

SKRIPSI

PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED* DAN *MARKET VALUE ADDED* TERHADAP *RETURN SAHAM* DENGAN HARGA BATU BARA SEBAGAI VARIABEL MODERASI

(Studi pada Perusahaan Industri Batu Bara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2024)



POLITEKNIK NEGERI BALI

NAMA : I Kadek Ryan Adhi Prathama
NIM : 2115644115

PROGRAM STUDI SARJANA TERAPAN AKUNTANSI MANAJERIAL
JURUSAN AKUNTANSI
POLITEKNIK NEGERI BALI
2025

PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED* DAN *MARKET VALUE ADDED* TERHADAP *RETURN SAHAM* DENGAN HARGA BATU BARA SEBAGAI VARIABEL MODERASI

(Studi pada Perusahaan Industri Batu Bara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2024)

**I Kadek Ryan Adhi Prathama
2115644115**

(Program Studi Sarjana Terapan Akuntansi Manajerial, Politeknik Negeri Bali)

ABSTRAK

Return saham merupakan indikator penting yang digunakan investor untuk menilai kinerja investasi. *Return* ini dapat dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan maupun faktor eksternal makroekonomi. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap *return* saham, serta peran Harga Batubara Acuan (HBA) sebagai variabel moderasi yang memengaruhi hubungan antara EVA dan MVA terhadap *return* saham. EVA dan MVA digunakan sebagai indikator pengukuran kinerja keuangan berbasis nilai tambah, sementara HBA mencerminkan faktor eksternal berupa fluktuasi harga komoditas di industri batu bara.

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan dan data harga saham perusahaan sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Populasi dalam penelitian ini terdiri dari seluruh perusahaan batu bara, dengan jumlah sampel sebanyak 27 perusahaan yang dipilih menggunakan metode *purposive sampling*. Setelah dilakukan uji *outlier*, jumlah sampel yang dapat digunakan dalam analisis akhir berkurang menjadi 21 perusahaan. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda untuk menguji pengaruh parsial dan simultan variabel bebas serta interaksinya.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa EVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, sedangkan MVA tidak berpengaruh signifikan. HBA terbukti memperkuat pengaruh EVA terhadap *return* saham, namun memperlemah pengaruh MVA terhadap *return* saham. Selain itu, hasil uji simultan menunjukkan bahwa EVA, MVA, HBA, serta interaksi antara MVA dan HBA secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Temuan ini menunjukkan pentingnya pengukuran kinerja berbasis nilai dan mempertimbangkan faktor eksternal seperti harga batubara dalam pengambilan keputusan investasi, khususnya di industri sumber daya alam.

Kata Kunci: *Return saham*, *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), Harga Batubara Acuan (HBA)

THE EFFECT OF ECONOMIC VALUE ADDED AND MARKET VALUE ADDED ON STOCK RETURNS WITH COAL PRICE AS A MODERATING VARIABLE

(Study on Coal Mining Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the Period 2021–2024)

**I Kadek Ryan Adhi Prathama
2115644115**

(Program Studi Sarjana Terapan Akuntansi Manajerial, Politeknik Negeri Bali)

ABSTRACT

Stock return is an important indicator used by investors to evaluate investment performance. Returns can be influenced by both internal company factors and external macroeconomic factors. This study aims to examine the effect of Economic Value Added (EVA) and Market Value Added (MVA) on stock returns, as well as the role of the Indonesian Coal Benchmark Price (Harga Batubara Acuan/HBA) as a moderating variable that affects the relationship between EVA and MVA on stock returns. EVA and MVA are employed as performance measurement indicators based on value creation, while HBA reflects an external factor in the form of commodity price fluctuations in the energy sector.

This study uses secondary data consisting of annual financial statements and stock price data of coal sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2021–2024. The population in this study includes all coal companies, with a total sample of 27 firms selected using purposive sampling. After conducting an outlier test, the final sample used for analysis was reduced to 21 firms. The analytical method applied in this study is multiple linear regression analysis to test the partial and simultaneous effects of the independent variables as well as their interactions.

The results of the study show that EVA has a positive and significant effect on stock returns, while MVA does not have a significant effect. HBA is proven to strengthen the effect of EVA on stock returns, but weaken the effect of MVA on stock returns. In addition, the simultaneous test results indicate that EVA, MVA, HBA, and the interaction between MVA and HBA jointly have a significant effect on stock returns. These findings highlight the importance of value-based performance measurement and the consideration of external factors such as coal prices in making investment decisions, particularly in the natural resources industry.

Keywords: Stock return, Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), Coal Reference Price (HBA)

DAFTAR ISI

Halaman Sampul Depan.....	i
Abstrak.....	ii
Abstrack.....	iii
Halaman Prasyarat Gelar Sarjana Terapan.....	iv
Halaman Surat Pernyataan Orisinalitas Karya Ilmiah	v
Halaman Persetujuan Usulan Proposal Penelitian	vi
Halaman Penetapan Kelulusan.....	vii
Kata Pengantar.....	viii
Daftar Isi	xi
Daftar Tabel	xii
Daftar Gambar	xiii
Daftar Lampiran	xiv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah	8
C. Batasan Masalah.....	8
D. Tujuan dan Manfaat Penelitian	9
BAB II KAJIAN PUSTAKA	13
A. Kajian Teori.....	13
B. Kajian Penelitian yang Relevan	17
C. Alur Pikir.....	22
D. Hipotesis.....	25
BAB III METODE PENELITIAN	32
A. Jenis Penelitian.....	32
B. Lokasi/Tempat dan Waktu Penelitian.....	32
C. Populasi dan Sampel Penelitian	32
D. Variabel Penelitian dan Definisi.....	34
E. Teknik Pengumpulan Data	37
F. Teknik Analisis Data	38
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	45
A. Deskripsi Hasil Penelitian.....	45
B. Uji Hipotesis.....	60
C. Pembahasan.....	65
D. Keterbatasan Penelitian.....	72
BAB V PENUTUP.....	74
A. Simpulan	74
B. Implikasi.....	75
C. Saran.....	78
DAFTAR PUSTAKA.....	80
LAMPIRAN.....	85

