

Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA)

Gustita Arnawati Putri¹, Retno Wilis Tito Atmojo² dan Sari Widati³

^{1,2,3}Universitas Veteran Bangun Nusantara Sukoharjo

Email Korespondensi: gustita.ap@gmail.com

ARTICLE INFO

Article history:

Received 30 Agustus 2019

Received in revised form 29 Oktober 2019

Accepted 10 November 2019

Available online 1 Desember 2019

ABSTRACT

This research is an empirical study to analyze the data causally (cause and effect). The aim of this study was to determine the performance of manufacturing firms sector industry consumption in Indonesia stock exchange. In addition, this study also aimed to determine the influence Economic Value Added (EVA), Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE), Debt Ratio (DR) and Degree of Operating Leverage (DOL) to the Market Value Added (MVA). Population in this research are manufacturing companies sector industry consumption that listing on Indonesia Stock Exchange. Determination of the sample is done by purposive sampling method. Period of research is 5 years during 2013 until 2017. By analysis of data using multiple regression showed that the results showed only a Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE), Debt Ratio (DR) and Degree Of Operating Leverage (DOL) which has positive against Market Value Added, while Economic Value Added (EVA) and Earning Per Share (EPS) does not affect the Market Value Added.

Keywords: Economic Value Added, Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE), Debt Ratio (DR) and Degree of Operating Leverage (DOL), Market Value Added (MVA)

ABSTRAK

Penelitian ini merupakan penelitian empiris untuk menganalisis data secara kausal (sebab akibat). Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui kinerja perusahaan manufaktur sektor industri konsumsi di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, penelitian ini juga bertujuan untuk mengetahui pengaruh Economic Value Added (EVA), Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE), Debt Ratio (DR) dan Degree of Operating Leverage (DOL) terhadap Market Value Added (MVA). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri konsumsi yang listing di Bursa Efek Indonesia. Penentuan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling. Periode penelitian adalah 5 tahun selama tahun 2013 sampai dengan tahun 2017. Dengan analisis data menggunakan regresi berganda menunjukkan bahwa hasil yang diperoleh hanya Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE), Debt Ratio (DR) dan Degree Of Operating Leverage (DOL) yang berpengaruh positif terhadap Market Value Added, sedangkan Economic Value Added (EVA) dan Earning Per Share (EPS) tidak berpengaruh terhadap Market Value Added.

Kata kunci: Economic Value Added, Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE), Debt Ratio (DR) dan Degree of Operating Leverage (DOL), Market Value Added (MVA)

1. Pendahuluan

Kegiatan ekonomi pada dasarnya dilakukan dengan tujuan mencari keuntungan/laba (Rudianto dan Alam, 2013). Dalam perkembangannya, perusahaan tidak hanya berfokus pada usaha untuk memaksimalkan laba tetapi juga dituntut untuk memperhatikan kepentingan *stakeholder* (pemegang sahamnya). Hal ini karena tanggung jawab manajemen perusahaan tidak hanya kepada pemilik perusahaan tetapi ke seluruh pemegang sahamnya, sehingga tujuan perusahaan yang sesuai adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham atau nilai perusahaan, dengan berfokus memaksimalkan nilai perusahaan maka tujuan jangka pendek maupun panjang akan tercapai (Sunarko dan Martini, 2011).

Pencapaian tujuan perusahaan dapat dimaksimalkan dengan memperhatikan kinerja perusahaan. Stewart dan Stern (1991) mengembangkan indikator yang dapat digunakan untuk menilai kinerja perusahaan dalam menentukan nilai perusahaan dengan *Market Value Added* (MVA). MVA dapat proksikan sebagai nilai pasar. MVA merupakan pengukuran kekayaan perusahaan yang diciptakan untuk investor, dimana MVA adalah selisih antara nilai pasar perusahaan dengan modal keseluruhan yang diinvestasikan dalam perusahaan.

Aisyana dan Sun (2012) menjelaskan bahwa kemakmuran pemegang saham dapat dimaksimalkan dengan memaksimalkan kenaikan nilai pasar dari modal perusahaan diatas nilai modal yang disetorkan pemegang saham. Kenaikan ini disebut *Market Value Added* (MVA). MVA juga memperlihatkan kepada investor bagaimana kinerja manajer keuangan perusahaan dalam mengalokasikan sumber daya yang dimiliki secara efisien dapat memberikan keuntungan ekonomis. Hasil MVA yang positif menunjukkan bahwa perusahaan dapat membuat pemegang sahamnya lebih makmur, sebaliknya jika hasil MVA negatif maka akan mengurangi kekayaan pemegang saham. MVA mampu mencerminkan ekspektasi pemegang saham terhadap perusahaan dalam menciptakan kekayaan dimasa yang akan datang.

