

PENGARUH PENGUKURAN RETURN ON ASSET, RETURN ON EQUITY, EARNING PER SHARE, DAN ECONOMIC VALUE ADDED TERHADAP MARKET VALUE ADDED

Enniyatul Mizan
KPU Kabupaten Pamekasan
ennimizan79347@gmail.com

ABSTRACT

The purpose of this study is to determine whether each change in value of return on assets, return on equity, earnings per share, and economic value added will be followed by a pattern of changes in the value of the market value added. This research is a type of quantitative descriptive research with statistical tests. The population used by the researcher is a manufacturing company listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) period 2013-2015 as many as 131 companies. The technique used in determining the sample of this study is purposive sampling. The data analysis technique used in this study is multiple linear regression analysis because to find out whether there is a significant influence between the independent variables on the dependent variable with the help of SPSS for windows version 21. Test results show that return on assets, return on equity and earnings per share no significant effect on market value added, while economic value added significant effect on market value added. While based on the F test it can be concluded that the independent variables namely return on assets, return on equity, earnings per share and economic value added affect simultaneously on the market value added. This shows that the independent variables are jointly able to explain the dependent variable.

Keywords: *return on equity, earnings per share, economic value added, market value added*

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini untuk mengetahui apakah setiap perubahan nilai dari *return on asset, return on equity, earning per share*, dan *economic value added* akan diikuti pola oleh perubahan nilai dari *market value added*. Penelitian ini merupakan jenis penelitian yang bersifat deskriptif kuantitatif dengan uji statistik. Populasi yang digunakan oleh peneliti adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2015 sebanyak 131 perusahaan. Teknik yang digunakan dalam penentuan sampel penelitian ini adalah *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda karena untuk mengetahui apakah ada pengaruh signifikan antara *variabel independen terhadap variabel dependen* dengan bantuan program *SPSS for windows versi 21*. Hasil uji menunjukkan bahwa *return on asset, return on equity* dan *earning per share* tidak berpengaruh signifikan terhadap *market value added*, sedangkan *economic value added* berpengaruh signifikan terhadap *market value added*. Sementara berdasarkan uji F dapat disimpulkan bahwa variabel independen yaitu *return on asset, return on equity, earning per share* dan *economic value added* berpengaruh secara simultan terhadap *market value added*. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen secara bersama-sama mampu menjelaskan variabel dependen.

Kata Kunci: *return on equity, earning per share, economic value added, market value added*

PENDAHULUAN

Perkembangan globalisasi pasar yang semakin pesat adalah fenomena yang tidak dapat dihindari oleh para pelaku dunia usaha dan perusahaan. Oleh karena itu, setiap perusahaan berlomba-lomba dalam meningkatkan kualitas kinerja perusahaan masing-masing. Karena dengan kualitas kinerja perusahaan yang baik, maka perusahaan tersebut akan mampu untuk mencapai tujuannya. Dahulu tujuan perusahaan hanya memaksimalkan laba perusahaan. Namun seiring perkembangannya, tujuan tersebut tidak relevan lagi tetapi tujuan perusahaan menjadi semakin kompleks, yakni bagaimana cara perusahaan untuk memaksimalkan kekayaan yang dimiliki oleh pemegang saham dari perusahaan tersebut.

Untuk menilai kinerja keuangan perusahaan, laporan keuangan menjadi media utama bagi para manajer untuk menunjukkan efektivitas kinerja dan fungsi pertanggungjawaban perusahaan. Perusahaan biasanya menggunakan analisis rasio laporan keuangan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan. Sehingga analisis rasio keuangan menjadi salah satu media untuk menilai dan mengukur tingkat prestasi dan kinerja suatu perusahaan. Analisis rasio yang paling sering digunakan oleh manajemen perusahaan dalam mengukur kinerja keuangan adalah rasio likuiditas, rasio profitabilitas serta rasio solvabilitas.

Namun terdapat beberapa kelemahan yang terdapat pada analisis rasio salah satunya adalah jika antara satu perusahaan dengan perusahaan lainnya menerapkan praktek akuntansi yang berbeda maka akan menyebabkan suatu perbedaan dalam rasio-rasio tiap perusahaan. Menurut Viandina, dkk (2015;1), kelemahan utama dari penilaian laporan keuangan dengan pendekatan rasio adalah perusahaan mengabaikan adanya biaya modal (*cost of capital*), dan pedoman rasio keuangan tersebut tidak memberikan indikator yang mencerminkan keberhasilan manajemen perusahaan. Mengingat keterbatasan yang timbul dari analisis rasio keuangan sebagai alat pengukur kinerja keuangan perusahaan, maka diusulkan konsep pengukuran kinerja keuangan yang didasarkan pada konsep nilai tambah (*value added based*). Dengan *value added based* sebagai alat pengukur kinerja perusahaan, manajemen dituntut selalu meningkatkan nilai perusahaan.

Melalui pengukuran kinerja yang berbasis pada nilai tambah (*value added based*) diharapkan dapat menghasilkan pengukuran kinerja perusahaan yang realistik dan mendukung penyajian laporan keuangan sehingga para pemakai laporan keuangan dapat dengan mudah mengambil keputusan baik untuk berinvestasi maupun untuk merencanakan peningkatan kinerja perusahaan. Konsep yang dimaksud adalah *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA).

Penelitian ini menggunakan empat variabel independen (X) yaitu, *return on asset*, *return on equity*, *earning per share*, dan *economic value added* serta satu variabel dependen (Y) yakni *market value added*. Menurut Erikawati (2014;8), *return on asset* digunakan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan memanfaatkan sumber ekonomi yang ada untuk menciptakan laba dari aktiva yang digunakan. *Return on equity* adalah kemampuan modal sendiri yang digunakan untuk menghasilkan laba bersih (Anggraeni,2014;7). Menurut Febriyanti (2014;4), *earning per share* digunakan oleh investor untuk menghasilkan laba, karena *earning per share* menunjukkan laba bersih perusahaan yang siap dibagikan kepada para pemegang saham.

Mertayasa, dkk (2014;4) mengungkapkan, *economic value added* adalah suatu alat penilaian kinerja keuangan yang merupakan selisih dari laba operasi bersih setelah pajak (*net operating profit after tax*) dikurangi biaya modal (*cost capital*) dengan tujuan untuk meningkatkan nilai dari modal yang telah ditanamkan oleh pemegang saham. *Economic value added* yang positif menunjukkan adanya penciptaan nilai bagi para pemegang saham,

sementara *economic value added* yang negatif menunjukkan adanya penghancuran nilai bagi pemegang saham (Febriyanti,2014;2).

