

**“ANALISIS PENGARUH RETURN ON ASSET (ROA),
EARNING PER SHARE (EPS), DEBT TO EQUITY RATIO
(DER), ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) TERHADAP
MARKET VALUE ADDED (MVA) PADA PERUSAHAAN
NON KEUANGAN DALAM LQ 45 DI BEI PERIODE 2016-
2018”**



SKRIPSI

Oleh:

Nama : Hilwa Ega Tiara
No. Mahasiswa : 16312342

**PRODI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2020**

ANALISIS PENGARUH RETURN ON ASSET (ROA), EARNING PER SHARE (EPS), DEBT TO EQUITY RATIO (DER), ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) TERHADAP MARKET VALUE ADDED (MVA) PADA PERUSAHAAN NON KEUANGAN DALAM LQ 45 DI BEI PERIODE 2016-2018

SKRIPSI

Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk mencapai derajat Sarjana Strata- 1 Program Studi Akuntansi pada Fakultas Bisnis dan Ekonomika UII

Oleh:

Nama : Hilwa Ega Tiara

No. Mahasiswa : 16312342

FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

2020

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Bekasi, 16 September 2020

Penyusun,



(Hilwa Ega Tiara)

HALAMAN PENGESAHAN

ANALISIS PENGARUH RETURN ON ASSET (ROA), EARNING PER SHARE (EPS), DEBT TO EQUITY RATIO (DER), ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) TERHADAP MARKET VALUE ADDED (MVA) PADA PERUSAHAAN NON KEUANGAN DALAM LQ 45 DI BEI PERIODE 2016-2018

SKRIPSI

Diajukan Oleh:

Nama : Hilwa Ega Tiara

No. Mahasiswa : 16312342

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada Tanggal

Dosen Pembimbing



(Drs. Arief Bahtiar, M.SA., Ak.)

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR/SKRIPSI

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

ANALISIS PENGARUH RETURN ON ASSET (ROA), EARNING PER SHARE (EPS), DEBT TO EQUITY RATIO (DER), ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) TERHADAP MARKET VALUE ADDED (MVA) PADA PERUSAHAAN NON KEUANGAN DALAM LQ 45 DI BEI PERIODE 2016-2018

Disusun Oleh : **HILWA EGA TIARA**

Nomor Mahasiswa : **16312342**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada hari, tanggal: **Rabu, 14 Oktober 2020**

Penguji/ Pembimbing Skripsi : **Arief Bahtiar, Drs., MSA., Ak.**



Penguji : **Sugeng Indardi, Drs., M.B.A.**



Mengetahui
Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika
Universitas Islam Indonesia



Prof. Jaka Sriyana, SE., M.Si, Ph.D.

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Alhamdulillahirabbil‘alamin, segala puji dan syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT atas nikmat dan karunia yang telah Allah berikan. Sholawat serta salam dihaturkan kepada junjungan Nabi besar Muhammad SAW, serta keluarganya, para sahabatnya, dan semua ummatnya sehingga penulis diberi kelancaran dalam menyelesaikan skripsi ini.

Skripsi yang berjudul “**Analisis Pengaruh *Return On Asset (ROA)*, *Earning Per Share (EPS)*, *Debt To Equity Ratio (DER)*, dan *Economic Value Added (EVA)* Terhadap Market Value Added (MVA) Pada Perusahaan Non Keuangan dalam LQ 45 di BEI Periode 2016-2018**” disusun untuk melengkapi salah satu syarat untuk mencapai derajat Sarjana Strata-1 Program Studi Akuntansi Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia.

Selama proses penyusunan skripsi penulis mendapatkan doa, dukungan, dorongan, dan bantuan dari berbagai pihak sampai akhirnya skripsi ini terselesaikan. Dengan ini, penulis ingin mengucapkan banyak terimakasih kepada:

1. Kedua orangtua terkasih, Bapak tercinta Gatot Suwandi dan Mama tercinta Ernawati. Terimakasih atas kasih sayang, doa dan dukungan yang selalu diberikan untuk penulis
2. Fathul Wahid, S.T., M.Sc., Ph.D., selaku Rektor Universitas Islam Indonesia.
3. Dr. Mahmudi, S.E., M.Si., Ak., selaku Ketua Prodi Fakultas Bisnis dan Ekonomika.
4. Drs. Arief Bachtiar, MSA., Ak., selaku dosen pembimbing skripsi yang telah sabar membimbing penulis dari awal pengerjaan skripsi sampai menyelesaikan skripsi.
5. Ibu/Bapak dosen, pegawai, dan staff Jurusan Akuntansi Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia.

6. Segenap keluarga besar LPM Ekonomika 2019/2020 yang telah mengizinkan penulis belajar dan berkembang.
7. Fatirahma Pratiwi, Nur Fitri Afrillia, dan Dini Aldilla Monoarfa selaku sahabat SD penulis yang selalu menemani, mendengarkan segala keluhan kesah serta memberikan semangat, dukungan, dan doa kepada penulis.
8. Karina Anindita Tri Rahma dan Adisti Nugrahaeni selaku sahabat selama perkuliahan penulis yang selalu memberikan dukungan, dorongan serta doa untuk penulis.
9. Dwi Shahfira, Tetania Retno Gumilang, Anggun Putri, Muthia Syafira, Intan Mallindah selaku sahabat SMP penulis yang sudah menemani dan memberikan motivasi untuk penulis.
10. Latif Marthakusuma selaku sahabat terdekat penulis yang selalu menghibur serta memberikan dorongan, semangat, dan doa kepada penulis.
11. Keluarga besar Osis Bonlap angkatan 29 yang selalu memberi dukungan disela-sela kesibukan.
12. Teman-teman Kubih *Squad* (Refina, Boang, Uni) selaku sahabat penulis yang telah memberikan doa serta dukungan kepada penulis.
13. Dan seluruh keluarga, kerabat serta teman-teman yang tidak bisa penulis sebutkan satu-persatu, terimakasih atas segala dukungan dan doa yang telah kalian berikan.

Penulis sangat menyadari bahwa skripsi ini jauh dari kata sempurna. Karena hal tersebut penulis sangat berkenan menerima kritik dan saran yang membangun agar dapat menghasilkan karya yang lebih baik. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat dan ilmu pengetahuan terutama pada bidang Akuntansi. Aamiin Amin yarabbal alamin.

DAFTAR ISI

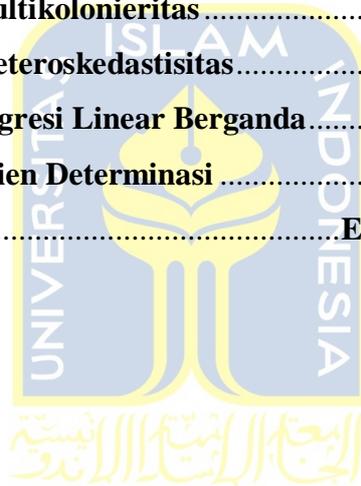
HALAMAN JUDUL	1
PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME.....	2
HALAMAN PENGESAHAN	Error! Bookmark not defined.
BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR/SKRIPSI	3
KATA PENGANTAR.....	iii
DAFTAR ISI	v
DAFTAR TABEL	viii
DAFTAR GAMBAR.....	ix
DAFTAR LAMPIRAN	x
ABSTRACT.....	xi
BAB I	1
PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	8
1.3 Tujuan Penelitian	8
1.4 Manfaat Penelitian	9
1.5 Sistematika Penulisan	10
BAB II.....	12
KAJIAN PUSTAKA	12
2.1 Landasan Teori.....	12
2.1.1 Bursa Efek.....	12
2.1.2 Pasar Modal.....	13
2.1.3 Saham.....	13

2.1.4	Indeks LQ 45.....	14
2.1.5	Analisis Rasio Keuangan.....	15
2.1.6	EVA (Economic Value Added).....	17
2.1.7	MVA (<i>Market Value Added</i>).....	18
2.2	Peneliti Terdahulu.....	19
2.3	Pengembangan Hipotesis.....	28
2.3.1	Pengaruh <i>Return On Asset (ROA)</i> terhadap <i>Market Value Added (MVA)</i>	28
2.3.2	Pengaruh <i>Earning Per Share (EPS)</i> terhadap <i>Market Value Added (MVA)</i>	29
2.3.3	Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> terhadap <i>Market Value Added (MVA)</i>	30
2.3.4	Pengaruh <i>Economic Value Added (EVA)</i> terhadap <i>Market Value Added (MVA)</i>	30
2.4	Kerangka Model Penelitian.....	31
BAB III.....		31
METODE PENELITIAN.....		31
3.1	Populasi Penelitian.....	31
3.2	Jenis dan Sumber Pengumpulan Data.....	32
3.3.1	Variabel Dependen.....	33
3.3.2	Variabel Independen.....	34
3.4	Teknik Analisis Data.....	38
3.4.1	Statistik Deskriptif.....	38
3.4.2	Uji Asumsi Klasik.....	38
3.4.3	Analisis Regresi Linear Berganda.....	41
3.4.3.1	Uji F.....	42
3.4.3.2	Uji T.....	42

3.4.4	Uji Koefisien Determinasi	42
3.5	HIPOTESIS OPERASIONAL	43
3.6	KRITERIA PENGUJIAN HIPOTESIS	44
BAB IV	.....	43
ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	.....	43
4.1	STATISTIK DESKRIPTIF	43
4.2	UJI ASUMSI KLASIK	45
4.2.1	Uji Normalitas	45
4.2.2	Uji Autokorelasi.....	46
4.2.3	Uji Multikolinearitas	46
4.2.4	Uji Heteroskedastisitas.....	47
4.3	ANALISIS REGRESI BERGANDA	48
4.4	Koefisien Determinasi	50
4.5	UJI F	50
4.6	UJI T	51
4.7	PEMBAHASAN	52
4.7.1	Pengaruh <i>Return On Asset</i> terhadap <i>Market Value Added</i>	52
4.7.2	Pengaruh <i>Earning Per Share</i> terhadap <i>Market Value Added</i>	53
4.7.3	Pengaruh <i>Debt To Equity Ratio</i> terhadap <i>Market Value Added</i>	54
4.7.4	Pengaruh <i>Economic Value Added</i> terhadap <i>Market Value Added</i>	55
BAB V	.....	57
KESIMPULAN DAN SARAN	.....	57
5.1	KESIMPULAN	57
5.2	KETERBATASAN PENELITIAN DAN SARAN	57
DAFTAR PUSTAKA	.....	59
LAMPIRAN	.....	62

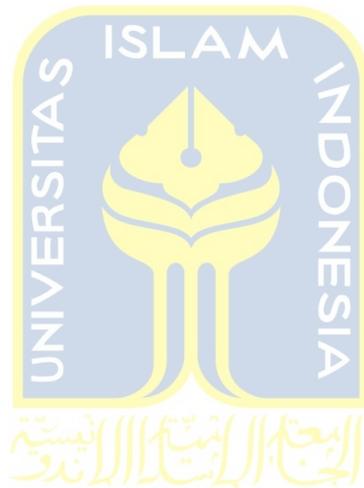
DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Peneliti Terdahulu	19
Tabel 3.1 Penentuan Populasi Penelitian	31
Tabel 4.1 Hasil Populasi	Error! Bookmark not defined.
Tabel 4.2 Hasil Uji Statistik Deskriptif	Error! Bookmark not defined.
Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas.....	45
Tabel 4.4 Hasil Uji Autokorelasi.....	46
Tabel 4.5 Hasil Uji Multikolonieritas.....	47
Tabel 4. 6 Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	47
Tabel 4.7 Hasil Uji Regresi Linear Berganda.....	48
Tabel 4.8 Hasil Koefisien Determinasi	50
Tabel 4.9 Hasil Uji F	Error! Bookmark not defined.



DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Model Penelitian	32
--	----



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 : Daftar Perusahaan.....	62
Lampiran 2: Tabel Hasil Uji Deskriptif.....	64
Lampiran 3: Hasil Uji Statistik <i>Kolmogorof Smirnov</i>.....	64
Lampiran 4: Hasil Uji Autokorelasi.....	65
Lampiran 5: Hasil Uji Multikolonieritas.....	65
Lampiran 6: Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	66
Lampiran 7: Hasil Analisis Regresi Linear Berganda.....	66
Lampiran 8: Tabel Hasil Perhitungan ROA, EPS, DER.....	68
Lampiran 9: Tabel Perhitungan EVA dan MVA.....	70



ABSTRACT

This study aims to examine the effect of Return On Assets, Earning Per Share, Debt To Equity Ratio, and Economic Value Added on Market Value Added. This study uses a population of non-financial companies recorded consecutively at LQ 45 on the IDX for the 2016-2018 period, namely 24 companies. Multiple linear regression models are used to test the effect between variables. The results showed that the return on assets has a positive effect and the debt to equity ratio has a negative effect on market value added. Meanwhile, the variables of earnings per share and economic value added have no effect on market value added.

Keywords: *Return On Asset (ROA), Earning Per Share (EPS), Debt To Equity Ratio (DER), Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA)*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Return On Asset, Earning Per Share, Debt To Equity Ratio, dan Economic Value Added* terhadap *Market Value Added*. Penelitian ini menggunakan populasi perusahaan non keuangan yang tercatat berturut-turut pada LQ 45 di BEI periode 2016-2018 yaitu sebanyak 24 perusahaan. Model regresi linear berganda digunakan untuk menguji pengaruh antar variabel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on asset* berpengaruh positif dan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *market value added*. Sementara itu variabel *earning per share* dan *economic value added* tidak berpengaruh terhadap *market value added*.

Kata kunci: *Return On Asset (ROA), Earning Per Share (EPS), Debt To Equity Ratio (DER), Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA)*

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Setiap perusahaan yang didirikan tentu memiliki beberapa tujuan penting yang salah satu tujuannya adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan dituntut untuk memanfaatkan kemampuan yang dimiliki perusahaan agar mampu bersaing dan memenangkan persaingan sehingga dapat mencapai salah satu tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Untuk memaksimalkan nilai perusahaan dibutuhkan penilaian terhadap kinerja keuangan. Penilaian kinerja keuangan penting untuk dinilai oleh pihak-pihak yang membutuhkannya seperti pemegang saham, kreditur, direksi, manajemen dan pihak lain yang turut andil atas sebuah perusahaan. Penilaian kinerja keuangan digunakan oleh manajemen untuk mengambil sebuah keputusan perusahaan, direksi menggunakan penilaian kinerja keuangan untuk menganalisis kinerja manajemen, pemegang saham menggunakan penilaian kinerja untuk menentukan investasinya, dan kreditur menggunakan penilaian kinerja keuangan untuk mengambil keputusan atas layak atau tidaknya sebuah perusahaan mendapatkan kredit. Dalam lingkungan bisnis yang sangat kompetitif seperti sekarang, perusahaan selain diharapkan sebagai institusi pencipta kekayaan (*wealth-creating institution*) perusahaan juga diharapkan menjadi institusi pelipat ganda kekayaan (*wealth-multiplying institution*).