DAFTAR TABEL

Tabel 3. 1 Prosedur Pengambilan Sampel.....	34
Tabel 4. 1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif	46
Tabel 4. 2 Hasil Uji Normalitas (Uji K-S)	49
Tabel 4. 3 Hasil Uji Multikolinearitas.....	50
Tabel 4. 4 Hasil Uji Heteroskedastisitas Metode Glejser	52
Tabel 4. 5 Hasil Uji Durbin-Watson.....	52
Tabel 4. 6 Hasil Uji Normalitas (Uji K-S) Setelah Prapengolahan Data	56
Tabel 4. 7 Hasil Uji Multikolinearitas Setelah Prapengolahan Data.....	57
Tabel 4. 8 Hasil Uji Heteroskedastisitas Setelah Prapengolahan Data	58
Tabel 4. 9 Hasil Uji Durbin-Watson Setelah Prapengolahan Data.....	59
Tabel 4. 10 Hasil Analisis <i>Moderated Regression Analysis</i> (MRA)	60
Tabel 4. 11 Hasil Uji Parsial (Uji t).....	62
Tabel 4. 12 Hasil Uji Simultan (Uji F).....	63
Tabel 4. 13 Hasil Uji Koefisien Determinasi	64



DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Pergerakan Pasar Saham 2022	2
Gambar 1. 2 Pergerakan Pasar Saham 2023	3
Gambar 1. 3 Data Historis Harga Batu Bara.....	4
Gambar 2. 1 Kerangka Pikir.....	24
Gambar 2. 2 Model Hipotesis	31
Gambar 4. 1 Uji Normalitas Metode Grafik Histogram	48
Gambar 4. 2 Uji Normalitas Metode Grafik Normal Plot.....	49
Gambar 4. 3 Uji Heteroskedastisitas Metode Grafik Scatterplot.....	51
Gambar 4. 4 Metode Grafik Histogram Setelah Prapengolahan Data	55
Gambar 4. 5 Metode Grafik Normal Plot Setelah Prapengolahan Data	55
Gambar 4. 6 Metode Grafik Scatterplot Setelah Prapengolahan Data.....	58



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Perusahaan Sampel.....	86
Lampiran 2 Hasil Tabulasi Data Economic Value Added	88
Lampiran 3 Hasil Tabulasi Data Market Value Added.....	93
Lampiran 4 Hasil Tabulasi Data Return Saham	98
Lampiran 5 Hasil Tabulasi Data Harga Batu Bara Acuan.....	102
Lampiran 6 Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	103
Lampiran 7 Hasil Uji Normalitas	104
Lampiran 8 Uji Multikolinearitas.....	105
Lampiran 9 Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	106
Lampiran 10 Hasil Uji Auto Kolerasi	107
Lampiran 11 Tabel DW Test	108
Lampiran 12 Hasil Analisis <i>Moderated Regression Analysis</i> (MRA)	108
Lampiran 13 Hasil Uji Parsial (Uji t).....	109
Lampiran 14 Hasil Uji Simultan (Uji F)	109
Lampiran 15 Hasil Uji Koefisien Determinasi.....	109
Lampiran 16 T-Table	110
Lampiran 17 F-Table.....	111



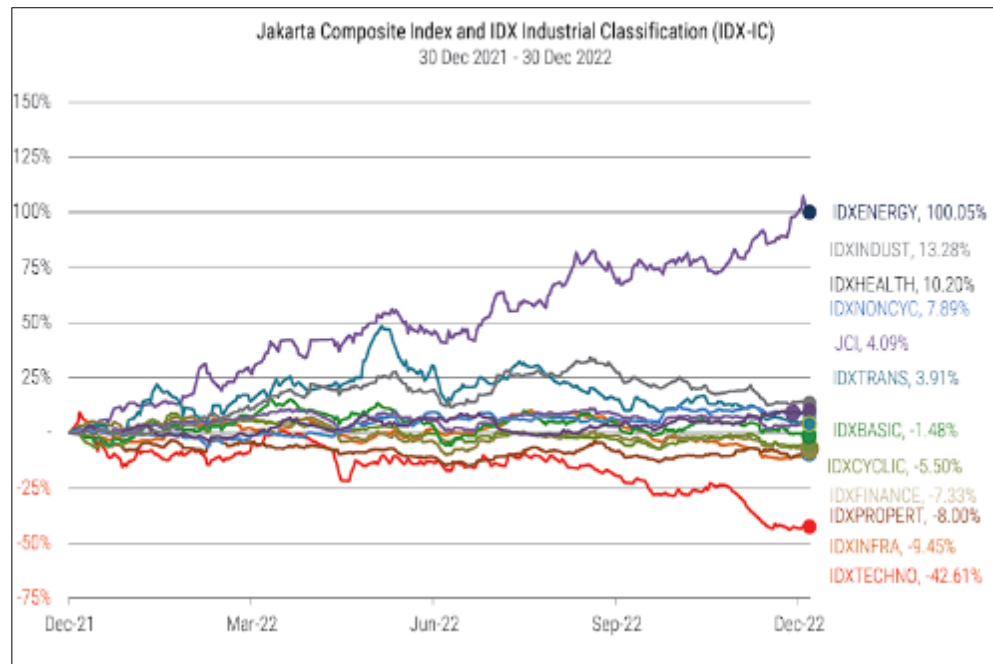
BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Sejumlah produk keuangan jangka panjang, termasuk saham, obligasi, dan reksa dana, dapat dibeli dan dijual di pasar modal. Pasar ini memiliki dua fungsi utama, yaitu sebagai lokasi di mana investor yang mempunyai dana dapat terhubung dengan perusahaan atau pemerintah yang memerlukan dananya (fungsi ekonomi) serta sebagai cara bagi investor untuk mendatangkan dari investasinya (fungsi keuangan). Selain itu, pasar modal juga bermanfaat dalam mendorong perluasan ekonomi dengan memberi bisnis akses ke sumber keuangan dan membantu mengalokasikan dana secara lebih efisien (Novianus, 2024).