Menurut Airlangga (2009;27), *market value added* adalah besaran yang langsung mengukur penciptaan nilai perusahaan berupa selisih nilai pasar ekuitas dengan jumlah yang ditanamkan investor dalam perusahaan. *Market Value Added* (MVA) meningkat jika modal yang diinvestasikan mendapatkan tingkat pengembalian lebih besar dari pada biaya modal. Apabila nilai *market value added* positif mencerminkan jika perusahaan telah mampu membuat pemegang sahamnya lebih kaya. Sebaliknya jika nilai *market value added* negatif menandakan jika perusahaan tidak mampu menambah kekayaan pemegang saham (Amin,2016;4).

Penelitian yang berkaitan dengan *market value added* pernah dilakukan oleh beberapa peneliti, salah satunya adalah Mertayasa, dkk. Menurut Mertayasa (2014;6) hasil penelitian menunjukkan *return on asset* tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *market value added*, sedangkan *economic value added* berpengaruh signifikan secara parsial. Hasil penelitian ini juga menyimpulkan bahwa *return on asset* dan *economic value added* berpengaruh signifikan secara simultan terhadap *market value added*. Sedangkan hasil penelitian dari Febriyanti (2014;22), menunjukkan bahwa *return on equity*, *earning per share*, *dividend per share*, dan *economic value added* berpengaruh signifikan baik secara parsial maupun simultan terhadap *market value added*.

Konsep *economic value added* dan *market value added* sangat penting untuk diteliti, karena pihak investor tidak hanya menanamkan modalnya pada perusahaan yang mampu menghasilkan laba saja tetapi pada perusahaan yang bisa memberikan nilai tambah bagi pemegang saham. Objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015. Pemilihan perusahaan manufaktur pada penelitian ini dikarenakan berbagai alasan. Salah satu alasannya karena perusahaan manufaktur dinilai dapat menjadi pendorong pertumbuhan yang berkualitas, cepat, dan stabil bagi perekonomian secara keseluruhan.

Berdasarkan fenomena latar belakang diatas, maka permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah *return on asset* berpengaruh secara signifikan terhadap *market value added*?
2. Apakah *return on equity* berpengaruh secara signifikan terhadap *market value added*?
3. Apakah *earning per share* berpengaruh secara signifikan terhadap *market value added*?
4. Apakah *economic value added* berpengaruh secara signifikan terhadap *market value added*?
5. Apakah *return on asset*, *return on equity*, *earning per share* dan *economic value added* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *market value added*?

Maksud dari penelitian ini dilakukan adalah ingin mengetahui apakah setiap perubahan nilai dari *return on asset*, *return on equity*, *earning per share*, dan *economic value added* akan diikuti pola oleh perubahan nilai dari *market value added*.

TINJAUAN PUSTAKA

Return On Asset (ROA)

Menurut Harahap (2013;305), *return on asset* adalah rasio yang menunjukkan berapa besar laba diperoleh bila diukur dari nilai asset. Semakin besar rasio semakin baik. Hal ini menunjukkan bahwa asset dapat lebih cepat berputar dan meraih laba.

Menurut Hanafi dan Halim (2016;81), *return on asset* adalah salah satu jenis rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih

berdasarkan tingkat asset tertentu. Tingkat rasio yang tinggi menunjukkan efisiensi manajemen aset, yang berarti efisiensi manajemen.

Berdasarkan pendapat dari beberapa ahli diatas dapat disimpulkan bahwa *return on asset* diperoleh dengan cara membandingkan laba bersih setelah pajak (*net profit after taxes*) terhadap total asset. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan memanfaatkan sumber ekonomi yang ada untuk menciptakan laba dari asset yang digunakan. *Return on asset* yang positif menunjukkan bahwa total asset yang digunakan untuk operasi perusahaan mampu menghasilkan laba. Sebaliknya, apabila negatif menunjukkan total asset yang digunakan perusahaan mengalami kerugian.

Formula perhitungan *return on asset* menurut Rodoni dan Ali (2010;28) adalah :

$$\text{Return On Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total asset}}$$

Return On Equity (ROE)

Menurut Hanafi dan Halim (2016;82), *return on equity* adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2014;149), *return on equity* adalah rasio atas laba bersih terhadap ekuitas biasa, yang mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham biasa.

Dari dua pendapat ahli tersebut dapat disimpulkan bahwa *return on equity* adalah rasio yang menunjukkan berapa besar laba yang dihasilkan perusahaan terhadap jumlah yang diinvestasikan oleh pemegang saham. Perusahaan yang menghasilkan *return on equity* yang tinggi menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki kekuatan laba dalam nilai investasi pemegang saham. Hal ini akan membuat perusahaan dengan nilai *return on equity* yang tinggi akan menandakan kekayaan pada pemegang saham.

Formula perhitungan *return on equity* menurut Rodoni dan Ali (2010;28) adalah :

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Ekuitas pemegang saham}}$$

Earning Per Share (EPS)

Earning per share atau pendapatan per lembar saham menurut Harahap (2013;306) adalah rasio yang menunjukkan berapa besar kemampuan per lembar saham menghasilkan laba. Rasio *earning per share* digunakan oleh investor untuk menunjukkan lababersih per lembar saham perusahaan yang siap dibagikan kepada para pemegang saham. Semakin tinggi nilai *earning per share* perusahaan maka akan semakin menarik investor untuk berinvestasi yang mampu meningkatkan permintaan atas saham perusahaan, yang akhirnya akan memungkinkan kenaikan atas harga saham perusahaan.

Earning per share yang lebih besar menandakan suatu perusahaan mampu lebih besar dalam menghasilkan keuntungan bersih per lembar saham. Semakin besar *earning per share* akan menarik investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Hal ini akan berdampak pada permintaan saham yang akan meningkat dan akan meningkatkan harga saham pula. Namun sebaliknya, apabila perusahaan memiliki *earning per share* yang kecil menandakan kemampuan perusahaan yang kecil juga dalam menghasilkan keuntungan bersih per lembar saham. Hal ini menyebabkan permintaan saham menurun. Dengan menurunnya harga saham hal ini menunjukkan tidak terjadi penciptaan nilai pada perusahaan.

Formula perhitungan *earning per share* menurut Rodoni dan Ali (2010;28) adalah :

$$\text{Earning per Share (EPS)} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Jumlah saham biasa yang beredar}}$$

Economic Value Added (EVA)

Menurut Rodoni dan Ali (2010;25), *economic value added* (EVA) adalah suatu metode pengukuran kinerja keuangan perusahaan yang mengukur ada atau tidaknya nilai tambah bagi penyandang dana dengan keberhasilan manajemen menghasilkan laba pada suatu periode. Konsep EVA datang dari kemampuan manajer perusahaan untuk menghasilkan return (nilai tambah) bagi investor. Dimana *economic value added* merupakan selisih dari *net operating profit after tax* dikurangi *cost of capital*.

