudah ditetapkan, yaitu 500 dan -500. Dengan demikian, menandakan bahwa varians residual tetap stabil dalam kisaran yang masih dapat diterima.

Uji Regresi Data Panel

1. Persamaan Regresi

$$PBV = 1.80551236965 + 1.25028483345e-15 * EVA + 3.26510750307e-14 * MVA + 0.671407952932 * RS$$

Berdasarkan persamaan tersebut, dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar 1,80 menandakan bahwa tidak terdapat pengaruh dari variabel EVA (X1), MVA (X2), dan RS (X3), maka variabel PBV (Y) diprediksi akan mengalami kenaikan sebesar 180%.

2. Koefisien beta untuk variabel EVA (X1) adalah 1,25, yang berarti apabila variabel lain tetap konstan dan X1 meningkat sebesar 1%, maka PBV (Y) akan meningkat sebesar 125%.
3. Koefisien beta untuk variabel MVA (X2) adalah 3,26, yang menandakan bahwa apabila variabel lain tetap konstan dan X2 meningkat sebesar 1%, maka PBV (Y) akan mengalami peningkatan sebesar 326%.
4. Koefisien beta untuk variabel RS (X3) adalah 0,67, yang berarti apabila variabel lain konstan dan X3 meningkat 1%, maka PBV (Y) akan meningkat sebesar 67%.

2. Uji T (Hipotesis)

Guna mengetahui seberapa besar pengaruh antar variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial, digunakanlah uji t atau uji hipotesis parsial. Ketika nilai probabilitas yang diperoleh berada di bawah angka 0,05, maka hal ini menunjukkan bahwa hipotesis alternatif (H_a) dapat diterima, yang berarti variabel independen tersebut memberikan dampak yang signifikan terhadap variabel dependen. Berikut adalah hasil yang diperoleh dari uji t:

Tabel 5. Hasil Uji T

Dependent Variable: PBV
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 01/27/25 Time: 09:44
 Sample: 2021 2023
 Periods included: 3
 Cross-sections included: 38
 Total panel (balanced) observations: 114
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.805512	0.642319	2.810926	0.0058
EVA	1.25E-15	2.43E-15	0.513817	0.6084
MVA	3.27E-14	2.78E-15	11.76472	0.0000
RS	0.671408	0.209518	3.204530	0.0018

Pengaruh antar variabel independen terhadap variabel dependen dapat dijabarkan sebagai berikut:

- a. Pada uji hipotesis untuk variabel EVA (X1), diperoleh nilai t sebesar 0,513817, yang lebih kecil dari t-tabel yang sebesar 1,980992298, serta nilai signifikansi sebesar 0,6084 yang lebih besar dari 0,05. Oleh karena itu, H_1 ditolak, yang berarti variabel EVA tidak berpengaruh terhadap PBV perusahaan di sektor energi pada periode 2021-2023.
- b. Pada uji hipotesis untuk variabel MVA (X2), diperoleh nilai t sebesar 11,76472, yang lebih besar dari t-tabel 1,980992298, serta nilai signifikansi sebesar 0,0000 yang kurang dari 0,05. Dengan demikian, H_2 diterima, yang menunjukkan bahwa variabel MVA berpengaruh terhadap PBV perusahaan di sektor energi pada periode 2021-2023.
- c. Pada uji hipotesis untuk variabel *Return* saham (X3), nilai t yang diperoleh sebesar 3,204530, lebih besar dari t-tabel 1,980992298, dengan nilai signifikansi sebesar 0,0018 yang kurang dari 0,05. Dengan demikian, H_3 diterima, yang berarti variabel *Return* saham berpengaruh terhadap PBV perusahaan di sektor energi pada periode 2021-2023.

3. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2) sebagai berikut:

R-squared	0.577280
Adjusted R-squared	0.565752
S.E. of regression	1.410535
F-statistic	50.07324
Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Data olah peneliti, 2025

Nilai adjusted R-squared yang dihasilkan adalah 0,565752 atau 56,58%. Ini berarti bahwa variabel independen, yaitu EVA (*Economic Value Added*), MVA (*Market Value Added*), dan *Return Saham*, mampu menjelaskan sekitar 56,58% perubahan PBV (*Price to Book Value*) pada perusahaan sektor energi yang tercatat di BEI selama periode 2021-2023. Sisanya, sebesar 43,42%, dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak tercakup dalam penelitian ini.

