

PENGARUH *EARNINGS GROWTH*, *MARKET VALUE ADDED*, DAN *MARKET-TO-BOOK RATIO* TERHADAP HARGA SAHAM PT WILMAR CAHAYA INDONESIA TBK. PERIODE 2016–2025

Dianni Tranni¹, Reza Octovian²

¹²Universitas Pamulang, Tangerang Selatan, Indonesia

Email: DianiTranni@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh *Earnings Growth*, *Market Value Added* (MVA), dan *Market to Book Ratio* (MBR) terhadap harga saham PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain asosiatif dan memanfaatkan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan tahunan perusahaan serta data historis harga saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Earnings Growth* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Sebaliknya, *Market Value Added* (MVA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. *Market to Book Ratio* (MBR) terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Secara simultan, *Earnings Growth*, MVA, dan MBR berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Ketiga variable secara bersama-sama berpengaruh terhadap variasi harga saham dengan kontribusi sebesar 78,9%, sedangkan 21,1% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian.

Kata Kunci: *Earnings Growth*, *Market Value Added*, *Market to Book Ratio*, Harga Saham.

Abstract

This study aims to analyze the influence of Earnings Growth, Market Value Added (MVA), and the Market-to-Book Ratio (MBR) on the stock price of PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk. The study employs a quantitative approach with an associative design, utilizing secondary data derived from the company's annual financial reports and historical stock price data. The results indicate that Earnings Growth does not have a significant effect on the stock price. Conversely, Market Value Added (MVA) has a significant negative effect on the stock price, while the Market-to-Book Ratio (MBR) is shown to have a significant positive effect. Collectively, Earnings Growth, MVA, and MBR exert a significant influence on the stock price. Together, these three variables account for 78.9% of the variation in stock price, while the remaining 21.1% is influenced by factors outside the research model.

Keywords: *Earnings Growth*, *Market Value Added*, *Market to Book Ratio*, Stock Price.

A. PENDAHULUAN

Kondisi makroekonomi merupakan salah satu faktor fundamental yang membentuk arah perkembangan dunia usaha dan pergerakan pasar modal. Stabilitas ekonomi yang tercermin melalui pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB), inflasi, suku bunga, dan nilai tukar berperan penting dalam menciptakan iklim usaha yang kondusif. Selama periode 2016–2025, perekonomian Indonesia mengalami dinamika

yang signifikan, mulai dari pertumbuhan yang relatif stabil pada awal periode yang didukung oleh konsumsi rumah tangga, investasi, dan aktivitas ekspor, hingga perlambatan ekonomi akibat pandemi COVID-19 pada tahun 2020 yang menurunkan aktivitas produksi dan meningkatkan ketidakpastian pasar keuangan. Berbagai kebijakan fiskal dan moneter kemudian ditempuh untuk menjaga stabilitas ekonomi, sehingga pada periode 2021–2024 perekonomian secara bertahap pulih dan kembali menunjukkan pertumbuhan yang relatif stabil. Meskipun demikian, perubahan inflasi, suku bunga, dan nilai tukar tetap memengaruhi keputusan investasi melalui pengaruhnya terhadap daya beli, biaya modal, dan risiko usaha, yang pada akhirnya turut membentuk perkembangan berbagai sektor industri, termasuk industri makanan olahan (*processed foods*) yang memiliki peran strategis karena berkaitan langsung dengan kebutuhan konsumsi masyarakat dan aktivitas manufaktur nasional. Meskipun permintaannya relatif stabil, industri ini tetap menghadapi tantangan berupa fluktuasi harga komoditas global, perubahan kebijakan perdagangan internasional, dan persaingan yang semakin ketat, sehingga perusahaan dituntut menjaga efisiensi operasional, meningkatkan kualitas produk, dan mempertahankan kinerja keuangan agar tetap kompetitif.

Dalam konteks tersebut, PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA) merupakan perusahaan yang bergerak pada sektor Barang Konsumen Primer (*Consumer Non-Cyclicals*), subsektor Makanan dan Minuman, serta industri Makanan Olahan (*Processed Foods*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan menjalankan kegiatan usaha di bidang pengolahan dan distribusi produk berbasis minyak nabati, sehingga kinerjanya tidak terlepas dari perkembangan industri makanan olahan dan dinamika perekonomian secara umum. Berdasarkan kapitalisasi pasar, CEKA berada pada posisi menengah dalam industri makanan olahan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 1. Posisi PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk dalam Industri Makanan Olahan

Keterangan	Nilai
Jumlah perusahaan industri makanan olahan (<i>Processed Foods</i>) di BEI	34 perusahaan
Peringkat PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA) berdasarkan kapitalisasi pasar	15
Kapitalisasi pasar CEKA	Rp 1,43 triliun
Posisi industri	Menengah

Sumber: Stock Analysis, diolah peneliti (2026).

Dalam menilai kinerja dan prospek perusahaan, investor dapat menggunakan berbagai indikator fundamental, seperti *Earnings Growth* yang mencerminkan kemampuan perusahaan meningkatkan laba dari waktu ke waktu dan perkembangan kinerja operasional, *Market Value Added* (MVA) yang menggambarkan kemampuan menciptakan nilai tambah melalui selisih antara nilai pasar dan modal yang diinvestasikan, serta *Market to Book Ratio* (MBR) yang menunjukkan penilaian pasar terhadap perusahaan dibandingkan nilai bukunya dan mencerminkan ekspektasi pertumbuhan di masa mendatang. Namun, hubungan ketiga indikator tersebut dengan harga saham tidak selalu konsisten karena peningkatan pertumbuhan laba belum tentu diikuti kenaikan harga saham, sementara perubahan MVA dan MBR juga dipengaruhi oleh penilaian investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan.

