

**PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA) DAN *RETURN ON ASSET* (ROA) TERHADAP *MARKET VALUE ADDED* (MVA) PADA  
PT. HOLCIM INDONESIA Tbk**

Oleh :

**INTAN RAHMA PANDINI  
NIM. 52.15.305.1**

**Program Studi  
AKUNTANSI SYARIAH**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
SUMATERA UTARA  
MEDAN  
2019**

**PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA) DAN *RETURN ON ASSET* (ROA) TERHADAP *MARKET VALUE ADDED* (MVA) PADA  
PT. HOLCIM INDONESIA Tbk  
SKRIPSI**

**Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Memperoleh gelar Sarjana (S1)  
Jurusan Akuntansi Syariah Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam UIN  
Sumatera Utara**

Oleh :

**INTAN RAHMA PANDINI**

**NIM. 52.15.305.1**

**Program Studi**

**AKUNTANSI SYARIAH**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

**UNIVERSITAS ISLAM NEGERI**

**SUMATERA UTARA**

**MEDAN**

**2019**

**PERSETUJUAN**

Skripsi Berjudul:

**PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA) DAN *RETURN ON ASSET* (ROA) TERHADAP *MARKET VALUE ADDED* (MVA) PADA PT. HOLCIM INDONESIA TBK**

Oleh:

Intan Rahma Pandini

Nim. 52153051

Dapat Disetujui Sebagai Salah Satu Persyaratan  
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi Syariah (S. Akun)  
Pada Program Studi Akuntansi Syariah

Medan, 7 Mei 2019

Pembimbing I

Pembimbing II

Dr. Yenni Samri Juliati Nst, MA  
NIP.19790701 200912 2 003

Laylan Syafina, M.Si  
NIP.19910827 201801 2 002

Mengetahui

Ketua Jurusan Akuntansi Syariah

Hendra Harmain, S.E, M.Pd  
NIP. 19730510 199803 1 003

Skripsi berjudul **“PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED (EVA)* DAN *RETURN ON ASSET (ROA)* TERHADAP *MARKET VALUE ADDED (MVA)* PADA PT. HOLCIM INDONESIA TBK”** an. Intan Rahma Pandini, NIM 52153051 Program Studi Akuntansi Syariah telah dimunaqasahkan dalam Sidang Munaqasah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN-SU Medan pada tanggal 17 Mei 2019. Skripsi ini telah diterima untuk memenuhi syarat memperoleh gelar Sarjana Akuntansi Syariah (S.Akun) pada Program Studi Akuntansi Syariah.

Medan. 17 Mei 2019  
Panitia Sidang Munaqasah Skripsi  
Program Studi Akuntansi Syariah  
UIN-SU

Ketua,

Sekretaris,

Hendra Harmain, S.E, M.Pd  
NIP. 19730510 199803 1 003

Nur Ahmadi Bi Rahmani, M.S  
NIP. 1100000093

Anggota

1. Pembimbing I

2. Pembimbing II

Dr. Yenni Samri Juliati Nst, MA  
NIP. 19790701 200912 2 003

Laylan Syafina, M.Si  
NIP. 19910827 201801 2 002

3. Penguji I

4. Penguji II

Dr. Hj. Nurlaila, SE, MA  
NIP. 19750521 200112 2 002

Rahmi Syahriza, S. ThI, MA  
NIP. 19850103 201101 2 011

Mengetahui  
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Islam  
UIN-SU Medan

Dr. Andri Soemitra, MA.  
NIP. 19760507 200604 1 002

## SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : **Intan Rahma Pandini**  
Nim : 52153051  
Tempat/ tgl. Lahir : Medan/ 20 Agustus 1997  
Pekerjaan : Mahasiswa  
Alamat : Jl. Titi Pahlawan Gg. Amal Medan Marelan

menyatakan dengan sebenarnya bahwa skripsi yang berjudul “**PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) DAN RETURN ON ASSET (ROA) TERHADAP MARKET VALUE ADDED (MVA) PADA PT. HOLCIM INDONESIA TBK***” benar karya asli saya, kecuali kutipan-kutipan yang disebutkan sumbernya. Apabila terdapat kesalahan dan kekeliruan di dalamnya, sepenuhnya menjadi tanggungjawab saya.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya.

Medan, 7 Mei 2019

Yang membuat pernyataan

Materai

6000

**Intan Rahma Pandini**

## ABSTRAK

Penelitian ini berjudul “**Pengaruh *Economic Value Added (EVA)* dan *Return on Asset (ROA)* terhadap *Market Value Added (MVA)* pada PT. Holcim Indonesia Tbk**”, atas nama Intan Rahma Pandini. Dibawah bimbingan Pembimbing Skripsi oleh Ibu Dr. Yenni Samri Juliati Nst, MA dan Pembimbing II oleh Ibu Laylan Syafina, M.Si.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana Pengaruh *Economic Value Added (EVA)* dan *Return On Asset (ROA)* terhadap *Market Value Added (MVA)* pada PT. Holcim Indonesia Tbk. Desain penelitian ini yang digunakan yaitu desain deskriptif kuantitatif dengan bentuk studi kasus yaitu menganalisis laporan keuangan PT. Holcim Indonesia dari tahun 2010-2018 Triwulan yang tersedia di BEI. Pengumpulan data dilakukan dengan teknik dokumentasi dan studi ke perpustakaan. Proses analisis data yang dilakukan terlebih dahulu adalah Uji Asumsi Klasik kemudian Analisis Regresi Linear Berganda dan selanjutnya dilakukan Pengujian Hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial *Economic Value Added (EVA)* berpengaruh dan signifikan terhadap *Market Value Added (MVA)*, secara parsial *Return on Asset (ROA)* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Market Value Added (MVA)*. *Economic Value Added (EVA)* dan *Return on Asset (ROA)* secara simultan memberikan pengaruh dan signifikan terhadap *Market Value Added (MVA)*.