Terciptanya sebuah perusahaan diawali dari adanya investasi dari para investor. Investasi merupakan usaha yang dilakukan oleh investor untuk memanfaatkan dana yang dimiliki untuk mendapatkan laba atau keuntungan dari investasi tersebut. Investasi dalam perusahaan perseorangan berasal dari pemilik perorangan, sedangkan investasi perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas (PT) berasal dari pemegang saham (*shareholder*). Investasi tersebut dilakukan melalui perdagangan surat berharga. Surat berharga adalah suatu dokumen yang mengandung nilai uang yang diakui dan dilindungi secara hukum untuk tujuan perdagangan, pembayaran atau penagihan. Salah satu contoh dari surat berharga adalah saham, saham merupakan bukti kepemilikan sebuah perusahaan.

Perdagangan surat berharga di Indonesia dilakukan pada Bursa Efek Indonesia, di mana kegiatan menarik dana masyarakat yang dalam hal ini merupakan investor untuk memenuhi kebutuhan perusahaan dan untuk memperluas usaha. Oleh karena itu, partisipasi aktif masyarakat untuk menjadi investor sebuah perusahaan sangat penting untuk mengembangkan pembangunan perekonomian. Dengan diperjualkannya saham, masyarakat atau investor diberi kesempatan untuk memiliki dan mendapatkan keuntungan atas saham yang dimilikinya pada sebuah perusahaan. Oleh karena itu, investor membutuhkan informasi terkait kinerja keuangan perusahaan yang akan dibeli sahamnya oleh investor untuk mengambil keputusan mengenai saham perusahaan yang layak untuk diinvestasikan. Karena investasi berbentuk saham

adalah jenis investasi yang berisiko tinggi walaupun menjanjikan keuntungan yang besar.

Investor perlu mempertimbangkan aspek-aspek keuangan sebelum menginvestasikan dananya pada sebuah perusahaan. Cara menilai kinerja keuangan pada sebuah perusahaan adalah dengan melihat pada laporan keuangan perusahaan, pada umumnya perusahaan menggunakan analisis rasio keuangan untuk menilai kinerjanya. Sehingga, analisis rasio keuangan merupakan media untuk mengukur dan menilai kinerja serta prestasi sebuah perusahaan. Analisis rasio dapat digunakan oleh investor untuk mengambil keputusan investasi serta mempertimbangkan tentang prospek perusahaan di masa yang akan datang. Kasmir (2009) menyebutkan terdapat tiga jenis rasio keuangan, yaitu rasio profitabilitas, rasio likuiditas, dan rasio solvabilitas. Penelitian yang dilakukan oleh Altman tahun 1968 (dalam penelitian Susilawati, 2012) menyebutkan bahwa ketiga rasio keuangan tersebut digunakan untuk memprediksi kebangkrutan sebuah perusahaan. Dari hasil penelitian yang dilakukan Altman tersebut dapat disimpulkan bahwa rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, dan rasio likuiditas penting untuk menggambarkan kelangsungan hidup sebuah perusahaan.

Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan sebuah perusahaan dalam menghasilkan laba melalui seluruh kemampuan perusahaan dan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan. Analisis rasio tersebut dibutuhkan oleh para investor jangka panjang untuk mengukur banyaknya keuntungan dalam bentuk dividen yang akan diterima oleh investor tersebut.

Semakin besar rasio profitabilitas yang dihasilkan maka semakin banyak investor yang akan menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Rasio solvabilitas digunakan untuk menghitung kompetensi perusahaan untuk membayar seluruh kewajiban perusahaan melalui jumlah aktiva yang dimiliki, baik kewajiban jangka pendek atau kewajiban jangka panjang pada saat perusahaan dibubarkan. Rasio solvabilitas juga menggambarkan tingkat keamanan dari pemberi pinjaman (kreditur). Dengan tingkat solvabilitas yang baik menandakan kinerja keuangan perusahaan tersebut dalam keadaan yang baik dan perusahaan menjamin dapat membayarkan kewajiban yang dimiliki perusahaan sehingga perusahaan dapat terus berjalan. Maka secara logika dapat disimpulkan jika perusahaan memiliki tingkat rasio profitabilitas dan rasio solvabilitas yang baik, maka hal tersebut dapat berpengaruh terhadap investasi yang dilakukan oleh investor dan akan berdampak pada naiknya nilai perusahaan serta nilai pasar (*market value*) perusahaan tersebut.

Market Value Added (MVA) diuraikan oleh Stern Steward & Co. *Market Value Added* (MVA) atau nilai tambah pasar merupakan besaran yang mengukur langsung penciptaan dari nilai perusahaan yang merupakan besar selisih antara nilai pasar ekuitas (*market value of equity*) dengan jumlah modal yang ditanamkan investor pada sebuah perusahaan. MVA digunakan untuk menganalisa apakah sebuah perusahaan telah mendistribusikan sumber dayanya secara efisien dan mampu membuat suatu keuntungan ekonomis. *Market Value Added* juga digunakan untuk menggambarkan apakah sebuah perusahaan sudah memaksimalkan kekayaan untuk para investornya. Tujuan perusahaan yang

ingin memaksimalkan nilai perusahaan dapat diketahui melalui *Market Value Added*, tingginya nilai perusahaan tentu berdampak pada kekayaan pemegang saham yang akan menjadi maksimal. Semakin banyak keuntungan yang didapatkan oleh sebuah perusahaan maka akan meningkatkan permintaan saham pada perusahaan tersebut yang nantinya akan meningkatkan nilai pasar atau *Market Value*.

Rasio profitabilitas kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat dari penghasilan asset yaitu *Return On Asset (ROA)*. *Return On Asset* merupakan rasio yang menggambarkan besarnya laba yang diperoleh bila diukur dari sisi nilai asset. Rasio tersebut digunakan untuk mengetahui efektivitas yang dilakukan perusahaan dalam memanfaatkan sumber ekonomi untuk menciptakan laba dari asset yang digunakan. Tingkat rasio yang tinggi menunjukkan efisiensi manajemen aset yang merupakan efisiensi manajemen. Selain ROA terdapat rasio keuangan lain yang penting untuk diperhatikan oleh para calon investor, yaitu *Earning Per Share (EPS)*. EPS atau pendapatan perlembar saham menggambarkan kemampuan sebuah perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih per lembar saham. Umumnya para calon pemegang saham tertarik pada EPS yang tinggi, karena merupakan indikator keberhasilan sebuah perusahaan.

Rasio solvabilitas yang digunakan pada penelitian ini adalah DER atau *Debt to Equity Ratio*. Rasio utang dengan modal sendiri atau DER merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan (total modal sendiri) dalam menjamin seluruh kewajiban yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi DER

sebuah perusahaan menggambarkan besar kewajiban yang dimiliki perusahaan lebih tinggi dibandingkan dengan total modal sendiri yang dimiliki perusahaan.

Analisis rasio keuangan tentu memiliki beberapa keterbatasan diantaranya yaitu jika satu perusahaan menerapkan sistem akuntansi yang berbeda dengan perusahaan lain maka dapat menyebabkan perbedaan dalam rasio-rasio tiap perusahaan. Analisis rasio juga mengabaikan unsur biaya modal sehingga nilai tambah yang dihasilkan perusahaan tidak dapat diketahui. Dengan demikian, diperlukan aspek lain bagi investor untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan EVA (*Economic Value Added*). Brigham dan Houston menyebutkan pada bukunya yang berjudul Dasar-dasar Manajemen Keuangan bahwa Laporan akuntansi tidak mencerminkan nilai pasar sehingga untuk membantu mengisi kekosongan ini, analisis keuangan telah mengembangkan dua ukuran kinerja tambahan yaitu *Market Value Added* (MVA) dan *Economic Value Added* (EVA).

Economic Value Added (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) memiliki hubungan, di mana saat EVA dalam kondisi yang baik secara langsung MVA juga memiliki kondisi yang baik. EVA menggambarkan nilai tambah yang terjadi selama tahun tertentu sedangkan *Market Value Added* (MVA) menggambarkan kinerja perusahaan sepanjang perusahaan tersebut beroperasi. *Economic Value Added* (EVA) sering disebut laba ekonomi merupakan estimasi laba ekonomi yang sebenarnya dari suatu bisnis pada tahun tertentu, dan sering kali sangat berbeda dari pendapatan akuntansi neto. EVA memperhitungkan

jumlah total dari biaya seluruh modal, yang mencakup biaya utang dan modal ekuitas (Brigham dan Houston, h : 99).

Penelitian yang berkaitan dengan MVA juga pernah dilakukan oleh Niresh & Alfred (2014) yang melakukan penelitian MVA pada bank swasta di Srilanka, hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada hubungan antara MVA dengan EVA. Penelitian tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Mizan (2018) yang menyebutkan EVA memiliki pengaruh terhadap MVA. Penelitian yang berkaitan dengan *Market Value Added* dilakukan oleh Aisyana & Sun (2012), Putri & Tumewu (2019), Febriyanti (2014), dan Kurnia et al. (2013) yang juga meneliti tentang pengaruh rasio keuangan dengan MVA memberikan hasil yang tidak konsisten antara satu dengan yang lain. Perbedaan pada penelitian ini dengan penelitian yang sudah dilakukan adalah menggunakan Dividend Discount Model untuk menghitung Cost Of Debt pada bagian WACC untuk perhitungan EVA.

Berlandaskan teori diatas, baik atau buruknya pengukuran kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat dari analisis rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, dan EVA. Semakin baik tingkat rasio suatu perusahaan maka nilai pasar juga seharusnya akan menciptakan *Market Value Added* bagi perusahaan tersebut. Dengan menggunakan pengukuran kinerja berbasis nilai tambah juga diharapkan menghasilkan pengukuran kinerja yang realistis dan baik yang mendukung penyajian laporan keuangan perusahaan sehingga dapat memudahkan pengguna laporan keuangan dalam mengambil keputusan investasi. Berdasarkan latar belakang yang telah dituliskan di atas dan dari

beberapa ketidak konsistenan variabel-variabel yang digunakan peneliti sebelumnya, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana MVA mempengaruhi ROA, EPS, DER dan EVA pada perusahaan non keuangan dalam LQ 45 di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.

1.2 Rumusan Masalah

Bersumber pada penjelasan latar belakang masalah tersebut, maka rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap *Market Value Added* (MVA)?
2. Bagaimana pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Market Value Added* (MVA)?
3. Bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Market Value Added* (MVA)?
4. Bagaimana pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *Market Value Added* (MVA)?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah tersebut, maka penelitian ini bertujuan diantaranya untuk:

1. Untuk mengetahui dan memberikan bukti empiris mengenai pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap *Market Value Added* (MVA)
2. Untuk mengetahui dan memberikan bukti empiris mengenai pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Market Value Added* (MVA)

3. Untuk mengetahui dan memberikan bukti empiris mengenai pengaruh *Debt To Equity Ratio* (DER) terhadap *Market Value Added* (MVA)
4. Untuk mengetahui dan memberikan bukti empiris mengenai pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *Market Value Added* (EVA)

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dalam penelitian ini adalah:

1. Manfaat teoritis

Melalui penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan informasi, pengetahuan, referensi penelitian, memperluas wawasan serta kontribusi dalam pengembangan literatur yang berkaitan dengan pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Earning Per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Economic Value Added* (EVA) terhadap *Market Value Added* (MVA) pada perusahaan yang tercatat aktif dalam LQ 45 Di BEI.

2. Manfaat praktisi
 - a. Bagi perusahaan

Hasil dari penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi, saran, atau masukan yang sesuai kepada perusahaan atau yang lebih spesifik mengenai faktor yang mempengaruhi *Market Value Added* (MVA) sehingga menjadi bahan pertimbangan dan untuk meningkatkan pengambilan keputusan perusahaan. Hal tersebut juga diharapkan memberi dampak bagi kesejahteraan para pemegang saham.

- b. Bagi investor

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi kepada para investor mengenai faktor yang mempengaruhi *Market Value Added* (MVA) dan menjadikan dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi oleh para investor di masa yang akan datang.

1.5 Sistematika Penulisan

Penulisan penelitian ini terdiri dari lima bab yang mana satu bab dengan bab yang lain disusun secara sistematis, sehingga dapat menggambarkan hubungan antar bab, yaitu:

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab satu menjelaskan tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II KAJIAN PUSTAKA

Pada bab dua menjelaskan tentang landasan teori terkait bursa efek, pasar modal, saham, indeks LQ 45, Rasio Keuangan, *Market Value Added*, *Economic Value added*, *review* peneliti terdahulu, perumusan hipotesis penelitian, dan kerangka model penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Pada bab tiga menjelaskan tentang penentuan populasi penelitian, jenis dan sumber pengumpulan data, variabel-variabel penelitian, dan teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini.

BAB IV PEMBAHASAN

Pada bab empat menjelaskan tentang perhitungan yang dilakukan pada penelitian ini. Terdiri dari analisis data yang diperoleh menggunakan populasi yang ada dan alat analisis yang diperlukan. Bab empat juga membahas tentang kesimpulan dari penelitian yang dilakukan, apakah hipotesis yang terdapat dalam penelitian ini terbukti atau tidak.

BAB V PENUTUP

Pada bab lima menjelaskan tentang kesimpulan, keterbatasan penelitian, dan saran yang nantinya akan disampaikan kepada pihak yang berkepentingan sesuai dengan hasil dari penelitian ini.



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

Pada bab dua menjelaskan tentang landasan teori terkait bursa efek, pasar modal, saham, indeks LQ 45, Rasio Keuangan, *Market Value Added*, *Economic Value added*, *review* peneliti terdahulu, perumusan hipotesis penelitian, dan kerangka model penelitian.

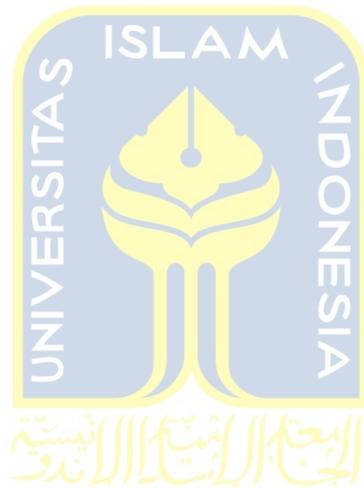
2.1 Landasan Teori

2.1.1 Bursa Efek

Bursa atau biasa dikenal dengan pasar merupakan tempat yang mempertemukan penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi jual beli yang di dalamnya akan terjalin sebuah komunikasi antara penjual dan pembeli. Namun istilah pasar biasa digunakan untuk perdagangan konvensional yang melibatkan produk secara langsung, berbeda dengan bursa yang biasa digunakan dalam perdagangan yang tidak menjual produk secara fisik. Jadi, bursa efek dapat diartikan sebagai pasar yang terorganisasi, di mana para makelar melakukan transaksi jual beli berbentuk surat berharga atau saham dengan seperangkat aturan yang telah ditetapkan.