Kondisi ini menunjukkan bahwa penilaian pasar tidak hanya didasarkan pada kinerja keuangan periode berjalan, tetapi juga sentimen pasar, ekspektasi investor, dan kondisi ekonomi. Fenomena tersebut tercermin pada PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk, di mana perkembangan *Earnings Growth*, MVA, MBR, dan harga saham selama 2016–2025 menunjukkan perubahan yang beragam, sehingga penting dianalisis untuk mengidentifikasi kecenderungan hubungan antara pertumbuhan laba, penciptaan nilai, penilaian pasar, dan harga saham.

Tabel 2. Data *Earnings Growth*, Market Value Added (MVA), Market to Book Ratio (MBR), dan Harga Saham PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk Periode 2016–2025

Kode	Tahun	<i>Earnings Growth</i>	MVA	MBR	Harga Saham
CEKA	2016	134,35%	-84.670.113.728	0,90	1.350
CEKA	2017	-56,98%	-135.494.187.067	0,85	1.290
CEKA	2018	-13,75%	-158.522.575.842	0,84	1.375
CEKA	2019	132,55%	-137.644.696.834	0,88	1.670
CEKA	2020	-15,62%	-198.639.994.864	0,84	1.785
CEKA	2021	2,89%	-268.766.962.835	0,81	1.880
CEKA	2022	17,98%	-371.942.869.748	0,76	1.980
CEKA	2023	-30,42%	-544.510.662.293	0,67	1.845
CEKA	2024	111,59%	-671.191.069.163	0,65	2.080
CEKA	2025	-40,11%	-578.703.840.144	0,71	2.410

Sumber: Diolah Penulis (2026).

Perkembangan MVA CEKA selama 2016–2025 menunjukkan nilai yang seluruhnya negatif, yang mengindikasikan bahwa nilai pasar perusahaan berada di bawah nilai modal atau ekuitas yang menjadi dasar perhitungannya. MVA mencapai titik terendah pada 2024 sebesar -Rp671.191.069.163, kemudian membaik menjadi -Rp578.703.840.144 pada 2025 seiring kenaikan harga saham menjadi Rp2.410, meskipun tetap negatif. Sementara itu, MBR juga berada di bawah satu sepanjang periode penelitian, menurun dari 0,90 pada 2016 menjadi 0,65 pada 2024, sebelum meningkat menjadi 0,71 pada 2025 ketika harga saham naik dari Rp2.080 menjadi Rp2.410. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa harga pasar saham CEKA tetap berada di bawah nilai buku per saham. Secara bersamaan, *Earnings Growth*, MVA, dan MBR tidak selalu bergerak searah dengan harga saham. Pada 2024, *Earnings Growth* meningkat menjadi 111,59%, tetapi MVA mencapai nilai paling negatif dan MBR terendah sebesar 0,65. Sebaliknya, pada 2025, *Earnings Growth* turun menjadi -40,11%, sementara harga saham meningkat menjadi Rp2.410 dan MBR menjadi 0,71. Fenomena ini menunjukkan bahwa harga saham tidak semata-mata merefleksikan perubahan kinerja laba periode berjalan, tetapi juga ekspektasi investor terhadap prospek perusahaan. Ketidaksesuaian tersebut menegaskan bahwa penggunaan satu indikator secara terpisah belum tentu memberikan gambaran komprehensif mengenai dinamika harga saham, sehingga pengujian *Earnings Growth*, MVA, dan MBR secara simultan menjadi relevan.

Fenomena empiris tersebut diperkuat oleh ketidakkonsistenan penelitian terdahulu. Sapruwan, Jamaludin, Rohimah, dan Nawangsari (2024) menemukan bahwa *Earnings Growth* berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan Haryono dan Indawati (2024) serta Aulya Anugraha (2024) menemukan hasil sebaliknya. Pada

MVA, Achmad Bahrul Alam dan Hening Widie Oetomo (2017) serta Wilsa Octaviany, Rida Prihatni, dan Indah Muliasari (2021) menemukan adanya pengaruh terhadap harga saham, sementara Aprilia Nurlita Sari, Herman Paleni, dan Eri Triharyati (2025) menemukan MVA tidak berpengaruh signifikan. Ketidakkonsistenan serupa terjadi pada MBR atau indikator sepadan, yaitu PBV. Santoso & Prijati (2017) serta Nisa Pertiwi dan Muhamad Nurhamdi (2024) menemukan pengaruh positif dan signifikan, sedangkan Elshinta & Gunawan (2025) menemukan PBV tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham., dengan demikian, terdapat *research gap* berupa ketidaksesuaian antara fenomena empiris CEKA dan temuan penelitian terdahulu mengenai hubungan Earnings Growth, MVA, MBR, dan harga saham.

Urgensi penelitian terletak pada kebutuhan untuk mengidentifikasi keterkaitan indikator pertumbuhan laba, penciptaan nilai, dan penilaian pasar terhadap harga saham ketika ketiganya menunjukkan pola yang tidak selalu konsisten. Secara teoretis, penelitian ini memperluas bukti empiris melalui pengujian ketiga indikator dalam satu model; secara praktis, hasilnya diharapkan menjadi pertimbangan bagi investor dalam mengevaluasi nilai dan prospek perusahaan serta bagi manajemen dalam memahami indikator yang berkaitan dengan respons pasar. Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh Earnings Growth, Market Value Added (MVA), dan Market to Book Ratio (MBR) terhadap harga saham PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk periode 2016–2025, baik secara parsial maupun simultan.