**Kata Kunci:** *Economic Value Added (EVA)*, *Return on Asset (ROA)*, *Market Value Added (MVA)*.

## KATA PENGANTAR



*Assalamualaikum wr.wb*

Puji dan syukur alhamdulillah, penulis mengucapkan kehadiran Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan Skripsi yang berjudul “ **Pengaruh *Economic Value Added (EVA)* dan *Return On Asset (ROA)* terhadap *Market Value Added (MVA)* pada PT. **Holcim Indonesia Tbk.**” Dan tak lupa pula shalawat beriring salam, penulis ucapkan kepada junjungan alam Rasulullah SAW yang telah menjadi suri tauladan bagi kita semua.**

Penulisan Skripsi ini ditunjukkan untuk memenuhi syarat penyelesaian studi Pendidikan Strata Satu, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Jurusan Akuntansi Syariah di Universitas Islam Negeri Sumatera Utara. Penulis menyadari bahwa isi yang terkandung didalam skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Hal ini disebabkan oleh terbatasnya waktu, kemampuan dan pengalaman penulis miliki dalam penyajiannya. Untuk itu dengan kerendahan hati penulis mengharapkan kritik dan saran yang bersifat membangun dari pihak-pihak yang berkepentingan dengan skripsi ini baik dengan dosen pembimbing maupun dari pihak yang berpengalaman. Penulis berharap apa yang dibuat dapat bermanfaat bagi yang membutuhkannya dan dapat menambah pengetahuan serta informasi bagi pembacanya.

Terselesaikannya skripsi ini tentunya berkat bantuan dari banyak pihak yang telah ikut membantu secara materil maupun nonmateril. Pada kesempatan ini, Penulis ingin mengucapkan terima kasih banyak kepada orang-orang yang terkait didalam terselesaikannya skripsi ini. Terima kasih yang teristimewa kepada dua makhluk luar biasa yang menjadi perantara lahirnya Penulis di muka bumi ini, ialah kedua orang tua Penulis, Abdul Rahman dan Ibu Eva Novi Yanti tercinta yang selalu memberikan kasih sayang, dukungan tak pernah henti serta doa restu yang

sangat mempengaruhi dalam kehidupan penulis, kiranya Allah SWT membalasnya dengan segala berkah-Nya. Penulis juga ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Saidurrahman, M.Ag selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sumatera Utara.
2. Bapak Dr. Andri Soemitra, MA selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.
3. Bapak Hendra Harmain, M.Pd selaku Ketua Jurusan Akuntansi Syariah Universitas Islam Negeri Sumatera Utara.
4. Ibu Kamilah, S.E, Ak, M.Si selaku Sekretaris Jurusan Akuntansi dan Penasehat Akademik dari Semester I-VIII, yang telah sangat banyak memberikan arahan, bimbingan, nasehat, pemahaman dalam menyelesaikan akademik ini.
5. Ibu Dr. Yenni Samri Juliati Nst, MA selaku Pembimbing Skripsi I dan Ibu Laylan Syafina, M.Si selaku Pembimbing Skripsi II, yang telah memberikan arahan, masukan, dan bimbingan selama menyelesaikan skripsi ini.
6. Seluruh Dosen dan Staff Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang telah memberikan ilmu yang luar biasa serta membantu penulis dalam kegiatan perkuliahan.
7. Kepada Keluarga Besarku yang telah memberikan semangat serta doa dalam pengerjaan skripsi ini.
8. Kepada Kakak Tersayang, Dinda Asriman, Putri Sukriya Lubis yang telah memberikan dukungan, bantuan serta doa kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
9. Kepada Sahabatku, Nita Insyirah serta Keluarga Keduaku "GAJE" terimakasih telah memberikan dukungan, bantuan, dan banyak kenangan yang menjadi teman terbaik selama masa perkuliahan.
10. Kepada Kak Enda, Kak Dina, Aisyah, Annisa, Candra. Terimakasih atas kebersamaannya dari Team Sempro, Team Kompre, dan Team Sidang serta dukungannya dalam menyelesaikan skripsi ini.
11. Kepada Komunitasku, Economic English Arabic Rabbani (E2AR), Founder of E2AR "Bro Rozaq", Chief of E2AR tercinta "Dear Salsa", Undut of

E2AR “ Laven” yang telah memberikan dukungan dan bantuan serta doa dalam menyelesaikan skripsi ini.

12. Teman terdekatku, Dodi Handoyo dan Seluruh Teman-teman AKS-C yang telah memberikan dukungan serta doa dalam menyelesaikan skripsi ini.

Akhir kata penulis mengharapkan skripsi ini bermanfaat bagi semua pihak terutama mahasiswa lain agar dapat dijadikan sebagai bahan perbandingan dan dapat digunakan sebagai sumber referensi dalam pembuatan skripsi selanjutnya. Semoga Allah melimpahkan Taufik dan Hidayah-Nya kepada kita semua. Aamiin  
*Wassalamu'alaikum Wr. Wb*

Medan, 7 Mei 2019

Penulis

Intan Rahma Pandini

NIM. 52153051

## DAFTAR ISI

PERSETUJUAN.....	i
PENGESAHAN.....	ii
ABSTRAK .....	iii
KATA PENGANTAR .....	iv
DAFTAR ISI .....	vii
DAFTAR TABEL .....	x
DAFTAR GAMBAR .....	xi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xii

### **BAB I     PENDAHULUAN**

A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi Masalah.....	5
C. Pembatasan Masalah.....	6
D. Perumusan Masalah .....	6
E. Tujuan Penelitian .....	6
F. Manfaat Penelitian .....	7

### **BAB II    KAJIAN TEORITIS**

A. Tinjauan Teoritis.....	8
1. Laporan Keuangan .....	8
a. Pengertian Laporan Keuangan .....	8
b. Tujuan Laporan Keuangan.....	9
c. Karakteristik Laporan Keuangan.....	10
d. Sifat Laporan Keuangan .....	12
2. Kinerja Keuangan Perusahaan .....	12
3. <i>Market Value Added</i> (MVA) .....	14
a. Pengertian <i>Market Value Added</i> (MVA) .....	14
b. Tujuan <i>Market Value Added</i> (MVA).....	14
c. Kelebihan <i>Market Value Added</i> (MVA).....	15
d. Kelemahan <i>Market Value Added</i> .....	15
e. Menghitung <i>Market Value Added</i> (MVA).....	15
4. <i>Economic Value Added</i> (EVA) .....	15
a. Pengertian <i>Economic Value Added</i> (EVA).....	15
b. Tujuan <i>Economic Value Added</i> (EVA).....	16
c. Kategori <i>Economic Value Added</i> (EVA).....	18
d. Komponen Yang Menunjang Hasil <i>Economic Value Added</i> (EVA) .....	18
e. Kelebihan <i>Economic Value Added</i> (EVA).....	19