Definisi *economic value added* (EVA) menurut Young dan O'Byrne (2001;17) adalah pengukuran kinerja yang didasarkan pada gagasan keuntungan ekonomis (juga dikenal sebagai penghasilan sisa/*residual income*) yang menyatakan bahwa kekayaan hanya diciptakan ketika sebuah perusahaan meliputi biaya operasi dan biaya modal. Dalam pengertian ini, *economic value added* benar-benar hanya merupakan cara alternatif untuk meninjau kinerja perusahaan. Pengertian ini dirasa terlalu sempit, karena dinilai melupakan sumbangan *economic value added* bagi manajemen perusahaan yang berorientasi pada nilai.

Menurut Brigham & Houston (2006;69), *economic value added* (EVA) adalah suatu estimasi dari laba ekonomis yang sebenarnya dari bisnis untuk tahun yang bersangkutan, dan sangat jauh berbeda dari laba akuntansi. EVA mencerminkan laba residu yang tersisa setelah biaya dari seluruh modal, termasuk modal ekuitas telah dikurangkan. Sedangkan laba akuntansi ditentukan tanpa mengenakan beban untuk modal ekuitas.

Economic value added (EVA) menunjukkan suatu ukuran yang baik mengenai sejauh mana perusahaan telah memberikan tambahan pada nilai pemegang saham. Apabila manajer perusahaan berfokus pada EVA, hal ini akan dapat membantu memastikan bahwa manajer perusahaan telah menjalankan kegiatan operasi perusahaan dengan cara yang konsisten dengan tujuan memaksimalkan kekayaan pemegang saham.

Menurut Tunggal (2005) dalam Dwimulyani dan Djahmuri (2014;114), langkah-langkah untuk menghitung *economic value added* adalah:

- 1) Menghitung *Net Operating After Tax* (NOPAT)
NOPAT = Laba bersih sebelum pajak – pajak
 - 2) Menghitung *Invested Capital*
Invested Capital = Total hutang dan ekuitas – Hutang jangka pendek
 - 3) Menghitung *Weighted Average Cost Of Capital* (WACC)
WACC = [(D x rd)(1 – Tax) + (E x re)]
- Notasi:

$$\text{Tingkat modal (D)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total hutang dan ekuitas}} \times 100\%$$

$$\text{Cost of Debt (rd)} = \frac{\text{Beban bunga}}{\text{Total hutang}} \times 100\%$$

$$\text{Tingkat modal dan ekuitas (E)} = \frac{\text{Total ekuitas}}{\text{Total hutang dan ekuitas}} \times 100\%$$

$$\text{Cost of equity (re)} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total ekuitas}} \times 100\%$$

$$\text{Tingkat Pajak (Tax)} = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba bersih sebelum pajak}} \times 100\%$$

- 4) Menghitung *Capital Charges*
 $Capital\ Charges = WACC \times Invested\ Capital$
- 5) Menghitung *Economic Value Added (EVA)*
 $EVA = NOPAT - Capital\ Charges$
Atau
 $EVA = NOPAT - (WACC \times Invested\ Capital)$

Market Value Added (MVA)

Menurut Young dan O'Byrne (2001;26), *market value added* adalah perbedaan antara nilai pasar perusahaan dan modal keseluruhan yang diinvestasikan dalam perusahaan. *Market value added* menggambarkan kesuksesan manajer dalam menginvestasikan modal yang telah dipercayakan kepada perusahaan. Nilai pasar ekuitas merupakan perkalian antara harga pasar saham perusahaan dengan jumlah saham yang beredar (*share outstanding*). Harga pasar yang digunakan adalah harga pasar tahunan yang didapat dari harga pasar saham yang tercantum pada akhir periode tahun tersebut. Sedangkan jumlah saham yang beredar merupakan jumlah saham perusahaan yang dipegang oleh investor selama periode tahunan.

Market value added (MVA) menurut Brigham dan Houston (2006;68) adalah kekayaan pemegang saham yang dimaksimalkan dengan meminimalkan perbedaan antara nilai pasar dari saham perusahaan dan jumlah modal ekuitas yang telah diberikan oleh pemegang saham. Seperti yang sudah kita ketahui bersama, memaksimalkan kekayaan pemegang saham menjadi sasaran utama dari kebanyakan perusahaan. Sasaran ini sudah pasti akan menguntungkan pemegang saham, tetapi juga akan membantu untuk memastikan bahwa sumber daya yang terbatas telah dialokasikan secara efisien, yang akan memberikan keuntungan pada ekonomi.

Sedangkan menurut Husnan dan Pudjiastuti (2006;65), *market value added (MVA)* adalah kemakmuran pemegang saham dapat dimaksimumkan dengan memaksimumkan perbedaan antara nilai pasar ekuitas dengan ekuitas (modal sendiri) yang diserahkan ke perusahaan oleh para pemegang saham (pemilik perusahaan).

Berdasarkan pendapat beberapa ahli diatas dapat disimpulkan bahwa *market value added* merupakan pengukuran kinerja perusahaan yang diciptakan untuk para pemegang saham, dimana *market value added* adalah selisih antara nilai pasar dari saham perusahaan dengan modal keseluruhan yang telah diinvestasikan oleh investor ke dalam perusahaan.

Formula perhitungan *market value added* menurut Young dan O'Byrne (2001;26) adalah:

$$MVA = \text{Nilai pasar saham} - \text{Modal yang diinvestasikan}$$

Atau

$$MVA = (\text{Market value} \times \text{Share Outstanding}) - \text{Modal yang diinvestasikan}$$

Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2006;68), *market value added* bisa dihitung dengan rumus:

$$MVA = \text{Nilai pasar dari saham} - \text{Ekuitas modal yang diberikan oleh pemegang saham}$$

Atau

$$MVA = (\text{Jumlah saham yang beredar} \times \text{Harga saham}) - \text{total ekuitas saham biasa}$$

Hipotesis

Berdasarkan landasan teori dan penelitian terdahulu maka peneliti menyusun hipotesis sebagai berikut:

Pengaruh ROA terhadap MVA

Return on asset (ROA) diperoleh dengan cara membandingkan laba bersih setelah pajak (*net profit after taxes*) terhadap total asset. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan memanfaatkan sumber ekonomi yang ada untuk menciptakan laba dari asset yang digunakan. *Return on asset* yang positif menunjukkan bahwa total asset yang digunakan untuk operasi perusahaan mampu menghasilkan laba. Sebaliknya, apabila negatif menunjukkan total asset yang digunakan perusahaan mengalami kerugian.