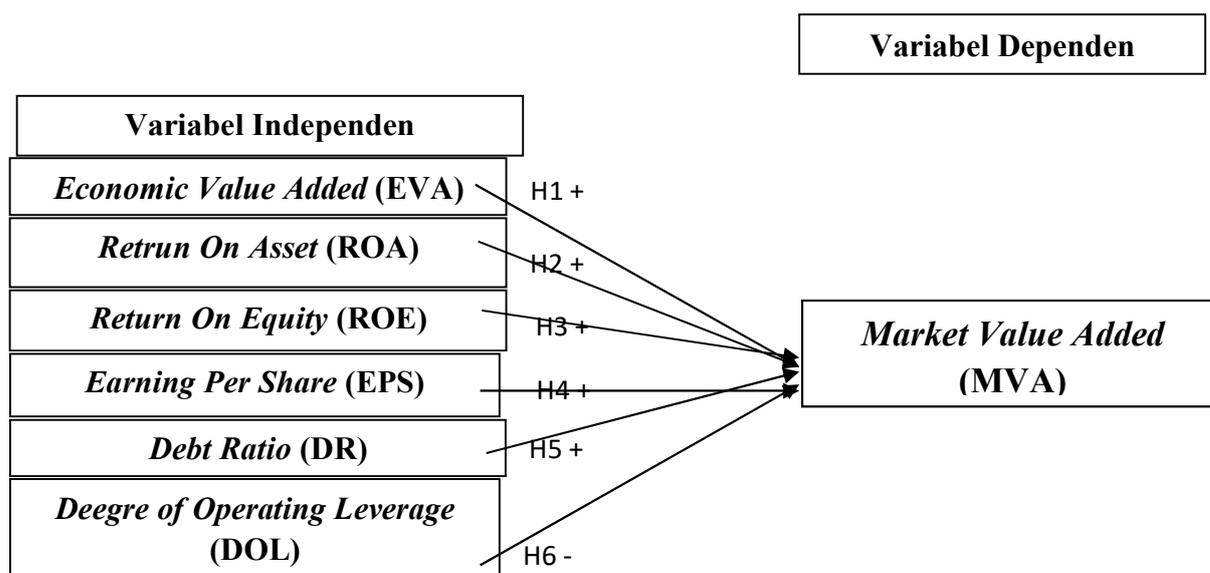
MVA pada perusahaan banyak dilihat oleh para investor sebagai ukuran keberhasilan investasi yang ditanamkan oleh investor. Semakin besar MVA, maka semakin berhasil pekerjaan manajemen mengelola perusahaan tersebut, sehingga investor akan semakin senang karena hal tersebut menunjukkan penambahan nilai kekayaan pemegang saham. Namun, nilai MVA ini selalu fluktuatif dari tahun ke tahun. Hal ini diduga dipengaruhi oleh kinerja keuangan manajemen perusahaan, diantaranya EVA (*Economic Value Added*), ROA (*Return on Asset*), ROE (*Return on Equity*), EPS (*Equity per Share*), DR (*Debt Ratio*) dan DOL (*Degree of Operating Leverage*) (Sunarko dan Martini, 2011).

Penelitian mengenai *Market Value Added* (MVA) perusahaan dan faktor-faktor yang mempengaruhinya telah dilakukan oleh beberapa penelitian terdahulu. Diantaranya, penelitian Alipour dan Pejman (2015) yang menyatakan bahwa EVA, ROA, ROE, dan EPS berpengaruh positif terhadap MVA, sedangkan DOL berpengaruh negatif terhadap MVA. Sitorus dan Pangestuti (2016) penelitiannya dengan variabel dependen MVA dan variabel independen ROA, ROE, EPS dan DOL. Sampel yang digunakan 19 perusahaan, hasil penelitiannya menjelaskan bahwa variabel ROA, ROE, EPS berpengaruh positif terhadap MVA dan DOL berpengaruh negatif terhadap MVA.