Di Indonesia sendiri memiliki bursa efek yang dikenal dengan Bursa Efek Indonesia atau IDX (Indonesian Stock Exchange). Bursa Efek Indonesia memperkenalkan beberapa macam indeks untuk mempermudah analisis dan pemodal mempelajari pasar modal sehingga memperoleh

informasi yang sesuai dengan kebutuhan analisis dan pemodal
(Hidayatulloh, 2012).



Indeks harga saham merupakan ukuran statistik yang menggambarkan seluruh pergerakan harga dari sekumpulan saham yang dipilih berdasarkan kriteria serta telah dievaluasi secara berkala. Saat ini, BEI telah memiliki 34 indeks saham diantaranya Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), Jakarta Islamic, Index 70 (JII70), Jakarta Islamic Index (JII), IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan), LQ45, dan lain-lain.

2.1.2 Pasar Modal

Pasar modal atau *capital market* merupakan pasar yang di dalamnya terdapat berbagai instrument jangka panjang seperti surat utang (obligasi), ekuitas (saham), reksa dana, instrument derivatif maupun instrument lainnya yang dapat diperjualbelikan. Pasar modal juga dapat diartikan sebagai pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas (Tandelilin, 2007). Pasar modal merupakan tempat pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain seperti pemerintahan dan sebagai tempat untuk berinvestasi, dengan demikian pasar modal memberikan fasilitas sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya.

2.1.3 Saham

Saham merupakan salah satu jenis sekuritas yang cukup populer yang banyak diminati dan diperjualbelikan di pasar modal (Tandelilin, 2007). Saham dapat diartikan sebagai surat tanda bukti penyertaan modal seseorang atau badan usaha (investor) dalam suatu perusahaan yang didanainya. Dengan menyertakan modal, maka pihak terkait memiliki hak atas asset, kekayaan, dan pendapatan perusahaan setelah dikurangi dengan

pembayaran kewajiban yang dimiliki perusahaan. Jenis saham dibagi menjadi dua, yaitu:

1. Saham Biasa merupakan sekuritas yang menempatkan pemiliknya di posisi terakhir terhadap pembagian dividend dan hak atas harta kekayaan perusahaan yang didanainya apabila perusahaan tersebut dilikuidasi. Hal tersebut dikarenakan pemilik saham biasa tidak memiliki hak-hak istimewa. Pemilik saham biasa juga tidak akan mendapatkan pembayaran dividen selama perusahaan yang didanainya tidak menghasilkan laba.
2. Saham preferen adalah saham dengan karakteristik gabungan antara saham biasa dengan obligasi, karena saham preferen menghasilkan pendapatan tetap seperti halnya bunga obligasi. Pemilik saham preferen memiliki hak terhadap kekayaan perusahaan dan pembagian dividen yang didahulukan.

2.1.4 Indeks LQ 45

Indeks LQ 45 adalah indeks yang dikeluarkan oleh BEI pada tanggal 24 Februari 1997 dengan hari dasar peringatan pada tanggal 13 Juli 1994. Indeks LQ 45 ini berisi 45 jenis saham yang memenuhi beberapa kriteria yang ditentukan oleh indeks LQ 45 yang akan ditinjau per tiga bulan sekali untuk menyeleksi saham-saham yang masuk dalam kriteria LQ 45. Indeks yang mengukur kinerja harga dari 45 saham aktif yang terdaftar memiliki likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar besar dan tentu harus didukung oleh dasar perusahaan yang baik. Dengan demikian, ada dua tahapan seleksi

untuk saham yang ingin masuk ke dalam LQ 45. Tahap pertama, kriteria yang harus dimiliki yaitu :

- a. Berada di top 90 persen dari rata-rata tahunan kapitalisasi pasar
- b. Saham berada di top 95 persen dari total rata-rata tahunan nilai transaksi saham di pasar regular
- c. Tercatat di BEI minimum 30 hari bursa

Jika saham tersebut lolos di tahap penyeleksian pertama, maka dilanjutkan tahap kedua yang memiliki beberapa kriteria sebagai berikut:

- a. Urutan tertinggi mewakili sektornya dalam klasifikasi industri BEI
- b. Memiliki porsi yang sama dengan sektor-sektor lain
- c. Urutan tertinggi sesuai dengan frekuensi transaksi

2.1.5 Analisis Rasio Keuangan

Menurut James C. van Horne dalam buku Analisis Laporan Keuangan (Kasmir, 2010) pengertian analisis rasio keuangan merupakan indeks yang menghubungkan dua angka akuntansi dan diperoleh dengan membagi satu angka dengan angka lainnya. Rasio keuangan dapat digunakan untuk membandingkan risiko dan tingkat imbal hasil dari beberapa perusahaan untuk membantu investor dan kreditor mengambil keputusan investasi dan kredit yang sesuai dan baik. Dalam penelitian ini rasio keuangan yang digunakan ada 3 yaitu:

2.1.5.1 ROA (*Return On Asset*)

Menurut Harahap (2013;305) *Return On Asset* adalah rasio yang menunjukkan berapa besar laba diperoleh bila diukur dari nilai asset. Di mana semakin tinggi rasio itu adalah semakin baik. Hal tersebut

mengindikasikan bahwa perputaran asset cenderung lebih cepat dan lebih cepat juga untuk meraih laba. ROA yang negatif dikarenakan kondisi laba perusahaan sedang dalam kondisi yang rugi. Hal tersebut menggambarkan secara keseluruhan kemampuan modal yang diinvestasikan belum mampu menghasilkan laba. Rendahnya atau ROA negatif disebabkan oleh:

- Rendahnya BEP (*Basic Earning Power*) perusahaan
- Tingginya tingkat bunga yang disebabkan oleh kewajiban perusahaan di atas dari rata-rata yang menyebabkan laba bersih relatif rendah

2.1.5.2 EPS (*Earning Per Share*)

Dalam menanamkan dananya pada saham, investor tentu memperoleh imbalan berupa dividen dari pendapatan yang dihasilkan perusahaan. Salah satu alat penghubung pendapatan dengan saham adalah laba per lembar saham atau disebut *earning per share* (EPS). Menurut Harahap (2013:306) *earning per share* adalah rasio yang menunjukkan berapa besar kemampuan per lembar saham menghasilkan laba. Rasio tersebut digunakan investor untuk menggambarkan laba bersih per lembar saham perusahaan yang siap untuk dibagikan kepada para pemegang saham. Semakin besar laba per lembar saham maka semakin menarik investor lain untuk memberikan dananya kepada perusahaan sehingga akan memungkinkan kenaikan atas harga saham perusahaan. Adapun Van Horne dan Wachowicz

mengemukakan definisi dari *earning per share* yaitu *Earning After Taxes (EAT) divided by the number of common share outstanding*.

2.1.5.3 DER (Debt to Equity Ratio)

Rasio *debt to equity ratio* membagikan informasi tentang seberapa banyak ekuitas yang diberikan para investor yang digunakan untuk membayarkan hutang perusahaan. Dalam RUPS, para investor dalam sebuah perusahaan akan membuat kesepakatan tentang jumlah dana perusahaan yang akan dibiayai oleh hutang, sehingga return yang sesuai masih bisa diperoleh. Semakin tinggi jumlah DER maka risiko gagal bayar perusahaan semakin besar dan juga dapat meningkatkan pembayaran bunga yang akan berdampak pada penurunan pembayaran dividen.

2.1.6 EVA (Economic Value Added)

Economic value added pertama dikemukakan pada tahun 1993 oleh Stern Steward Management Service yang merupakan perusahaan konsultan dari Amerika Serikat. EVA sebenarnya telah lama dikenal oleh para ekonom sebagai *economic profit* yang merupakan nilai profit melebihi (kurang dari) tingkat pengembalian minimum yang diperoleh pemegang saham dan kreditur dengan berinvestasi di sekuritas lain yang memiliki risiko sama. EVA adalah suatu estimasi dari laba ekonomis yang sebenarnya dari bisnis untuk tahun yang bersangkutan (Brigham dan Houston, 2009:68). Definisi *economic value added* juga dikemukakan oleh Young dan O'Byrne, (2001:17) yaitu pengukuran kinerja yang didasarkan pada gagasan keuntungan ekonomis yang juga dikenal sebagai penghasilan sisa/*residual*

income yang menyatakan bahwa kekayaan hanya diciptakan ketika sebuah perusahaan meliputi biaya operasi dan biaya modal.

Dari pengertian beberapa ahli dapat disimpulkan bahwa *economic value added* atau EVA adalah ukuran yang dinilai baik yang menggambarkan sejauh mana perusahaan telah memberikan nilai tambah kepada pemegang saham. EVA dapat dihitung dengan keuntungan operasi yang dikurangkan dengan biaya modal perusahaan, baik untuk modal sendiri ataupun biaya utang. Jika perbedaan tersebut menunjukkan positif maka dapat diartikan terdapat nilai tambah bagi perusahaan hal tersebut juga direspon dengan peningkatan harga saham. Demikian pula jika hasilnya negatif itu menggambarkan kondisi perusahaan yang sedang mengalami penurunan kinerja yang biasanya direspon dengan penurunan harga saham perusahaan (Tandelilin, 2007).

2.1.7 MVA (*Market Value Added*)

Steward dan Stern (1991) mengembangkan konsep *market value added* dalam bukunya yang berjudul *The Quest of Value* menyatakan bahwa dalam menilai kinerja suatu perusahaan dapat dilakukan melalui konsep *market value added* (MVA). Menurut (Young dan O'byrne, 2001:26) MVA adalah perbedaan antara nilai pasar perusahaan dan modal keseluruhan yang diinvestasikan dalam perusahaan.

Market value added menunjukkan kesuksesan manajer dalam menginvestasikan modal yang sudah dipercayakan kepada perusahaan. Nilai pasar ekuitas adalah perkalian harga pasar saham perusahaan dengan

jumlah saham yang beredar. Harga pasar yang digunakan adalah harga pasar tahunan yang mana didapat dari harga pasar saham pada akhir periode tahun tersebut. Sedangkan jumlah saham yang beredar yaitu jumlah saham perusahaan yang dipegang oleh investor selama periode tahunan tersebut.

Brigham dan Houston (2010) mengemukakan bahwa *market value added* merupakan selisih dari nilai pasar saham dan jumlah modal ekuitas. Jika ada selisih, maka selisih tersebut adalah perbedaan dana yang diinvestasikan pemegang saham. Jika MVA menunjukkan angka yang positif maka manajer dapat meningkatkan kekayaan shareholder. Semakin tinggi jumlah MVA, semakin baik kinerja yang telah dilakukan manajer perusahaan untuk pemegang saham. Berdasarkan beberapa teori yang dikemukakan ahli di atas, maka dapat disimpulkan bahwa *market value added* adalah pengukuran kinerja perusahaan yang dibuat untuk pemegang saham.

2.2 Peneliti Terdahulu

Tabel 2.1 Peneliti Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil	Persamaan dan Perbedaan
1	Mizan (2018)	“Pengaruh Pengukuran Return On Asser, Return On Equity, Earning Per	Variabel bebas: ROA, ROE, EPS, EVA.	Hasil penelitian Mizan mengungkapkan bahwa perusahaan memiliki rasio-	Persamaan: - Penggunaan variable bebas ROA, EPS, EVA. - Penggunaan variable terikat MVA.

		Share, dan Economic Value Added Terhadap Market Value Added.”	Variabel terikat: MVA.	<p>rasio keuangan dan nilai EVA yang baik yang dapat dijadikan sebagai nilai tambah dalam penilaian kinerja keuangan oleh investor. Hal tersebut juga di buktikan dengan hasil perhitungan variabel; -ROA, ROE, dan EPS tidak memiliki pengaruh terhadap MVA pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2015.</p> <p>-Sedangkan variabel EVA memiliki pengaruh terhadap MVA.</p>	<p>Perbedaan:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Perusahaan yang tercatat aktif dalam LQ 45 di BEI tahun 2016-2018.
--	--	---	------------------------	---	--

2	Putri & Tumewu (2019)	“Analisis Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Return On Asset (ROA) Terhadap Market Value Added (MVA) Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia.”	Variabel bebas: EVA, ROA Variabel terikat: MVA	Setelah diuji ditemukan hasil - Variable EVA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap MVA. -Variabel ROA tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap MVA.	Persamaan: -Penggunaan variable bebas ROA dan EVA -Penggunaan variable terikat MVA Perbedaan: - Perusahaan yang tercatat aktif dalam LQ 45 di BEI tahun 2016-2018. - Menambahkan variable bebas EPS untuk diuji di penelitian ini.
3	Aisyana & Sun (2012)	Analisis Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, dan Profitabilitas Terhadap Market Value Added (MVA).”	Variabel bebas: <i>Acid-test Ratio, Debt Ratio, Debt to Equity Ratio, Times Interest Earned (TIE), Return On Asset</i>	Setelah melakukan uji maka hasilnya adalah: -Variabel <i>Acid Ratio, Debt Ratio, DER, TIE, dan ROE</i> tidak memiliki pengaruh terhadap MVA.	Persamaan: - Penggunaan variabel bebas ROA - Penggunaan variabel terikat MVA. Perbedaan: - Perusahaan yang tercatat aktif dalam LQ 45 di BEI tahun 2016-2018 - Penambahan variabel bebas EPS dan EVA

			(ROA), <i>Return On Equity</i> (ROE) Variabel terikat: MVA	-Variabel ROA memiliki pengaruh terhadap MVA.	untuk diuji signifikansinya terhadap MVA.
4	Rahmawati & Yunita (2018)	“Analisis Pengaruh EVA, ROA, dan ROE Terhadap MVA pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2015.”	Variabel bebas: EVA, ROA, ROE Variabel terikat: MVA	Hasil penelitian menunjukkan bahwa: -EVA dan ROA secara parsial tidak berpengaruh terhadap MVA. Hasil tersebut diartikan jika EVA dan ROA mengalami kenaikan atau penurunan maka tidak akan mempengaruhi MVA. -ROE berpengaruh secara parsial	Persamaan: - Menggunakan variabel ROA, dan EVA sebagai variabel bebas. - Menggunakan perusahaan LQ 45 sebagai objek penelitian. Perbedaan: - Menambahkan EPS sebagai variabel bebas pada penelitian ini.

				terhadap MVA. Hal tersebut mengartikan bahwa jika ROE meningkat maka akan meningkatkan nilai MVA.	
5	Sitorus & Pangestuti (2016)	“Analisis Pengaruh ROE, ROA, EPS, DPS, DOL, dan DFL terhadap MVA pada Industri Manufaktur di BEI tahun 2011-2014.”	Variabel bebas : ROE, ROA, EPS, DPS, DOL, dan DFL Variabel terikat: MVA	Dari hasil penelitian didapatkan -ROE, ROA, dan EPS memiliki pengaruh positif yang tidak signifikan terhadap MVA. Hasil tersebut mengartikan bahwa peningkatan ROA, ROE, dan EPS tidak dapat meningkatkan	Persamaan: - Penggunaan variabel ROA dan EPS sebagai variabel bebas. - Penggunaan variabel MVA sebagai variabel terikat. Perbedaan: - Perusahaan yang tercatat aktif dalam LQ 45 di BEI tahun 2016-2018