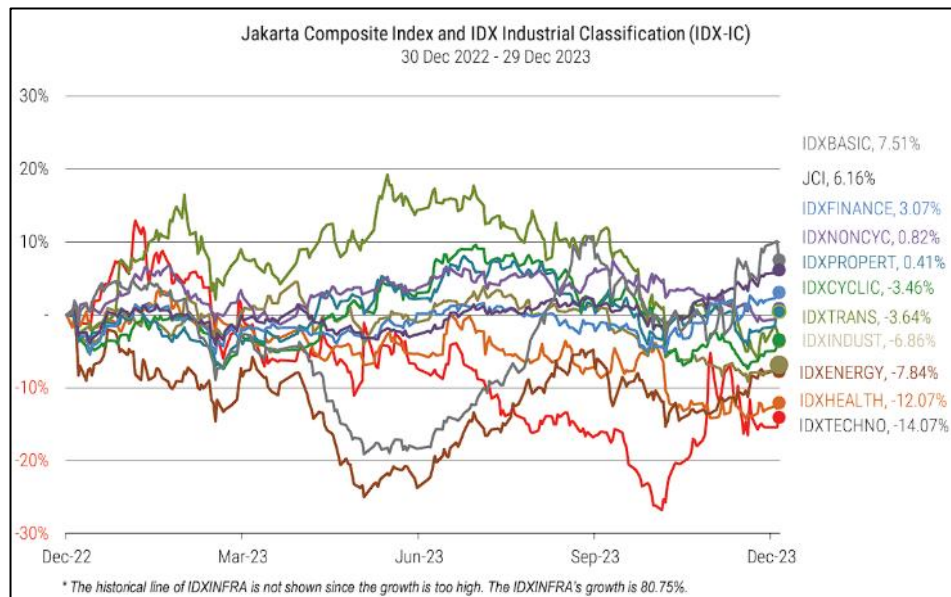
Pasar modal memiliki karakteristik utama yaitu ketidakpastian terhadap nilai perusahaan di masa depan dan potensi keuntungan investasi. Hal ini menjadi perhatian bagi investor, karena tujuan utama mereka adalah memperoleh *return* yang maksimal dari investasi. *Return* yang didapat investor ini bisa berbentuk *capital gain*, atau bisa juga dalam bentuk dividen diberikan kepada pemilik sahamnya (Irawan, 2021). *Return* saham ini sangat terdampak oleh perubahan harga sahamnya. Harga saham perusahaan dapat berfluktuasi dengan cepat. Hal itu bisa dipengaruhi sejumlah faktor, seperti perubahan permintaan dan penawarannya (Maulana et al., 2024).



Sumber : <https://www.idx.co.id/id/data-pasar/laporan-statistik/statistik>

Gambar 1. 1 Pergerakan Pasar Saham 2022

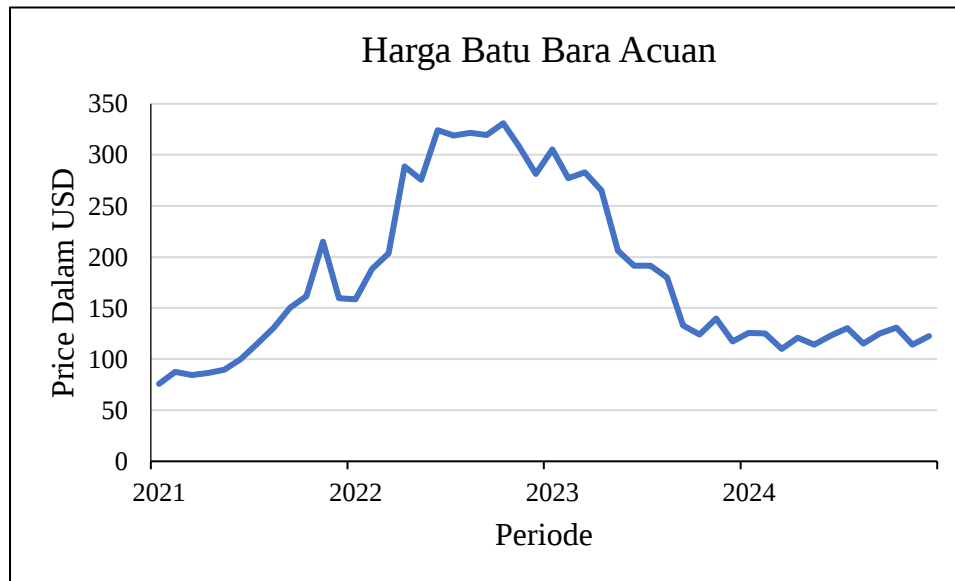
Pada periode 2021–2024, pergerakan pasar saham di Indonesia menunjukkan volatilitas yang cukup tinggi, yang dipengaruhi oleh berbagai faktor makroekonomi dan dinamika pasar global. Setelah mengalami tekanan signifikan akibat pandemi COVID-19 yang menyebabkan IHSG turun tajam hingga 4.538,9 poin pada Maret 2020, pasar mulai menunjukkan pemulihan seiring dengan kebijakan stimulus pemerintah dan optimisme investor. Pada akhir 2021 IHSG berhasil pulih hingga 6.581,5 poin, yang mencerminkan pemulihan ekonomi yang semakin kuat (Pembayun, 2023).



Sumber : <https://www.idx.co.id/id/data-pasar/laporan-statistik/statistik>

Gambar 1. 2 Pergerakan Pasar Saham 2023

Dalam periode tersebut, sektor-sektor di BEI mengalami pergerakan yang bervariasi. Pada 2021 sebagian besar sektor mengalami pertumbuhan positif, dengan sektor energi (IDXENERGY) mencatat kenaikan tertinggi sebesar 45.56%, diikuti oleh sektor keuangan (IDXFINANCE) dan sektor barang konsumsi siklikal (IDXCYCLIC) yang masing-masing tumbuh 21.14% dan 21.21%. Sebaliknya, sektor properti (IDXPROPERT) dan sektor non-siklikal (IDXNONCYC) mengalami kontraksi dengan penurunan -19.11% dan -16.04%. Pada 2022, sektor energi melonjak hingga 100.05%, sementara sektor teknologi (IDXTECHNO) mengalami penurunan tajam sebesar -42.61%. Tahun 2023 menunjukkan pola yang lebih stabil, di mana Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tumbuh 6.16%, dengan sektor infrastruktur (IDXINFRA) mencatat pertumbuhan tertinggi (80.75%), sementara sektor energi mengalami koreksi -7.84%, serta sektor kesehatan (IDXHEALTH) dan teknologi tetap berada dalam tren negatif