Meskipun adjusted *R-squared* yang dihasilkan tergolong rendah, hasil ini mengindikasikan bahwa masih ada faktor-faktor lain di luar variabel yang diteliti yang turut berperan dalam menentukan harga saham perusahaan di sektor energi.

Pembahasan

1. Pengaruh *Economic Value Added* Terhadap *Price to Book Value*

EVA tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV, dengan nilai signifikansi 0,6084 ($>0,05$), sehingga tidak mendukung hipotesis awal. Hasil ini konsisten dengan penelitian Gustisari (2019), Mahasari & Binastuti (2021) dan Sobahi et al. (2019), tetapi bertentangan dengan Salam (2023), Tobing et al. (2022) serta Batuwaël & Waluyo (2023).

EVA tidak memengaruhi penilaian perusahaan karena hanya menilai kinerja berdasarkan struktur pembiayaan, tanpa mempertimbangkan harga saham. Investor lebih mengutamakan ukuran pasar seperti EPS dan rasio P/E daripada EVA. Lebih jauh, volatilitas pasar dan ketidakpastian ekonomi mengurangi relevansi EVA dalam menilai nilai perusahaan.

2. Pengaruh *Market Value Added* Terhadap *Price to Book Value*

MVA memiliki pengaruh signifikan terhadap PBV dengan nilai signifikansi 0,0000 ($<0,05$), mendukung hipotesis penelitian. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Suharna, Puryanto, et al. (2021), Mahasari & Binastuti (2021) dan Salam (2023) yang juga menunjukkan bahwa MVA berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil ini berbeda dengan penelitian Firmananda et al., (2024) dan (Sobahi et al., 2019) yang menyatakan bahwa MVA tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Peningkatan MVA menunjukkan manajemen perusahaan yang efektif, yang berdampak positif pada harga saham dan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Efisiensi operasional dan metode bisnis yang berkelanjutan meningkatkan kepercayaan investor, menarik

investasi lebih lanjut, dan akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

3. Pengaruh *Return* Saham Terhadap *Price to Book Value*

Return saham berpengaruh signifikan terhadap PBV dengan nilai signifikansi 0,0018 ($<0,05$), mendukung hipotesis penelitian. Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ningrum (2019), Velanesca & Kardinal (2023) dan Abidin (2017) yang juga menunjukkan bahwa *Return* saham berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil ini berbeda dengan penelitian Handayani (2022), Saputra (2023) dan Mahasari & Binastuti (2021) yang menyatakan bahwa *Return* saham tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tingginya *Return* saham menandakan kinerja perusahaan yang baik, meningkatkan kepercayaan investor, dan mendorong apresiasi harga saham. Meningkatnya harga saham meningkatkan rasio Price-to-Book Value (PBV), karena PBV diperoleh dari perbandingan harga pasar dengan nilai buku perusahaan. Akibatnya, opini pasar terhadap potensi pertumbuhan perusahaan meningkat.

SIMPULAN

Berikut kesimpulan yang diperoleh:

1. EVA tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap PBV pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI selama periode 2021-2023. EVA hanya menilai efisiensi internal perusahaan tanpa mempertimbangkan pergerakan harga saham, sentimen pasar, atau dinamika industri. Investor lebih memperhatikan indikator pasar seperti EPS atau rasio P/E, sehingga EVA kurang relevan dalam meningkatkan nilai perusahaan.
2. MVA memiliki pengaruh signifikan terhadap PBV pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI selama periode 2021-2023. Nilai MVA yang tinggi mencerminkan keberhasilan manajemen dalam meningkatkan harga saham dan kesejahteraan pemegang saham, didukung oleh kepercayaan pasar serta efisiensi operasional yang mendorong kenaikan harga saham dan capital gain.
3. *Return* saham berpengaruh signifikan terhadap PBV pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI selama periode 2021-2023. Tingginya *Return* saham mencerminkan kinerja positif perusahaan, meningkatkan kepercayaan investor, dan menaikkan harga saham. Kenaikan harga saham berkontribusi pada peningkatan PBV, yang mencerminkan prospek pertumbuhan dan nilai perusahaan yang lebih besar.

KETERBATASAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian ini, beberapa rekomendasi dapat disarankan untuk berbagai pihak terkait:

1. Bagi investor yang berniat menginvestasikan dana, disarankan untuk lebih berhati-hati dalam memilih perusahaan. Analisis yang mendalam sangat penting untuk menghindari kesalahan dalam pengambilan keputusan investasi.
2. Penelitian selanjutnya sebaiknya memperluas cakupan objek penelitian serta periode pengamatan, agar jumlah sampel dan data yang digunakan lebih banyak. Hal ini diharapkan dapat memberikan hasil yang lebih representatif untuk seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Penelitian selanjutnya disarankan untuk mengkaji lebih lanjut dengan menambah jumlah variabel independen yang relevan terkait dengan *Return* saham dan nilai perusahaan.
4. Penelitian dan analisis lebih lanjut terkait Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) perlu terus dikembangkan, mengingat hasil yang tidak konsisten dari studi-studi sebelumnya. Ketidakkonsistenan inilah yang mendorong penulis untuk menjadikan topik ini sebagai fokus dalam penelitian saat ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Abidin, Z. (2017). DETERMINAN RETURN SAHAM DAN IMPLIKASINYA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (PROPERTY AND REAL ESTATE GO PUBLIC DI INDONESIA). *Jurnal Sekuritas (Saham, Ekonomi Keuangan Dan Investasi)*, 1(1), 18–33. <https://doi.org/10.32493/skt.v1i1.621>
- Adi Cakranegara, P. (2021). Investasi hijau: mengintergrasikan faktor environmental, social dan governance dalam keputusan investasi. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Dan Manajemen*, 2(2), 103–114. <https://doi.org/10.35912/jakman.v2i2.112>
- Annur Cindy Mutia. (2023). *IHSG Ditutup Menguat, ini Empat Sektor Saham Pendorongnya (Selasa, 4 April 2023)*. Databoks. <https://databoks.katadata.co.id/pasar/statistik/f17eb32dbc98249/ihsg-ditutup-menguat-ini-empat-sektor-saham-pendorongnya-selasa-4-april-2023>
- Batuwael Brian Au, & Waluyo Dwi Eko. (2023). Analisis ROA, DER, QR, dan EVA Terhadap PBV Perusahaan Konstruksi yang Terdaftar di BEI. *Economic and Digital Business Review*, 4(2), 347–355. <https://doi.org/10.37531/ecotal.v4i2.626>
- Bergh, D. D. , C. B. L. , K. D. J. , & S. L. M. (2014). Signalling Theory and Equilibrium in Strategic Management Research: An Assessment and a Research Agenda. *Journal of Management Studies*. <https://doi.org/10.1111/joms.12097>
- Brigham, E. F., & Houston Joel F. (2013). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Edisi 10). Salemba Empat.
- Brigham, & Houston. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan (II)* (11th ed.). Salemba Empat. <https://onesearch.id/Record/IOS2750.11.458/TOC>
- Dr. Sri Handini, M. Dra. E. D. A. M. (2020). *TEORI PORTOFOLIO DAN PASAR MODAL*