f.	Kelemahan <i>Economic Value Added</i> (EVA).....	20
g.	Menghitung <i>Economic Value Added</i> (EVA).....	20
5.	<i>Return On Asset</i> (ROA).....	23
a.	Pengertian <i>Return On Asset</i> (ROA).....	23
b.	Tujuan <i>Return On Asset</i> (ROA) .....	23
c.	Kelebihan <i>Return On Asset</i> (ROA) .....	24
d.	Kelemahan <i>Return On Asset</i> (ROA).....	24
e.	Menghitung <i>Return On Asset</i> (ROA) .....	24
6.	EVA dan ROA Terhadap MVA.....	25
B.	Penelitian Terdahulu .....	29
C.	Kerangka Teoritis .....	31
D.	Hipotesa Penelitian .....	32
<b>BAB III METODE PENELITIAN</b>		
A.	Pendekatan Penelitian .....	33
B.	Lokasi Penelitian .....	33
C.	Populasi dan Sampel .....	33
D.	Data Penelitian.....	34
E.	Teknik Pengumpulan Data .....	34
F.	Defenisi Operasional.....	35
G.	Teknik Analisis Data.....	37
<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN</b>		
A.	Deskripsi Data Penelitian.....	42
1.	Sejarah PT. Holcim Indonesia .....	42
a.	Visi dan Misi PT. Holcim Indonesia .....	43
b.	Struktur Organisasi dan Pembagian Tugas PT. Holcim Indonesia .....	43
B.	Menghitung <i>Economic Value Added</i> (EVA).....	44
a.	Menghitung Tingkat Pajak .....	44
b.	Menghitung NOPAT.....	44
c.	Menghitung Invested Capital .....	45
d.	Menghitung WACC .....	45
e.	Menghitung Capital Charge .....	45
f.	Menghitung EVA .....	46
C.	Menghitung ROA .....	46
D.	Menghitung MVA .....	46
E.	Hasil Penelitian.....	47
1.	Uji Asumsi Klasik.....	47
a.	Uji Normalitas .....	47
b.	Uji Multikoleniaritas .....	48

c. Uji Autokorelasi.....	49
d. Uji Heteroskedastisitas.....	49
2. Analisis Regresi Linear Berganda .....	51
3. Uji Hipotesis.....	52
1. Uji t .....	52
2. Uji F .....	55
3. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....	56
F. Pembahasan.....	57
<b>BAB V    PENUTUP</b>	
A. Kesimpulan .....	61
B. Saran .....	61
<b>DAFTAR PUSTAKA.....</b>	<b>63</b>
<b>LAMPIRAN .....</b>	<b>66</b>
<b>DAFTAR RIWAYAT HIDUP.....</b>	<b>67</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 : Penelitian Terdahulu.....	29
Tabel 4.1 : Uji Kolmogorov-Smirnov.....	48
Tabel 4.2 : Uji Multikoleniaritas .....	48
Tabel 4.3 : Uji Autokorelasi .....	49
Tabel 4.4 : Hasil Regresi Linear Berganda .....	51
Tabel 4.5 : Hasil Pengujian Parsial (Uji t) .....	52
Tabel 4.6 : Hasil Pengujian Simultan (Uji F) .....	55
Tabel 4.7 : Hasil Uji Koefisien Determinasi R-Square .....	56

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 : Skema Kerangka Teoritis .....	31
Gambar 3.1 : Kriteria Pengujian Hipotesis Uji t .....	40
Gambar 3.2 : Kriteria Pengujian Hipotesis Uji F .....	41
Gambar 4.1 : Struktur Organisasi PT. Holcim Indonesia .....	43
Gambar 4.2 : Hasil Uji Heterokedastisitas .....	50
Gambar 4.3 : Kriteria Pengujian Hipotesis 1 .....	53
Gambar 4.4 : Kriteria Pengujian Hipotesis 2 .....	54
Gambar 4.5 : Kriteria Pengujian Hipotesis Uji F .....	56

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 .....	66
Lampiran 2 .....	79

## BAB I PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Pada akhir tahun 2015, Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA) resmi diberlakukan. MEA merupakan integritas ekonomi yang memberlakukan adanya perdagangan bebas di negara-negara ASEAN. Hal tersebut tentu berpengaruh pada perekonomian negara. Dalam perekonomian yang terus meningkat dan persaingan dunia usaha yang semakin ketat, para pelaku usaha dituntut untuk mengembangkan dan meningkatkan kinerja perusahaan. Tugas manajemen perusahaan adalah menjadikan pemegang saham (shareholder) menjadi lebih makmur. Usaha memaksimalkan keuntungan dapat diwujudkan dengan memaksimalkan nilai perusahaan. Dalil al-qur'an dalam memaksimalkan nilai perusahaan terdapat pada surah An-Najm ayat 39, yaitu :

وَأَنْ لَّيْسَ لِلْإِنْسَانِ إِلَّا مَا سَعَى . وَأَنَّ سَعْيَهُ سَوْفَ يُرَى . ثُمَّ يُجْزَاهُ الْجَزَاءَ  
الْأَوْفَى . وَأَنَّ إِلَى رَبِّكَ الْمُنْتَهَى .

Artinya : “Dan bahwa manusia hanya memperoleh apa yang telah diusahakannya. Dan sesungguhnya usahanya itu kelak akan diperlihatkan (kepadanya). Kemudian akan diberi balasan kepadanya dengan balasan yang paling sempurna. Dan sesungguhnya kepada Tuhanmulah kesudahannya (segala sesuatu)” (QS. An-Najm : 39-42)<sup>1</sup>

Ayat ini menegaskan bahwa sejatinya hak memutuskan hanyalah milik Allah SWT. Artinya penilaian yang dilakukan haruslah atas dasar ketundukan dan kepatuhan kepada perintah dan larangan-Nya.

Dalam laporan keuangan terdapat informasi- informasi yang dapat digunakan untuk melakukan analisis terkait posisi keuangan, kinerja keuangan perusahaan, dan perubahan posisi keuangan perusahaan sesuai dengan keputusan Ketua BAPEPAM dan LK Nomor: Kep-364/BL/2011, bulan juni 2011, menyatakan bahwa perusahaan emiten dan perusahaan publik berkewajiban untuk

---

<sup>1</sup> Al-Quran : Terjemahan Departemen Agama, Republik Indonesi (1986)

menyampaikan laporan keuangan berkala kepada para pemegang saham khususnya dan masyarakat pada umumnya. Informasi tersebut bermanfaat bagi para investor untuk melakukan pengukuran kinerja perusahaan melalui analisis laporan keuangan yang disajikan perusahaan.