Penelitian yang dilakukan oleh Airlangga (2009;81) menyimpulkan bahwa ROA berpengaruh secara signifikan terhadap MVA. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan yang dilakukan oleh Setiawati (2009;109) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap MVA. Namun dua hasil penelitian tersebut tidak didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Mertayasa, dkk (2014;7) yang menyimpulkan bahwa secara parsial, ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap MVA. Hasil penelitian Mertayasa, dkk semakin diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh Amin (2016;78) yang menyimpulkan bahwa ROA tidak berpengaruh secara parsial terhadap MVA. Berdasarkan kurang konsistennya temuan yang dilakukan oleh Airlangga (2009;81), Setiawati (2009;109), Mertayasa, dkk (2014;7) dan Amin (2016;78), maka dibentuk hipotesis pertama yang berkaitan dengan *return on asset* dan *market value added* seperti berikut:

H_{a1}: *Return On Asset* berpengaruh secara signifikan terhadap *Market Value Added*

Pengaruh ROE terhadap MVA

Return on equity (ROE) adalah rasio yang menunjukkan berapa besar laba yang dihasilkan perusahaan terhadap jumlah yang diinvestasikan oleh pemegang saham. Perusahaan yang menghasilkan *return on equity* yang tinggi menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki kekuatan laba dalam nilai investasi pemegang saham. Hal ini akan membuat perusahaan dengan nilai *return on equity* yang tinggi akan menandakan kekayaan pada pemegang saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Setiawati (2009;109) yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap MVA. Hasil temuan Setiawati (2009;109) diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Febriyanti (2014;22) yang menyimpulkan bahwa ROE berpengaruh secara signifikan terhadap MVA. Berdasarkan temuan yang dilakukan oleh Setiawati (2009;109) dan Febriyanti (2014;22), maka peneliti membentuk hipotesis kedua yang berkaitan dengan *return on equity* dan *market value added* seperti berikut:

H_{a2}: *Return On Equity* berpengaruh secara signifikan terhadap *Market Value Added*

Pengaruh EPS terhadap MVA

Rasio *earning per share* digunakan oleh investor untuk menghasilkan laba, karena menunjukkan laba bersih perusahaan yang siap dibagikan kepada para pemegang saham. Semakin tinggi nilai *earning per share* perusahaan maka akan semakin menarik investor untuk berinvestasi yang mampu meningkatkan permintaan atas saham perusahaan, yang akhirnya akan memungkinkan kenaikan atas harga saham perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Febriyanti (2014;22) menyimpulkan bahwa EPS berpengaruh secara signifikan terhadap MVA. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Amin (2016;78) yang menyatakan bahwa secara simultan EPS berpengaruh signifikan terhadap MVA, namun pengujian secara parsial menyatakan bahwa EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap MVA. Berdasarkan kurang konsistennya temuan yang dilakukan oleh Febriyanti (2014;22) dan Amin (2016;78), maka dibentuk hipotesis yang berkaitan dengan *earning per share* dan *market value added* seperti berikut:

H_{a3} : *Earning Per Share* berpengaruh secara signifikan terhadap *Market Value Added*

Pengaruh EVA terhadap MVA

EVA menunjukkan suatu ukuran yang baik mengenai sejauh mana perusahaan telah memberikan tambahan pada nilai pemegang saham. Apabila manajer perusahaan berfokus pada EVA, hal ini akan dapat membantu memastikan bahwa manajer perusahaan telah menjalankan kegiatan operasi perusahaan dengan cara yang konsisten dengan tujuan memaksimalkan kekayaan pemegang saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Airlangga (2009;81) menyimpulkan bahwa EVA berpengaruh secara signifikan terhadap MVA. Penelitian yang dilakukan oleh Mertayasa, dkk (2014;7) juga menyimpulkan bahwa EVA berpengaruh secara signifikan terhadap MVA. Kedua temuan tersebut semakin diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Febriyanti (2014;22) yang menyatakan bahwa EVA memiliki pengaruh paling signifikan terhadap MVA. Berdasarkan tiga temuan tersebut, maka dibentuk hipotesis yang berkaitan dengan *economic value added* dan *market value added* seperti berikut:

H_{a4} : *Economic Value Added* berpengaruh secara signifikan terhadap *Market Value Added*

Pengaruh Return On Asset, Return On Equity, Earning Per Share, dan Economic Value Added terhadap Market Value Added

Perumusan hipotesis H_{a1}, H_{a2}, H_{a3} dan H_{a4} menjadi bentuk dugaan sementara atas masing-masing variabel independen yang disignifikansikan kepada variabel dependen yaitu *market value added*. Perumusan hipotesis selanjutnya yaitu hipotesis atas semua variabel independen terhadap variabel dependen. Airlangga (2009;81) melakukan penelitian dengan objek perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menyimpulkan bahwa *return on asset* dan *economic value added* berpengaruh signifikan terhadap *market value added*. sementara penelitian yang dilakukan oleh Febriyanti (2014;22) yang melakukan penelitian dengan objek perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memberikan kesimpulan bahwa *return On Equity, Earning Per Share, Dividend Per Share, dan Economic Value Added* berpengaruh signifikan terhadap *market value added*. Berdasarkan temuan Airlangga (2009;81) dan Febriyanti (2014;22) tersebut maka peneliti merumuskan hipotesis kelima sebagai berikut:

H_{a5}: *Return On Asset, Return On Equity, Earning Per Share, dan Economic Value Added* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *Market Value Added*.

METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini merupakan jenis penelitian yang bersifat deskriptif kuantitatif dengan uji statistik. Penelitian ini akan menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel independen pada penelitian ini adalah *return on asset, return on equity, earning per share, dan economic value added*, sedangkan variabel dependen pada penelitian ini adalah *market value added*. Jenis data yang digunakan oleh peneliti adalah data kuantitatif yang diuji statistik. Metode ini disebut metode kuantitatif karena data penelitian berupa angka-angka dan analisa menggunakan statistik (Sugiyono, 2011;7). Data kuantitatif tersebut berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2015. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia dan situs *Yahoo Finance*.

Populasi yang digunakan oleh peneliti adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2015 sebanyak 131 perusahaan. Teknik yang

digunakan dalam penentuan sampel penelitian ini adalah *purposive sampling*. Teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel dilakukan dengan menentukan kriteria sebagai berikut:

- 1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar dan aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2015.
- 2) Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan (*annual report*) yang telah di audit selama periode 2013-2015.
- 3) Perusahaan manufaktur yang memiliki laba bersih setelah pajak 3 tahun berturut-turut selama periode 2013-2015.
- 4) Perusahaan manufaktur yang menggunakan mata uang rupiah.

Berdasarkan sampel diatas, maka kriteria sampel dapat digambarkan sebagai berikut:

Tabel 1
Kriteria Pemilihan Sampel

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar dan aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2015.	131
2	Perusahaan manufaktur yang tidak mempublikasikan laporan keuangan tahunan (<i>annual report</i>) yang telah di audit selama periode 2013-2015.	(8)
	Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan (<i>annual report</i>) yang telah di audit selama periode 2013-2015.	123
3	Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki laba positif 3 tahun berturut-turut selama periode 2013-2015.	(34)
	Perusahaan manufaktur yang memiliki laba bersih setelah pajak 3 tahun berturut-turut selama periode 2013-2015.	89
4	Perusahaan manufaktur yang tidak menggunakan mata uang rupiah.	(24)
	Sampel Yang Digunakan	65

Sumber: www.idx.co.id, yang diolah

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda karena untuk mengetahui apakah ada pengaruh signifikan antara *return on asset*, *return on equity*, *earning per share*, dan *economic value added* terhadap *market value added* dengan bantuan program *SPSS for windows versi 21*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengujian Asumsi Klasik

Langkah pertama dalam penelitian ini adalah melakukan uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik dilakukan sebelum melakukan pengujian hipotesis. Pengujian asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini adalah asumsi normalitas, autokorelasi, multikolinearitas, dan heterokedastisitas.

1. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2013; 160). Pengujian normalitas dilakukan dengan menggunakan analisis *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*. Model regresi dikatakan normal apabila nilai Asymp. Signifikansi lebih dari 0,05 atau 5%. Tabel berikut merupakan hasil uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*. menunjukkan bahwa data belum terdistribusi normal. Hal ini ditunjukkan dengan nilai *Kolmogorov-Smirnov* adalah 2,490 dan signifikansi pada 0,000 yang lebih kecil dari 0,05.

Hal ini berarti data residual terdistribusi secara tidak normal, karena nilai signifikansinya kurang dari 0,05. Untuk memperoleh hasil terbaik maka data *outlier* yang ada dihilangkan. *Outlier* adalah data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat sangat berbeda jauh dari observasi-observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai ekstrim baik untuk sebuah variabel tunggal atau variabel kombinasi (Ghozali, 2013;).

Tabel 2
Output Uji Normalitas (Data Asli)
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		65
Normal Parameters ^a	Mean	-.0015174
	Std. Deviation	2.32065710E13
Most Extreme Differences	Absolute	.309
	Positive	.309
	Negative	-.157
Kolmogorov-Smirnov Z		2.490
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000

a. Test distribution is Normal.

Sumber : Output SPSS

Setelah data *outlier* dihilangkan maka data yang semula 65 data menjadi 47 data. Dari hasil pengujian kedua tersebut menunjukkan hasil uji normalitas, berdasarkan hasil pengujian terhadap residual, diketahui RES_1 memiliki nilai *Kolmogorof-Smirnov* sebesar 0,704 dan Asymp. Sig (2-tailed) sebesar 0,704 di atas tingkat signifikansi sebesar 0,05. Dengan demikian asumsi residual berdistribusi normal terpenuhi. Hasil pengujian normalitas yang kedua diperoleh tampak dalam Tabel 3 sebagai berikut:

Tabel 3
Output Uji Normalitas Setelah Outlier Dihilangkan
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		47
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.64006368
Most Extreme Differences	Absolute	.138
	Positive	.102
	Negative	-.138
Kolmogorov-Smirnov Z		.704
Asymp. Sig. (2-tailed)		.704

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Output SPSS

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Pengujian menggunakan

multikolinearitas dapat dilakukan dengan menggunakan nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai VIF hitung lebih kecil dari 10 dan nilai *tolerance* lebih besar dari 10% atau 0,10, maka dapat disimpulkan bahwa antar variabel bebas tidak terjadi multikolinieritas (Sunyoto, 2013, 37). Di bawah ini merupakan hasil uji multikolinieritas. Data bagi hasil pada tabel 4 memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,447 dan VIF sebesar 2,239, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *return on asset* tidak terjadi multikolinearitas. Sedangkan variabel *return on equity* memiliki *tolerance* sebesar 0,216 dan VIF sebesar 4,619 sehingga *return on equity* juga menunjukkan tidak terjadinya multikolinearitas. *Tolerance* dari variabel *earning per share* menunjukkan angka 0,404 yang lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF 2,476 yang jauh di bawah 10 memberikan bukti bahwa variabel *earning per share* tidak mengalami multikolinearitas. Sedangkan variabel *economic value added* memiliki *tolerance* 0,529 dan VIF sebesar 1,890 sehingga *economic value added* juga menunjukkan tidak mengalami multikolinearitas. Dengan demikian, tabel 4 memberikan kesimpulan bahwa semua variabel independen pada penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas.

Tabel 4
Output Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	3.016	2.775		1.087	.289		
1 LN_ROA	5.337	3.923	.137	1.360	.188	.447	2.239
LN_ROE	.030	.217	.020	.137	.892	.216	4.619
LN_EPS	-.017	.119	-.015	-.144	.887	.404	2.476
LN_EVA	.977	.098	.919	9.943	.000	.529	1.890

a. Dependent Variable: LN_MVA

Sumber : Output SPSS

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Pengujian autokorelasi bisa dilakukan dengan uji *Durbin – Watson*. Persamaan regresi yang baik adalah persamaan yang tidak memiliki masalah autokorelasi. Berdasarkan hasil perhitungan dengan bantuan program *SPSS for windows versi 21*, nilai DW sebesar 1,868. Perhitungan Durbin - Watson memiliki nilai 1,868 terletak diantara -2 sampai +2 dengan kriteria $-2 < DW < +2$ ($-2 < 1,868 < +2$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa persamaan regresi ini tidak terjadi autokorelasi.

Tabel 5
Output Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.951 ^a	.905	.887	.69837	1.868

a. Predictors: (Constant), LN_EVA, LN_ROA, LN_EPS, LN_ROE

b. Dependent Variable: LN_MVA

Sumber : Output SPSS

4. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homokedastisitas dan jika berbeda disebut Heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas. Terdapat beberapa alat uji heterokedastisitas, pada penelitian ini peneliti menggunakan uji Glejser. Apabila signifikansi diatas 0,05 atau 5% maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas. Hasil tampilan output SPSS berikut ini dengan jelas memberi gambaran bahwa tidak ada satupun variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen nilai absolut Ut (AbsUt). Hal ini terlihat dari probabilitas signifikansi masing-masing variabel di atas tingkat kepercayaan 5% atau 0,05.