B. TINJAUAN PUSTAKA

1. *Earnings Growth* dan Harga Saham

Earnings Growth merupakan perubahan laba perusahaan dari satu periode ke periode berikutnya yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan keuntungan melalui aktivitas operasionalnya. Pertumbuhan laba dapat digunakan untuk mengevaluasi perkembangan kinerja perusahaan karena peningkatan laba menunjukkan adanya perbaikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dibandingkan periode sebelumnya (Kasmir, 2019; Harahap, 2018). Dalam perspektif investor, pertumbuhan laba juga menjadi salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan pada masa mendatang, karena perusahaan dengan pertumbuhan laba yang baik cenderung dipersepsikan memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan dan meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan (Fahmi, 2020; Brigham & Houston, 2019).

Berdasarkan *Signaling Theory*, informasi mengenai peningkatan laba dapat berfungsi sebagai sinyal mengenai kondisi dan prospek perusahaan kepada investor (Spence, 1973). Ketika perusahaan menunjukkan pertumbuhan laba yang positif, informasi tersebut dapat diinterpretasikan sebagai indikasi keberhasilan operasional dan prospek kinerja yang lebih baik. Sinyal positif tersebut berpotensi meningkatkan kepercayaan investor dan permintaan terhadap saham perusahaan, yang pada akhirnya dapat mendorong perubahan harga saham.

Pertumbuhan laba sendiri dipengaruhi oleh berbagai faktor internal dan eksternal. Faktor internal meliputi kemampuan perusahaan meningkatkan penjualan, mengelola biaya operasional secara efisien, menerapkan strategi bisnis yang tepat, mengelola sumber daya, serta menentukan kebijakan investasi, ekspansi, dan pengembangan produk. Sementara itu, kondisi ekonomi, seperti inflasi, suku bunga,

nilai tukar, daya beli masyarakat, dan tingkat persaingan, juga dapat memengaruhi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Kasmir, 2019; Fahmi, 2020). Secara matematis, *Earnings Growth* dihitung dengan membandingkan laba bersih tahun berjalan dengan laba bersih tahun sebelumnya sebagai berikut:

$$\text{Earning Growth} = \frac{\text{Laba Tahun Berjalan} - \text{Laba Tahun Sebelumnya}}{\text{Laba Tahun Sebelumnya}} \times 100\%$$

(Kasmir, 2019)

Nilai positif menunjukkan peningkatan laba dibandingkan periode sebelumnya, sedangkan nilai negatif menunjukkan penurunan laba. Semakin tinggi pertumbuhan laba, semakin besar kemampuan perusahaan dalam meningkatkan keuntungan, meskipun respons pasar terhadap informasi tersebut dapat berbeda bergantung pada ekspektasi investor terhadap prospek perusahaan. Secara teoretis, peningkatan *Earnings Growth* dapat meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor. Perusahaan dengan pertumbuhan laba yang baik cenderung dipersepsikan memiliki prospek yang lebih menjanjikan sehingga dapat meningkatkan minat investor terhadap saham perusahaan dan mendorong kenaikan harga saham (Brigham & Houston, 2019). Namun, hubungan tersebut tidak selalu bersifat otomatis karena investor tidak hanya mempertimbangkan perubahan laba pada periode berjalan, tetapi juga keberlanjutan pertumbuhan laba dan prospek perusahaan pada masa mendatang. Berdasarkan argumentasi tersebut, penelitian ini mengajukan hipotesis:

H₁: *Earnings Growth* berpengaruh terhadap harga saham

2. Market Value Added dan Harga Saham

Market Value Added (MVA) merupakan indikator yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham. MVA menunjukkan selisih antara nilai pasar perusahaan dan modal yang telah diinvestasikan oleh pemegang saham. Nilai MVA yang positif menunjukkan bahwa pasar menilai perusahaan lebih tinggi dibandingkan modal yang telah diinvestasikan, sedangkan nilai negatif menunjukkan bahwa nilai pasar perusahaan berada di bawah modal yang digunakan sebagai dasar pembandingan (Brigham & Houston, 2019; Harmono, 2018). MVA tidak hanya merefleksikan kondisi keuangan perusahaan, tetapi juga mencerminkan penilaian pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai dan mempertahankan kinerja pada masa mendatang. Dengan demikian, MVA dapat digunakan sebagai indikator keberhasilan manajemen dalam meningkatkan kekayaan pemegang saham melalui peningkatan nilai pasar perusahaan (Ardana, Syamsiyah, & Faiz, 2023; Agustin & Rochmawati, 2024).

Dalam perspektif *Signaling Theory*, nilai MVA dapat memberikan informasi kepada investor mengenai kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah (Spence, 1973). MVA yang tinggi atau positif dapat menjadi sinyal bahwa perusahaan berhasil menghasilkan nilai pasar yang melebihi modal yang diinvestasikan. Kondisi tersebut berpotensi meningkatkan kepercayaan investor dan memperkuat persepsi positif terhadap prospek perusahaan.

Nilai MVA dipengaruhi oleh berbagai faktor, terutama kinerja keuangan perusahaan, harga saham, jumlah saham beredar, kemampuan menghasilkan laba,

kepercayaan investor, serta kondisi ekonomi dan pasar modal. Kinerja perusahaan yang baik dapat meningkatkan kepercayaan investor dan permintaan terhadap saham, sedangkan perubahan harga saham secara langsung memengaruhi nilai pasar perusahaan yang menjadi komponen utama dalam perhitungan MVA (Brigham & Houston, 2019; Agustin & Rochmawati, 2024).