Produsen semen terus berekspansi untuk mengantisipasi permintaan domestik yang terus meningkat, dipacu oleh sektor infrastruktur dan properti. Hampir semua perusahaan semen, baik BUMN mau pun swasta, menambah kapasitas produksi dalam beberapa tahun terakhir guna mengejar kekurangan pasokan semen di pasar domestik.<sup>2</sup>

Berdasarkan sumber data yang diperoleh dari laporan keuangan PT. Holcim Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2018, kita dapat melihat bagaimana *Economic Value Added (EVA)*, *Return on Asset (ROA)* dan *Market Value Added (MVA)* pada tabel berikut:

Tahun	EVA	ROA	MVA
2010	941.693.422	7,95	165.589.247
2011	977.856.375	9,71	159.140.815
2012	1.302.078.43	1,11	213.806.044
2013	849.319.201	6,39	165.558.028
2014	614.155.477	3,89	158.675.773
2015	177.345.693	1,15	67.795.998
2016	116.113.131	1,44	60.905.505
2017	-42.825.047	3,86	56.788.264
2018	500.830.355	4,44	138.029.315

Sumber : Data diolah

**Tabel 1.1**  
*Economic Value Added (EVA), Return on Asset (ROA) dan Market Value Added (MVA)*  
 (Dalam jutaan rupiah)

---

<sup>2</sup> Marionus Pata, *Analisis Eva untuk Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan Semen yang Terdaftar dibursa Efek Dalam Jurnal Akuntansi dan Manajemen Vol. 7 No. 2, Desember 2012, h. 7.*

Dari Tabel 1.1 diatas dapat diketahui bahwa EVA PT. Holcim Indonesia dari tahun 2010 sampai 2018 mengalami peningkatan dan penurunan. EVA tertinggi yaitu tahun 2012 sebesar 1.302.078.43 kali sedangkan terendah tahun 2017 yaitu sebesar -42.825.047 kali. EVA pada PT. Holcim Indonesia dari tahun 2010 sampai dengan 2018 cenderung berfluktuatif, Begitu juga dengan ROA tertinggi yaitu tahun 2011 sebesar 9,71 kali sedangkan terendah tahun 2012 yaitu sebesar 1,11 kali. dan MVA juga mengalami peningkatan dan penurunan.

Dari tabel 1.1 diatas juga dapat diketahui bahwa pada tahun 2017, EVA mengalami penurunan namun tidak diikuti dengan penurunan MVA. Hal ini tidak sesuai dengan teori Brigham menyatakan bahwa jika EVA semakin tinggi maka MVA juga akan semakin tinggi yang menandakan sebuah perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pasar dan pemilik modal dan hasil penelitian Putu Mertayasa (2014) yang menyimpulkan bahwa EVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap MVA.

Analisis rasio keuangan ini adalah salah satu cara pemrosesan dan penginterpretasian informasi akuntansi yang digunakan untuk menjelaskan hubungan tertentu antara angka yang satu dengan angka yang lain dari suatu laporan keuangan. Analisis rasio keuangan dapat digunakan untuk membimbing investor dan kreditor untuk membuat keputusan atau pertimbangan tentang pencapaian perusahaan dan prospek di masa akan datang.

Kemakmuran pemegang saham dimaksimalkan dengan memaksimalkan kenaikan nilai pasar dari modal perusahaan di atas nilai modal yang disetor pemegang saham. Kenaikan ini disebut *Market Value Added* (MVA). MVA merupakan hasil kumulatif dari kinerja perusahaan yang dihasilkan oleh berbagai investasi yang telah dilakukan maupun yang akan dilakukan. Dengan demikian, peningkatan MVA merupakan keberhasilan perusahaan dalam memaksimalkan kekayaan pemegang saham dengan alokasi sumber-sumber yang tepat. Dengan demikian MVA merupakan ukuran kinerja eksternal perusahaan.

*Market Value Added* (MVA) dikembangkan oleh Stern Steward & Co. *Market Value Added* (MVA) atau nilai tambah pasar adalah besaran yang langsung mengukur penciptaan nilai perusahaan berupa selisih nilai pasar ekuitas (market

value of equity) dengan jumlah yang ditanamkan investor dalam perusahaan. *Economic Value Added* (EVA) erat kaitannya dengan *Market Value Added* (MVA). Bila *Economic Value Added* (EVA) mengukur kesuksesan dimasa lalu maka *Market Value Added* (MVA) justru melihat kedepan, sebagai refleksi kondisi perusahaan di pasar. Dengan melihat perbedaan antara nilai pasar perusahaan (*Market Value*) dengan nilai investasi perusahaan.<sup>3</sup>

Ada cara lain untuk melihat atau mengukur nilai perusahaan melalui rasio yaitu rasio hasil pembagian asset yaitu *Return on Asset* atau yang di singkat dengan ROA atau bagi ekuitas yaitu *Return on Equity* (ROE), apabila rasio tersebut meningkat maka kinerja perusahaan dianggap membaik, namun pengukuran diatas mempunyai kelemahan. Dari kelemahan yang dimiliki oleh setiap rasio maka munculah konsep baru yang diperkenalkan oleh Stren Stewart & CO (SSC) yaitu konsep *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA). Konsep ini bahkan sudah digunakan oleh salah satu perusahaan besar di Amerika seperti *Coca Cola Company*. *Economic Value Added* atau yang disingkat dengan EVA merupakan selisih dari *Net Operating After Tax* (NOPAT) dengan *Cost Of Capital*.<sup>4</sup>

EVA merupakan suatu estimasi dari laba ekonomis yang sebenarnya dari bisnis untuk tahun yang bersangkutan. EVA mencerminkan laba residu yang tersisa setelah biaya dari seluruh modal, termasuk modal ekuitas, telah dikurangkan. EVA menyajikan suatu ukuran yang baik mengenai sampai sejauh mana perusahaan telah memberikan tambahan nilai pada pemegang saham. Dengan kata lain, apabila manajemen perusahaan memusatkan diri pada EVA, maka mereka akan mengambil keputusan-keputusan terkait keuangan yang konsisten dengan tujuan memaksimalkan kemakmuran atau kekayaan pemegang saham. Perusahaan yang memiliki nilai EVA tinggi (positif) dapat lebih menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Semakin tinggi nilai EVA mencerminkan laba perusahaan yang tinggi.

EVA, ROA, MVA yang positif menandakan bahwa perusahaan berhasil menciptakan suatu nilai tambah bagi pemegang saham dan apabila EVA, ROA dan

---

<sup>3</sup> Hery, *Analisis Laporan Keuangan* (Jakarta : Bumi Aksara, 2012) h. 52.