Nakhai dan Hamid (2013) penelitiannya menggunakan sampel 87 perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Teheran Bursa Efek (TSE) selama periode 2004-2008. Hasilnya menunjukkan adanya korelasi positif antara EVA dan ROE dengan MVA, tapi tidak ada pengaruh yang positif antara ROA dan MVA. Kadar dan Rikumahu (2017) hasil analisis penelitiannya menjelaskan bahwa variabel independen EVA dan ROE memiliki pengaruh yang positif signifikan dengan MVA sebagai variabel tak bebas. Aisyana dan Sun (2012) penelitiannya menguji pengaruh antara rasio likuiditas, rasio solvabilitas dan rasio profitabilitas terhadap MVA. Hasil analisisnya menjelaskan bahwa variabel ROA memiliki pengaruh positif signifikan terhadap MVA. ROE memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap MVA, DR memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap MVA.

KERANGKA PEMIKIRAN DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Penelitian ini akan menguji bagaimana pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), *Debt Ratio* (DR) dan *Degree Of Operating Leverage* (DOL) terhadap *Market Value Added* (MVA). Semakin tinggi EVA, ROA, ROE, EPS dan DR dapat meningkatkan *Market Value Added* (MVA). Maka variabel tersebut dikatakan berpengaruh positif terhadap MVA. Sedangkan semakin tinggi *Degree Of Operating Leverage* (DOL) dapat menurunkan *Market Value Added* (MVA), sehingga variabel tersebut dikatakan berpengaruh negatif terhadap *Market Value Added* (MVA). Hubungan antara variabel dependen dan independen dalam penelitian ini digambarkan dalam kerangka pemikiran teoritis seperti ditunjukkan dalam gambar 1. sebagai berikut:



Gambar 1. Model Penelitian

Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA)

Salah satu keunggulan EVA adalah dapat diterapkan secara mandiri tanpa memerlukan data perbandingan dari perusahaan lain yang sejenis maupun kecenderungan tertentu (trend). EVA memberikan tolok ukur yang baik tentang perusahaan dengan memberikan nilai tambah kepada pemegang saham. Oleh karena itu jika manajer keuangan berfokus pada EVA, maka hal ini akan membantu memastikan bahwa mereka beroperasi dengan cara yang konsisten untuk memaksimalkan nilai pemegang saham.

Brigham dan Houston, (2010) menjelaskan bahwa apabila nilai EVA positif, maka laba operasi setelah pajak melebihi biaya modal yang dibutuhkan untuk menghasilkan laba dan tindakan manajemen menambah nilai bagi pemegang saham sehingga nilai perusahaan dapat membaik. Nilai EVA yang positif setiap tahunnya dapat membantu memastikan nilai MVA yang positif. Apabila kinerja perusahaan naik berarti nilai perusahaan juga ikut naik, begitupun juga sebaliknya apabila kinerja perusahaan turun maka nilai perusahaan juga ikut turun juga. Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh de Wet (2005) yang menjelaskan EVA berpengaruh positif terhadap MVA.

H_1 : EVA berpengaruh positif terhadap MVA

Return on Asset (ROA) dan Market Value Added (MVA)

ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Rasio ini penting bagi pihak manajemen untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva perusahaan. Semakin besar ROA, berarti semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah aktiva yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar, dan sebaliknya (Sudana, 2015). ROA yang meningkat akan mempengaruhi peningkatan terhadap MVA (Sitorus dan Pangestuti, 2016). Penelitian ini mendukung penelitian Mertayasa, Cipta dan Suwendra (2014) yang menjelaskan ROA berpengaruh positif terhadap MVA.

H₂ : ROA berpengaruh positif terhadap MVA

Return on Equity (ROE) dan Market Value Added (MVA)

ROE menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Rasio ini penting bagi pihak pemegang saham untuk mengetahui tingkat efektivitas dan efisiensi pengelolaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Semakin tinggi rasio ini menandakan semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan pihak manajemen perusahaan (Sudana, 2015). Penelitian ini sependapat dengan Febriyanti (2014) yang menjelaskan ROE berpengaruh positif terhadap MVA.

H₃ : ROE berpengaruh positif terhadap MVA

Earning Per Share (EPS) dan Market Value Added (MVA)

EPS menunjukkan laba bersih yang berhasil diperoleh perusahaan untuk setiap unit saham selama suatu periode tertentu. Investor akan melihat besaran EPS yang dicapai perusahaan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setiap lembar sahamnya. EPS yang meningkat akan mempengaruhi peningkatan permintaan saham dan harga saham. Saat harga saham perusahaan tersebut meningkat maka akan meningkatkan nilai perusahaan (Sitorus dan Pangestuti, 2016). Penelitian ini setuju dengan hasil penelitian Alipour dan Pejman (2015) yang menjelaskan EPS memiliki pengaruh positif terhadap MVA. Nilai perusahaan akan meningkat bila dilihat dari posisi kenaikan EPS dalam laporan keuangan tahunan perusahaan tersebut. Hal ini menunjukkan efisiensi perusahaan dalam menggunakan modal dalam menghasilkan laba.