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

Sumber: Brigham & Houston (2019)

MVA positif menunjukkan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham, sedangkan MVA negatif menunjukkan bahwa nilai pasar perusahaan lebih rendah dibandingkan modal atau ekuitas yang digunakan sebagai dasar pembandingan. Semakin tinggi MVA, semakin besar nilai yang berhasil diciptakan perusahaan dan semakin positif pula potensi persepsi investor terhadap perusahaan. Secara konseptual, perusahaan yang mampu menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham cenderung memperoleh penilaian yang lebih baik dari pasar. MVA yang tinggi menunjukkan adanya peningkatan nilai perusahaan dan dapat meningkatkan kepercayaan investor, sehingga berpotensi meningkatkan permintaan dan harga saham (Brigham & Houston, 2019; Yasniah & Prasetyo, 2024). Sebaliknya, MVA yang rendah atau negatif dapat menunjukkan bahwa perusahaan belum mampu menciptakan nilai pasar yang optimal bagi pemegang saham (Agustin & Rochmawati, 2024). Oleh karena itu, penelitian ini mengajukan hipotesis:

H₂: Market Value Added (MVA) berpengaruh terhadap harga saham.

3. Market to Book Ratio dan Harga Saham

Market to Book Ratio (MBR) merupakan rasio yang membandingkan nilai pasar perusahaan dengan nilai bukunya. Dalam literatur keuangan, konsep ini juga dikenal sebagai *Price to Book Ratio* (PBR) atau *Price to Book Value* (PBV), yang pada dasarnya mengukur perbandingan antara harga pasar saham dan nilai buku perusahaan (Brigham & Houston, 2019; Tandelilin, 2017). Rasio tersebut mencerminkan bagaimana investor menilai kondisi, nilai, dan prospek pertumbuhan perusahaan pada masa mendatang.

Nilai MBR yang tinggi menunjukkan bahwa pasar memberikan penilaian yang lebih tinggi terhadap perusahaan dibandingkan nilai bukunya. Kondisi tersebut dapat mencerminkan kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan menciptakan pertumbuhan pada masa mendatang (Febriani & Maswarni, 2024; Tandelilin, 2017). Sebaliknya, nilai MBR yang rendah dapat menunjukkan bahwa harga pasar saham berada di bawah nilai bukunya.

Dalam perspektif *Signaling Theory*, MBR dapat menjadi indikator yang mencerminkan informasi dan ekspektasi pasar terhadap prospek perusahaan (Spence, 1973). Tingginya penilaian pasar dibandingkan nilai buku dapat memberikan sinyal positif mengenai ekspektasi investor terhadap kemampuan perusahaan menghasilkan pertumbuhan dan keuntungan pada masa mendatang.

Nilai MBR dipengaruhi oleh harga saham, nilai buku per saham, kinerja keuangan, kemampuan menghasilkan laba, prospek pertumbuhan, tingkat kepercayaan investor, serta kondisi ekonomi dan pasar modal. Perusahaan dengan prospek pertumbuhan dan kinerja yang baik cenderung memperoleh penilaian pasar yang lebih tinggi dibandingkan nilai bukunya karena investor memberikan

ekspektasi positif terhadap perkembangan perusahaan (Brigham & Houston, 2019; Tandelilin, 2017). Secara matematis, MBR dihitung menggunakan rumus:

$$MBR = \frac{\text{Harga pasar per Saham}}{\text{Nilai Buku per Saham}}$$

Sumber: Brigham & Houston (2019)

Nilai MBR lebih besar dari satu menunjukkan bahwa pasar menilai perusahaan lebih tinggi dibandingkan nilai bukunya, sedangkan nilai di bawah satu menunjukkan bahwa harga pasar saham berada di bawah nilai buku per saham. Dengan demikian, MBR mencerminkan tingkat penilaian dan ekspektasi investor terhadap nilai serta prospek perusahaan. Secara teoretis, peningkatan MBR menunjukkan semakin tingginya penilaian pasar terhadap perusahaan. Penilaian tersebut dapat meningkatkan minat investor terhadap saham perusahaan dan mendorong peningkatan permintaan saham, yang selanjutnya berpotensi meningkatkan harga saham (Tandelilin, 2017; Brigham & Houston, 2019). Sebaliknya, MBR yang rendah dapat mencerminkan penilaian pasar yang kurang positif terhadap kondisi atau prospek perusahaan. Berdasarkan argumentasi tersebut, hipotesis yang diajukan adalah:

H₃: *Market to Book Ratio* (MBR) berpengaruh terhadap harga saham.

4. Harga Saham dan Pengaruh Simultan *Earnings Growth*, *Market Value Added*, dan *Market to Book Ratio*

Harga saham merupakan harga yang terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal serta mencerminkan penilaian investor terhadap nilai dan prospek perusahaan (Kasmir, 2019; Jogiyo, 2017). Pergerakan harga saham dipengaruhi oleh informasi keuangan maupun nonkeuangan yang tersedia di pasar, termasuk kinerja perusahaan, tingkat keuntungan, prospek pertumbuhan, kondisi ekonomi, serta ekspektasi investor terhadap masa depan perusahaan (Tandelilin, 2017; Brigham & Houston, 2019). dalam penelitian ini, harga saham yang digunakan adalah harga penutupan (*closing price*), yaitu harga terakhir yang terbentuk pada akhir periode perdagangan. Harga penutupan digunakan karena dapat merepresentasikan konsensus terakhir pasar terhadap nilai saham pada periode tertentu dan secara luas digunakan sebagai indikator dalam penelitian pasar modal (Darmadji & Fakhruddin, 2018).