<sup>4</sup> Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*. (Jakarta: Raja Grafindo,2008), h. 30.

MVA negatif maka menandakan bahwa perusahaan kurang berhasil dalam menghasilkan nilai tambah bagi pemegang saham. Hal ini dikarenakan EVA sendiri menunjukkan nilai sisa laba setelah semua modal (*Cost Of Capital*), ROA menunjukkan hasil nilai dari pembagian laba bersih dengan total aset perusahaan, sedangkan MVA menunjukkan selisih antara nilai pasar equitas (*Market Value Of Equity*) dengan nilai buku equitas. Maka dari itu jika nilai dari selisih diantara ketiga konsep tersebut kecil, para pemegang saham tidak akan mempertahankan sahamnya.<sup>5</sup>

Perusahaan yang diteliti oleh penulis adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia atau biasa disebut BEI. BEI adalah lembaga pemerintah yang berperan sebagai penyelenggara bursa. Artinya, Bursa Efek Indonesia bertugas untuk memfasilitasi perdagangan efek di Indonesia. Bursa Efek Indonesia merupakan bursa resmi di Indonesia, sehingga bagi para perusahaan yang ingin *go public* di Indonesia harus melalui BEI. Bursa Efek Indonesia pun harus mengontrol agar proses transaksi efek yang terjadi berjalan dengan adil dan efisien.<sup>6</sup>

Dari informasi yang penulis uraikan dalam latar belakang diatas, maka penulis tertarik untuk mengetahui pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Return On Assets* (ROA) terhadap *Market Value Added* (MVA) dalam sebuah skripsi yang berjudul “ **Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Return on Asset* (ROA) terhadap *Market Value Added* (MVA) pada PT. Holcim Indonesia Tbk periode 2010 – 2018.**

## **B. Identifikasi Masalah**

Dari fenomena dalam Perusahaan Semen tersebut, nilai *Economic Value Added* (EVA) Perusahaan yang baik seharusnya bisa membawa dampak positif pada harga saham (*Market Value Added* - MVA). Namun, pada kenyataannya di Indonesia, kebanyakan emiten yang EVA-nya positif tidak berpengaruh besar

---

<sup>5</sup> Rudianto, *Akuntansi Manajemen, Informasi untuk Pengambilan Keputusan Manajemen*, (Jakarta: Gramedia, 2006), h. 340.

<sup>6</sup> Haris Dermawan, “Mengenai Bursa Efek dan Sejarahnya”, <https://www.finansialku.com/mengenal-sejarah-bursa-efek-indonesia-idx/> Diakses 4 November 2018 pada 11.40.

terhadap animo beli investor. Sedangkan *Return On Assets* (ROA) merupakan hasil dari nilai laba bersih dibagi dengan nilai total aset, dimana jika ROA kecil maka total aset lebih besar dari pada nilai laba bersih sehingga nilai MVA besar.

### **C. Batasan Masalah**

Beberapa batasan konsep yang ditetapkan penulis terhadap penelitian ini, yaitu diantaranya :

1. Data yang digunakan dalam penelitian ini berdasarkan laporan keuangan perusahaan pada periode tahun 2010 – 2018 Triwulan.
2. Perusahaan yang diteliti yaitu perusahaan yang memiliki data yang sesuai dan lengkap dengan yang diteliti. Dalam hal ini yaitu PT. HOLCIM INDONESIA Tbk.

### **D. Perumusan Masalah**

Berdasarkan permasalahan yang telah diuraikan pada latar belakang masalah tersebut, maka dalam hal ini penulis membuat rumusan masalah :

1. Apakah *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh secara parsial terhadap *Market Value Added* (MVA) pada PT. Holcim Indonesia Tbk?
2. Apakah *Return On Asset* (ROA) berpengaruh secara parsial terhadap *Market Value Added* (MVA) pada PT. Holcim Indonesia Tbk?
3. Apakah *Economic Value Added* (EVA) dan *Return On Asset* (ROA) berpengaruh secara simultan terhadap *Market Value Added* (MVA) pada PT. Holcim Indonesia Tbk?

### **E. Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian yang dilakukan peneliti adalah untuk mengetahui pengaruh antara *Economic Value Added* (EVA) dan *Return On Asset* (ROA) terhadap *Market Value Added* (MVA) pada PT. Holcim Indonesia.

## **F. Manfaat Penelitian**

Dari hasil penelitian yang dilakukan diharapkan dapat berguna dan memiliki manfaat antara lain :

a. Bagi perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi dan bahan pertimbangan manajemen dalam menilai kinerja PT. Holcim Indonesia.

b. Bagi Penulis

Penelitian ini sebagai pengaplikasian ilmu serta dapat menambah pengetahuan dalam mengembangkan teori dan penerapannya pada dunia praktik, khususnya tentang teori EVA, ROA dan MVA.

c. Bagi Akademisi

Diharapkan dapat menambah kepustakaan di bidang ilmu pengetahuan dan dapat dijadikan sebagai bahan referensi bagi peneliti selanjutnya.

d. Bagi Pembaca

Diharapkan dapat menambah pengetahuan mengenai *Economic Value Added* (EVA) dan *Return On Asset* (ROA) serta pengaruhnya terhadap *Market Value Added* (MVA).

## BAB II KAJIAN TEORITIS

### A. Tinjauan Teoritis

#### 1. Laporan Keuangan

##### a. Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan bagi suatu perusahaan merupakan hasil akhir dari pekerjaan bagian pembukuan. Selanjutnya laporan keuangan tersebut untuk menentukan atau menilai posisi keuangan perusahaan, dimana dengan hasil analisis tersebut pihak-pihak yang berkepentingan dapat mengambil keputusan.<sup>7</sup>

Laporan keuangan adalah suatu informasi yang menggambarkan kondisi suatu perusahaan, dimana selanjutnya itu akan menjadi suatu informasi yang menggambarkan tentang kinerja suatu perusahaan. Di sisi lain, laporan keuangan merupakan informasi yang diharapkan mampu memberikan bantuan kepada pengguna untuk membuat keputusan ekonomi yang bersifat financial.<sup>8</sup>

Dari definisi di atas dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan merupakan hasil akhir atau produk dari proses akuntansi yang terdiri dari proses pencatatan, pengelompokan, pelaporan, dan penginterpretasian yang isinya merupakan data historis dan masa kini dari perusahaan dalam satuan uang, ditunjukkan kepada kalangan internal dan eksternal perusahaan dalam pengambilan keputusan.