				<p>MVA perusahaan.</p> <p>-DPS menghasilkan hasil yang positif dan signifikan terhadap MVA, dengan kata lain DPS akan meningkatkan MVA perusahaan.</p> <p>-DOL dan DFL menghasilkan hasil negatif tidak signifikan yang berarti penurunan DOL dan DFL tidak akan meningkatkan MVA perusahaan dan sebaliknya peningkatan DOL dan DFL tidak akan menurunkan</p>	
--	--	--	--	---	--

				MVA perusahaan.	
6	Kurnia et al., (2013)	“Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) dan Rasio Keuangan terhadap MVA.”	Variabel bebas: CSR melalui ESOP, CSR melalui ISO9000, CSR melalui ISO14000, CSR melalui OHSAS18000, <i>Current ratio</i> , DER, TAT, ROS, dan PER	Hasil yang didapatkan dari penelitian ini adalah variabel-variabel kelompok CSR; -Variabel ESOP dan Variabel ISO14000 berpengaruh negative terhadap MVA. Hasil tersebut mengartikan bahwa perusahaan yang menerapkan ESOP memiliki citra perusahaan yang lebih kecil dibanding perusahaan yang tidak	<p>Persamaan:</p> <ul style="list-style-type: none"> -Menggunakan variabel DER pada variabel bebasnya. - Menggunakan MVA sebagai variabel terikatnya. <p>Perbedaan:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Perusahaan yang tercatat aktif dalam LQ 45 di BEI tahun 2016-2018

				<p>menerapkan ESOP.</p> <p>- Variable ISO9000 dan OHSAS18000 berpengaruh positif terhadap MVA. Hasil ini menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki sertifikat ISO9000 memiliki citra yang lebih besar dibanding perusahaan yang tidak memiliki sertifikat ISO9000.</p> <p>Variabel rasio keuangan; -Variabel CR dan TAT berpengaruh negatif terhadap MVA</p>	
--	--	--	--	---	--

				<p>yang berarti perusahaan yang memiliki nilai CR dan TAT tinggi akan membuat citra perusahaan semakin kecil.</p> <p>- Variabel DER, ROS, dan PER berpengaruh positif yang mengartikan jika DER, ROS, dan PER bernilai besar maka juga akan membesarkan citra perusahaan.</p>	
7	(Febriyanti, 2014)	<p>“Analisis Pengaruh <i>Return On Equity</i> (ROE), <i>Earning Per Share</i> (EPS), <i>Dividend Per Share</i> (DPS),</p>	<p>Variabel Bebas: ROE, EPS, DPS, dan EVA</p> <p>Variabel terikat: MVA</p>	<p>Berdasarkan hasil uji dari variabel-variabel tersebut, dapat disimpulkan bahwa;</p> <p>-ROE, DPS, dan EPS</p>	<p>Persamaan:</p> <p>-Menggunakan EPS sebagai salah satu variabel bebas</p> <p>-Menggunakan MVA sebagai variabel terikatnya.</p>

	<p>dan <i>Economic Value Added</i> (EVA) terhadap MVA pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdapat di BEI Periode 2010-2013.”</p>	<p>berpengaruh positif terhadap MVA. Hal tersebut dapat diartikan bahwa pemegang saham dan pasar memperhitungkan rasio profitabilitas dari value yang dibuat sebuah perusahaan.</p>	<p>Perbedaan: - Perusahaan yang tercatat aktif dalam LQ 45 di BEI tahun 2016-2018.</p>
--	---	---	--

2.3 Pengembangan Hipotesis

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

Return On Asset (ROA) termasuk dalam rasio profitabilitas di mana rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat asset tertentu. Peran dari ROA sendiri adalah digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan sumber ekonomi yang ada untuk menghasilkan laba dari asset tersebut. ROA didapatkan dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan total asset.

Penelitian yang dilakukan oleh Sitorus & Pangestuti (2016) yang menyatakan bahwa ROA memiliki pengaruh yang positif terhadap MVA. Penelitian yang dilakukan oleh Aisyana & Sun (2012) juga menjelaskan bahwa secara parsial ROA berpengaruh positif terhadap MVA. Dari hasil penelitian sebelumnya, maka dapat dibentuk hipotesis pertama mengenai *Return On Asset* dan *Market Value Added* sebagai berikut:

H1: *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap *Market Value Added* (MVA).

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

Dalam menanamkan dananya pada saham, investor mengharapkan mendapatkan imbalan berupa dividen dari pendapatan perusahaan. Salah satu alat penghubung antara pendapatan dan saham adalah laba per lembar saham atau *Earning Per Share* (EPS). Angka yang diberikan oleh EPS ini banyak digunakan oleh investor atau calon investor untuk memutuskan di perusahaan seperti apa ia akan berinvestasi. EPS menunjukkan performa perusahaan yang menjual sahamnya secara go-public selain itu, angka pada EPS relevan untuk menilai efektivitas manajemen dan kebijakan pembayaran dividen. *Earning Per Share* merupakan pemberian keuntungan kepada pemegang saham dari tiap lembar yang dimilikinya. Laba per lembar saham ini dapat dihitung dengan laba bersih perusahaan yang dibagi dengan jumlah rata-rata saham yang beredar.

Penelitian yang dilakukan oleh Sitorus & Pangestuti (2016) menunjukkan bahwa EPS memiliki pengaruh positif terhadap MVA. Maka dari pernyataan tersebut didapatkan hipotesis kedua, yaitu:

H2: *Earning Per Share (EPS)* berpengaruh positif terhadap *Market Value Added (MVA)*.

2.3.3 Pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap *Market Value Added (MVA)*

Debt to equity ratio merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan sebuah perusahaan dalam membayar semua kewajibannya. DER yang tinggi menunjukkan adanya peningkatan beban terhadap kreditur (pihak luar) hal tersebut menggambarkan bahwa modal perusahaan sangat bergantung pada pihak luar. Hal tersebut akan berdampak pada berkurangnya investor yang ingin menanamkan dananya pada perusahaan tersebut, karena dapat menurunkan dividen yang akan didapatkan investor.

Penelitian yang dilakukan oleh Aisyana & Sun (2012) menunjukkan bahwa DER memiliki pengaruh terhadap MVA. Maka dengan data di atas didapat hipotesis yang ketiga yaitu:

H3: *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh negatif terhadap *Market Value Added (MVA)*.

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

Konsep EVA berawal dari kemampuan seorang manajer perusahaan dalam menghasilkan nilai tambah pada perusahaan. EVA menggambarkan suatu ukuran sejauh mana perusahaan memberikan nilai tambah pada nilai

pemegang saham. Apabila seorang manajer perusahaan berfokus pada EVA, hal tersebut dapat memastikan bahwa manajer perusahaan tersebut telah melakukan kegiatan operasi perusahaan dengan konsisten. Kekonsistenan manajer tersebut dapat memaksimalkan kekayaan para pemegang saham. EVA dapat dihitung dengan keuntungan operasi yang dikurangkan dengan biaya modal perusahaan.

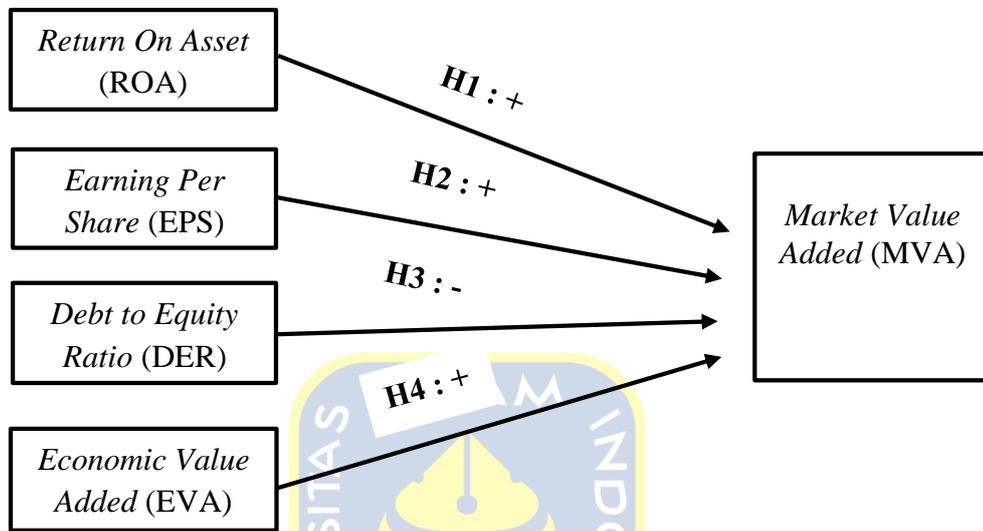
Penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati & Yunita (2018), Mizan (2018), dan Putri & Tumewu (2019) menghasilkan data bahwa EVA berpengaruh positif terhadap MVA. Dari data tersebut dapat dibuat hipotesis keempat yaitu:

H4: *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh positif terhadap *Market Value Added* (MVA)

2.4 Kerangka Model Penelitian

Model yang digunakan pada penelitian ini adalah model deskriptif kuantitatif dengan uji statistik. Penelitian ini menggunakan dua jenis variable yaitu variable dependen dan variable independen. Variable dependen yang digunakan pada penelitian ini adalah *Market Value Added* (MVA) dan terdapat empat jenis variable independen pada penelitian ini yaitu *Return On Asset* (ROA), *Earning Per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Economic Value Added* (EVA). Jenis data yang digunakan pada penelitian ini adalah data kuantitatif yang diuji dengan uji statistik. Data kuantitatif didapat dari Laporan keuangan perusahaan yang tercatat aktif dalam LQ 45 di Bursa Efek Indonesia

(BEI) periode 2016-2018. Berikut ini adalah model penelitian yang dalam penelitian ini:



Gambar 2.1 Kerangka Model Penelitian

Gambar di atas menjelaskan bahwa hipotesis pertama yaitu ROA berpengaruh positif terhadap MVA. Hipotesis kedua yaitu eps berpengaruh positif terhadap MVA. Kemudian hipotesis ketiga yaitu DER berpengaruh negatif terhadap MVA. Hipotesis keempat yaitu EVA berpengaruh positif terhadap MVA.



BAB III

METODE PENELITIAN

Pada bab tiga menjelaskan tentang penentuan populasi penelitian, jenis dan sumber pengumpulan data, variabel-variabel penelitian, dan teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini.

3.1 Populasi Penelitian

Populasi penelitian ini adalah Perusahaan non keuangan yang terus menerus tercatat dalam LQ 45 di BEI periode 2016-2018. Seluruh populasi akan digunakan sebagai objek penelitian.

Terdapat 24 perusahaan yang diteliti selama tiga tahun. Berikut merupakan populasi penelitian:

Tabel 3.1 Penentuan Populasi Penelitian

No.	Kode Saham	Nama Perusahaan
1.	ADHI	PT. Adhi Karya Tbk.
2.	ADRO	PT. Adaro Energy Tbk.
3.	AKRA	PT. AKR Corporindo Tbk.
4.	ANTM	PT. Aneka Tambang Tbk.
5.	BSDE	PT. Bumi Serpong Damai Tbk.

6.	GGRM	PT. Gudang Garam Tbk.
7.	HMSP	PT. HM Sampoerna Tbk.
8.	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
9.	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.
10.	INTP	PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.
11.	JSMR	PT. Jasa Marga Tbk.
12.	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk.
13.	LPPF	PT. Matahari Department Store Tbk.
14.	PGAS	PT. Perusahaan Gas Negara Tbk.
15.	PTBA	PT. Bukit Asam Tbk.
16.	PTPP	PT. PP Tbk.
17.	SMGR	PT. Semen Indonesia Tbk.
18.	SRIL	PT. Sri Rejeki Isman Tbk.
19.	SSMS	PT. Sawit Sumbermas Sarana Tbk.
20.	TLKM	PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk.
21.	UNTR	PT. United Tractors Tbk.
22.	UNVR	PT. Unilever Indonesia Tbk.
23.	WIKA	PT. Wijaya Karya Tbk.
24.	WSKT	PT. Waskita Karya Tbk.

3.2 Jenis dan Sumber Pengumpulan Data

Data sekunder merupakan data yang telah dihimpun dan dipublikasikan pada masyarakat yang menggunakan data tersebut. Data yang digunakan berupa

laporan keuangan perusahaan Non keuangan yang terus-menerus tercatat dalam LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2018 yang diperoleh pada situs resmi BEI yaitu www.idx.co.id. dan situs resmi index LQ 45 yaitu <https://www.idx.co.id/data-pasar/laporan-statistik/ringkasan-performa-perusahaan-lq45/>.

3.3 Definisi dan Pengukuran Variabel-variabel

3.3.1 Variabel Dependen

Variabel dependen pada penelitian ini adalah *Market Value Added* (MVA). Market Value Added merupakan besaran yang mengukur langsung nilai perusahaan yang dihasilkan yaitu berupa selisih dari nilai pasar dengan jumlah yang diinvestasikan oleh investor dalam sebuah perusahaan. Menurut Young dan O'Byrne, (2001) Market Value Added merupakan perbedaan antara nilai pasar perusahaan dan modal keseluruhan yang diinvestasikan dalam perusahaan. maka secara otomatis Market Value Added dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\begin{aligned} \text{MVA} &= \text{Nilai Pasar Saham} - \text{Modal yang Disetor} \\ &= (\text{Saham yang Beredar} \times \text{Harga Saham}) - \text{Total Ekuitas} \end{aligned}$$

Harga pasar saham yang digunakan merupakan rata-rata harga penutupan harian selama lima hari sesudah diterbitkannya laporan keuangan. Jumlah saham yang beredar adalah jumlah saham perusahaan yang dipegang oleh investor selama periode tahunan.