H₄ : EPS berpengaruh positif terhadap MVA

Debt Ratio (DR) dan Market Value Added (MVA)

Salah satu aspek yang dinilai dalam mengukur kinerja perusahaan adalah aspek *leverage* atau utang perusahaan. Utang merupakan salah satu komponen penting perusahaan khususnya sebagai sarana pendanaan. Rasio utang terhadap ekuitas merupakan rasio yang mengukur sejauh mana besarnya utang dapat ditutupi oleh modal sendiri (Darmadji dan Fakhrudin, 2011).

DR ini mengukur proporsi dana yang bersumber dari utang untuk membiayai aktiva perusahaan. Semakin besar rasio ini menunjukkan porsi penggunaan utang dalam membiayai investasi pada aktiva semakin besar, yang berarti pula risiko keuangan perusahaan meningkat atau sebaliknya (Sudana, 2015). Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Aisyana & Sun (2012) menjelaskan bahwa DR berpengaruh positif terhadap MVA.

H₅ : DR berpengaruh positif terhadap MVA

Degree of Operating Leverage (DOL) dan Market Value Added (MVA)

Alipour dan Pejman (2015) mengatakan bahwa *Degree Of Operating Leverage* suatu perusahaan mengharapkan perubahan penjualan akan merubah perubahan laba sebelum bunga dan pajak yang lebih besar. Demikian apabila biaya tetap perusahaan meningkat maka tidak akan menguntungkan. Nilai DOL ini dapat mempengaruhi keputusan pembelian saham terhadap investor karena akan mengurangi laba perusahaan yang dampaknya pada *return* investor. DOL

suatu perusahaan juga memiliki dampak yang besar dari faktor lain terhadap *variabilitas* (laba operasi). Sehingga DOL yang mengalami peningkatan justru akan menurunkan MVA. Penelitian ini setuju dengan penelitian yang dilakukan oleh Alipour & Pejman (2015) yang menjelaskan DOL berpengaruh negatif terhadap MVA.

H_6 : DOL berpengaruh negatif terhadap MVA

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama kurun waktu 2013 – 2017. Teknik Pengambilan sampel dalam penelitian ditentukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel Dependen

Sartono (2012) mengemukakan bahwa MVA yaitu kemakmuran pemegang saham di maksimalkan dengan memaksimalkan kenaikan nilai pasar dari modal perusahaan di atas nilai modal yang disetor pemegang saham. MVA dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan formulasi saham yang beredar dikalikan harga saham dikurangi total ekuitas saham biasa untuk setiap akhir tahun selama periode penelitian. Perhitungan harga saham menggunakan penutupan akhir tahun. Secara sistematis dirumuskan sebagai berikut:

$$MVA = \text{Market Capitalization} - \text{Book Value of Equity}$$

Variabel Independen dalam penelitian ini adalah *Economic Value Added (EVA)*, *Return on Asset (ROA)*, *Return on Equity (ROE)*, *Earning per Share (EPS)*, *Debt Ratio (DR)* dan *Degree of Operating Leverage (DOL)*.

<i>Economic Value Added (EVA)</i> adalah suatu estimasi laba ekonomis yang sesungguhnya dari perusahaan dalam tahun berjalan.	$EVA = \text{NOPAT} - \text{Biaya Modal setelah Pajak}$
<i>Return on Asset (ROA)</i> menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak (Sudana,2015)	$(ROA) = \frac{\text{Earning after Tax}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$
<i>Return on Equity (ROE)</i> menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan (Sudana,2015)	$(ROE) = \frac{\text{Earning After Taxes}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$
<i>Earning Per Share (EPS)</i> merupakan bagian dari laba yang didapatkan perusahaan yang dialokasikan untuk pemegang saham biasa,	$(EPS) = \frac{\text{Net Income}}{\text{Average Common Stock}}$
<i>Debt Ratio (DR)</i> menghitung tingkat modal dari hutang (D) Dimana diketahui dari perbandingan antara	$(DR) = \frac{\text{Total Liabilites}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$

tingkat hutang dengan jumlah hutang dan ekuitas dan hutang total.	
<i>Degree of Operating Leverage</i> (DOL)	$DOL = \frac{\% \text{ Change in operating income}}{\% \text{ Change in sales}}$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa data *annual report* perusahaan *go public* yang diambil dari Bursa Efek Indonesia tahun 2013 - 2017. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan sebelumnya, diperoleh sampel penelitian sejumlah 21 perusahaan.