Dalil Al-qur'an tentang mencatat laporan keuangan dalam surat Al-baqarah ayat 282 :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ  
وَأَيُّكْتُبُ  
كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ....

Artinya : “Hai orang-orang yang beriman, apabila kamu bermu’amalah tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya

---

<sup>7</sup> Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan* (Jakarta : Rajawali Pers, 2008), h.8

<sup>8</sup> Munawir, *Analisis Laporan Keuangan* (Yogyakarta : Liberty, 2007), h.2

dan hendaklah seorang penulis diantara kamu menuliskannya dengan benar” (QS. Al-baqarah 282)<sup>9</sup>

Terkait dengan dalil di atas dalam berbagai transaksi atau peristiwa yang merupakan aktivitas ekonomi perusahaan yang dilakukan melalui pengukuran, pencatatan, penggolongan dan pengikhtisaran sedemikian rupa sehingga hanya informasi yang relevan dan saling berhubungan satu dengan lainnya mampu memberikan gambaran secara layak dan benar tentang keadaan keuangan perusahaan.

Laporan tahunan korporat terdiri dari empat laporan keuangan pokok yaitu :

1. Neraca merupakan posisi keuangan aktiva, hutang dan ekuitas pemegang saham suatu perusahaan pada tanggal tertentu, seperti pada akhir triwulan atau akhir tahun.
2. Laporan laba rugi menyajikan hasil usaha pendapatan, beban, laba atau rugi bersih dan laba atau rugi per saham untuk periode waktu tertentu.
3. Laporan ekuitas pemegang Saham merekonsiliasi saldo awal dan akhir semua akun yang ada dalam seksi ekuitas pemegang saham pada neraca. Beberapa perusahaan menyajikan laporan saldo laba, seringkali dikombinasikan dengan laporan laba rugi yang merekonsiliasikan saldo awal dan akhir akun saldo laba. Perusahaan-perusahaan yang memilih format penyajian yang terakhir biasanya akan menyajikan laporan ekuitas pemegang saham sebagai pengungkapan dalam catatan kaki.
4. Laporan arus kas memberikan informasi tentang arus kas masuk dan keluar dari kegiatan operasi, pendanaan, dan investasi selama suatu periode tertentu.<sup>10</sup>

#### b. Tujuan Laporan Keuangan

Menurut kerangka konseptual SAK 1994 tujuan pelaporan keuangan

---

<sup>9</sup> QS. Al-baqarah 282

<sup>10</sup> Jumingan, *Analisa Laporan Keuangan* (Jakarta : PT Bumi Aksara, 2011), h.52

dinyatakan sebagai “Tujuan Laporan Keuangan”. Tujuan tersebut dinyatakan dalam paragraph ke-12, 13, dan 14 seperti berikut ini:

1. Tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi.
2. Laporan keuangan yang disusun untuk tujuan ini memenuhi kebutuhan bersama sebagian besar pemakai. Namun demikian, laporan keuangan tidak menyediakan semua informasi yang mungkin dibutuhkan dalam pengambilan keputusan ekonomi karena secara umum menggambarkan pengaruh keuangan dan kejadian di masa lalu, dan tidak diwajibkan untuk menyediakan informasi nonkeuangan.
3. Laporan keuangan juga menunjukkan apa yang telah dilakukan manajemen (stewardship), atau pertanggungjawaban manajemen atas sumber daya yang dipercayakan kepadanya. Pemakai yang ingin menilai apa yang telah dilakukan atau pertanggungjawaban manajemen berbuat demikian, agar mereka dapat membuat keputusan ekonomi; keputusan ini mungkin mencakup, misalnya, keputusan untuk menahan atau menjual investasi mereka dalam perusahaan atau keputusan untuk mengangkat kembali atau mengganti manajemen.

c. Karakteristik Laporan Keuangan

Adapun empat karakteristik laporan keuangan yang diperlukan agar laporan keuangan dapat memenuhi kualitas yang dikehendaki, yaitu:

1. Relevan

Laporan keuangan bisa dikatakan relevan apabila informasi yang termuat didalamnya dapat mempengaruhi keputusan pengguna dengan membantu mereka mengevaluasi peristiwa masa lalu atau masa kini dan memprediksi masa depan serta menegaskan atau mengoreksi hasil evaluasi mereka di masalalu.

1) Tepat waktu

Informasi disajikan tepat waktu sehingga dapat berpengaruh dan berguna

dalam pengambilan keputusan.

2) Lengkap

Informasi akuntansi keuangan disajikan selengkap mungkin yaitu mencakup semua informasi akuntansi yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan. Informasi yang melatar belakangi setiap butir informasi utama yang termuat dalam laporan keuangan diungkapkan dengan jelas agar kekeliruan dalam penggunaan informasi tersebut dapat dicegah.

2. Andal

Informasi Dalam laporan keuangan bebas dari pengertian yang menyesatkan dan kesalahan material, menyajikan setiap fakta secara jujur, serta dapat diverifikasi. Informasi mungkin relevan, tetapi jika hakikat atau penyajiannya tidak dapat diandalkan maka penggunaan informasi tersebut secara potensial dapat menyesatkan.

Informasi yang andal memenuhi karakteristik:

1) Penyajian Jujur

Informasi menggambarkan dengan jujur transaksi serta peristiwa lainnya yang seharusnya disajikan atau yang secara wajar dapat diharapkan untuk disajikan.

2) Dapat Diverifikasi (*verifiability*)

Informasi yang disajikan Dalam laporan keuangan dapat diuji, dan apabila pengujian dilakukan lebih dari sekali oleh pihak yang berbeda, hasilnya tetap menunjukkan simpulan yang tidak berbeda jauh.

3) Netralitas

Informasi diarahkan pada kebutuhan umum dan tidak berpihak pada kebutuhan pihak tertentu.

4) Dapat dibandingkan

Informasi yang termuat dalam laporan keuangan akan lebih berguna jika dapat dibandingkan dengan laporan keuangan periode sebelumnya atau laporan keuangan entitas pelaporan lain pada umumnya.