Pergerakan harga saham dapat dipengaruhi oleh faktor internal maupun eksternal. Faktor internal meliputi kinerja keuangan, pertumbuhan laba, tingkat penjualan, profitabilitas, dan prospek perusahaan. Faktor eksternal meliputi kondisi ekonomi, inflasi, suku bunga, nilai tukar, kondisi politik dan keamanan, informasi pasar, serta perubahan kepercayaan investor (Tandelilin, 2017; Brigham & Houston, 2019). Dalam konteks penelitian ini, *Earnings Growth*, MVA, dan MBR merepresentasikan tiga dimensi yang saling melengkapi, yaitu perkembangan kemampuan menghasilkan laba, kemampuan menciptakan nilai bagi pemegang saham, dan penilaian pasar terhadap nilai buku serta prospek perusahaan.

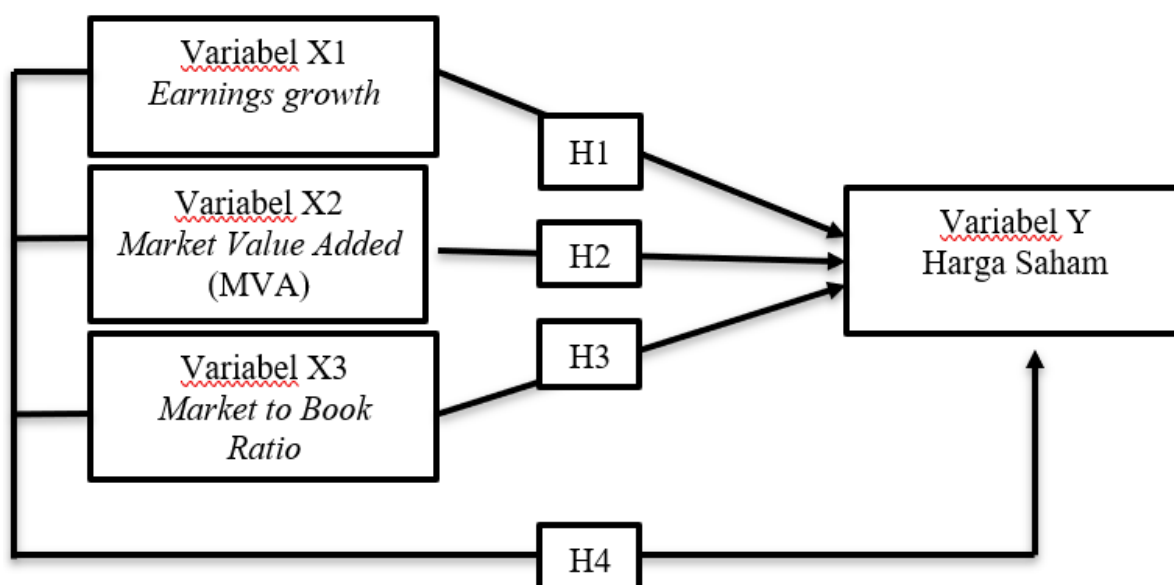
Earnings Growth memberikan informasi mengenai perubahan kinerja profitabilitas perusahaan. MVA menunjukkan sejauh mana perusahaan menciptakan nilai pasar dibandingkan modal yang digunakan, sedangkan MBR mencerminkan bagaimana pasar menilai perusahaan relatif terhadap nilai bukunya. Ketiga indikator tersebut

secara bersama-sama menyediakan informasi mengenai kinerja historis, penciptaan nilai, dan ekspektasi pasar terhadap perusahaan.

Berdasarkan *Signaling Theory*, informasi keuangan dan indikator pasar dapat menjadi sinyal yang digunakan investor dalam membentuk penilaian terhadap perusahaan (Spence, 1973). Informasi mengenai pertumbuhan laba dapat memberikan sinyal mengenai perkembangan kinerja operasional, MVA mencerminkan keberhasilan penciptaan nilai bagi pemegang saham, sedangkan MBR menggambarkan bagaimana pasar menilai prospek perusahaan. Respons investor terhadap kombinasi informasi tersebut dapat tercermin dalam perubahan permintaan dan penawaran saham yang pada akhirnya memengaruhi harga saham.

Dengan demikian, pengujian ketiga variabel secara simultan diperlukan untuk memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor fundamental dan berbasis pasar yang berkaitan dengan harga saham. Berdasarkan argumentasi teoretis tersebut, penelitian ini mengajukan hipotesis:

H₄: *Earnings Growth*, *Market Value Added* (MVA), dan *Market to Book Ratio* (MBR) secara simultan berpengaruh terhadap harga saham.



Gambar 1. Kerangka Konseptual Penelitian

Berdasarkan *Signaling Theory* dan hubungan konseptual antarvariabel, penelitian ini menempatkan *Earnings Growth*, *Market Value Added* (MVA), dan *Market to Book Ratio* (MBR) sebagai variabel independen yang secara parsial maupun simultan diduga berpengaruh terhadap harga saham sebagai variabel dependen.

C. METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain asosiatif untuk menganalisis pengaruh *Earnings Growth* (EG), *Market Value Added* (MVA), dan *Market to Book Ratio* (MBR) terhadap harga saham PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA). Observasi dilakukan secara tahunan selama periode 2016–2025, dengan total 10 observasi, menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan, laporan tahunan perusahaan, dan data historis harga saham. EG diukur berdasarkan perubahan laba bersih tahun berjalan dibandingkan tahun sebelumnya, MVA

berdasarkan selisih nilai pasar ekuitas dan total ekuitas, MBR melalui perbandingan harga pasar saham dengan nilai buku per saham, sedangkan harga saham diproksikan menggunakan *closing price*. Analisis diawali dengan statistik deskriptif dan pengujian asumsi klasik yang mencakup normalitas melalui histogram, *Normal P-P Plot*, dan Kolmogorov-Smirnov; multikolinearitas melalui *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF); heteroskedastisitas melalui *scatterplot*; serta autokorelasi melalui Durbin-Watson dan, apabila diperlukan, *Runs Test*. Selanjutnya, kemampuan model dievaluasi menggunakan *adjusted R²*, sedangkan pengujian hipotesis dilakukan melalui uji t untuk menguji pengaruh parsial dan uji F untuk menguji pengaruh simultan seluruh variabel independen terhadap harga saham. Seluruh pengujian dilakukan pada tingkat signifikansi 5% menggunakan *Statistical Package for the Social Sciences* (SPSS).