Berikut ini merupakan tabel uji heterokedastisitas menggunakan uji glejser:

Tabel 6
Output Uji Heterokedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	2.003	1.690		1.186	.249
1 LN_ROA	-.864	2.389	-.110	-.362	.721
LN_ROE	.031	.132	.103	.235	.817
LN_EPS	-.058	.072	-.258	-.803	.431
LN_EVA	-.045	.060	-.212	-.755	.459

Sumber: Output SPSS

Model Regresi Berganda

Pengukuran pengaruh antar variabel melibatkan lebih dari satu variabel bebas ($X_1, X_2, X_3, \dots, X_n$) dinamakan analisis regresi berganda. Variabel bebas pada penelitian ini adalah dana bagi hasil, dana alokasi umum dan dana alokasi khusus. Berikut ini merupakan tabel hasil pengolahan SPSS untuk menentukan model regresi:

Tabel 7
Output Model Regresi Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	3.016	2.775		1.087	.289
1 LN_ROA	5.337	3.923	.137	1.360	.188
LN_ROE	.030	.217	.020	.137	.892
LN_EPS	-.017	.119	-.015	-.144	.887
LN_EVA	.977	.098	.919	9.943	.000

a. Dependent Variable: LN_MVA

Sumber : Ouput SPSS

Berdasarkan hasil pengolahan yang terlihat pada diatas maka model persamaan regresi berganda pada penelitian ini sebagai berikut:

$$MVA = 3,016 + 5,337 ROA + 0,030 ROE - 0,017 EPS + 0,977 EVA + e.$$

Adapun interpretasi dari persamaan di atas adalah:

- Nilai konstanta sebesar 3,016 mengidentifikasi bahwa jika variabel independen yaitu ROA, ROE, EPS dan EVA konstan atau bernilai 0, maka nilai MVA sebesar 3,016.
- Koefisien ROA sebesar 5,337. Koefisien variabel ROA yang positif mengindikasikan hubungan antara variabel ROA dengan variabel MVA searah. Dimana jika variabel independen lainnya yaitu ROE, EPS dan EVA konstan atau bernilai 0 (kecuali variabel ROA), maka nilai MVA sebesar 5,337.
- Koefisien ROE sebesar 0,030. Koefisien variabel ROE yang positif mengindikasikan hubungan antara variabel ROE dengan variabel MVA searah. Dimana jika variabel independen lainnya yaitu ROA, EPS dan EVA konstan atau bernilai 0 kecuali variabel ROE, maka nilai MVA sebesar 0,030.
- Koefisien EPS sebesar -0,017. Koefisien variabel EPS yang negatif mengindikasikan hubungan antara variabel EPS dengan variabel MVA tidak searah. Dimana jika variabel independen lainnya yaitu ROA, ROE dan EVA konstan atau bernilai 0 kecuali variabel EPS, maka nilai MVA sebesar -0,017.
- Koefisien EVA sebesar 0,977. Koefisien variabel EVA yang positif mengindikasikan hubungan antara variabel EVA dengan variabel MVA searah. Dimana jika variabel independen lainnya yaitu ROA, ROE dan EPS konstan atau bernilai 0 kecuali variabel EVA, maka nilai MVA sebesar 0,977.

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi dapat diambil dari nilai R^2 pada *model summary* pada hasil analisis regresi linier berganda seperti sebagai berikut:

Tabel 8
Output Koefisien Determinasi
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.951 ^a	.905	.887	.69837

a. Predictors: (Constant), LN_EVA, LN_ROA, LN_EPS, LN_ROE

Sumber : Output SPSS

Berdasarkan tabel 8 terlihat korelasi (R) antara variabel independen terhadap variabel dependen pada penelitian ini yang telah dihasilkan dari data SPSS sebesar 0,915^a. Hasil uji regresi menunjukkan nilai R^2 sebesar 0,905 atau 90,5%. Hal ini menunjukkan 90,5% *market value added* dapat dijelaskan oleh variabel independen (*return on asset, return on equity, earning per share* dan *economic value added*). Sedangkan 0,095 atau 9,5% dijelaskan oleh faktor lain diluar model penelitian.

Pengujian Hipotesis

Setelah melakukan pengujian asumsi klasik dan menentukan model regresi berganda maka diperlukan pengujian hipotesis. Pengujian hipotesis dilakukan untuk menarik kesimpulan apakah H_a atau H_0 yang diterima pada penelitian ini. Pengujian hipotesis menggunakan uji signifikansi parameter individual (Uji Statistik t) dan uji signifikansi simultan (Uji Statistik F).

1. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji signifikansi parameter individual dilakukan untuk mengukur pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Output SPSS pada tabel dibawah ini memberikan gambaran hasil uji t pada masing-masing variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen:

Tabel 9
Output Uji Signifikansi Parsial (Uji Statistik t)
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	3.016	2.775		1.087	.289
1 LN_ROA	5.337	3.923	.137	1.360	.188
LN_ROE	.030	.217	.020	.137	.892
LN_EPS	-.017	.119	-.015	-.144	.887
LN_EVA	.977	.098	.919	9.943	.000

a. Dependent Variable: LN_MVA

Sumber : Output SPSS

Berdasarkan tabel 9 diatas, maka pengambilan keputusan untuk uji t dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel *return on asset* (ROA) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,118. Nilai signifikansi tersebut diatas 0,05 ($0,118 > 0,05$). Sehingga pada penelitian ini tidak mampu menolak H_0 dan menolak H_{a1} . Maka dapat diartikan bahwa *return on asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap *market value added*.
- Nilai signifikansi 0,892 merupakan nilai signifikansi dari variabel *return on equity*. Signifikansi 0,892 jauh di atas 0,05 ($0,892 > 0,05$) sehingga H_{a2} ditolak dan H_0 diterima. Dengan demikian dapat ditarik kesimpulan bahwa *return on equity* juga tidak berpengaruh terhadap *market value added*.
- Hasil analisis pada tabel diatas menunjukkan bahwa variabel *earning per share* (EPS) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,887. Nilai signifikansi tersebut diatas 0,05 ($0,887 > 0,05$). Sehingga pada penelitian ini H_0 diterima dan H_{a3} ditolak. Maka dapat diartikan bahwa *earning per share* tidak berpengaruh signifikan terhadap *market value added*.
- Variabel independen terakhir adalah *Economic Value Added* (EVA). *Economic value added* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi 0,000 tersebut dibawah 0,05 ($0,000 < 0,05$). Sehingga pada penelitian ini H_0 ditolak dan H_{a4} diterima. Berdasarkan hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa variabel *economic value added* berpengaruh signifikan terhadap *market value added*.

2. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji signifikansi simultan (uji statistik F) digunakan untuk mengetahui apakah secara bersama-sama variabel independen berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil pengujian signifikansi simultan diatas, nilai signifikansi F pada variabel *return on asset*, *return on equity*, *earning per share* dan *economic value added* sebesar 0,000. Nilai signifikansi tersebut dibawah 0,05 ($0,000 < 0,05$). Dengan demikian H_0 ditolak dan H_{a5} diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa

variabel independen yaitu *return on asset*, *return on equity*, *earning per share* dan *economic value added* berpengaruh secara simultan terhadap *market value added*. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen secara bersama-sama mampu menjelaskan variabel dependen. Tabel berikut merupakan tabel hasil output pengujian statistik F:

Tabel 10
Output Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	97.616	4	24.404	50.037	.000 ^b
	Residual	10.242	21	.488		
	Total	107.858	25			

a. Dependent Variable: LN_MVA

b. Predictors: (Constant), LN_EVA, LN_ROA, LN_EPS, LN_ROE

Sumber: Ouput SPSS

PEMBAHASAN

Pengaruh ROA terhadap MVA

Pada uji signifikan parameter individual, hasil menunjukkan bahwa *return on asset* tidak berpengaruh terhadap *market value added*. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Mertayasa, dkk (2014) yang menyimpulkan bahwa secara parsial, *Return On Asset* (ROA) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Market Value Added* (MVA).