Sumber : https://www.minerba.esdm.go.id/harga_acuan

Gambar 1. 3 Data Historis Harga Batu Bara

Secara keseluruhan, pergerakan IHSG dalam periode tersebut dipengaruhi oleh berbagai faktor, seperti kebijakan ekonomi, kondisi pasar global, dan arus modal dari investor domestik serta asing. Salah satu faktor yang mencerminkan dinamika pasar global adalah fluktuasi harga batu bara, yang tercermin dalam Harga Batu Bara Acuan (HBA). Perubahan harga batu bara ini berpengaruh terhadap kinerja perusahaan di sektor energi serta sentimen investor terhadap saham-saham di sektor tersebut. Hal tersebut dianggap menjadi salah satu penyebab saham perusahaan sektor energi mengalami fluktuasi. Pada awal tahun 2021 hingga pertengahan tahun 2022, harga batu bara melonjak tajam dan mencapai puncaknya pada kuartal ketiga tahun 2022. Hal tersebut diakibatkan karena meningkatnya permintaan energi setelah pandemi serta krisis energi di Eropa akibat perang Rusia-Ukraina. Namun, sejak akhir tahun 2022 hingga tahun 2023 harga batu bara turun drastis

karena permintaan global melemah, transisi energi hijau semakin cepat, dan pasokan energi lebih stabil. Sementara itu, pada tahun 2024, harga batu bara cenderung bergerak stabil pada level yang lebih rendah dibandingkan periode sebelumnya. Stabilitas ini menunjukkan mulai tercapainya keseimbangan antara pasokan dan permintaan global serta mulai terbiasanya pasar terhadap kondisi energi baru pasca krisis, yang turut menenangkan volatilitas di sektor energi dan memberikan dampak yang lebih terbatas terhadap fluktuasi IHSG (Saputra W. S., 2024).

Untuk menghadapi kondisi tersebut, investor perlu strategi yang matang dengan mempertimbangkan risiko dan potensi keuntungan. Informasi akuntansi sangat penting dalam membantu investor menilai kinerja keuangan perusahaan, salah satunya dengan menganalisis rasio keuangannya. Namun, kelemahan utamanya yaitu mengabaikan ongkos modal, sehingga kesulitan menentukan apakah bisnis sudah menghasilkan nilai sesuai dengan tujuannya (Raharjo & Hidayat N, 2021). Para pendiri bisnis konsultasi Stern Stewart & Company, Stern dan Stewart, mempopulerkan ide baru pada tahun 1989 di AS untuk mengatasi kekurangan ini yakni *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) (Sundara et al., 2023).

EVA menurut Hidaratri., (2022) merupakan cara untuk mengevaluasi kinerja keuangan suatu bisnis dengan menentukan apakah bisnis tersebut berhasil menghasilkan nilai bagi pemilik sahamnya dan kreditur. Pendekatan ini menghitung nilai tambah perusahaan dengan mengurangi biaya modalnya dari laba atas investasinya. Dengan kata lain, EVA adalah perkiraan keuntungan

bersih yang benar-benar diperoleh perusahaan dari semua kegiatan yang telah dijalankannya (Saputra & Ermaya, 2022). Sementara itu untuk MVA menurut Puspitasari (2023) yakni perbedaan diantara nilai pasar dan nilai buku suatu perusahaan. Didasarkan penilaian pasar, MVA dimanfaatkan untuk mengevaluasi kinerja perusahaannya dalam suatu periode. Konsep ini menjadi acuan bagi manajemen dalam mengelola perusahaan agar dapat menciptakan nilai tambah, yang tercermin dalam peningkatan harga saham dan *return* saham. Dengan demikian, analisis EVA dan MVA berperan sebagai indikator utama dalam menilai keberhasilan strategi perusahaan dalam menciptakan nilai bagi para pemangku kepentingan.

Berdasarkan temuan dari Silalahi dan Manullang (2021) diperoleh hasil EVA secara positif signifikan memengaruhi *return* sahamnya. Hal ini sejalan dengan *Signaling Theory* yang menyatakan bahwa informasi keuangan yang disampaikan perusahaan kepada publik akan menjadi sinyal bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. EVA yang positif mencerminkan penciptaan nilai tambah ekonomi sehingga menjadi sinyal positif bagi investor dan mendorong peningkatan *return* saham. Akan tetapi, hal tersebut bertentangan dengan temuan Raharjo dan Hidayat N (2021) yang menunjukkan hasil bahwa EVA secara negatif tidak signifikan memengaruhi *Return* Sahamnya. Begitu juga dengan pengaruh MVA dengan *return* sahamnya, yang di mana pada hasil studi dari Sundara et al., (2023) memperlihatkan bahwa MVA secara positif dan signifikan memengaruhi *return* sahamnya. Hal ini juga dapat dijelaskan melalui *Signaling Theory*, karena MVA yang tinggi

menandakan adanya apresiasi pasar terhadap nilai perusahaan, sehingga memberi sinyal positif bagi investor. Berbeda dengan temuan dari Calen dan Nathania (2024) yang menunjukkan bahwa MVA tidak signifikan dan tidak memengaruhi *return* sahamnya.

Peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut karena adanya inkonsistensi temuan dan kesenjangan penelitian yang telah dibahas di atas. Penelitian ini mencoba menutup celah tersebut dengan mengevaluasi dampak EVA dan MVA terhadap *return* saham pada perusahaan industri batu bara yang tercatat di BEI selama periode 2021–2024, dengan Harga Batu bara Acuan (HBA) sebagai variabel moderasi. Penelitian ini berbeda dari studi sebelumnya karena secara eksplisit mempertimbangkan peran harga batu bara sebagai faktor eksternal yang berpotensi memperkuat atau memperlemah keterkaitan antara EVA, MVA, dan *return* saham. Dalam *Arbitrage Pricing Theory* (APT), *return* saham dipengaruhi oleh berbagai faktor risiko internal dan eksternal, sehingga penggunaan HBA sebagai variabel moderasi menjadi relevan karena fluktuasi harga batu bara global secara langsung memengaruhi kinerja keuangan perusahaan dan ekspektasi investor. Oleh karena itu, pemilihan industri batu bara sebagai objek penelitian juga sejalan dengan penggunaan HBA, mengingat sektor ini sangat dipengaruhi oleh dinamika harga komoditas global, khususnya batu bara, serta merupakan salah satu sektor dengan tingkat fluktuasi harga saham paling tinggi dibandingkan sektor lainnya.