3.3.2 Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang memiliki sifat negatif atau positif yang dapat memengaruhi variabel lainnya. Dalam penelitian ini, variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini antara lain:

3.3.2.1 *Return On Asset (ROA)*

Return On Asset (ROA) merupakan salah satu jenis rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat asset tertentu (Hanafi dan Halim, 2016). ROA digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan untuk memanfaatkan sumber sumber ekonomi yang dimiliki oleh perusahaan untuk menghasilkan laba perusahaan. Meningkatnya laba perusahaan menggambarkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik yang nantinya akan menaikkan nilai perusahaan. Dengan definisi tersebut, maka menurut (Darmadji, Tjiptono dan Fakhruddin, 2001) ROA dapat dirumuskan dengan:

$$ROA = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

3.3.2.2 *Earning Per Share (EPS)*

Umumnya para manajemen perusahaan, calon pemegang saham, dan pemegang saham biasa sangat tertarik dengan *earning per share (EPS)*, dikarenakan EPS menunjukkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa. Semakin EPS bernilai tinggi maka

semakin menarik investor untuk berinvestasi. Hal ini akan menyebabkan permintaan saham perusahaan tersebut jadi meningkat dan akan meningkatkan harga saham pada perusahaan. Jadi EPS merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (laba) yang diperoleh investor atau pemegang saham per lembar sahamnya. Laba adalah alat pengukur utama keberhasilan sebuah perusahaan. EPS dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak} - \text{Dividen saham preferen}}{\text{Jumlah lembar saham yang beredar}}$$

3.3.2.3 Debt to Equity Ratio (DER)

Rasio ini digunakan untuk mengukur posisi keuangan sebuah perusahaan, rasio yang penting untuk dilihat pada saat memeriksa kinerja keuangan perusahaan. Menurut Darsono dan Ashari (2005) DER menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham kepada pemberi pinjaman. Semakin besar rasio DER, maka semakin sedikit pendanaan oleh perusahaan yang disediakan oleh para investor. Semakin rendah rasio maka akan semakin baik perusahaan dalam menjamin kewajibannya para calon investor biasanya akan memilih tingkat DER yang rendah, karena kepentingan-kepentingan investor akan terlindungi jika terjadi penurunan kinerja keuangan pada perusahaan yang akan didanai oleh para calon investor. DER dihitung dengan mengambil total kewajiban hutang (liabilities) dibagi dengan ekuitas.

$$DER = \frac{\text{Total debt}}{\text{Total equity}}$$

3.3.2.4 *Economic Value Added (EVA)*

Economic Value Added (EVA) merupakan suatu metode pengukuran kinerja keuangan perusahaan yang mengukur ada atau tidaknya nilai tambah bagi penyandang dana dengan keberhasilan manajemen menghasilkan laba pada suatu periode (Rodoni dan Ali, 2010). EVA menggambarkan laba residu yang tersisa setelah biaya dari seluruh modal, termasuk modal ekuitas yang terdapat di dalamnya elah dikurangkan. Sedangkan laba akuntansi sendiri ditentukan tanpa menggunakan beban untuk modal ekuitas. EVA dapat dihitung dengan beberapa tahapan, yaitu:

- Menghitung *Net Operating After Tax (NOPAT)*

NOPAT adalah laba yang diperoleh dari operasi perusahaan setelah dikurangi pajak penghasilan, tetapi termasuk biaya keuangan (*financial cost*) dan *non cash bookkeeping entries* seperti biaya penyusutan (Tunggal, 2001:5). NOPAT dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{NOPAT} = \text{Laba operasional sebelum bunga} - \text{Pajak}$$

- Menghitung *Invested Capital*

Tunggal (2001: 5) menyebutkan bahwa *Invested Capital* merupakan jumlah seluruh pinjaman perusahaan di luar pinjaman jangka pendek tanpa bunga (*non- interest bearing liabilities*), seperti hutang dagang, biaya yang masih harus dibayar, hutang pajak, uang muka pelanggan dan sebagainya.

Invested Capital dapat dihitung menggunakan dua cara (Tunggal, 2001: 5), yaitu:

$$\text{Invested Capital} = (\text{Total hutang} + \text{ekuitas}) - \text{Hutang jangka pendek}$$

- Menghitung *Weighted Average Cost Of Capital* (WACC)

Menurut (Rahayu & Aisjah, 2011) *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) atau dapat disebut dengan biaya modal rata-rata tertimbang merupakan rata-rata tertimbang biaya-biaya komponen utang, saham preferen, dan ekuitas biasa. WACC dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{WACC} = [(\text{D} \times \text{rd})(1 - \text{Tax}) + (\text{E} \times \text{re})]$$

Dimana,

$$\text{Bobot Hutang (D)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\%$$

$$\text{Cost of debt (rd)} = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Hutang}} \times 100\%$$

$$\text{Bobot Ekuitas (E)} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\%$$

$$\text{Cost of equity (re)} = \frac{d_1}{\text{harga saham}} \times 100\%$$

$$\text{Tingkat Pajak (T)} = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}} \times 100\%$$

- Menghitung *Capital Charges*

Capital Charges merupakan aliran kas yang diperlukan untuk mengganti investor atas risiko usaha dari modal yang ditanamkan. *Capital Charges* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Capital Charges} = \text{WACC} \times \text{Invested Capital}$$

- Menghitung *Economic Value Added (EVA)*

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - (\text{Invested Capital} \times \text{WACC})$$

3.4 Teknik Analisis Data

3.4.1 Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul tanpa membuat kesimpulan yang berlaku umum. Gambaran yang diberikan dalam analisis ini merupakan perhitungan dari *mean*, *maximum value*, *minimum value*, dan *standar deviation*.

3.4.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk menguji apakah suatu model regresi yang digunakan benar menunjukkan hubungan yang representatif dan signifikan serta berfungsi untuk memastikan bahwa suatu model regresi tersebut terhindar dari asumsi-asumsi klasik statistik.

3.4.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk melihat apakah nilai residual terdistribusi dengan normal atau tidak, atau dengan kata lain uji

normalitas digunakan untuk mengetahui distribusi data pada variabel penelitian. Jadi uji ini digunakan pada nilai residual bukan pada masing-masing variabelnya karena model regresi memerlukan normalitas pada nilai residualnya. Uji statistik yang digunakan untuk menguji normalitas residual adalah uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov (K-S)* dengan SPSS. Dengan dasar pengambilan keputusan uji normalitas *Kolmogorov-Smirnov (K-S)* sebagai berikut:

- Jika nilai Monte Carlo Sig. (2-tailed) signifikansi $> 0,05$ maka data penelitian terdistribusi normal.
- Jika nilai Monte Carlo Sig. (2-tailed) signifikansi $< 0,05$ maka data penelitian tidak terdistribusi normal

3.4.2.2 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah model regresi linear terdapat suatu korelasi antara kesalahan pengganggu pada suatu periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya ($t - 1$). Dengan sederhana dikatakan bahwa analisis regresi digunakan untuk melihat apakah terdapat pengaruh antara variable independen dengan variable dependen, jadi tidak boleh terdapat korelasi antara observasi dengan data observasi sebelumnya. Uji ini hanya dilakukan untuk data runtut waktu (*time series*) dan tidak harus dilakukan untuk data *cross section (kuesioner)*. Untuk mengetahui ada atau tidak adanya autokorelasi, maka dilakukan penelitian Durbin-Watson (DW) dengan beberapa syarat, yaitu:

- Jika $DW < dL$ atau $>$ dari $(4-dL)$ maka dapat diartikan bahwa terdapat autokorelasi.
- Jika DW terletak di antara Du dan $(4-dU)$ maka dapat diartikan bahwa tidak ada autokorelasi.
- Jika DW terletak di antara dL dan dU atau di antara $(4-dU)$ dan $(4-dL)$ maka dapat diartikan tidak memberikan kesimpulan yang bersifat pasti.

3.4.2.3 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas adalah uji yang digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi antar variable independen. Apabila terdapat korelasi maka dapat diartikan ada masalah multikolinearitas. Model regresi yang baik tidak terjadi korelasi antar variabel independennya. Untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi dapat menggunakan ketentuan sebagai berikut:

- Jika nilai tolerance $> 0,1$ dari nilai VIF (Variance Inflation Factor) < 10 , maka dapat diartikan bahwa tidak terjadi multikolinearitas.
- Jika nilai tolerance $< 0,1$ dari nilai VIF (Variance Inflation Factor) > 10 . Maka dapat diartikan bahwa terjadi multikolinearitas.

3.4.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas merupakan uji untuk melihat apakah terdapat ketidaksamaan varians dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik yaitu model regresi yang tidak ada atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Salah satu cara untuk uji

heteroskedastisitas pada model regresi dengan menggunakan Uji Glejser dengan SPSS. Ketentuan untuk pengambilan keputusan dalam uji heteroskedastisitas dengan menggunakan Uji Glejser adalah:

- Jika nilai signifikansi (Sig.) > 0,05 maka dapat diartikan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas pada model regresi.
- Jika nilai signifikansi (Sig.) < 0,05 maka dapat diartikan bahwa terdapat gejala heteroskedastisitas pada model regresi.

3.4.3 Analisis Regresi Linear Berganda

Regresi linear berganda merupakan analisis yang digunakan untuk menguji pengaruh antara variabel independen(x) dan variabel dependen(y). Di mana pada penelitian ini terdapat empat variabel independen, yaitu *Return On Asset*, *Earning Per Share*, *Debt of Equity Ratio* dan *Economic Value Added*. Variabel dependen pada penelitian ini adalah *Market Value Added*.

Berikut adalah persamaan regresi linear berganda pada penelitian ini:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \epsilon_i$$

Keterangan:

Y = *Market Value Added* (MVA)

B₀ = Koefisien Regresi Konstanta

β₁, β₂, β₃, β₄ = Koefisien Regresi

X₁ = *Return On Asset* (ROA)

X₂ = *Earning Per Share* (EPS)

X₃ = *Debt to Equity Ratio* (DER)

X_4 = *Economic Value Added (EVA)*

ε = *Standard Error*

3.4.3.1 Uji F

Uji F dilakukan untuk menguji kelayakan pada suatu model penelitian. Tingkat Signifikansi pada penelitian ditetapkan sebesar 5% dengan kata lain risiko kesalahan mengambil keputusan sebesar 5%. Jika hasil uji F memiliki tingkat signifikansi kurang dari 0,05 maka model regresi tersebut dianggap layak. Sebaliknya apabila hasil uji F memiliki tingkat signifikansi lebih dari 0,05 maka model regresi tersebut dianggap tidak layak.

3.4.3.2 Uji T

Uji t dilakukan untuk menguji secara individu variabel independen berpengaruh dominan dengan tingkat signifikansi 5%. Kriteria penerimaan atau penolakan hipotesis adalah sebagai berikut:

- Apabila probabilitas ($\text{sig } t \geq \alpha$ (0.05) artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen dengan variabel dependen.
- Apabila probabilitas ($\text{sig } t < \alpha$ (0.05) artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen dengan variabel dependen.

Untuk hasil positif atau negative dapat dilihat dari nilai β (beta). Jika $\beta < 0$ dinyatakan memiliki pengaruh ke arah negatif, sebaliknya jika $\beta > 0$ dinyatakan memiliki pengaruh ke arah positif.

3.4.4 Uji Koefisien Determinasi

Uji determinasi adalah uji yang digunakan untuk mengetahui perubahan nilai pada variabel dependen yang disebabkan oleh perubahan pada nilai variabel independen. Semakin tinggi nilai koefisien determinasi

maka semakin kuat hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen.

3.5 HIPOTESIS OPERASIONAL

Hipotesis operasional pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Hipotesis 1:

H01 : *Return On Asset* (ROA) tidak berpengaruh positif terhadap *Market value Added* (MVA)

Ha1 : *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap *Market Value Added* (MVA)

Hipotesis 2:

H02 : *Earning Per Share* (EPS) tidak berpengaruh positif terhadap *Market Value Added* (MVA)

Ha2 : *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap *Market Value Added* (MVA)

Hipotesis 3:

H03 : *Debt To Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh negatif terhadap *Market Value Added* (MVA)

Ha3 : *Debt To Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *Market Value Added* (MVA)

Hipotesis 4:

H04 : *Economic Value Added* (EVA) tidak berpengaruh positif terhadap *Market Value Added* (MVA)

Ha4 : *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh positif terhadap *Market Value Added* (MVA)

3.6 KRITERIA PENGUJIAN HIPOTESIS

Hipotesis 1, 2, dan 4 dalam penelitian ini akan diuji menggunakan Uji regresi berganda. Hipotesis 3 dalam penelitian ini akan diuji menggunakan uji regresi berganda. Dengan formula hipotesis sebagai berikut:

$$H_0 : \beta \geq 0$$

$$H_a : \beta < 0$$

Kriteria pengujian adalah jika nilai dari Pvalue $\geq 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Sebaliknya jika nilai Pvalue $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Hasil positif dan negatif dapat dilihat dari hasil β pada tabel koefisien regresi. Jika $\beta < 0$ dinyatakan memiliki pengaruh ke arah negatif, sebaliknya jika $\beta > 0$ dinyatakan memiliki pengaruh ke arah positif.



BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Pada bab empat menjelaskan tentang perhitungan yang dilakukan pada penelitian ini. Terdiri dari analisis data yang diperoleh menggunakan populasi yang ada dan alat analisis yang diperlukan. Bab empat juga membahas tentang kesimpulan dari penelitian yang dilakukan, apakah hipotesis yang terdapat dalam penelitian ini terbukti atau tidak.

4.1 STATISTIK DESKRIPTIF

Statistik deskriptif mendeskripsikan atau menggambarkan tentang data populasi secara deskriptif. Pada tabel hasil statistik deskriptif meliputi rata-rata (mean), nilai tertinggi (maximum), nilai terendah (minimum), dan standar deviasi (std. dev) dari variabel-variabel pada penelitian. Hasil deskripsi populasi pada penelitian ini dapat dilihat dalam tabel 4.1 sebagai berikut:

Tabel 4.1 Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	72	0,22	46,66	10,1867	10,48444
EPS	72	2,70	4030,66	524.1208	799,47706
DER	72	0,15	3,83	1,2453	0,96451
EVA	72	154686	1701209054	58155902,31	232740321,6
MVA	72	-952643	930581	151141,47	427873,591

Sumber: Data Output SPSS

Dari tabel di atas maka dapat dijelaskan hasil statistic deskriptif dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Nilai rata-rata ROA menunjukkan jumlah laba perusahaan yang diukur jika dinilai dari sisi asset sebesar 10,1867% dengan standar deviasi sebesar 10,48444% hal tersebut dapat diartikan bahwa tingkat penyebaran data variabel ROA sebesar 10,48444%. Nilai minimum ROA sebesar 0,22% yang didapat dari perusahaan PT. Aneka Tambang Tbk. Pada periode 2016. Nilai maksimum variabel ROA adalah sebesar 46,66% yang didapat dari PT. Unilever Indonesia pada periode 2018.
2. Nilai rata-rata EPS menunjukkan berapa besar keuntungan (laba) yang diperoleh investor atau pemegang saham per lembar sahamnya adalah sebesar Rp.524,12. dengan standar deviasi sebesar Rp.799,47. dapat diartikan bahwa tingkat penyebaran data variabel EPS sebesar Rp.799,47. Nilai minimum EPS yang diperoleh adalah sebesar Rp.2,70 yang didapat dari PT. Aneka Tambang pada EPS periode 2016. Sedangkan nilai maksimum EPS menghasilkan angka sebesar Rp.4.030,66. yang didapat dari PT. Gudang Garam Tbk. pada EPS periode 2017.
3. Nilai rata-rata DER perusahaan yang dijadikan populasi penelitian sebesar 1,2453 dapat diartikan bahwa besaran hutang yang dimiliki perusahaan 1,2453 kali lebih besar dibanding modal yang dimiliki perusahaan. Sedangkan standar deviasi sebesar 0,96451 diartikan bahwa tingkat penyebaran data variabel DER sebesar 0,96451. Nilai minimum DER menunjukkan angka sebesar 0,15 yang diperoleh dari PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk pada DER periode 2016. Sedangkan nilai maksimum DER menunjukkan angka sebesar 3,83 yang diperoleh dari PT. Adhi Karya Tbk. DER periode 2017.
4. Nilai rata-rata EVA didapatkan angka sebesar Rp. 58.155.902,31 (dalam jutaan rupiah) dengan standar deviasi sebesar Rp. 232.740.321,60. Nilai rata-rata EVA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah pada periode 2016-2018 adalah sebesar Rp. 58.155.902,31. Sedangkan standar deviasi sebesar Rp. 232.740.321,60 diartikan bahwa tingkat penyebaran data variabel EVA sebesar Rp. 232740321,60. Nilai

minimum EVA yang diperoleh adalah sebesar Rp. 154.686,00 yang didapat dari PT. Aneka Tambang Tbk. pada EVA periode 2016. Sedangkan nilai maksimum EVA menghasilkan angka sebesar Rp. 1.701.209.054,00 yang didapat dari PT. Perusahaan Gas Negara Tbk. pada EVA periode 2018.