D. HASIL DAN PEMBAHASAN

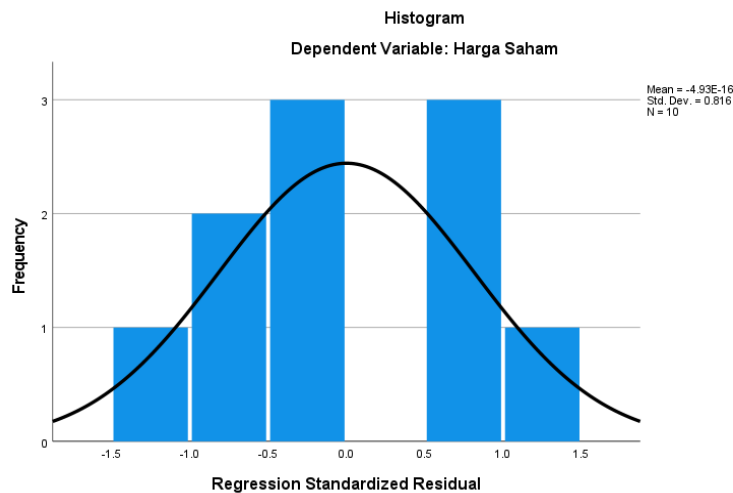
Penelitian ini menggunakan 10 observasi tahunan PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk selama periode 2016–2025. Variabel yang dianalisis meliputi *Earnings Growth* (EG), *Market Value Added* (MVA), *Market to Book Ratio* (MBR), dan harga saham. Seluruh data dianalisis menggunakan statistik deskriptif, pengujian asumsi klasik, regresi linier berganda, koefisien determinasi, serta pengujian hipotesis parsial dan simultan. Secara umum, perkembangan variabel penelitian menunjukkan pola yang berfluktuasi. *Earnings Growth* mengalami perubahan yang cukup tajam, mulai dari pertumbuhan positif sebesar 134,35% pada tahun 2016 hingga mengalami kontraksi sebesar -56,98% pada tahun 2017. Pertumbuhan laba kembali meningkat sebesar 132,55% pada tahun 2019 dan mencapai 111,59% pada tahun 2024, sebelum kembali mengalami penurunan sebesar -40,11% pada tahun 2025. Sementara itu, MVA selama seluruh periode penelitian berada pada nilai negatif, dengan nilai terendah sebesar -Rp671,19 miliar pada tahun 2024. MBR juga secara konsisten berada di bawah angka satu, meskipun mengalami peningkatan dari 0,65 pada tahun 2024 menjadi 0,71 pada tahun 2025. Di sisi lain, harga saham menunjukkan kecenderungan meningkat pada akhir periode penelitian dan mencapai Rp2.410 pada tahun 2025. Pola tersebut mengindikasikan bahwa perubahan pertumbuhan laba, penciptaan nilai pasar, dan penilaian berbasis nilai buku tidak selalu bergerak searah dengan harga saham.

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Earnings Growth	10	-56.979506770000000	134.34848390000000	24.248224676000000	73.5881159467039
MVA	10	-671191069163	-84670113728	-315008697251.80	213234574162.105
MBR	10	1	1	.79	.088
Harga Saham	10	1290	2410	1766.50	355.973
Valid N (listwise)	10				

Gambar 2. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Sebelum pengujian regresi, dilakukan pengujian asumsi klasik untuk memastikan kelayakan model. Hasil pengujian normalitas menunjukkan bahwa residual memenuhi asumsi distribusi normal. Pengujian multikolinearitas juga menunjukkan bahwa model tidak mengalami masalah hubungan linear yang berlebihan antarvariabel independen. Selanjutnya, hasil *scatterplot* menunjukkan

tidak adanya pola tertentu yang mengindikasikan heteroskedastisitas. Pada pengujian autokorelasi, nilai Durbin-Watson sebesar 0,670 berada pada daerah *inconclusive*, sehingga pengujian dilanjutkan menggunakan *Runs Test*. Hasil *Runs Test* menunjukkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar $0,094 > 0,05$, yang menunjukkan bahwa residual bersifat acak dan model tidak mengalami autokorelasi. Dengan demikian, model regresi dapat digunakan untuk analisis lebih lanjut.



Gambar 3. Hasil Pengujian Asumsi Klasik

Hasil regresi linier berganda menunjukkan bahwa hubungan antara *Earnings Growth*, MVA, dan MBR terhadap harga saham dapat dianalisis secara simultan dalam satu model. Pengujian koefisien determinasi menghasilkan nilai *Adjusted R²* sebesar 0,789. Dengan demikian, sebesar 78,9% variasi harga saham PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk dapat dijelaskan oleh *Earnings Growth*, MVA, dan MBR, sedangkan 21,1% sisanya dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian.