B. Rumusan Masalah

Didasarkan penjabaran latar belakang diatas, peneliti menafsirkan bahwa rumusan masalah dari penelitian ini adalah:

1. Apakah *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan industri batu bara di Indonesia periode 2021-2024?
2. Apakah *Market Value Added* (MVA) berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan industri batu bara di Indonesia periode 2021-2024?
3. Apakah harga batu bara mampu memoderasi pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *return* saham perusahaan industri batu bara di Indonesia periode 2021-2024?
4. Apakah harga batu bara mampu memoderasi pengaruh *Market Value Added* (MVA) terhadap *return* saham perusahaan industri batu bara di Indonesia periode 2021-2024?
5. Apakah *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA) dan interaksinya dengan harga batu bara acuan berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan industri batu bara di Indonesia periode 2021-2024?

C. Batasan Masalah

Pembatasan permasalahan bertujuan untuk mempersempit cakupan penelitian agar lebih terarah, mempermudah analisis, serta Hindari perdebatan yang terlalu umum mengingat terbatasnya waktu dan sumber daya peneliti. Sehingga, penelitian hanya kepada perusahaan industri batu bara yang tercatat di BEI periode 2021–2024. Indikator yang digunakan dalam pengujian meliputi EVA dan MVA sebagai variabel independennya, *Return Saham*

sebagai variabel dependennya, serta Harga Batu Bara sebagai variabel moderasi.

D. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Didasarkan rumusan permasalahan yang dijabarkan, maka tujuan dari penelitiannya yaitu:

- a. Untuk mengetahui pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *return* saham perusahaan industri batu bara di Indonesia periode 2021-2024
- b. Untuk mengetahui pengaruh *Market Value Added* (MVA) terhadap *return* saham perusahaan industri batu bara di Indonesia periode 2021-2024
- c. Untuk mengetahui pengaruh harga batu bara dalam memoderasi pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *return* saham perusahaan industri batu bara di Indonesia periode 2021-2024
- d. Untuk mengetahui pengaruh harga batu bara dalam memoderasi pengaruh *Market Value Added* (MVA) terhadap *return* saham perusahaan industri batu bara di Indonesia periode 2021-2024
- e. Untuk mengetahui pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA) serta interaksinya dengan harga batu bara acuan terhadap *return* saham perusahaan industri batu bara di Indonesia periode 2021-2024

2. Manfaat Penelitian

Penelitian yang dilakukan ini diharapkan bisa memberi manfaat sebagai berikut.

a. Manfaat Teoritis

Diharapkan bisa mendukung Teori *Signaling* dan Teori Arbitrase (APT) dengan menganalisis pengaruh EVA dan MVA terhadap *return* sahamnya, serta peran harga batu bara sebagai faktor yang memperkuat atau melemahkan hubungan tersebut. Teori *Signaling* menjelaskan bahwa EVA dan MVA dapat memberikan sinyal kepada investor tentang kinerja perusahaan, sehingga memengaruhi keputusan investasi. Sementara itu, APT menyebutkan bahwa *return* sahamnya terpengaruhi oleh sejumlah faktor ekonomi, termasuk harga batu bara, yang bisa menjadi risiko eksternal bagi perusahaan dan berdampak pada nilai sahamnya.

b. Manfaat Praktis

1) Bagi Calon Investor

Diharapkan bisa memberi informasi berguna bagi investornya untuk membuat keputusan investasi dan strategi keuangan. Dengan memahami bagaimana EVA, MVA, dan Harga Batu Bara mempengaruhi *return* sahamnya, investor bisa membuat keputusan yang lebih tepat. Penelitian ini juga memberi wawasan mengenai bagaimana aspek ekonomi memengaruhi kinerja saham, yang membantu investor menilai

risiko dan potensi keuntungan. Dengan informasi ini, investor dapat membuat portofolio investasi yang lebih baik dan lebih siap menghadapi perubahan pasar.

2) Bagi Pihak Lain

Peneliti berharap penelitiannya bisa memberi informasi yang berguna bagi pihak yang tertarik atau sedang melakukan penelitian dengan topik serupa. Dengan menganalisis bagaimana EVA dan MVA memengaruhi *return* sahamnya, serta peran harga batu bara sebagai variabel moderasi, serta diharapkan bisa memperluas pemahaman mengenai kinerja industri batu bara serta sejumlah faktor ekonomi yang memengaruhinya.

3) Bagi Politeknik Negeri Bali

Diharapkan bisa memberi manfaat bagi Politeknik Negeri Bali dengan menambah referensi tentang pengaruh EVA dan MVA dengan *Return* Sahamnya, serta bagaimana Harga Batu Bara memoderasi hubungan tersebut. Hasil penelitiannya dapat menjadi bahan bacaan bagi individu yang ingin memahami sejumlah faktor yang memengaruhi harga sahamnya, khususnya di sektor batu bara. Selain itu, penelitian ini juga dapat memperkaya koleksi penelitian mahasiswa dan menjadi acuan bagi penelitian serupa di masa depan, sehingga

membantu pengembangan ilmu di bidang keuangan dan investasi di lingkungan kampus.

4) Bagi Mahasiswa

Mahasiswa bisa memanfaatkan sebagai referensi untuk memahami bagaimana EVA dan MVA memengaruhi *return* sahamnya di industri batu bara. Selain itu, penelitian ini juga menjelaskan peran harga batu bara dalam memperkuat atau melemahkan hubungan tersebut. Dengan begitu, mahasiswa bisa lebih mudah mempelajari analisis keuangan dan investasi di pasar saham, yang bermanfaat untuk penelitian atau karier di bidang keuangan.

BAB V

PENUTUP

A. Simpulan

Berdasarkan hasil pembahasan pada Bab IV, maka dapat disimpulkan beberapa hal sebagai berikut:

1. *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Semakin tinggi EVA, semakin besar peluang peningkatan *return* saham karena EVA mencerminkan laba setelah biaya modal. EVA yang positif menjadi sinyal penciptaan nilai tambah bagi pemegang saham, mendorong permintaan saham, dan menghasilkan *return* lebih tinggi bagi investor.
2. *Market Value Added* (MVA) tidak memiliki pengaruh signifikan secara parsial terhadap *return* saham. Artinya, tinggi rendahnya MVA tidak memberikan dampak yang berarti terhadap perubahan *return* saham, khususnya dalam konteks perusahaan batu bara selama periode penelitian. Hal ini disebabkan oleh ketidaksesuaian antara nilai pasar dan kondisi keuangan jangka pendek yang lebih diperhatikan investor.
3. Harga Batubara Acuan (HBA) terbukti memperkuat pengaruh EVA terhadap *return* saham. Ketika harga batu bara naik, perusahaan batu bara memperoleh pendapatan dan laba lebih tinggi, sehingga EVA menjadi semakin bermakna. Investor melihat EVA positif di tengah kenaikan harga batu bara sebagai sinyal prospek yang baik, yang meningkatkan kepercayaan pasar dan mendorong harga saham naik.