5. Nilai rata-rata MVA diartikan bahwa kemampuan perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 periode 2016-2018 berkapasitas sebagai pencipta kesejahteraan para pemegang saham selama tahun 2016-2018 adalah sebesar Rp. 151.141,47. (dalam jutaan rupiah) sedangkan standar deviasi sebesar diartikan bahwa tingkat penyebaran data variabel MVA sebesar Rp. 427.873,59. Nilai minimum MVA menunjukkan angka sebesar Rp. -952.643,00 yang diperoleh dari PT. Jasa Marga Tbk pada MVA periode 2018. Sedangkan nilai maksimum MVA menunjukkan angka sebesar Rp. 930.581,00 yang diperoleh dari PT. Wijaya Karya Tbk. MVA periode 2018. Nilai rata-rata MVA didapatkan dari 72 sampel adalah sebesar Rp. 151.141,47 dengan standar deviasi sebesar Rp. 427.873,591.

4.2 UJI ASUMSI KLASIK

4.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi data terdistribusi dengan normal. Pengujian normalitas dilakukan dengan menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov*. Hasil dari pengujian dapat dilihat pada tabel 4.2 berikut ini:

Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas

Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.	.126 ^d	Data terdistribusi normal
------------------------------------	-------------	-------------------	---------------------------

Sumber: Data Output SPSS

Data di atas menghasilkan nilai Monte Carlo Sig. (2-tailed) sebesar 0,126. Maka dari hasil tersebut dapat ditarik kesimpulan model regresi ini terdistribusi dengan normal karena nilai Monte Carlo Sig. (2-tailed) di atas 0,05.

4.2.2 Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi digunakan untuk melihat apakah terdapat pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen. Model regresi dapat dikatakan baik jika tidak terdapat gejala autokorelasi antara data observasi dengan data observasi sebelumnya. Uji autokorelasi dilakukan dengan Uji Durbin-Watson. Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada table 4.3 sebagai berikut:

Tabel 4.3 Hasil Uji Autokorelasi

Durbin-Watson
1,743

Sumber: Data Output SPSS

Pada hasil yang terdapat dalam tabel 4.3 diketahui bahwa nilai Durbin-Watson yang didapatkan sebesar 1,743 dengan nilai signifikansi 5% dijadikan pembanding, dan dalam penelitian ini peneliti menggunakan 72 responden (n), dan memiliki empat variabel independen (k=4) maka angka batas atas (du) yang didapat pada tabel Durbin-Watson adalah 1,73 dan nilai $4 - du$ yang didapat adalah 2,26 ($4 - 1,73$). Dari data tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa nilai Durbin Watson sebesar 1,74 lebih besar dari batas atas (du) 1,73 dan kurang dari $4 - du$ sebesar 2,26. Nilai tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat autokorelasi pada model regresi tersebut.

4.2.3 Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi antar variable independen. Model regresi yang baik tidak terdapat korelasi. Apabila terdapat korelasi maka dapat diartikan ada

masalah multikolinearitas. Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada tabel 4.4 dibawah ini:

Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Collinearity Statistic		Keterangan
	Tolerance	VIF	
ROA (X1)	0,885	1,130	Tidak ada gejala multikolinearitas
EPS (X2)	0,916	1,091	Tidak ada gejala multikolinearitas
DER (X3)	0,946	1,058	Tidak ada gejala multikolinearitas
EVA (X4)	0,937	1,067	Tidak ada gejala multikolinearitas

Sumber: Data Output SPSS

Dari hasil uji tersebut menghasilkan nilai tolerance dan nilai VIF < 10. Maka dapat diperoleh kesimpulan dalam model regresi ini tidak terdapat masalah multikolinearitas dan model regresi ini dapat digunakan untuk analisis selanjutnya.

4.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas merupakan uji yang diperlukan untuk melihat apakah terdapat ketidaksamaan *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan Uji glejser. Pengambilan keputusan pada Uji Glejser ini adalah ketika nilai Sig > 0,05 maka dapat diartikan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas pada model regresi. Model regresi yang baik adalah jika datanya tidak terdapat gejala heteroskedastisitas. Hasil Uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada table 4.5 berikut:

Tabel 4. 5 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig.
ROA (X1)	0,152
EPS (X2)	0,251

DER (X3)	0,775
EVA (X4)	0,259

Sumber: Data Output SPSS

Pada tabel di atas dihasilkan nilai Sig ROA sebesar 0,152, nilai Sig pada EPS sebesar 0,251, nilai Sig pada DER sebesar 0,775, dan nilai Sig pada EVA sebesar 0,259 dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa semua variabel $X > 0,05$ yang berarti dalam model regresi ini tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

4.3 ANALISIS REGRESI BERGANDA

Analisis regresi linear berganda merupakan analisis yang digunakan untuk menguji pengaruh antara variabel independen(x) dan variabel dependen(y). Analisis ini digunakan untuk mengetahui hubungan positif atau negatif antara variabel dependen dan variabel independen. Dalam penelitian ini analisis regresi linear berganda digunakan untuk menguji pengaruh dari ROA, EPS, DER, dan EVA terhadap MVA. Hasil dari uji analisis regresi linear berganda terdapat dalam tabel 4.6 dibawah ini:

Tabel 4.6 Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Variabel Independen	Koefisien Regresi β	T Hitung	Sig. T	Kesimpulan
ROA (X1)	10766,319	2,316	0,024	Memiliki pengaruh positif
EPS (X2)	46,063	0,769	0,445	Tidak memiliki pengaruh
DER (X3)	-146271,945	-2,992	0,004	Memiliki pengaruh negatif

EVA (X4)	0,91	0,531	0,597	Tidak memiliki pengaruh
Variabel Dependen = MVA Konstanta = 165880,164 Std. Error = 124574,232				

Sumber: Data Output SPSS

Dari data di atas maka model persamaan regresi pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\mathbf{MVA = 165880,164 + 10766,319ROA + 46,063EPS - 146271,945DER + 0,91EVA}$$

Dari model persamaan regresi maka dapat diambil kesimpulan bahwa:

1. Nilai konstanta sebesar 165880,164 mengidentifikasi jika variabel independen yaitu ROA, EPS, DER, dan EVA bernilai 0, maka nilai variabel dependen yaitu MVA sebesar 165880,16.
2. Nilai koefisien ROA sebesar 10766,319 yang positif menggambarkan hubungan antara variabel ROA dengan variabel MVA searah. Setiap kenaikan ROA sebesar satu satuan maka diestimasikan dapat menaikkan nilai MVA sebesar 10766,319. Sebaliknya jika nilai ROA turun sebesar satu satuan, maka diestimasikan nilai MVA turun sebesar 10766,319.
3. Nilai koefisien EPS sebesar 46,063 yang positif menggambarkan hubungan antara variabel EPS dengan variabel MVA searah. Setiap kenaikan EPS sebesar satu satuan maka diestimasikan dapat menaikkan nilai MVA sebesar 46,063. Sebaliknya jika nilai EPS turun sebesar satu satuan, maka diestimasikan nilai MVA turun sebesar 46,063.
4. Nilai koefisien DER sebesar -146271,945 yang negatif menggambarkan hubungan antara variabel DER dengan variabel MVA yang tidak searah. Setiap kenaikan DER sebesar satu satuan

maka diestimasikan dapat menurunkan nilai MVA sebesar -146271,945. Sebaliknya jika nilai DER turun sebesar satu satuan, maka diestimasikan nilai MVA naik sebesar -146271,945.

5. Nilai koefisien EVA sebesar 0,91 yang positif menggambarkan hubungan antara variabel EVA dengan variabel MVA yang searah. Setiap kenaikan EVA sebesar satu satuan maka diestimasikan dapat menaikkan nilai MVA sebesar 0,91. Sebaliknya jika nilai EVA turun sebesar satu satuan, maka diestimasikan nilai MVA turun sebesar 0,91.

4.4 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan model regresi dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Hasil dari uji koefisien determinasi dapat dilihat dari tabel 4.8 sebagai berikut:

Tabel 4.7 Hasil Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adj. R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,480a	0,230	0,185	386382,150

Sumber : Data Output SPSS

Sesuai dengan tabel 4.7 di atas terlihat korelasi (R) antara variabel independen dengan variabel dependen pada penelitian ini menghasilkan data SPSS sebesar 0,480a. Hasil uji regresi menunjukkan nilai R^2 sebesar 0,230 atau 23%. Hal tersebut menggambarkan bahwa 18,5% MVA dapat dijelaskan dengan variabel Independen (ROA, EPS, DER, dan EVA). Sedangkan 0,815 atau 81,5% dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian ini.

4.5 UJI F

Uji F digunakan untuk menguji kelayakan pada suatu model penelitian. Tingkat signifikansi pada penelitian ditetapkan sebesar 5%. Jika hasil uji F memiliki tingkat signifikansi kurang dari 0,05 maka model regresi tersebut dianggap layak. Hasil uji F dapat dilihat pada tabel 4.8 sebagai berikut:

Tabel 4.8 Hasil Uji F

F	Sig
5,017	0,001

Sumber: Data Output SPSS

Pada tabel 4.8 diketahui bahwa nilai signifikansi yang didapat dari uji F adalah sebesar 0,001 di mana angka tersebut menunjukkan kurang dari 0,05. Maka dapat ditarik kesimpulan bahwa model penelitian regresi ini layak.

4.6 UJI T

Uji t digunakan untuk mengukur seberapa besar pengaruh satu variabel independen terhadap variabel dependen secara individual dengan tingkat signifikansi 5%. Hasil dari uji t disajikan pada tabel 4.6, maka hipotesis penelitian dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Uji Hipotesis Pertama

Pengujian hipotesis pertama dilakukan dengan uji signifikansi koefisien regresi dari variabel independen ROA. Koefisien regresi menghasilkan nilai sebesar 10766,319 dengan nilai signifikansi sebesar 0,024. Pada tingkat $\alpha = 5\%$ atau 0,05, nilai tersebut di bawah 0,05 ($0,024 < 0,05$). Sehingga pada penelitian ini H_1 diterima dan H_0 . Maka dapat diartikan *Return On Asset* berpengaruh positif terhadap *Market Value Added*.

2. Uji Hipotesis Kedua

Pengujian hipotesis kedua dilakukan dengan uji signifikansi koefisien regresi dari variabel independen EPS. Koefisien regresi menghasilkan nilai sebesar 46,063 dengan nilai signifikansi sebesar 0,445. Pada tingkat $\alpha = 5\%$ atau 0,05, nilai tersebut di atas 0,05 ($0,445 > 0,05$). Sehingga pada penelitian ini H_2 ditolak dan H_0 diterima. Maka dapat diartikan *Earning Per Share* tidak berpengaruh terhadap *Market Value Added*.

3. Uji Hipotesis Ketiga

Pengujian hipotesis kedua dilakukan dengan uji signifikansi koefisien regresi dari variabel independen DER. Koefisien regresi menghasilkan nilai sebesar -146271,945 dengan nilai signifikansi sebesar 0,04. Pada tingkat $\alpha = 5\%$ atau 0,05, nilai tersebut di bawah 0,05 ($0,04 < 0,05$). Sehingga pada penelitian ini H3 diterima dan H0 ditolak. Maka dapat diartikan *Debt To Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Market Value Added*.

4. Uji Hipotesis Keempat

Pengujian hipotesis keempat dilakukan dengan uji signifikansi koefisien regresi dari variabel independen EVA. Koefisien regresi menghasilkan nilai sebesar 0,91 dengan nilai signifikansi sebesar 0,597. Pada tingkat $\alpha = 5\%$ atau 0,05, nilai tersebut di atas 0,05 ($0,597 > 0,05$). Sehingga pada penelitian ini H4 ditolak dan H4 diterima. Maka dapat diartikan *Economic Value Added* tidak berpengaruh terhadap *Market Value Added*.

4.7 PEMBAHASAN

4.7.1 Pengaruh *Return On Asset* terhadap *Market Value Added*

Hipotesis pertama menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap MVA. Hasil regresi yang didapatkan pada tabel 4.7 menghasilkan nilai T hitung sebesar 2,316, nilai β sebesar 10766,319, dan nilai signifikansi sebesar 0,024. Koefisien (β) tersebut menunjukkan bahwa ROA memiliki hubungan yang positif (searah) dengan MVA, hal ini menggambarkan jika ROA meningkat 1 satuan maka nilai MVA juga akan meningkat sebesar 10766,319. Nilai signifikansi yang dihasilkan ROA menunjukkan angka kurang dari 0,05 sehingga hipotesis pertama diterima.

ROA memiliki suatu keutamaan yakni *margin* laba yang memperhitungkan aset dan *total asset turnover ratio* (rasio perputaran aset)

yang di dalamnya sudah memperhitungkan profitabilitas penjualan. Efektivitas dan efisiensi operasi sebuah perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan aktivitasnya sebelum memperhitungkan pembiayaannya diukur dengan ROA. ROA adalah hasil bagi dari nilai laba bersih dengan total aset. Di mana saat nilai ROA tinggi dapat diartikan bahwa nilai laba bersih lebih besar dibanding total aset sehingga dapat menaikkan nilai MVA. Naiknya nilai MVA dikarenakan besarnya kemampuan aset untuk menghasilkan laba pada sebuah perusahaan.

Hasil ini sesuai dengan teori yang disampaikan oleh Rahmawati & Yunita (2018) mengenai ROA yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan sudah efektif dalam pemanfaatan aktiva yang digunakan untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Hasil tersebut juga didukung oleh *signalling theory* yang diutarakan oleh Brigham dan Houston (2001:36) *signaling theory* merupakan cara yang dilakukan oleh perusahaan untuk memberi gambaran serta petunjuk bagi investor terkait bagaimana perusahaan memandang prospek ke depannya. Penggunaan *signalling theory* dalam *Return On Asset* menggambarkan semakin tinggi nilai ROA maka semakin efektif kinerja perusahaan yang akan mampu meningkatkan daya tarik investor terhadap perusahaan. Hal tersebut berdampak pada peningkatan harga saham perusahaan yang juga akan mempengaruhi *Market Value Added*.