Tabel 1. Penentuan sampel penelitian

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di BEI	42
2	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan	10
3	Perusahaan yang datanya outlier	11
4	Perusahaan yang terpilih sebagai sampel	21

Sumber : data diolah

Penelitian ini menggunakan teknik analisis deskriptif dan regresi linier berganda. Analisis deskriptif akan menjabarkan atau mendeskriptifkan hasil temuan sebagai jawaban atas masalah penelitian. Hasil analisis deskriptif adalah seperti tabel berikut ini:

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
MVA	105	2,26	2,63	2,4713	0,08633
EVA	105	2,14	2,48	2,3512	0,08900
ROA	105	0,01	16,74	4,8900	3,41298
ROE	105	-8,79	34,25	10,9772	7,59102
EPS	105	1,00	9,71	5,6753	2,46980
DR	105	2,63	4,15	3,9838	0,38591
DOL	105	-2,42	12,83	2,4713	2,78251
Valid N (listwise)	105				

Sumber : data diolah

Hasil uji koefisien determinasi *Adjusted R²* sebesar 0,182, dalam menjelaskan variabel dependen artinya variabel independen secara bersama-sama dapat menjelaskan variabel dependen sebesar 18,2%. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh EVA, ROA, ROE, EPS, DR dan DOL terhadap *Market Value Added* (MVA) sebesar 18,2% sedangkan sisanya 81,8% dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

Hasil uji F menunjukkan F_{hitung} sebesar 4,846 dengan tingkat signifikansi 0,000. Karena probabilitas (0,000) kurang dari 0,05, maka model regresi dapat dipakai untuk memprediksi praktik nilai *Market Value Added*. Hal ini berarti bahwa variabel independen EVA, ROA, ROE, EPS, DR dan DOL secara bersama-sama berpengaruh terhadap *Market Value Added*.

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap satu variabel dependen. Terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik, antara lain uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi sebelum melakukan analisis regresi berganda Ghazali (2009). Hasil analisis yang diperoleh adalah seperti tabel berikut ini:

Tabel 3. Hasil Uji Analisis Regresi Berganda

Variabel	B	Std. Error	Beta	T	Sig.
(Constant)	2,791	0,237		11,758	0,000
EVA	-0,116	0,091	-0,120	-1,278	0,204
ROA	-0,010	0,002	-0,398	-4,064	0,000
ROE	0,003	0,001	0,295	3,167	0,002
EPS	-0,007	0,003	-0,210	-2,299	0,024
DR	0,006	0,021	0,026	0,276	0,783
DOL	-0,003	0,003	-0,110	-1,106	0,272

Sumber: data diolah

Signifikansi
pengaruh
variabel

independen terhadap *Market Value Added* (MVA) dapat dilihat sebagai berikut:

H₁: *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh positif terhadap *Market Value Added* (MVA)

Nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa variabel EVA tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Market Value Added* (MVA). Hal ini berarti *hipotesis 1 tidak di dukung*.

H₂ : *Return on Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap *Market Value Added* (MVA)

Nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa variabel ROA berpengaruh signifikan terhadap *Market Value Added* (MVA). Hal ini berarti *hipotesis 2 tidak di dukung*.

H₃: *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap *Market Value Added* (MVA)

Nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa variabel ROE berpengaruh secara signifikan terhadap *Market Value Added* (MVA). Hal ini berarti *hipotesis 3 di dukung*.

H₄: *Earning per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap *Market Value Added* (MVA)

Nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa variabel EPS berpengaruh secara signifikan terhadap *Market Value Added* (MVA). Hal ini berarti *hipotesis 4 tidak di dukung*.

H₅: *Debt Ratio* (DR) berpengaruh positif terhadap *Market Value Added* (MVA)

Nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa variabel DR tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Market Value Added* (MVA). Hal ini berarti *hipotesis 5 tidak di dukung*.

H₆: *Degree of Operating Leverage* (DOL) berpengaruh negatif terhadap *Market Value Added* (MVA)

Nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa variabel DOL tidak berpengaruh signifikan terhadap *Market Value Added* (MVA). Hal ini berarti *hipotesis 6 tidak di dukung*.