5) Dapat dipahami

Informasi yang disajikan Dalam laporan keuangan dapat dipahami oleh pengguna dan dinyatakan dalam bentuk serta istilah yang disesuaikan dengan batas pemahaman para pengguna. Untuk itu, pengguna diasumsikan memiliki pengetahuan yang memadai atas kegiatan dan lingkungan operasi entitas pelaporan, serta adanya kemauan pengguna untuk mempelajari informasi yang dimaksud.<sup>11</sup>

#### e. Sifat Laporan Keuangan

Sifat laporan keuangan yaitu historis dan menyeluruh. Bersifat historis artinya bahwa laporan keuangan dibuat dan disusun dari data masa lalu atau masa yang sudah lewat dari masa sekarang. Misalnya laporan keuangan disusun berdasarkan data satu atau dua atau beberapa tahun ke belakang (tahun atau periode sebelumnya). Kemudian bersifat menyeluruh artinya laporan keuangan dibuat selengkap mungkin dan sesuai dengan standar yang telah ditetapkan.<sup>12</sup>

## 2. Kinerja Keuangan Perusahaan

Untuk memutuskan suatu badan usaha atau perusahaan memiliki kualitas yang baik, maka ada dua penilaian yang paling dominan yang dapat dijadikan acuan untuk melihat badan usaha atau perusahaan tersebut telah menjalankan kaidah-kaidah manajemen yang baik. Penilaian ini dapat dilakukan dengan melihat pada laporan keuangan yang dimiliki oleh perusahaan yang bersangkutan dan itu tercermin dari informasi yang diperoleh pada neraca, laporan laba-rugi dan laporan arus kas serta hal-hal lain yang turut mendukung sebagai penguatan penilaian kinerja keuangan tersebut.

Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Penilaian kinerja setiap perusahaan

---

<sup>11</sup> Sofyan Syafri Harahap, *Teori Akuntansi* ( Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada,2008), h. 113-114

<sup>12</sup> Endra Adeliya, “Tujuan Laporan Keuangan Menurut Standar Akuntansi Keuangan 1994”. <http://keuanganlsm.com/tujuan-pelaporan-keuangan-menurut-standar-akuntansi-keuangan-1994/> Diakses pada tanggal 18 November 2018 pada 15.00.

adalah berbeda-beda karena itu tergantung kepada ruang lingkup bisnis yang dijalankannya. 5 tahap dalam menganalisis kinerja keuangan suatu perusahaan secara umum yaitu:

1. Melakukan *review* terhadap data laporan keuangan.

Tujuannya agar laporan keuangan yang sudah dibuat tersebut sesuai dengan penerapan kaidah-kaidah yang berlaku umum dalam dunia akuntansi, sehingga dengan demikian hasil laporan keuangan tersebut dapat dipertanggungjawabkan.

2. Melakukan perhitungan.

Penerapan metode perhitungan di sini adalah disesuaikan dengan kondisi dan permasalahan yang sedang dilakukan sehingga hasil dari perhitungan tersebut akan memberikan suatu kesimpulan sesuai dengan analisis yang diinginkan.

3. Melakukan perbandingan terhadap hasil hitungan yang telah diperoleh.

Dari hasil hitungan yang sudah diperoleh tersebut kemudian dilakukan perbandingan dengan hasil hitungan dari berbagai perusahaan lainnya.

4. Melakukan penafsiran (*interpretation*) terhadap berbagai permasalahan yang ditemukan.

Setelah dilakukan ketiga tahap tersebut, selanjutnya dilakukan penafsiran untuk melihat apa-apa saja permasalahan dan kendala-kendala yang dialami oleh perusahaan tersebut.

5. Mencari dan memberikan pemecahan masalah (*solution*) terhadap berbagai permasalahan yang ditemukan.

Pada tahap terakhir ini setelah ditemukan berbagai permasalahan yang dihadapi maka dicarikan solusi guna memberikan suatu input atau masukan agar apa yang menjadi kendala dan hambatan selama ini dapat terselesaikan.

Penilaian kinerja juga sangat dibutuhkan oleh perusahaan yang mengalami kesulitan. Penilaian kinerja juga sangat berguna untuk restrukturisasi pengimplementasian program pemulihan usaha. Pendekatan yang populer untuk menilai kondisi keuangan perusahaan adalah dengan mengevaluasi data akuntansi

berupa laporan keuangan, hal itu disebabkan karena laporan keuangan disusun berdasarkan standar penyusunan laporan keuangan dan diterapkan secara meluas oleh perusahaan-perusahaan.<sup>13</sup>

### **3. *Market Value Added* (MVA)**

#### a. Pengertian *Market Value Added* (MVA)

*Market Value Added* atau nilai tambah pasar adalah besaran yang langsung mengukur penciptaan nilai perusahaan berupa selisih nilai pasar ekuitas (*Market Value Equity*) dengan jumlah yang ditanamkan investor dalam perusahaan, sehingga kekayaan atau kesejahteraan pemilik akan bertambah maksimal jika *Market Value Added* maksimal. *Market Value Added* adalah perbedaan antara modal yang ditanamkan diperusahaan sepanjang waktu dari investasi modal pinjaman dan laba ditahan dan uang yang bisa diambil sekarang.

#### b. Tujuan *Market Value Added* (MVA)

Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham yang dilakukan dengan memaksimalkan selisih antara *Market Value Equity* dan jumlah modal yang ditanamkan investor kedalam perusahaan. Selisih tersebut disebut sebagai *Market Value Added* (MVA). MVA digunakan untuk mengukur seluruh pengaruh kinerja manajerial sejak perusahaan berdiri hingga sekarang.

*Market Value Added* dari sebuah sekuritas perusahaan didasarkan pada ekspektasi dan *cash flow* perusahaan dimana yang akan datang secara esensi MVA adalah *net present value* dari seluruh investasi perusahaan, dengan kata lain MVA bukanlah suatu alat untuk mengukur atau menghitung kinerja perusahaan secara historis tetapi lebih merefleksikan perspektif investor terhadap kinerja perusahaan pada masa yang akan datang.

#### c. Kelebihan *Market Value Added* (MVA)

Keuntungan dari penggunaan MVA adalah bahwa para manajer dapat

---

<sup>13</sup> Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan* (Jakarta : Rajawali Pers, 2008), h.17

dengan penuh percaya diri memaksimalkan MVA saat ini sehingga kelebihan pengembalian (*Excess Return*) juga akan maksimal.

d. Kelemahan *Market Value Added*

Dan kelemahan MVA adalah mengabaikan kesempatan biaya oportunitas dari modal yang diinvestasikan pada perusahaan.

e. Menghitung *Market Value Added* (MVA)

*Market Value Added* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{MVA} = (\text{Saham yang beredar} \times \text{Harga saham}) - \text{Total Ekuitas}$$

Semakin besar MVA, menunjukkan indikasi MVA semakin baik. Dari paparan tersebut dapat disimpulkan bila MVA positif maka perusahaan telah berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan, sedangkan bila nilai MVA negatif maka perusahaan tidak berhasil mengubah investasi menjadi lebih besar, bahkan menurunkan nilai modal yang ditanamkan kepada investor.<sup>14</sup>

Kelemahan penting dalam penggunaan rasio keuangan adalah karena laba yang dilaporkan tidak memasukkan unsur biaya modal. Untuk mengatasi kelemahan tersebut dikembangkanlah konsep *Economic Value Added* (EVA). Dalam konsep ini kelemahan tersebut dapat diatasi dengan mengeluarkan biaya modal (*cost capital*) dan laba operasi setelah pajak (*Operating Profit After Tax*).