4.7.2 Pengaruh *Earning Per Share* terhadap *Market Value Added*

Hipotesis kedua menyatakan bahwa EPS berpengaruh positif terhadap MVA. Hasil regresi yang didapatkan pada tabel 4.7 menghasilkan nilai T hitung sebesar 0,769, nilai koefisien (β) sebesar 46,063 , dan nilai signifikansi sebesar 0,445. Koefisien (β) tersebut menunjukkan bahwa EPS memiliki hubungan yang positif (searah) dengan MVA dan nilai signifikansi yang dihasilkan EPS menunjukkan angka lebih dari 0,05 sehingga hipotesis kedua ditolak.

Rasio ini mengukur efektivitas manajemen dan kebijakan pembagian dividen. Hal tersebut tidak sejalan dengan tugas MVA yang digunakan untuk mengetahui seberapa efisien perusahaan dalam mengalokasikan sumber daya sehingga menghasilkan suatu keuntungan yang ekonomis. EPS hanya sebagai dasar yang digunakan oleh investor untuk memutuskan apakah investor akan menanamkan investasinya ke sebuah perusahaan, menambah atau menjual saham yang dimiliki investor di perusahaan tersebut. MVA sendiri lebih fokus ke ekspektasi kinerja di masa mendatang daripada kinerja historis, hal tersebut jelas berbeda dengan EPS karena EPS didasarkan pada data historis.

MVA bisa saja ditentukan oleh ekspektasi masa datang, para investor melakukan ekspektasi masa mendatang tidak semata-mata berdasarkan data historis yang dihitung oleh EPS dan hal tersebut mungkin mengindikasikan bentuk efisiensi pasar modal pada populasi penelitian ini adalah efisien pada bentuk semi strong. Jadi, mungkin investor-investor dalam perusahaan non keuangan LQ 45 periode 2016-2018 tidak hanya menggunakan data masa lalu sebagai dasar untuk melakukan ekspektasi masa datang yang tercermin dalam MVA. Adanya variabel lain seperti ROA, Cash Flow, dan lain-lain yang mungkin memiliki pengaruh dominan terhadap MVA. Penelitian juga mendukung teori yang dinyatakan oleh Steward, G. B., & Stern (1991) bahwa rasio keuangan tidak relevan untuk menentukan nilai perusahaan yang tercermin dalam MVA.

4.7.3 Pengaruh *Debt To Equity Ratio* terhadap *Market Value Added*

Hipotesis ketiga menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap MVA. Hasil regresi yang didapatkan pada tabel 4.7 menghasilkan nilai T hitung sebesar -2,992 nilai koefisien (β) sebesar -146271,945 dan nilai signifikansi sebesar 0,004. Koefisien (β) tersebut menunjukkan bahwa DER memiliki hubungan yang negatif (tidak searah) dengan MVA, hal ini menggambarkan jika DER meningkat 1 satuan maka nilai MVA akan

menurun sebesar 146271,945. Nilai signifikansi yang dihasilkan DER menunjukkan angka kurang dari 0,05 sehingga hipotesis ketiga diterima.

Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Aisyana & Sun (2012) yang menyebutkan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap MVA. Rasio *debt to equity ratio* menunjukkan seberapa besar tingkat utang perusahaan terhadap modal perusahaan. Semakin besar nilai DER menggambarkan sumber keuangan perusahaan sebagian besarnya dimodali oleh pemberi utang dari pada sumber keuangannya sendiri. Hal ini memberikan tanda buruk bagi keuangan perusahaan. Nilai rata-rata DER pada penelitian ini menghasilkan angka sebesar 1,2453 yang mana dapat diartikan utang perusahaan LQ 45 1,2453 kali lebih besar daripada modalnya sendiri. Semakin tinggi DER suatu perusahaan maka risiko gagal bayar perusahaan semakin besar dan juga dapat meningkatkan pembayaran bunga yang akan berdampak pada penurunan pembayaran dividen. Hal tersebut akan mengakibatkan penurunan minat investor untuk memberikan modalnya pada perusahaan tersebut dan menyebabkan penurunan harga saham perusahaan yang berdampak pada *Market Value Added*.

4.7.4 Pengaruh *Economic Value Added* terhadap *Market Value Added*

Hipotesis keempat menyatakan bahwa EVA berpengaruh positif terhadap MVA. Hasil regresi yang didapatkan pada tabel 4.7 menghasilkan nilai T hitung sebesar 0,531, nilai koefisien (β) sebesar 0,91, dan nilai signifikansi sebesar 0,597. Nilai signifikansi yang dihasilkan EVA menunjukkan angka lebih dari 0,05 sehingga hipotesis keempat ditolak dan H_0 diterima.

Berdasarkan hasil perhitungan EVA mengalami fluktuasi yang cenderung menurun. Hal tersebut dikarenakan utang pada perusahaan yang dijadikan populasi pada penelitian ini terlalu tinggi. Perhitungan EVA pada penelitian ini menggunakan WACC di mana terdapat kemungkinan bahwa rata-rata WACC pada populasi penelitian ini belum optimal, ketika WACC belum optimal maka EVAny juga tidak optimal. Ketidakefektifan WACC

bisa saja dikarenakan komponen utang yang terlalu banyak, terbukti pada hipotesis 3. Karena struktur modal WACC yang belum optimal pada penelitian ini, maka tidak dapat menunjukkan hubungan antara nilai EVA terhadap MVA sehingga saat EVA mengalami kenaikan atau penurunan tidak mempengaruhi MVA secara keseluruhan. EVA yang baik tidak selalu otomatis mendorong performa saham perusahaan di pasar modal, sehingga EVA tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan yang berdampak pada *Market Value Added*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sunarko dan Martini (2003) dan penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih (2018) yang menyatakan *Economic Value Added* tidak berpengaruh terhadap *Market Value Added*.



BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

Pada bab lima menjelaskan tentang kesimpulan, keterbatasan penelitian, dan saran yang nantinya akan disampaikan kepada pihak yang berkepentingan sesuai dengan hasil dari penelitian ini.

5.1 KESIMPULAN

Sesuai dari hasil analisis dan pembahasan hasil analisis yang dilakukan pada penelitian ini dengan menggunakan 24 populasi perusahaan non keuangan pada LQ 45 yang tercatat pada BEI periode 2016-2018, dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. *Return On Asset* berpengaruh positif terhadap *Market Value Added*. Hasil pengujian membuktikan bahwa peningkatan pada ROA mampu meningkatkan MVA perusahaan, sebaliknya penurunan pada ROA dapat menurunkan nilai MVA perusahaan.
2. *Earning Per Share* tidak berpengaruh terhadap *Market Value Added*. Maka kenaikan atau penurunan dari EPS tidak mempengaruhi *Market Value Added*.
3. *Debt To Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Market Value Added*. Hasil pengujian tersebut menyatakan bahwa peningkatan pada DER perusahaan akan menurunkan MVA perusahaan, sebaliknya penurunan pada DER akan menaikkan MVA perusahaan.
4. *Economic Value Added* tidak berpengaruh terhadap *Market Value Added*. Maka peningkatan atau penurunan dari EVA tidak mempengaruhi *Market Value Added*.

5.2 KETERBATASAN PENELITIAN DAN SARAN

Berdasar hasil analisis dan kesimpulan pada penelitian ini, penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan penelitian dan saran, yaitu:

1. Penelitian ini hanya menganalisis empat faktor yang mempengaruhi *Market Value Added* yaitu *Return On Asset*, *Earning Per Share*, *Debt To Equity Ratio*, dan *Economic Value Added* dan pada penelitian ini tidak terdapat faktor-faktor eksternal, peneliti hanya mempertimbangkan faktor fundamental pada penelitian ini. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambahkan variabel bebas seperti *Dividend Per Share*, atau faktor-faktor eksternal seperti inflasi dan tingkat suku bunga.
2. Dalam penelitian ini hanya menggunakan laporan tahunan perusahaan pada periode 2016-2018, hal tersebut mengakibatkan hanya terdapat 24 perusahaan yang dapat diteliti. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah periode penelitian. Penambahan periode akan menambah jumlah perusahaan untuk diteliti. Hal tersebut akan memberikan gambaran hasil yang mendekati kondisi yang sebenarnya.



DAFTAR PUSTAKA

- Aisyana, M., & Sun, Y. (2012). Analisis Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, dan Profitabilitas terhadap Market Value Added (MVA). *Binus Business Review*, 3(1), 199. <https://doi.org/10.21512/bbr.v3i1.1294>
- Brigham F. Eugene dan Houston F. Joel. (2009). *Fundamentals of Financial Management: Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (10th ed.). Salemba Empat.
- Brigham F. Eugene dan Houston F. Joel. (2010). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (Yulianto A. Ali (ed.)). Salemba Empat.
- Darmadji, Tjiptono dan Fakhruddin, H. M. (2001). *Pasar Modal di Indonesia*. Salemba Empat.
- Darsono dan Ashari. (2005). *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Andi.
- Eugene F. Brigham; Joel F. Houston. (2001). *Manajemen Keuangan*. Erlangga.
- Febriyanti, R. (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 P. 1–28.
- Hanafi, M. Mamduh and Halim, A. (2016). *Analisis Laporan Keuangan* (5th ed.). UPP STIM YKPN.
- Harahap, S. S. (2013). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan* (1st ed.). PT. Rajagrafindo Persada.
- Hermuningsih, S. (2018). Pengaruh Economic Value Added Terhadap Tobin Q Dengan Market Value Added Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 19(1), 80. <https://doi.org/10.30659/ekobis.19.1.80-88>
- Hidayatulloh, A. (2012). Pengaruh Pertumbuhan Earning Per Share, Dividen Per Share, Return On Investment dan Return On Equity Terhadap Return Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar Di LQ 45. *Jurnal Reksa: Rekayasa Keuangan, Syariah*, 2. <https://doi.org/10.12928/j.reksa.v2i1.14>

- J., A. N., & M., A. (2014). The Association between Economic Value Added, Market Value Added and Leverage. *International Journal of Business and Management*, 9(10), 126–133. <https://doi.org/10.5539/ijbm.v9n10p126>
- Kasmir. (2009). *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers.
- Kasmir. (2010). *Analisis Laporan Keuangan* (3rd ed.). PT. Rajagrafindo Persada.
- Kurnia, T., Tandiontong, M., & Maranatha, U. K. (2013). *Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia di Indonesia Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Kristen Maranatha Bandung 1*. 1–18.
- Mizan, E. (2018). Pengaruh Pengukuran Return on Asset , Return on Equity , Earning Per Share , Dan Economic Value Added Terhadap Market Value Added. *AKTIVA Jurnal Akuntansi Dan Investasi*, 3(1), 25–43.
- Putri, K. A., & Tumewu, J. (2019). *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 Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional “ Veteran .” 01*(1), 25–42. <https://journal.uwks.ac.id/index.php/liability%0A1>.
- Rahayu, U. T., & Aisjah, S. (2011). Pengaruh Economic Value Added Dan Market Value Added Terhadap Return Saham. *Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Brawijaya*, 1–13.
- Rahmawati, M., & Yunita, I. (2018). Analisis pengaruh EVA, ROA, dan ROE Terhadap MVA pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2015. *JURNAL AKUTANSI, AUDIT DAN SISTEM INFORMASI AKUTANSI (JASa)*, 2(2), 45–55.
- Rodoni, Ahmad dan Ali, H. (2010). *Manajemen Keuangan* (1st ed.). Mitra Wacana Media.
- Sitorus, M., & Pangestuti, I. R. D. (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*, 5(3), 1–13.
- Steward, G. B., & Stern, J. M. (1991). *The quest of value: A guide of senior*

managers. Harper Business.

Sunarko Bambang; Martini Sri. (2003). *Analisi Faktor-faktor yang Berpengaruh Terhadap Market Value Added (MVA) pada Industri Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 1*, 6–8.

<https://doi.org/10.16309/j.cnki.issn.1007-1776.2003.03.004>

Susilawati, C. D. K. (2012). Analisis Perbandingan Pengaruh Likuiditas , Solvabilitas , dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham pada Perusahaan LQ 45. *Jurnal Akuntansi*, 4(2), 165–174. <http://majour.maranatha.edu/>

Tandelilin, E. (2007). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. BPF.

Tunggal, A. W. (2001). *Economic Value Added (EVA): Teori, Soal, dan Kasus*. Harvindo.

Young, S. D. dan S. F. O. (2001). *EVA dan Manajemen Berdasarkan Nilai: Panduan Praktis untuk Implementasi* (L. Widjaja (ed.); 1st ed.). Salemba Empat.



LAMPIRAN

Lampiran 1 : Daftar Perusahaan

No.	Kode Saham	Nama Perusahaan
1.	ADHI	PT. Adhi Karya Tbk.
2.	ADRO	PT. Adaro Energy Tbk.
3.	AKRA	PT. AKR Corporindo Tbk.
4.	ANTM	PT. Aneka Tambang Tbk.
5.	BSDE	PT. Bumi Serpong Damai Tbk.
6.	GGRM	PT. Gudang Garam Tbk.
7.	HMSP	PT. HM Sampoerna Tbk.
8.	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
9.	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.
10.	INTP	PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.
11.	JSMR	PT. Jasa Marga Tbk.
12.	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk.
13.	LPPF	PT. Matahari Department Store Tbk.
14.	PGAS	PT. Perusahaan Gas Negara Tbk.
15.	PTBA	PT. Bukit Asam Tbk.
16.	PTPP	PT. PP Tbk.
17.	SMGR	PT. Semen Indonesia Tbk.
18.	SRIL	PT. Sri Rejeki Isman Tbk.

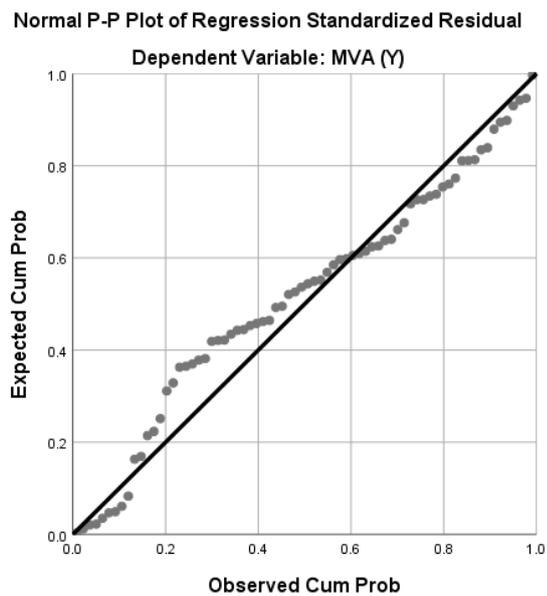
19.	SSMS	PT. Sawit Sumbermas Sarana Tbk.
20.	TLKM	PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk.
21.	UNTR	PT. United Tractors Tbk.
22.	UNVR	PT. Unilever Indonesia Tbk.
23.	WIKA	PT. Wijaya Karya Tbk.
24.	WSKT	PT. Waskita Karya Tbk.