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-8197.882	3458.514		-2.370	.055
	Earnings Growth	-1.195	.855	-.247	-1.397	.212
	Mva	-5.574E-9	.000	-3.339	-3.610	.011
	Mbr	10414.018	3777.085	2.589	2.757	.033

a. Dependent Variable: Harga Saham

Gambar 4. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda dan Koefisien Determinasi

Pengujian hipotesis menunjukkan hasil yang berbeda pada masing-masing variabel. *Earnings Growth* memiliki nilai *t* sebesar -1,397 dengan signifikansi 0,212, sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sebaliknya, MVA memiliki nilai absolut *t* sebesar 3,610 dengan signifikansi 0,011 dan menunjukkan pengaruh negatif serta signifikan terhadap harga saham. MBR memiliki nilai *t* sebesar 2,757 dengan signifikansi 0,033 dan menunjukkan pengaruh positif serta signifikan terhadap harga saham. Secara simultan, ketiga variabel menghasilkan nilai *F* sebesar 12,240 dengan signifikansi 0,006, sehingga secara bersama-sama *Earnings Growth*, MVA, dan MBR berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	980272.813	3	326757.604	12.240	.006 ^b
	Residual	160179.687	6	26696.614		
	Total	1140452.500	9			

a. Dependent Variable: Harga Saham

b. Predictors: (Constant), Mbr, Earnings Growth, Mva

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-8197.882	3458.514		-2.370	.055
	Earnings Growth	-1.195	.855	-.247	-1.397	.212
	Mva	-5.574E-9	.000	-3.339	-3.610	.011
	Mbr	10414.018	3777.085	2.589	2.757	.033

a. Dependent Variable: Harga Saham

Gambar 5. Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Earnings Growth tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk periode 2016–2025, dengan nilai t sebesar -1,397 dan signifikansi 0,212 > 0,05. Temuan ini menunjukkan bahwa perubahan pertumbuhan laba belum mampu menjelaskan perubahan harga saham secara statistik. Fenomena empiris mendukung hasil tersebut, yaitu pada tahun 2024 Earnings Growth meningkat hingga 111,59%, sementara MVA mencapai nilai paling negatif dan MBR berada pada titik terendah. Sebaliknya, pada tahun 2025 Earnings Growth turun menjadi -40,11%, tetapi harga saham meningkat menjadi Rp2.410. Hasil ini sejalan dengan Haryono dan Indawati (2024) serta Aulya Anugraha (2024), tetapi berbeda dengan Sapruwan et al. (2024). Dalam perspektif signaling theory, peningkatan laba seharusnya menjadi sinyal positif, namun investor tampaknya juga mempertimbangkan keberlanjutan laba, prospek perusahaan, kondisi industri, dan informasi pasar lainnya. Dengan demikian, H1 tidak didukung.

MVA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, dengan nilai t sebesar -3,610 dan signifikansi 0,011 < 0,05. Temuan ini menunjukkan bahwa MVA memiliki relevansi statistik terhadap perubahan harga saham, meskipun arah hubungan yang diperoleh negatif. Selama periode penelitian, MVA CEKA konsisten bernilai negatif, mencapai -Rp671,19 miliar pada 2024 dan membaik menjadi -Rp578,70 miliar pada 2025, ketika harga saham meningkat dari Rp2.080 menjadi Rp2.410. Hasil ini berbeda dengan Alam dan Oetomo (2017) serta Octaviany et al. (2021) yang menemukan hubungan positif. Temuan tersebut menunjukkan bahwa penciptaan nilai tidak selalu diterjemahkan pasar secara linear karena investor juga mempertimbangkan kondisi fundamental dan prospek perusahaan. Dengan demikian, H2 didukung dengan arah pengaruh negatif.

MBR berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, dengan nilai t sebesar 2,757 dan signifikansi 0,033 < 0,05. Meskipun MBR CEKA berada di bawah

satu selama periode penelitian, perubahannya menunjukkan keterkaitan dengan harga saham, terutama 106erusa MBR meningkat dari 0,65 pada 2024 menjadi 0,71 pada 2025 seiring kenaikan harga saham dari Rp2.080 menjadi Rp2.410. Hasil ini mendukung Santoso dan Prijati (2017) serta Pertiwi dan Nurhamdi (2024), tetapi berbeda dengan Elshinta dan Gunawan (2025). Dalam signaling theory, peningkatan MBR mencerminkan penilaian dan ekspektasi investor yang lebih positif terhadap prospek 106erusahaan. Dengan demikian, H3 didukung.

Secara simultan, Earnings Growth, MVA, dan MBR berpengaruh signifikan terhadap harga saham, dengan nilai F sebesar 12,240 dan signifikansi $0,006 < 0,05$. Nilai Adjusted R^2 sebesar 0,789 menunjukkan bahwa ketiga variabel menjelaskan 78,9% variasi harga saham, sedangkan 21,1% dijelaskan oleh faktor lain di luar model. Meskipun Earnings Growth tidak signifikan secara parsial, kombinasi ketiga variabel menghasilkan model yang signifikan. Temuan ini menunjukkan bahwa harga saham lebih tepat dipahami melalui kombinasi informasi pertumbuhan laba, penciptaan nilai, dan penilaian pasar. MBR memiliki pengaruh positif signifikan, MVA berpengaruh negatif signifikan, sedangkan Earnings Growth belum menunjukkan pengaruh individual yang signifikan. Dengan demikian, H4 didukung.

E. KESIMPULAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Earnings Growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sehingga perubahan pertumbuhan laba belum secara individual mampu menjelaskan perubahan harga saham. Sebaliknya, MVA berpengaruh negatif dan signifikan, sedangkan MBR berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Secara simultan, *Earnings Growth*, MVA, dan MBR berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan nilai *Adjusted R²* sebesar 0,789, yang menunjukkan bahwa ketiga variabel mampu menjelaskan 78,9% variasi harga saham. Temuan ini menunjukkan bahwa pergerakan harga saham PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk tidak semata-mata ditentukan oleh pertumbuhan laba periode berjalan, tetapi juga berkaitan dengan penciptaan nilai perusahaan dan penilaian pasar terhadap nilai bukannya. MBR menunjukkan hubungan positif dengan harga saham, sedangkan hubungan negatif MVA mengindikasikan bahwa indikator penciptaan nilai perlu diinterpretasikan dengan mempertimbangkan karakteristik dan kondisi perusahaan. Secara keseluruhan, penelitian ini menegaskan bahwa analisis harga saham akan lebih komprehensif apabila *Earnings Growth*, MVA, dan MBR dipertimbangkan secara bersama-sama.

Penelitian selanjutnya dapat memperluas objek penelitian dengan menggunakan lebih banyak perusahaan dan periode observasi yang lebih panjang agar hasil penelitian memiliki tingkat generalisasi yang lebih luas. Selain itu, penelitian mendatang dapat memasukkan faktor lain yang berpotensi memengaruhi harga saham, seperti profitabilitas, kebijakan dividen, struktur modal, kondisi makroekonomi, maupun sentimen pasar. Penggunaan data dengan frekuensi yang lebih tinggi atau metode analisis yang lebih sesuai untuk data deret waktu juga dapat dipertimbangkan untuk memperoleh pemahaman yang lebih mendalam mengenai dinamika hubungan antara kinerja keuangan, penciptaan nilai, penilaian pasar, dan pergerakan harga saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Alam, A. B., & Oetomo, H. W. (2017). Pengaruh EVA, MVA, ROE dan TATO terhadap harga saham Food and Beverage. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 6(6), 1–18.
- Anugraha, A. (2024). Pengaruh rasio keuangan dan pertumbuhan laba terhadap harga saham LQ-45 Indonesia. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 8(2), 1702–1715. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i2.2155>
- Ardana, Y., Syamsiyah, N., & Faiz, A. (2023). Panel data model in analyzing factors affecting market value added (MVA) in companies listed on the LQ45 index. *Nominal: Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen*, 12(1), 48–58. <https://doi.org/10.21831/nominal.v12i1.53262>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Darmadji, T., & Fakhruddin, H. M. (2018). *Pasar modal di Indonesia: Pendekatan tanya jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- Elshinta, R., & Gunawan, H. (2025). Pengaruh net profit margin dan price to book value terhadap harga saham PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk tahun 2013–2024. *JURAMA: Jurnal Operasional Manajemen*, 2(3), 706–714.
- Fahmi, I. (2020). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Febriani, S. I., & Maswarni. (2024). Pengaruh Price to Book Value (PBV) dan Earnings Per Share (EPS) terhadap harga saham pada PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk periode 2010–2023. *Jurnal Ilmiah Suara Manajemen*, 4(4), 878–892. <https://doi.org/10.32493/jism.v4i4.45200>
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 26*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harahap, S. S. (2018). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Depok: Rajawali Pers.
- Harmono. (2018). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Haryono, M. A., & Indawati. (2024). Pengaruh pertumbuhan penjualan, pertumbuhan laba, dan intellectual capital terhadap harga saham pada perusahaan consumer non-cyclical yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018–2022. *Disclosure: Journal of Accounting and Finance*, 4(2), 120–140. <https://doi.org/10.29240/disclosure.v4i2.11006>
- Jogiyanto, H. M. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Kasmir. (2019). *Analisis laporan keuangan*. Depok: Rajawali Pers.
- Margie, L. A., Habibah, & Afridayani. (2024). Kebijakan dividen dan pertumbuhan laba berpengaruh terhadap harga saham perusahaan LQ45. *Perspektif: Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, 22(1), 55–64.
- Octaviany, W., Prihatni, R., & Muliasari, I. (2021). Pengaruh Economic Value Added, Market Value Added, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap harga saham. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan dan Auditing*, 2(1), 89–108. <https://doi.org/10.21009/japa.0201.06>
- Pertiwi, N., & Nurhamdi, M. (2025). Pengaruh Return on Asset, Debt to Equity Ratio, dan Price to Book Value terhadap harga saham di perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017–

2023. *KREATIF: Jurnal Ilmiah Prodi Manajemen Universitas Pamulang*, 12(2), 173–185. <https://doi.org/10.32493/jk.v12i2.y2024.p173-185>
- Santoso, D., & Prijati. (2017). Pengaruh EPS, PER, PBV terhadap harga saham pada perusahaan Food and Beverages. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 6(10), 1–17.
- Sapruwan, M., Jamaludin, Rohimah, A. R., & Nawangsari, P. (2024). Pengaruh arus kas operasi dan pertumbuhan laba terhadap harga saham pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk: Studi kasus di Bursa Efek Indonesia periode 2015–2022. *Neraca: Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi*, 2(2), 334–353. <https://doi.org/10.572349/neraca.v2i2.941>
- Sari, A. N., Paleni, H., & Triharyati, E. (2025). Pengaruh Economic Value Added dan Market Value Added terhadap harga saham perusahaan Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Perpajakan dan Tata Kelola Perusahaan*, 2(3), 975–982. <https://doi.org/10.70248/jakpt.v2i3.2087>
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar modal: Manajemen portofolio dan investasi*. Kanisius.
- Yasniah, A., & Prasetyo, H. (2024). Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) terhadap harga saham pada PT Telkom Indonesia Tbk tahun 2012–2023. *Transformasi: Journal of Economics and Business Management*, 3(3), 163–175. <https://doi.org/10.56444/transformasi.v3i3.1967>