Return on asset adalah rasio yang digunakan oleh perusahaan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan memanfaatkan sumber ekonomi yang ada untuk menciptakan laba dari asset yang digunakan. Semakin tinggi *return on asset*, menunjukkan bahwa kinerja perusahaan semakin efektif. Hal ini akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut semakin diminati oleh investor. Hal ini berdampak pada harga saham perusahaan juga akan semakin meningkat dan berpengaruh terhadap *market value added*. Namun pada kenyataannya teori ini tidak relevan untuk menentukan nilai perusahaan yang tercermin dalam MVA.

Alasan menolak teori ini dikarenakan pada kenyataannya ketika ROA perusahaan manufaktur *go public* menurun ataupun meningkat maka tidak akan mempengaruhi besar ataupun kecil nilai MVA. Hal ini didukung teori yang dikemukakan Bringham dan Houston (dalam Primadia, 2011) menyatakan bahwa bila ditinjau dari rasio-rasio keuangan tersebut belum cukup untuk memberikan informasi mengenai penciptaan kekayaan serta nilai perusahaan terkait modal yang dipakai, sehingga belum dapat diketahui apakah telah berhasil menciptakan nilai tambah atau nilai pasar atas biaya modal yang digunakan dalam menjalankan kegiatan usahanya.

Pengaruh ROE terhadap MVA

Berdasarkan analisis statistik dalam penelitian yang telah dilakukan ditemukan bahwa hipotesis kedua (H_{a2}) ditolak dan disimpulkan bahwa ROE tidak berpengaruh secara signifikan terhadap MVA. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengantemuan Febriyanti (2014) yang menyimpulkan bahwa ROE berpengaruh secara signifikan terhadap MVA.

Return on equity adalah rasio yang menunjukkan berapa besar laba yang dihasilkan perusahaan terhadap jumlah yang diinvestasikan oleh pemegang saham. Hal ini akan membuat perusahaan dengan nilai *return on equity* yang tinggi akan menandakan kekayaan pada pemegang saham. Lebih lanjut teori ini tidak didukung teori yang dikemukakan De Wet (dalam Ulfayani, 2008) menyatakan bahwa “rasio keuangan” termasuk didalamnya

rasio profitabilitas, sebagai pengukuran penciptaan nilai pemegang saham belum mempertimbangkan biaya modal sehingga sulit untuk mengetahui apakah suatu perusahaan telah menciptakan nilai tambah atau belum.

Pengaruh EPS terhadap MVA

Berdasarkan hasil perhitungan uji statistik menunjukkan bahwa EPS tidak berpengaruh secara signifikan terhadap MVA. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Amin (2016) menyatakan bahwa EPS tidak berpengaruh terhadap MVA.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori *signaling* yang mengatakan semakin tinggi EPS akan memberikan sinyal positif ke investor. Tetapi hasil penelitian ini sesuai dengan teori Stem Stewart (dalam Amin, 2016) yang menyatakan ROE, ROA, EPS dan rasio keuangan lainnya tidak relevan untuk menentukan nilai perusahaan yang tercermin dalam MVA.

Pengaruh EVA terhadap MVA

Hasil uji hipotesis secara parsial menunjukkan bahwa variabel *Economic Value Added* (EVA) sebesar 9,943 dengan tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$, artinya variabel *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh secara signifikan terhadap *Market Value Added* (MVA). Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Airlangga (2009) menyimpulkan bahwa EVA berpengaruh secara signifikan terhadap MVA. Penelitian yang dilakukan oleh Febriyanti (2014) juga menyimpulkan bahwa EVA berpengaruh secara signifikan terhadap MVA.

Artinya semakin tinggi nilai EVA suatu perusahaan maka dapat diartikan semakin baik pula penciptaan kesejahteraan pemegang saham yang diukur dengan MVA. Hal ini disebabkan semakin tinggi EVA menunjukkan bahwa perusahaan mampu menciptakan nilai tambah. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut semakin diminati investor, dan akan berdampak pada harga saham yang akan meningkat. Dengan kata lain EVA berpengaruh terhadap MVA.

Stewart & Stern (1990) dalam Purnomo (2008) mendefinisikan bahwa hubungan EVA dan MVA adalah sebagai berikut : "*MVA is the present value of all future EVA's over the life of the firm*". MVA sama dengan nilai sekarang dari EVA yang diharapkan di masa datang (*future expected EVA*). Apabila suatu perusahaan ingin memperoleh MVA yang tinggi, maka manajemen perusahaan harus bekerja dengan cara-cara yang efisien untuk meningkatkan EVA perusahaan. MVA menyatakan seberapa besar kekayaan yang telah diciptakan atau dihilangkan, dan EVA menyatakan bagaimana efisiennya perusahaan berprestasi dalam suatu periode.

Pengaruh Return On Asset, Return On Equity, Earning Per Share, dan Economic Value Added terhadap Market Value Added

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan dengan bantuan program SPSS diperoleh hasil seperti yang ditampilkan pada tabel 4.14 menunjukkan bahwa *return on asset, return on equity, earning per share* dan *economic value added* berpengaruh secara signifikan terhadap *market value added* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2015.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Primadia (2011) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki rasio-rasio keuangan dan nilai EVA yang semakin baik maka dapat menjadi nilai tambah dalam penilaian kinerja keuangan perusahaan oleh investor, sehingga dapat menjadi kekuatan perusahaan dalam tawar

menawar harga saham yang terbentuk di pasar nantinya. Semakin kuat (baik) posisi tawar menawar perusahaan di pasar, maka akan semakin baik harga saham yang terbentuk, dalam hal ini semakin tinggi harga saham perusahaan, maka akan mempengaruhi peningkatan nilai MVA.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah peneliti paparkan pada bab sebelumnya, maka dapat disimpulkan sebagai berikut;