- Dzaki Ramadhany, N., & Suwaidi, R. A. (2021). Analisis Nilai Perusahaan pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(1), 264–276. <https://journal.ikopin.ac.id/index.php/fairvalue/article/download/616/439/2474>
- Eka Ardiana, T., & Ulfah, I. F. (2022). MANUFACTURING COMPANY'S STOCK PRICE: EFFECTDIDIVEND PER SHARE, EARNING PER SHARE, RETURN ON INVESTMENT, PRICE BOOK VALUE LISTINGIN BEI. *Business and Accounting Research (IJEBA) Peer Reviewed-International Journal*, 6, 1551–1557. <https://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/IJEBA>
- Firmananda Alfifa Ayu, & Wahyuni Nanik2. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Politala*.
- Ginny Puti Lenggo, & Jasumin Rio Jovinsen. (2019). Pengaruh Economic Value Added (EVA) Dan Return On Investment (ROI)Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2018). *Akunteknologi: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Teknologi*.
- Gustisari Desmita. (2019). Pengaruh Eva Dan Mva Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Property And Real Estate. *Science of Management and Students Research Journal*, 1(11), 360–364. <https://doi.org/10.33087/sms.v1i11.52>
- Handayani, A. (2022). DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN MELALUI RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN OTOMOTIF DI INDONESIA. *Change Agent For Management Journal (CAM)*, 6(1), 1–11. <https://doi.org/10.35915/cj.v6i1.642>
- Innafisah Luluk, Afifuddin, & Mawardi M. Cholid. (2019). PENGARUH EARNING PER SHARE (EPS), PRICE EARNING RATIO (PER) DAN DIVIDEND PAYOUT RATIO (DPR) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PROPERTY DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2014-2017. *E-Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 8.
- Kementrian Lingkungan Hidup dan Kehutanan. (2021). *Indonesia Berambisi Kurangi Emisi Gas Rumah Kaca untuk Pengendalian Perubahan Iklim*. [Www.Menlhk.Go.Id](http://www.Menlhk.Go.Id).
- Khairudin, & Wandita. (2017). ANALISIS PENGARUH RASIO PROFITABILITAS, DEBT TO EQUITY RATIO (DER) DAN PRICE TO BOOK VALUE (PBV) TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN PERTAMBANGAN DI INDONESIA. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8, 68–84. <https://media.neliti.com/media/publications/95695-ID-analisis-pengaruh-rasio-profitabilitas-d.pdf>
- Mahasari Nurbaya, & Binastuti Sella Sugiharti. (2021). PENGARUH ECONOMIC VALUE ADDED DAN MARKET VALUE ADDED TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MELALUI RETURN SAHAM SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN PERIODE 2015-2019. *Jurnal Ilmiah Rflesia Akuntansi*, 7(2), 11–21. [file:///C:/Users/rinik/Downloads/PENGARUH_ECONOMIC_VALUE_ADDED_DAN_MARKET_VALUE_ADD%20\(1\).pdf](file:///C:/Users/rinik/Downloads/PENGARUH_ECONOMIC_VALUE_ADDED_DAN_MARKET_VALUE_ADD%20(1).pdf)
- Ningrum Kamila Dyah. (2019). *ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN DENGAN FINANCIAL DISTRESS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING* [Skripsi]. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Mandala Jember.

- Novita Evaria, Husaini Achmad, & Endang MG Wi. (2012). *Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Analisis Rasio Keuangan dan Metode Economic Value Added (EVA) (Studi pada PT. HM Sampoerna, Tbk dan Anak Perusahaan yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2010)*. <https://journal.uta45jakarta.ac.id/index.php/jbsuta/article/download/187/104>
- Oroh, M. M., Van Rate, P., Kojo, C., Ekonomi dan Bisnis, F., & Manajemen, J. (2019). PENGARUH PROFITABILITAS DAN LEVERAGE TERHADAP RETURN SAHAM PADA SEKTOR PERTANIAN DI BEI PERIODE 2013-2017 THE EFFECT OF PROFITABILITY AND LEVERAGE ON STOCK RETURNS ON AGRICULTURAL SECTORS ON IDX 2013-2017 PERIOD. *Jurnal EMBA*, 7(1), 661–670. <https://doi.org/10.35794/emba.7.1.2019.22477>
- Putri, G. W., & Aminah, W. (2019). FAKTOR-FAKTOR YANG MEMITIGASI FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 11(1), 1–8. <https://doi.org/10.23969/jrak.v11i1.1547>
- Rahmah Mutia Nur, & Komariah Euis. (2016). Analisis Laporan Keuangan Dalam Menilai Kinerja Keuangan Industri Semen Yang Terdaftar Di BEI (Studi Kasus PT Indocement Tunggul Prakarsa TBK). *Jurnal Online Insan Akuntan*, 1(1), 43–58. <https://media.neliti.com>
- Renalita, P., & Tanjung, S. (2019). ANALYSIS OF THE EFFECT OF ECONOMIC VALUE ADDED AND OTHER FUNDAMENTAL FACTORS OF SHARE RETURNS. *EPRA International Journal of Multidisciplinary Research (IJMR) Peer Reviewed Journal*, 5(9). www.eprajournals.com
- Rizal Utomo Muhammad, Nur Azizah Mutia Aprilianti, Mutiara Rahmi Fadillah, Nadila Sholehah, Nadya Putri Marthiana, Nazela Suci Akbari, Neneng Badriah, & Setya Mulyawan. (2020). ANALISA KINERJA KEUANGAN METODE EVA DAN MVA PADA PERUSAHAAN PT WASKITA KARYA (PERSERO) TBK TAHUN 2017- 2019. *Jurnal Ilmiah Naisonal*, 2(1), 17–27.
- Ross, S. A. , W. R. W. , dan J. B. D. (2015). *Pengantar Keuangan Perusahaan* (Edisi Global Asia). Salemba Empat. <https://id.scribd.com/document/393833740/PENGANTAR-KEUANGAN-PERUSAHAAN>
- Sa'adah, L. (2020). *Manajemen Keuangan* (Cetakan Pertama). Universitas KH. A. Wahab Hasbullah. <https://books.google.co.id/books?id=X4QwEAAAQBAJ&lpg=PR2&hl=id&pg=PR1#v=onepage&q&f=false>
- Salam Najah Shufi Adzqiaus. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Variabel Moderasi Dividen. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 11(1), 131–150. <https://doi.org/10.17509/jrak.v11i1.45254>
- Saputra Rizky Wahyu. (2023). FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN PERBANKAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING: STUDI EMPIRIS PERUSAHAAN PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BEI English Title: FACTORS AFFECTING THE VALUE OF BANKING COMPANIES WITH PROFITABILITY AS AN INTERVENING VARIABLE: EMPIRICAL STUDY OF BANKING COMPANIES LISTED ON THE BEI. <https://ejournal.unitomo.ac.id/index.php/sbr/index>
- Saragih, A. E., & Forever, F. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Good Corporate Governance. *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah*, 7(1), 871–885. <https://doi.org/10.36778/jesya.v7i1.1501>
- Sindi, Anggeraeni Dewi, Situmeang Anri, & Sunardi Nardi. (2023). Neraca Penilaian Kinerja Keuangan menggunakan Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) dengan Time Series Approach pada perusahaan Properti di Indonesia". *Jurnal Ekonomi*,