Pembahasan

Pengaruh Economic Value Added (EVA) terhadap Market Value Added (MVA)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Economic Value Added* (EVA) tidak berpengaruh terhadap *Market Value Added* (MVA). Harga saham yang merupakan unsur utama dari perhitungan MVA, lebih tergantung pada ekspektasi kinerja di masa mendatang dari pada suatu kinerja historis. Oleh sebab itu, sebuah perusahaan dengan sejarah nilai EVA yang negatif dapat saja memiliki nilai MVA yang positif, asalkan para investornya mengharapkan terjadinya suatu perubahan dimasa mendatang. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan Mertayasa, dkk(2014); Sukarmiasih, dkk (2015).

Pengaruh Return On Asset (ROA) terhadap Market Value Added (MVA)

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Rahmiati & yuniati (2014) serta Ulfa Nur Afyah (2017) yang mengatakan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap *Market Value Added* (MVA). ROA yang semakin tinggi menunjukkan bahwa perusahaan semakin efektif dalam memanfaatkan aktiva. Hal ini akan meningkatkan daya tarik investor terhadap perusahaan tersebut dan menjadikan perusahaan tersebut menjadi perusahaan yang diminati oleh banyak investor karena tingkat pengembaliannya akan semakin besar (Marian Citra, 2016). Semakin meningkatnya daya tarik investor maka harga saham juga akan cenderung meningkat.

Pengaruh Return on Equity (ROE) terhadap Market Value Added (MVA)

Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa *Return on Equity* (ROE) berpengaruh secara signifikan terhadap *Market Value Added* (MVA) dan hasil penelitian ini didukung oleh de Wet (2005). ROE digunakan para investor untuk menentukan harga saham atau nilai pasar. Semakin meningkatnya ROE dalam suatu perusahaan, maka mencerminkan bahwa penilaian kinerja perusahaan akan membaik sehingga harapan investor akan tinggi pada perusahaan tersebut, sehingga dapat meningkatkan *Market Value Added* sebagai *proxy* nilai pasar dan penciptaan kekayaan pemegang saham.

Pengaruh Earning Per Share (EPS) terhadap Market Value Added (MVA)

Hasil pengujian variabel *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap *Market Value Added* (MVA). Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Febriyanti (2014). Perusahaan yang memiliki EPS yang lebih besar menandakan suatu perusahaan mampu lebih besar dalam menghasilkan keuntungan bersih per lembar saham. Semakin besar EPS akan menarik investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Sehingga akan berdampak pada permintaan (*demand*) akan saham meningkat dan akan meningkatkan harga saham pula. Hal ini menunjukkan penciptaan nilai pada perusahaan tersebut (Febriyanti, 2014).

Pengaruh Debt Ratio (DR) terhadap Market Value Added (MVA)

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Debt Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Market Value Added*. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Aisyana dan Sun (2012) menyatakan bahwa DR tidak berpengaruh signifikan terhadap MVA. Hasil pengukuran, apabila *Debt Ratio* rendah artinya semakin kecil perusahaan dibiayai dengan utang. Tidak berpengaruhnya *Debt Ratio* terhadap *Market Value Added* dapat disebabkan oleh pandangan investor yang menganggap bahwa *Debt Ratio* tidak dapat menunjukkan kondisi perusahaan dalam kondisi baik atau buruk. Apabila perusahaan mampu mengelola hutangnya dengan baik, perusahaan tersebut memiliki prospek baik dan sebaliknya.

Pengaruh Degree Of Operating Leverage (DOL) terhadap Market Value Added (MVA)

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Alipour dan Pejman (2015) serta Sitorus dan Pangestuti (2016) yang menyatakan bahwa DOL tidak berpengaruh signifikan terhadap MVA. Tidak berpengaruhnya DOL terhadap MVA dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi tingkat *operating leverage* maka laba operasi akan menurun. Hal ini terjadi karena semakin besar biaya produksi yang bersifat tetap, maka semakin besar pula pengaruh *leverage* sehingga kondisi ini cenderung menekan laba perusahaan. Laba perusahaan yang menurun ini tentu akan berdampak bagi nilai pasar *market value added* (MVA).

KESIMPULAN

1. Perusahaan-perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia seperti sektor industri barang dan konsumsi secara umum memiliki kinerja keuangan yang baik jika diukur dengan *Economic Value Added* (EVA), namun demikian ada beberapa perusahaan yang kinerja

keuangannya masih belum memenuhi modal yang dalam hal ini ditunjukkan oleh nilai biaya modal rata-rata tertimbang (*Weighted Average Cost of Capital / WACC*). Selain itu juga besarnya *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT) yang relatif kecil. Nilai *Economic Value Added* (EVA) yang kurang baik ini disebabkan oleh besarnya biaya.