1. Hasil uji t atau parsial menunjukkan bahwa variabel *return on asset* (ROA) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,118. Nilai signifikansi tersebut diatas 0,05 ($0,118 > 0,05$). Sehingga pada penelitian ini tidak mampu menolak H_0 dan menolak H_{a1} . Maka dapat diartikan bahwa *return on asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap *market value added*.
2. Hasil uji t atau parsial menunjukkan nilai signifikansi 0,892 merupakan nilai signifikansi dari variabel *return on equity*. Signifikansi 0,892 jauh di atas 0,05 ($0,892 > 0,05$) sehingga H_{a2} ditolak dan H_0 diterima. Dengan demikian dapat ditarik kesimpulan bahwa *return on equity* juga tidak berpengaruh terhadap *market value added*.
3. Hasil uji t atau parsial menunjukkan bahwa variabel *earning per share* (EPS) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,887. Nilai signifikansi tersebut diatas 0,05 ($0,887 > 0,05$). Sehingga pada penelitian ini H_0 diterima dan H_{a3} ditolak. Maka dapat diartikan bahwa *earning per share* tidak berpengaruh signifikan terhadap *market value added*.
4. Hasil uji t atau parsial variabel independen terakhir adalah *Economic Value Added* (EVA). *Economic value added* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi 0,000 tersebut dibawah 0,05 ($0,000 < 0,05$). Sehingga pada penelitian ini H_0 ditolak dan H_{a4} diterima. Berdasarkan hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa variabel *economic value added* berpengaruh signifikan terhadap *market value added*.
5. Hasil pengujian signifikansi simultan, nilai signifikansi F pada variabel *return on asset*, *return on equity*, *earning per share* dan *economic value added* sebesar 0,000. Nilai signifikansi tersebut dibawah 0,05 ($0,000 < 0,05$). Dengan demikian H_0 ditolak dan H_{a5} diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen yaitu *return on asset*, *return on equity*, *earning per share* dan *economic value added* berpengaruh secara simultan terhadap *market value added*. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen secara bersama-sama mampu menjelaskan variabel dependen.

Saran

Berdasarkan pada hasil analisis dan kesimpulan yang telah diuraikan, maka saran yang dapat diberikan kepada pihak-pihak yang berkepentingan sebagai berikut :

1. Untuk investor, apabila para investor ingin berinvestasi kepada suatu perusahaan dengan menggunakan tolak ukur profitabilitas lain, seperti ROA, ROE dan EPS, sebaiknya para investor tetap mengkombinasikannya dengan EVA perusahaan. Sehingga dalam hal ini, nilai EVA perusahaan menjadi acuan dalam pemilihan saham perusahaan.
2. Untuk manajemen, dengan adanya korelasi signifikan antara EVA dengan MVA perusahaan, manajemen perusahaan sebaiknya menciptakan kebijakan-kebijakan perusahaan yang mampu mendorong ke arah adanya peningkatan EVA perusahaan.
3. Untuk penelitian selanjutnya, peneliti selanjutnya sebaiknya memperpanjang periode penelitian sehingga akan memberikan gambaran hasil yang lebih mendekati kondisi sebenarnya. Selain itu, peneliti selanjutnya harus lebih banyak menambah teori-teori

yang berhubungan dengan penelitian sehingga diharapkan penelitian akan menjadi lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad Rodoni dan Herni Ali.2010. Manajemen Keuangan, Edisi Pertama; Penerbit Mutiara Wacana Media, Jakarta.
- Airlangga. 2009. Analisis Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Return On Asset* (ROA) terhadap *Market Value Added* (MVA) pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2008. Skripsi.Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta.
- Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston. 2006. Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Edisi 10. Ali Akbar Yulianto (Penerjemah). 2006. Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Edisi 10; Salemba Empat, Jakarta.
- Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston. 2014. Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Edisi 11. Ali Akbar Yulianto (Penerjemah). 2014. Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Edisi 10; Salemba Empat, Jakarta.
- Civi Erikawati. 2014. Analisis Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Rasio Profitabilitas terhadap Harga Saham di Perusahaan Manufaktur (Studi Kasus Perusahaan Food and Beverages dan Consumer Goods yang *Go Public* di Bursa Efek Indonesia 2007-2011); Jurnal. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Danang Sunyoto. 2013. Metodologi Penelitian Akuntansi; PT. Refika Aditama, Bandung.
- Eka Setiawati. 2009. Analisis Pengaruh Economic Value Added (EVA), Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Firm Size dan Sales Growth terhadap Stock Return dan Market Value Added (MVA) (Studi Kasus pada 9 Sektor Industri Perusahaan yang Terdaftar di BEI Tahun 2005-2008). Skripsi.Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta.
- <http://finance.yahoo.com>.
- <http://www.britama.com>.
- Imam Ghozali. 2013. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21; Penerbit UNDIP, Semarang.
- Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim.2016. Analisis Laporan Keuangan, Edisi Kelima; UPP STIM YKPN, Yogyakarta.
- Noerma Lyta Dyah Anggraeni. 2014. Pengaruh *Return On Equity*, *Economic Value Added*, *Market Value Added* pada Return Saham Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia; Jurnal. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas Surabaya.
- Putu Mertayasa, et al. 2014. Pengaruh *Return On Asset* dan *Economic Value Added* terhadap *Market Value Added* pada Perusahaan Perbankan Go Public; e-Journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Manajemen Vol 2.
- Rahma Febriyanti. 2014. Analisis Pengaruh Return On Equity (ROE), Earning Per Share (EPS), Dividend Per Share (DPS), dan Economic Value Added (EVA) terhadap Market Value Added (MVA) pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang

- Konsumsi yang terdapat di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013; Jurnal. Universitas Raja Ali Haji.
- Said Kelana Asnawi dan Candra Wijaya. 2006. Metodologi Penelitian Keuangan : Prosedur, Ide dan Kontrol, Edisi Pertama; Graha Ilmu, Yogyakarta.
- Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti. 2006. Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Edisi Kelima; UPP STMIK YKPN, Yogyakarta.
- Sugiyono. 2011. Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D; Penerbit Alfabeta, Bandung.
- Susi Dwimulyani dan Djamhuri. 2014. Pengaruh Economic Value Added, Market Value Added dan Good Corporate Governance terhadap Return Saham pada Perusahaan Publik yang Mendapat Peningkatan dari The Indonesian Institute for Corporate Governance; Jurnal Vol 2 No 2 ISSN : 2303-2235 Hal 108-121.
- Sofyan Syafri Harahap. 2013. Analisis Kritis atas Laporan Keuangan, Edisi Pertama; PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Syariful Roisul Amin. 2016. Pengaruh Return On Asset, Debt To Equity Ratio, Earning Per Share, Firm Size dan Economic Value Added terhadap Market Value Added pada Perusahaa Barang Konsumsi yang Terdaftar di Daftar Efek Syariah Tahun 2012-2014. Skripsi. Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
- Ulfayani, Rina. 2008. *Pengaruh Economic Value Added dan Rasio Profitabilitas Terhadap Market Value Added (Studi Kasus Perusahaan Terdaftar di Jakarta Islamic Index)*. Skripsi S-1. Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga.
- Viandina Puspita, et al. 2015. Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Kelompok LQ-45 di Bursa Efek Indonesia; Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Terapan Tahun XII No 2 Hal 43-56.
- www.idx.co.id.
- Young, S. David dan Stephen F. O'Byrne. 2001. EVA dan Manajemen Berdasarkan Nilai: Panduan Praktis untuk Implementasi, Edisi Pertama. Lusy Widjaja (Penerjemah). 2001. EVA dan Manajemen Berdasarkan Nilai : Panduan Praktis untuk Implementasi, Edisi Pertama; Salemba Empat, Jakarta.