Dengan demikian, faktor eksternal seperti harga komoditas dapat memperkuat hubungan antara kinerja keuangan internal dan *return* saham.

4. Harga Batubara Acuan (HBA) memoderasi pengaruh MVA terhadap *return* saham dengan arah signifikan negatif. Artinya, kenaikan harga batu bara justru memperlemah pengaruh MVA terhadap *return*. Hal ini karena dalam sektor batu bara investor lebih fokus pada fluktuasi harga komoditas yang langsung memengaruhi kinerja keuangan, sehingga indikator berbasis nilai pasar seperti MVA menjadi kurang diperhatikan dalam keputusan investasi.
5. Secara simultan EVA, MVA, dan interaksi dengan HBA memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa keempat variabel tersebut secara bersama-sama dapat digunakan untuk menjelaskan variasi *return* saham. Penggabungan indikator kinerja internal dan faktor eksternal seperti HBA memberikan pemahaman yang lebih komprehensif terhadap perilaku pasar dan pengambilan keputusan investasi.

B. Implikasi

1. Implikasi Teoritis

Penelitian ini membuktikan bahwa secara simultan, variabel *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), serta interaksinya dengan Harga Batubara Acuan (HBA) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Namun secara parsial, hanya EVA dan

interaksi $EVA \times HBA$ yang terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, MVA tidak berpengaruh terhadap *retrun* saham akan tetapi interaksi $MVA \times HBA$ berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini mempunyai beberapa kesamaan sama hasil penelitian terdahulu. Adapun implikasi hasil penelitian yaitu sebagai berikut:

- a. Hasil temuan ini menunjukkan bahwa EVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham memperkuat konsep bahwa EVA merupakan indikator kinerja keuangan berbasis nilai yang mampu mencerminkan keberhasilan manajemen dalam menciptakan nilai ekonomis melebihi biaya modal. Hasil ini mendukung penelitian sebelumnya oleh Rahman (2022), Silalahi & Manullang (2021), serta Rely (2024).
- b. Hasil temuan ini menunjukkan bahwa MVA tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, yang menunjukkan bahwa dalam konteks industri batu bara, nilai pasar perusahaan tidak selalu menjadi acuan utama bagi investor. Temuan ini sejalan dengan studi yang dilakukan oleh Maulana et al., (2024), Kisma et al., (2024), Calen dan Nathania (2024), Mardiana et al., (2023), Puspitasari (2023), dan Irawan (2021) yang menyatakan bahwa MVA bukan indikator utama dalam memprediksi *return* saham, khususnya pada sektor berbasis komoditas.

- c. Peran HBA sebagai variabel moderasi mendukung teori *Arbitrage Pricing Theory* (APT), yang menyatakan bahwa *return* saham dipengaruhi oleh berbagai faktor sistematis, termasuk harga komoditas. Interaksi $EVA \times HBA$ menunjukkan pengaruh positif signifikan, sementara interaksi $MVA \times HBA$ justru menunjukkan pengaruh negatif. Ini menunjukkan bahwa dalam sektor pertambangan, faktor eksternal seperti fluktuasi harga batu bara memiliki kekuatan besar dalam memoderasi pengaruh kinerja internal terhadap *return* saham.
- d. Dalam konteks akademis, penelitian ini dapat dijadikan referensi untuk mengembangkan model analisis yang menggabungkan kinerja internal perusahaan dengan kondisi eksternal industri, guna memberikan pemahaman lebih holistik terhadap perilaku *return* saham. Hasil penelitian ini juga dapat menjadi dasar untuk studi lanjutan yang melibatkan sektor-sektor berbasis komoditas lainnya.

2. Implikasi Praktis

Hasil penelitian ini memberikan beberapa implikasi yang dapat dimanfaatkan oleh berbagai pihak:

- a. Bagi manajemen perusahaan, hasil ini menegaskan pentingnya menciptakan nilai tambah ekonomis (EVA) yang berkelanjutan. Peningkatan EVA terbukti meningkatkan *return* saham, terutama saat harga batu bara dalam tren naik. Oleh karena itu, efisiensi

pengelolaan modal dan strategi operasional yang menghasilkan EVA positif harus menjadi fokus utama manajemen.

- b. Bagi investor, hasil ini memberikan panduan bahwa *return* saham tidak hanya ditentukan oleh nilai pasar perusahaan (MVA), tetapi lebih dipengaruhi oleh nilai tambah ekonomis dan kondisi eksternal seperti HBA. Investor disarankan untuk tidak hanya melihat indikator pasar, tetapi juga memperhatikan kondisi industri dan kinerja fundamental perusahaan dalam mengambil keputusan investasi.

C. Saran

Berdasarkan uraian dan hasil penelitian ini, maka beberapa saran yang dapat disampaikan adalah sebagai berikut:

1. Bagi penelitian selanjutnya, disarankan untuk menggunakan variabel independen yang lebih beragam di luar *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA), seperti profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, atau rasio pasar lainnya. Hal ini bertujuan untuk memperluas cakupan penelitian dan mengoptimalkan hasil analisis di masa mendatang. Selain itu, sebaiknya jumlah sampel diperluas dengan mencakup perusahaan dari subsektor atau sektor industri lain, serta memperpanjang periode observasi agar hasil yang diperoleh lebih akurat dan representatif.
2. Bagi peneliti selanjutnya yang ingin menggunakan pendekatan nilai tambah dan variabel eksternal seperti Harga Batubara Acuan (HBA), disarankan untuk mengembangkan penelitian ini dengan

mempertimbangkan faktor risiko eksternal lain yang mungkin berpengaruh terhadap *return* saham, seperti tingkat suku bunga, inflasi, atau nilai tukar. Hal ini penting untuk memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai hubungan antara faktor internal dan eksternal terhadap *return* saham, terutama dalam industri yang berbasis komoditas.