2. *Economic Value Added* (EVA), *Debt Ratio* (DR) dan *Degree Of Operating Leverage* (DOL) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Market Value Added* (MVA). *Return on Asset* (ROA) dan *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan negatif terhadap *Market Value Added* (MVA), sedangkan *Return on Equity* (ROE) berpengaruh signifikan dan positif terhadap *Market Value Added*.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah Hilmi, Soedjatmiko dan Hartati Antung. 2016. Pengaruh EPS, DER, PER, ROA dan ROE Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Tambang Yang Terdaftar Di Bei Untuk Periode 2011-2013. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Vol.9 No.1, PP. 1-20
- Aditya Rendra Yuli dan Suwitho.2013. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Rokok Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu & Riset Manajemen*. Vol. 3 No. 5, PP. 1-21
- Aisyana Marsya dan Yen Sun. 2012. Analisis Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Dan Profitabilitas Terhadap Market Value Added (Mva). *Business Review*. Vol. 3 No. 1, PP. 1-11
- Alipour Mohammad, Pejman Ebrahim Mohammad. 2015. The impact of performance measures, leverage and efficiency onmarket value added: Evidence from Iran Islamic Azad University, Khalkhal. *Global Economics and Management*. Vol.3; No. 9, PP. 2-10
- Altaf Nufazil. 2016 . Economic value added or earnings : What explains market value in Indian firms. *Future Business Journal*. Vol : 2, 152–166
- Altahtamouni, Farouq Rafiq dan Zaher Abdelfattah Alslehat. 2014. Dampak Indikator Dan Pertumbuhan Akuntansi Terhadap Nilai Pasar. *Jurnal Internasional Penelitian Akademik Ilmu Akuntansi, Keuangan Dan Manajemen*. Vol 4, No. 2, PP. 13-22
- Bambang Sunarko dan Sri Martini. 2011. Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh terhadap Market Value Added (MVA) Pada Industri Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Vol 13, No 1, PP.1-14
- Brigham, E. F. dan J.F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*, Edisi 8, Jakarta : Erlangga
- Brigham, E. F. dan J.F. Houston. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi 11, Jakarta : Salemba Empat.
- Darmadji, T dan Fakhrudin, H. M. 2011. Pasar Modal Di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab. Jakarta: Salemba Empat
- Fahmi, I. 2012. *Manajemen Investasi: Teori dan Soal Jawab*. Jakarta: Salemba Empat
- Febriyanti, Rahma. 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 Ekonomi, Fakultas Ekonomi Universitas Maritin Raja Ali haji*. PP. 1-28
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19 Edisi 5*, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hermuningsih Sri. 2012. *Pengantar Pasar Modal Indonesia*. Edisi 1, Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- JH de Wet . 2004. The relationship between EVA, MVA and leverage. *Meditari Accountancy Research* Vol. 12 No. 1, PP. 1-21
- JHvH de Wet. 2005. EVA versus traditional accounting measures of performance as drivers of shareholder value – A comparative analysis. *Meditari Accountancy Research* Vol. 13 No. 2, PP. 1-18