Lampiran 2: Tabel Hasil Uji Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA (X1)	72	.22	46.66	10.1867	10.48444
EPS (X2)	72	2.70	4030.66	524.1208	799.47706
DER (X3)	72	.15	3.83	1.2453	.96451
EVA (X4)	72	154686	1701209054	58155902.31	232740321.609
MVA (Y)	72	-952643	930581	151141.47	427873.591
Valid N (listwise)	72				

Lampiran 3: Hasil Uji Statistik *Kolmogorov Smirnov*



One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
			Unstandardized Residual
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.		.126 ^d
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.118
		Upper Bound	.135
a. Test distribution is Normal.			

Lampiran 4: Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.480 ^a	.230	.185	386382.150	1.743

Lampiran 5: Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	165880.164	124574.232		1.332	.188		
	ROA (X1)	10766.319	4648.667	.264	2.316	.024	.885	1.130
	EPS (X2)	46.063	59.913	.086	.769	.445	.916	1.091
	DER (X3)	-146271.945	48891.741	-.330	-2.992	.004	.946	1.058
	EVA (X4)	.091	.171	.059	.531	.597	.937	1.067

a. Dependent Variable: MVA (Y)

Lampiran 6: Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	234700.910	81862.455		2.867	.006
	ROA (X1)	-4421.772	3054.815	-.181	-1.447	.152
	EPS (X2)	45.634	39.371	.142	1.159	.251
	DER (X3)	9237.967	32128.618	.035	.288	.775
	EVA (X4)	.128	.112	.138	1.138	.259

a. Dependent Variable: RES2

Lampiran 7: Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Variables Entered/Removed ^a			
Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	EVA (X4), EPS (X2), DER (X3), ROA (X1) ^b		Enter

a. Dependent Variable: MVA (Y)
b. All requested variables entered.

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.480 ^a	.230	.185	386382.150	1.743

a. Predictors: (Constant), EVA (X4), EPS (X2), DER (X3), ROA (X1)
b. Dependent Variable: MVA (Y)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	29958743940 34.434	4	74896859850 8.608	5.017	.001 ^b
	Residual	10002508128 699.510	67	14929116609 9.993		
	Total	12998382522 733.943	71			
a. Dependent Variable: MVA (Y)						
b. Predictors: (Constant), EVA (X4), EPS (X2), DER (X3), ROA (X1)						



Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	165880.164	124574.232		1.332	.188
	ROA (X1)	10766.319	4648.667	.264	2.316	.024
	EPS (X2)	46.063	59.913	.086	.769	.445
	DER (X3)	-146271.945	48891.741	-.330	-2.992	.004
	EVA (X4)	.091	.171	.059	.531	.597

a. Dependent Variable: MVA (Y)

Lampiran 8: Tabel Hasil Perhitungan ROA, EPS, DER

NO.	PERUSAHAAN	TAHUN	ROA (X1) (%)	EPS (X1)	DER (X3) (X)
1.	adhi	2016	1.57	88.49	2.69
		2017	1.82	145.21	3.83
		2018	2.14	181	3.79
2.	adro	2016	5.22	140.56	0.72
		2017	7.87	204.71	0.67
		2018	4.92	164.19	0.66
3.	akra	2016	6.61	253.22	0.96
		2017	7.75	299.94	0.96
		2018	3.27	323.21	1.15
4.	antm	2016	0.22	2.7	0.63
		2017	0.45	5.68	0.62
		2018	1.92	26.26	0.72
5.	bsde	2016	5.32	105.86	0.57
		2017	11.29	269.59	0.57
		2018	1.67	45.56	0.75
6.	ggrm	2016	10.6	3470.26	0.59
		2017	11.62	4030.66	0.58
		2018	8.63	2994.24	0.55
7.	hmsh	2016	30.02	109.72	0.24
		2017	29.37	108.93	0.26
		2018	19.73	83.31	0.56
8.	icbp	2016	12.56	617.45	0.56
		2017	11.21	325.55	0.56
		2018	10.51	298.83	0.54
9.	indf	2016	6.41	472.02	0.87
		2017	5.85	474.75	0.88
		2018	3.73	321.16	0.98
10.	intp	2016	12.84	1051.37	0.15
		2017	6.44	505.22	0.18
		2018	2.32	167.79	0.18
11.	jsmr	2016	3.37	260.4	2.27
		2017	2.64	303.15	3.31
		2018	2.22	244.05	3.01
12.	klbf	2016	15.44	49.06	0.22
		2017	14.76	51.28	0.2

		2018	10.46	38.49	0.2
13.	lppf	2016	41.57	692.17	1.62
		2017	35.14	653.57	1.33
		2018	29.88	512.61	1.01
14.		pgas	2016	4.52	168.67	1.16
	2017		2.35	80	0.97
	2018		3.29	134.34	1.01
15.	ptba	2016	10.9	870.69	0.76
		2017	20.68	1942.79	0.59
		2018	17.78	1705.59	0.51
16.	ptpp	2016	3.69	185.72	1.89
		2017	4.13	278.05	1.93
		2018	2.31	180.85	2.19
17.	smgr	2016	10.25	762.3	0.45
		2017	4.17	339.54	0.61
		2018	4.08	351.91	0.6
18.	sril	2016	6.27	42.9	1.86
		2017	6.75	58.71	1.7
		2018	5.34	51.46	1.64
19.	ssms	2016	8.26	62.12	1.07
		2017	8.22	8.63	1.37
		2018	1.09	9.05	1.77
20.	tlkm	2016	16.24	171.93	0.7
		2017	16.48	219.69	0.77
		2018	10.1	141.19	0.93
21.	untr	2016	7.98	1341.03	0.5
		2017	9.33	1984.64	0.73
		2018	8.76	2432.04	0.97
22.	unvr	2016	38.16	837.57	2.56
		2017	37.05	918.03	2.65
		2018	46.66	1193.9	1.58
23.	wika	2016	3.69	127.89	1.49
		2017	2.97	151.18	2.12
		2018	1.86	117.86	2.7
24.	wskt	2016	2.95	133.58	2.66
		2017	4.29	309.54	3.3
		2018	3.48	331.09	3.78

Lampiran 9: Tabel Perhitungan EVA

Dalam satuan jutaan rupiah

No.	Perusahaan	Tahun	NOPAT	IC	WACC (%)	CC	EVA
1	adhi	2016	315107	7051067	0.0224	157944	157163
		2017	517059	10699659	0.0267	285681	231378
		2018	645029	11154310	0.0224	249857	395172
2	adro	2016	431790	5877702	0.03	1919	429871
		2017	611726	6040845	0.05	2981	608745
		2018	613539	6244312	0.05	3216	610323
3	akra	2016	1119584	10015033	0.07	701052	418532
		2017	1393880	11393718	0.0823	937703	456177
		2018	1180874	10331728	0.076	785211	395663
4	antm	2016	154944590	25629222214	0	258235	154686355
		2017	890398747	24461811817	0.01	1305824	889092923
		2018	2015985495	27794646663	0.05	14133860	2001851635
5	bsde	2016	2865670	32845986	0.0741	2433888	431872
		2017	5731823	38382271	0.1247	4786282	945541
		2018	2991949	29875745	0.083	2479687	512262
6	ggrm	2016	7863584	41313069	0.055	2272218795	5288627664
		2017	7882426	39460327	0.053	2091397331	5791028679
		2018	6767104	34437466	0.044	1515248504	577931000
7	hmsp	2016	12762229	36079749	0.3	10823939.7	4697555
		2017	10363308	33472050	0.28	9405646,05	957662
		2018	10181083	14780400	0.371	5483528,4	1938290
8	icbp	2016	3637582	22432163	0.89	199646.2507	3437936
		2017	3498113	24791926	0.71	176002.6746	3322090
		2018	4666828	27131755	0.91	24689897.05	4419929
9	indf	2016	6845359	62955074	0.0767	4828654	2016705
		2017	6530868	66301725	0.0691	4581449	1949419
		2018	6008208	65333694	0.0318	2077611.469	3930597
10	intp	2016	2788369	11497284	0.0141	162112	2626258
		2017	3240765	13998439	0.0156	218376	3022389
		2018	3625364	16674734	0.0179	298478	3326886
11	jsmr	2016	1.92955E+12	3.22136E+13	0.033	1.22412E+12	7.06292E+11
		2017	1.49461E+12	27031036355	0.043	1.16233E+12	3.32209E+11
		2018	1.40192E+12	2.59862E+13	0.047	1.22135E+13	1.79754E+11
12	klbf	2016	2336651	12908848	0.0034	43890.0832	2322761
		2017	2495261	14388903	0.0035	50361.1605	2444900
		2018	2498030	15860039	0.0029	45994.1131	2452036
13	lppf	2016	1962977	2270524	0.0218	49497.4232	1913480
		2017	1973051	2816602	0.155	43657.331	1929394

		2018	1110672	2296585	0.249	57184.9665	1053487
14	pgas	2016	4.1194E+12	8.0774E+13	0.045	3.63483E+12	4.82249E+11
		2017	5.54673E+12	8.03594E+13	0.062	4.98228E+12	5.6389E+11
		2018	9.53857E+12	6.3733E+13	0.123	7.83916E+12	1.70121E+12
15	ptba	2016	2011576	13534027	0.18	24030	1987546
		2017	4447707	17590863	0.16	27587	4420120
		2018	4649668	19237237	0.18	34717	4614951
16	ptpp	2016	1557575	15350287	0.0497	762909	794666
		2017	2377106	21082966	0.0563	1186971	1109135
		2018	1211141	8388500	0.0879	737349	473792
17	smgr	2016	3373113	10725692	0.0449	481584	2891529
		2017	3685215	13108786	0.0499	654128	3031087
		2018	3982873	16831381	0.0504	848302	3134572
18	sril	2016	1461708	11066451	0.1096	1212883	248825
		2017	1938892	13787977	0.1174	1618708	320184
		2018	1799683	16743520	0.0876	1466732	332951
19	ssms	2016	828360	5848392	0.0106	61993	766367
		2017	1134126	8501257	0.0114	96914	1037212
		2018	708582	5677280	0.095	539342	162240
20	tlkm	2016	31416000	139849000	0.0218	3048708.2	28367292
		2017	34981000	153108000	0.0198	3031538.4	31949462
		2018	29543000	159935000	0.0235	3758472.5	25784528
21	untr	2016	7091489	45635281	0.0121	552186.9001	26539302
		2017	11203475	53885531	0.0172	926831.1332	10276644
		2018	17026348	67495301	0.0228	1538892.863	15487455
22	unvr	2016	6648235	5602403	0.0247	144930.2387	6503305
		2017	7093294	5867621	0.0202	128757.0018	6964537
		2018	9953820	6374109	0.0132	110724.0285	9843096
23	wika	2016	1585025	16490377	0.0437	779995	805030
		2017	2034052	19708157	0.0393	774537	125954
		2018	2073299	30978050	0.0444	1375425	697874
24	wskt	2016	2000551	31846324	0.0435	1385315	615236
		2017	4535484	34477810	0.0574	1979026	2556458
		2018	4619567	67591856	0.0502	3393111	1226456

Lampiran 10: Tabel Perhitungan MVA

No.	Perusahaan	Tahun	Nilai Pasar Saham	Modal yang disetor	MVA
1	adhi	2016	9.15162E+12	7.05107E+12	2.10056E+12
		2017	8.43903E+12	1.06997E+13	-2.26063E+12
		2018	6.69975E+12	1.11543E+13	-4.45456E+12
2	adro	2016	4302191.75	5877702	-157551025
		2017	5581601.1	6040845	-459243.9
		2018	3911878.7	6344312	-2332433.3
3	akra	2016	23646138810	10015033180	13631105630
		2017	22906494070	11393717070	11512777000
		2018	23316733120	11878122780	11438610340
4	antm	2016	18601776180	25629222210	-7027446026
		2017	18625005890	24461811820	-5836805926
		2018	29469441540	27794646660	1674794880
5	bsde	2016	3.48379E+13	3.60573E+13	-1.21937E+12
		2017	3.26765E+13	3.83824E+13	-5.70587E+12
		2018	5.30417E+13	4.58703E+13	7.17147E+12
6	ggrm	2016	42191799.5	41313069	100878730.5
		2017	136417272	44148888	92268384
		2018	218201485.8	47093652	171109833.8
7	hmstp	2016	457123216.2	36079807	421043409.2
		2017	462946157.4	36658094	426288063.4
		2018	589086098.8	37808421	551277677.8
8	icbp	2016	51165744	22432163	28733581
		2017	91815183.75	24791926	67023257.75
		2018	148495416.8	27131755	121363661.8
9	indf	2016	89952100	62955074	26997026
		2017	76815562.08	66301725	10513837.08
		2018	96375665.26	65333694	31041971.26
10	intp	2016	68102385	26962838	41139547
		2017	62076075.6	25384652	36691423.6
		2018	149909500.5	23862913	126046587.5
11	jsmr	2016	36351904310	34873333660	1478570653
		2017	36948902950	54194832490	-17245929540
		2018	50384482140	51337125650	-952643508.4
12	klbf	2016	7.37946E+13	1.29088E+13	6.08857E+13
		2017	7.1904E+13	1.43889E+13	5.75151E+13
		2018	9.94623E+13	1.586E+13	8.36022E+13
13	lppf	2016	44060743	2270524	41790219
		2017	31513644	2816602	28697042

		2018	8755340.3	2296585	6458755.3
14	pgas	2016	4390830600	6018781081	-1627950481
		2017	7282051390	5826467923	1455583467
		2018	6636456184	6334748801	301707364
15	ptba	2016	26563696.25	13534027	13029669.25
		2017	7232330.4	17590863	-10358532.6
		2018	12610668	19237237	-6626569
16	ptpp	2016	1.35466E+13	1.53542E+13	-1.80755E+12
		2017	1.94364E+13	2.10856E+13	-1.64921E+12
		2018	1.85555E+13	2.60263E+13	-7.4708E+12
17	smgr	2016	57855480920	36075222560	21780258360
		2017	60170404490	40159925910	20010478580
		2018	1.20347E+11	42953052630	77393884470
18	sril	2016	446972444.5	840397366	-393424921.5
		2017	391686904.4	1017713078	-626026173.6
		2018	553738498.3	1135316669	-581578170.7
19	ssms	2016	16524919020	5848392236	10676526780
		2017	1.22808E+11	8651435971	1.14157E+11
		2018	12464338090	10139627500	2324710588
20	tlkm	2016	752502.88	139849	612653.88
		2017	535862.35	153108	382754.32
		2018	734713.89	159935	574778.89
21	untr	2016	105105719.8	45635281	59470438.8
		2017	130682785.6	53885531	76797254.6
		2018	126589160.1	67495301	59093859.1
22	unvr	2016	420795349.4	5867621	414927728.4
		2017	394569801.3	6374109	388195692.3
		2018	370237689.3	7153176	363084513.3
23	wika	2016	21684706540	16490377410	5194329133
		2017	15069943260	19708157010	-4638213745
		2018	40283868050	30978049850	9305818196
24	wskt	2016	3.18963E+13	3.01494E+13	1.74697E+12
		2017	3.35268E+13	4.55866E+13	-1.20598E+13
		2018	2.76959E+13	6.75919E+13	-3.98959E+13