- Sinta Dewi, V., & Ekadjaja, A. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(1), 118–126.
- Sitanggang N, Nangnoi B, & Pangerapan S. (2021). Analisis Economic Value Added dan Market Value Added untuk Mengukur Kinerja Keuangan pada PT Integra Indocabinet Tbk Periode 2017-2019. *Jurnal Riset Akuntansi*, 16(3), 258–268. <https://ejournal.unsrat.ac.id/v3/index.php/gc/article/download/36375/33869/77189>
- Sobahi, I. N., Enas, E., Herlina, E., Ekonomi, F., & Galuh, U. (2019). *PENGARUH ECONOMIC VALUE ADDED DAN MARKET VALUE ADDED TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Suatu Studi pada Bank BCA yang terdaftar di BEI periode 2007-2017)* (Vol. 1).
- Suharna, D., Furniawan, & Puryanto, E. (2021). Furniawan dan Eko/Pengaruh Market Value Added dan Debt to Equity Ratio. *The Asia Pacific Journal of Management Studies*, 8(2), 107–120. <https://doi.org/10.55171/v8i2.537>
- Suharna, D., Puryanto, E., Studi Manajemen, P., & La Tansa Mashiro, S. (2021). PENGARUH MARKET VALUE ADDED (MVA) DAN DEBT TO EQUITY RATIO (DER) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA SUB SEKTOR INDUSTRI LOGAM DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2017 - 2019. *Journal of Management Studies*, 8, 107–120.
- Tobing, R. T. L., Prasetyo, T. J., & Azhar, R. (2022). Pengaruh Economic Value Added, Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Food dan Beverage. *E-Journal Field of Economics, Business and Entrepreneurship*, 1(3), 327–333. <https://doi.org/10.23960/efebe.v1i3.46>
- Trisnawati Hanifah. (2023). PENGARUH EARNING PER SHARE, PROFITABILITAS, DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUB SEKTOR KOSMETIK DAN KEPERLUAN RUMAH TANGGA DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2017-2021. *INSTITUT KEUANGAN PERBANKAN DAN INFORMATIKA ASIA*.
- Velanesca, & Kardinal. (2023). Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Return Saham Dengan Dimediasi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021. *Publikasi Riset Mahasiswa Manajemen*, 4, 210–215.
- Wadhana Aditya. (2024). ECONOMIC VALUE ADDED. *Universitas Telkom*, 63. <https://www.researchgate.net/publication/377474162>
- Witjaksana Budi, Ratnawati Tri, & Rahim Muslimin Abdul. (2019). Activity Based Management Change Order Model-Based Economic Value Added Through The Effectiveness And Efficiency To Improve The Financial Performance Of Building Construction Projects In Surabaya City. *Archives of Business Research*, 7(2), 154–170. <https://doi.org/10.14738/abr.72.6201>
- Zamani Hamzah Nuris. (2019). Analisis Kinerja Saham Berdasarkan Teknik Analisis Teknikal dan Fundamental. *Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang*.