- J.H.vH. de Wet. 2012. Executive compensation and the EVA and MVA performance of South African listed companies. *Southern African Business Review*; Volume 16 Number 3. PP. 57-80
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi 1, Jakarta: Kencana
- Kasmir. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 1, Jakarta: Rajawali
- Kadar, Kusnadi dan Brady Rikumahu. 2017. Relationship Analysis Between Eva, Eps, Roa, Roe To Mva For Measuring Financial Performance (Case Study On Telecommunication Companies Listed In Idx 2011-2016). Vol 4, No 3, PP. 1-7
- Mariana Citra. 2016. Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham. (Survey Pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2013. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*. Vol. 1, No. 1, PP. 1-17
- Sitorus, Michael dan Pangestuti Irene Rini Demi. 2016. Analisis Pengaruh ROE, ROA, EPS, DPS, DOL, dan DFL terhadap Market Value Added Pada Industri Manufaktur Di Bei Tahun 2011-2014. *Diponegoro Journal Of Management*. Vol.5, No. 3; PP. 1-13
- Mertayasa, Putu. Cipta, Wayan. I Wayang Suwendra. 2014. Pengaruh Return On Asset Dan Economic Value Added Terhadap Market Value Added Pada Perusahaan Perbankan Go Public. *Jurnal Ekonomi*. Vol 2: 1-8
- Muraleetharan dan Kosalathevi. 2014. Impact Of Economic Value Added On Market Value Added Special Reference To Selected Private Bank In Sri Lanka. *Journal of Business and Management*. Vol. 6, No. 7, PP. 92-97
- Nailufarh, Qurratul A'yun,. 2015. Debt To Asset Ratio, Net Profit Margin, Earning Per Share, Deviden Per Share, Book Value Per Share, Return On Invesment Terhadap Harga Saham Perusahaan Tambang Batu Bara Pada Bursa Efek Indonesia. *Journal Of Research In Economics And Management (Jurnal Riset Ekonomi dan Manajemen)*. Volume 15, No. 2, PP. 1-13
- Nakhei, Habibollah and Intan, Nik Norhan Bnti Hamid. 2013. The Relationship Between Economic Value Added, Return On Asset, and Return On Equity with Market Value Added in Tehran Stock Exchange. *Global Business and Finance Research Conference*. Vol 28 (29);PP. 1-9
- Sukarmiasih Ni Made, Ni Kadek Sinarwati, dan Anantawikrama Tungga Atmadja. 2015. Analisis Pengaruh Economic Value Added (Eva) Momentum, Net Profit Margin (Npm), Basic Earning Power (Bep), Return On Assets (Roa), Return On Equity (Roe) Terhadap Return Saham Dan Market Value Added (Mva). *Jurnal Akuntansi*. Vol. 3 , No. 1, PP. 1-11
- Niresh Aloy and Alfred. 2014. The Association Between Economic Value Added, Market Value Added and Leverage. *International Journal Business and Management*. Vol.9, No. 10. PP. 1-8
- Pandaya Bhargav. 2016. Impact of Financial Leverage On Market Value Added: Empirical Evidence From India. *Journal of Entrepreneurship, Business and Economics*. Vol. 4, No. 2, PP. 40-58
- Rahmiati Rizky Dyan, Yuniati Tri. 2014. Analisis Pengaruh Economic Value Added Dan Retun On Asset Terhadap Market Value Added. *Jurnal Ilmu & Riset Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (Stiesia)* . Vol. 3;No. 8, PP.1-13
- Rudianto dan Alam. 2013. *EKONOMI*. Edisi 1, Jakarta: Erlangga
- Sartono Dr. Agus R,. 2012. *Manajemen keuangan Teori dan Aplikasi*, Edisi 4, Yogyakarta: BPF
- Salbiah dan Asmara Andika Jaka, 2012. Pengaruh Economic Value Added (EVA) terhadap Market Value Added (MVA) Pada Perusahaan yang melakukan Initial Public Offering (IPO) Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi*. Vol 15, No 3, PP. 1-15
- Sharma, A.k. 2012. EVA Versus Conventional Performance Measures Empirical Evidence From India. *ASBBS Annual Conference: Las Vegas*. Vol 19 No.1, PP. 1-12

- Sliman S. Alsoboal. 2017. The Influence of Economic Value Added and Return on Assets on Created Shareholders Value: A Comparative Study in Jordanian Public Industrial Firms. *International Journal of Economics and Finance*; Vol. 9, No. 4, PP. 1-16
- Suwinto Johan, 2018. The Relationship Between Economic Value Added, Market Value Added And Return On Cost Of Capital In Measuring Corporate Performance. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Kewirausahaan*. Vol. 03, No.1; PP: 23-35
- Sudana I Made. 2015. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi 2, Jakarta: Erlangga
- Taimori Sorayya dan Tooraje Dastyar. 2017. Investigate of the Effect of Leverage and Economic Value Added on Market Value Added of Listed Companies in Tehran Stock Exchange. *New York Science Journal*. Vol. 10 , No. 10, PP. 75-78
- Ulfa Nur Afiyah. 2017. Pengaruh Economic Value Added (EVA), Return on Asset (ROA) dan Debt Ratio (DR) terhadap Market Value Added (MVA). PP. 1-17
- Vijayalakshmi dan Manohara. 2015. Corporate Leverage and Its Impact on EVA and MVA. *Internasional Journal of Multidisciplinary Research and Development*. Vol. 2, No. 2: 22-25
- Yaqub, Muhammad Shahbaz Bilal Mehmood, Naveed-ul-Hassan, Muihammad Zohaib, and Syed Muhammad Hassan Bukhari. 2015. Is Eva A Better Performance Measure Than Accounting Measures? Evidence From Pakistani Listed Companies. Vol. 27, No.2, PP. 1-9