3. Bagi investor yang hendak menanamkan modalnya di perusahaan sektor batu bara, disarankan untuk lebih cermat dalam menilai kinerja keuangan dan kondisi pasar industri sebelum mengambil keputusan investasi. Informasi seperti nilai EVA, tren harga komoditas (HBA), serta stabilitas nilai pasar (MVA) dapat menjadi bahan pertimbangan yang penting untuk menilai prospek *return* saham di masa depan. Selain itu, investor juga perlu memperhatikan faktor eksternal yang memengaruhi industri pertambangan agar dapat mengelola risiko secara lebih baik.

JURUSAN AKUNTANSI
POLITEKNIK NEGERI BALI

DAFTAR PUSTAKA

- Calen, C., & Nathania, B. (2024). Pengaruh Economic Value Added dan Market Value Added Terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021. 7(1), 470-475. doi:<https://doi.org/10.37600/ekbi.v7i1.1590>
- Dawwas, J. A., & Sundari, S. (2023). Pengaruh Harga Batu Bara Acuan, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Harga Saham Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 8(1), 222-238. doi:<https://doi.org/10.29303/jaa.v8i1.323>
- Dewi, W. R. (2024). Economic Value Added, Market Value Added, & Systematic Risk: Analisis Pengaruhnya Terhadap Return Saham Perusahaan. *Journal of Communication Education (JOCE-IP)*, 18(2), 18-26. doi:<https://doi.org/10.58217/joce-ip.v18i2.425>
- Firmansyah, R. (2020, November 27). *Teori Sinyal (Signalling Theory)*. Diambil kembali dari Kompasiana: <https://www.kompasiana.com/rizkifirmansyah6995/5fc064104b222b7192574782/teori-sinyal-signalling-theory>
- Ghozali, H. I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 26*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Giyartiningrum, E., Azzahra, U. F., Prasetyo, H., & Swandari, F. (2023). Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh terhadap Return Saham Perusahaan Jasa di Bursa Efek Indonesia pada Periode 2018-2021. *Jurnal Samudra Ekonomi dan Bisnis*, 14(2), 331-340. doi:<https://doi.org/10.33059/jseb.v14i2.7028>
- Harun, P. (2021). Analisis Dinamis Hubungan Antara Harga Saham dan Variabel Makroekonomi. *Jurnal Manajemen Strategi dan Aplikasi Bisnis*, 4(1), 77-90. doi:<https://doi.org/10.36407/jmsab.v4i1.278>
- Hidaratri, S. M., Titisari, K. H., & Siddi, P. (2022). Pengaruh PER, ROE, EVA, ukuran perusahaan, nilai tukar dan tingkat inflasi terhadap return saham. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 53-61. doi:<https://doi.org/10.32670/fairvalue.v5i1.2235>
- Irawan, J. L. (2021). Pengaruh Return On Equity, Debt to Equity Ratio, Basic Earning Power, Economic Value Added Dan Market Value Added Terhadap Return Saham. *Jurnal Akuntansi*, 148-159. doi:<https://doi.org/10.28932/jam.v13i1.2948>

- Jofanka, A. D., Sa'diyah, S., Estianingtyas, F., & Pandin, M. Y. (2023). Pengaruh Faktor Makroekonomi Terhadap Return Saham dengan Model Arbitrage Pricing Theory. *Jurnal Cendekia Akuntansi (JCA)*. doi:<https://doi.org/10.32503/akuntansi.v4i2.4574>
- Kisma, L., Anggita, W., & Ridwan, M. Q. (2024). Pengaruh Price to Book Value, Economic Value Added, dan Market Value Added terhadap Return Saham pada Perusahaan Badan Usaha Milik Negara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022. *Indo-Fintech Intellectuals: Journal of Economics and Business*, 4(4), 1544-1558. doi:<https://doi.org/10.54373/ifijeb.v4i4.1684>
- Mardiana, L., Nurastuti, P., & Rakhmat, A. (2023). Pengaruh Free Cash Flow, Firm Size, Dan Market Value Added (MVA) Terhadap Return Saham. *Management Studies and Entrepreneurship Journal (MSEJ)*, 4(3), 2950-2959. doi:<https://doi.org/10.37385/msej.v4i4.1977>
- Maulana, F., Kosim, A. M., & Devi, A. (2021). Analisis Pengaruh Tingkat Harga Saham, Return Saham, dan Volume Perdagangan Saham terhadap Stock Split ISSI Periode 2015– 2020. *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 2(3), 245-256. doi:<https://doi.org/10.47467/elmal.v2i3.628>
- Maulana, R. D., Yusralaini, Y., & Hanif, R. (2024). Pengaruh Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), Arus Kas Operasi dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Return Saham. *Jurnal Revenue: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 1200-1213. doi:<https://doi.org/10.46306/rev.v5i1.606>
- Mayangsari, S. A., & Rani, P. (2024). Pengaruh Agresivitas Pajak dan Growth Opportunity terhadap Nilai Perusahaan dengan Leverage Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Ekonomi, Koperasi & Kewirausahaan*, 146-159. doi:<https://doi.org/10.59188/covalue.v14i10.4277>
- Mourine, A., & Septina, F. (2023). Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar, dan Struktur Modal terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Farmasi. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen Akademi Bina Sarana Informatika*, 21(1), 10-20. doi:<https://doi.org/10.31294/jp.v21i1.12943>
- Murdani, A. D., & Wibowo, B. (2025). Analisis Pengaruh Perhatian Investor pada Masa Penawaran Umum Perdana (IPO) terhadap Volatilitas Harga Saham Pasca IPO Ahmad Dwi Murdani* dan Buddi Wibowo. *Economic Reviews Journal*, 159-173. doi:<https://doi.org/10.56709/mrj.v4i1.622>
- Novianus, Y. (2024, Agustus 29). *Apa Itu Pasar Modal? Yuk Bahas Tuntas Pengertian, Fungsi, dan Contohnya!* Diambil kembali dari Cermati Invest: <https://www.arthainvestateknologi.co.id/artikel/pasar-modal>

- Nursita, M. (2021). Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham. *Jurnal Riset Akuntansi*, 16(1), 1-15. Diambil kembali dari <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/gc/article/view/32435>
- Pembayun, S. P. (2023, November 26). *Pasang Surut Indeks Harga Saham Gabungan akibat Pandemi Covid-19 dan Fenomena Makro Lainnya*. Diambil kembali dari Kompasiana Beyond Blogging: <https://www.kompasiana.com/sagitaputri9/656301d0c57afb3d65131d12/pasang-surut-indeks-harga-saham-gabungan-akibat-pandemi-covid-19-dan-fenomena-makro-lainnya>
- Peranginangin, R., & Saragih, F. (2019). Pengaruh Struktur Modal Harga Batubara Acuan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batubara yang Tercatat Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2012 – 2016. *Jurnal Riset Perbankan Manajemen dan Akuntansi*, 3(2), 157-170. doi:<https://doi.org/10.56174/jrpma.v3i2.47>
- Perdana, A. F., & Imaningsih, N. (2024). Analisis Pengaruh Harga Batu Bara Acuan, Suku Bunga BI 7-Day Repo Rate & Nilai Tukar Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Energi Pada Bursa Efek Indonesia (BEI). *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 7(3), 4202-4209. doi:<https://doi.org/10.31539/costing.v7i3.7083>
- Puspitasari, D. A. (2023). Pengaruh Operating Cash Flow, MVA, EVA, ROI, dan EPS Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021). *Innovative: Journal of Social Science Research*, 8710-8723. Diambil kembali dari <https://j-innovative.org/index.php/Innovative/article/view/5270>
- Radja, F. L. (2024). Kinerja Keuangan Industri Kesehatan di Indonesia: Penilaian Metode Economic Value Added (MVA), Financial Value Added (FVA), dan Market Value Added (MVA). *Jurnal Ekonomi, Bisnis, dan Kewirausahaan (Transformatif)*, 13(2), 74-83. doi:<https://doi.org/10.58300/transformatif.v13i2.1004>
- Raharjo, A., & Hidayat N, R. (2021). Pengaruh EVA dan MVA Terhadap Return Saham Pada Perusahaan IDX30 Di BEI. *Jurnal Ilmiah Manajemen Ubraha*, 169-178. doi:<https://doi.org/10.31599/jmu.v3i1.860>
- Rahman, A. (2022). Pengaruh Economic Value Added dan Market Value Added terhadap Return Saham. *Jurnal Mirai Management*, 579-592. doi:<https://doi.org/10.37531/mirai.v7i3.3530>

- Rely, G. (2024). The Influence of Economic Value Added (EVA) and Market Value Added (MVA) on Stock Returns. *Jurnal Ekonomi*, 13(3), 1845-1854. Diambil kembali dari <https://ejournal.seaninstitute.or.id/index.php/Ekonomi/article/view/5442>
- Saladin, H., Lilianti, E., Kurban, A., & Tritama, E. Y. (2023). Analisis Komparatif Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Metode Economic Value Added (EVA) Dan Metode Market Value Added (MVA) Pada Perusahaan Subsektor Batu Bara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Media Wahana Ekonomika (JMWE)*, 20(2), 269-284. doi:<https://doi.org/10.31851/jmwe.v20i2.12719>
- Saputra, I., & Ridhawati, R. (2023). Pengaruh Earning Pershare, Harga Batu Bara Acuan Dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham. *Jurnal Komunikasi, Bisnis Dan Manajemen*, 10(1), 13-27. doi:<http://dx.doi.org/10.31602/al-kalam.v10i1.9026>
- Saputra, R. F., & Ermaya, H. N. (2022). Economic Value Added, Market Value Added, & Dividend Yield: Pengaruhnya Terhadap Return Saham Perusahaan. *Coopetition : Jurnal Ilmiah Manajemen*, 373-386. doi:<https://doi.org/10.32670/coopetition.v13i3.2289>
- Saputra, W. S. (2024, Januari 08). *Windfall Tax: Dampaknya terhadap Industri Batu Bara*. Diambil kembali dari djp: <https://www.pajak.go.id/id/artikel/windfall-tax-dampaknya-terhadap-industri-batu-bara>
- Setiyawan, D., & Nurwulandari, A. (2022). Analysis Of The Influence Of Economic Value Added, Market Value Added, And Return On Investment On Stock Return With Company Value As Intervening Variables In Agricultural Sub Sector Companies Plantations. *Teknologi Informatika dan Komunikasi (Mantik)*, 6(2), 2248-2253. doi:<https://doi.org/10.35335/mantik.v6i2.2797>
- Silalahi, E., & Manullang, M. (2021). Pengaruh Economic Value Added dan Market Value Added Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (*JRAK*) *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 7(1), 30-41. doi:<https://doi.org/10.54367/jrak.v7i1.1171>
- Silitonga, R. M., Adel, J. F., & Ardiansyah, A. (2023). Determinan Harga Saham di Bursa Efek Indonesia dan Tahun COVID-19 sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Finansial Indonesia*, 7(1), 1-12. doi:<https://doi.org/10.31629/jiafi.v7i1.6030>

- Sudiarto, E., Badriyah, L., & Deccasari, D. D. (2024). Pengaruh Economic Value Added dan Market Value Added Terhadap Return Saham pada Perusahaan LQ 45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020. *DINAMIKA EKONOMI (Jurnal Ekonomi dan Bisnis)*, 17(2), 432-445. doi:<https://doi.org/10.53651/jdeb.v17i2.561>
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: CV Alfabeta.
- Suharmadi, S., & Suropto, S. (2021). Stock Return Determinants In Stock Market Movements. *International Journal of Environmental, Sustainability, and Social Science*, 2(3), 273-280. doi:<https://doi.org/10.38142/ijesss.v2i3.87>
- Sulistiowati, A. T., & Saputra, W. A. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Harga Batubara, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal. *Evolusi Ekonomix: Jurnal Akuntansi Modern*, 6(1). Diambil kembali dari <https://journalpedia.com/1/index.php/jkm/article/view/956>
- Sundara, D., Utami, M. P., & Hermiyetti, H. (2023). Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) terhadap Return Saham. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Pajak Dan Informasi (JAKPI)*, 28-41. doi:<https://doi.org/10.32509/jakpi.v3i1.3008>
- Wijaya, A. (2021). Conventional Financial Performance, Economic Value Added, Human Economic Value Added, Value Added Intellectual Coefficient And Its Impact On Stock Return Of Companies Operating In Energy Sector In Indonesia And Malaysia. *Ilomata International Journal of Tax and Accounting*, 2(3), 222-235. doi:<https://doi.org/10.52728/ijtc.v2i3.286>
- William, O. (2022). Pengaruh Harga Minyak Kelapa Sawit Dan Batu Bara Terhadap Return Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Logic: Logistics & Supply Chain Center*, 1(2), 67-72. doi:<https://doi.org/10.33197/jlsc.v1i2.967>