### 3. Economic Value Added (EVA)

a. Pengertian EVA

Selama beberapa tahun terakhir ini, didalam menilai kinerja suatu perusahaan telah berkembang suatu pendekatan baru yang dikenali dengan sebutan *Economic Value Added* (EVA) atau nilai tambah ekonomis. EVA merupakan suatu

---

<sup>14</sup> Engkos Kosasih dan Hananto, *Manajemen Keuangan dan Akuntansi Perusahaan*, (Jakarta : Raja Grafindo Persada), h.44

estimasi dari laba ekonomis yang sebenarnya dari bisnis untuk tahun yang bersangkutan. EVA mencerminkan laba residu yang tersisa setelah biaya dari seluruh modal, termasuk modal ekuitas, telah dikurangkan. EVA menyajikan suatu ukuran yang baik mengenai sampai sejauh mana perusahaan telah memberikan tambahan nilai pada pemegang saham.<sup>15</sup> Istilah EVA pertama kali dipopulerkan pada 1980-an oleh Stern Stewart Management Service yang merupakan perusahaan konsultan dari Amerika Serikat.

EVA lahir dari diskusi intensif di antara staf profesional Stern Stewart Management Service yang terdiri dari Joel M. Stern, G. Bennett Stewart, David Glassman, dan Gregory Milano. Sebelumnya pada tahun 1970-an telah dikembangkan metode arus kas bebas atau *free cash flow* (FCF) yang amat mudah diterapkan sepanjang tahun 1980-an. FCF berbeda dengan EVA yang sering negatif bila perusahaan sedang bagus-bagusnya. Sebab, perusahaan mengeluarkan lebih banyak uang untuk investasi daripada yang dihasilkan EVA akan meningkat secara dramatis hanya bila perusahaan sukses dan akan menurun bila perusahaan gagal melakukan investasi.

Berbeda dengan pengukuran kinerja akuntansi yang tradisional, EVA mencoba mengukur nilai tambah yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi beban biaya modal yang timbul sebagai akibat investasi yang dilakukan.<sup>16</sup>

#### b. Tujuan *Economic Value Added* (EVA)

Young & O'Byrne mengemukakan bahwa "EVA mengukur perbedaan, dalam pengertian keuangan antara pengembalian atas modal perusahaan dan biaya modal". EVA mampu menghitung laba ekonomi yang sebenarnya atau *True Economic Profit* suatu perusahaan pada tahun tertentu dan sangat berbeda jika

---

<sup>15</sup> Thomas Sumarsan, *Sistem Pengendalian Manajemen Konsep, Aplikasi, dan Pengukuran Kinerja*, (Jakarta Barat : PT Indeks), h.131

<sup>16</sup> Agnes Sawir, *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan* (Jakarta : Gramedia Pustaka Utama, 2005), h.32

dibandingkan dengan laba akuntansi.<sup>17</sup>

Metode EVA bertujuan untuk mengukur kinerja investasi suatu perusahaan dan sekaligus memperhatikan kepentingan dan harapan penyandang dana yaitu kreditur dan pemegang saham. EVA mencerminkan *residual income* yang tersisa setelah semua biaya modal, termasuk modal saham, telah dikurangkan. Sedangkan laba akuntansi dihitung tanpa mengurangi biaya modal. EVA memberikan pengukuran yang lebih baik atas nilai tambah yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham.<sup>18</sup>

biaya modal sering disamakan dengan istilah tingkat pengembalian yang disyaratkan perusahaan, tingkat ambang, tingkat diskonto, dan biaya dana kesempatan perusahaan. Biaya modal dapat didefinisikan sebagai biaya peluang atas penggunaan dana investasi untuk diinvestasikan dalam proyek-proyek baru. Besar kecilnya biaya modal baik untuk perusahaan maupun untuk proyek khusus dipengaruhi oleh 4 faktor, yaitu:

1. Kondisi ekonomi umum (*general economic condition*)

Secara umum, seperti tingkat pertumbuhan ekonomi dan inflasi akan menentukan besarnya tingkat pengembalian bebas risiko.

2. Kondisi pasar (*market condition*)

Kemampuan pemasaran suatu sekuritas yang meningkat menyebabkan tingkat pengembalian yang diisyaratkan para investor akan menurun, yang berarti biaya modal perusahaan akan mengecil.

3. Keputusan operasi dan pembelanjaan (*operating and financing decision*)

Investasi yang berisiko tinggi dan banyak menggunakan sumber dana dari hutang serta saham akan menanggung risiko yang tinggi. Akibatnya, pemilik dana menuntut tingkat pengembalian yang tinggi. Hal ini biaya modal yang harus ditanggung perusahaan juga tinggi.

---

<sup>17</sup> Musa Ali, *Eva Sebagai Konsep manajemen keuangan*,  
<http://jurnalsdm.blogspot.com/2009/04/economic-value-addeddevasebagaikonsep28.html>, diakses 29 November 2018 pada 23.00

<sup>18</sup> Agus Sartono, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, (Yogyakarta : Penerbit BPFE), h.40

#### 4. Jumlah pembelanjaan (*amount of financing*)

Konsekuensi permintaan jumlah dana yang meningkat adalah meningkatkan biaya modal.

Pihak manajemen perusahaan dapat melakukan banyak hal untuk menciptakan nilai tambah, tetapi pada prinsipnya EVA akan meningkat jika manajemen melakukan hal berikut ini :

1. Meningkatkan laba operasi tanpa adanya tambahan modal.
2. Menginvestasikan modal baru ke dalam proyek yang mendapatkan return lebih besar dari pada biaya modal yang ada.
3. Menarik modal dari aktivitas-aktivitas usaha yang tidak menguntungkan.<sup>19</sup>

#### c. Kategori *Economic Value Added* (EVA)

Menjelaskan hasil penelitian kinerja suatu perusahaan dengan menggunakan EVA dapat dikelompokkan kedalam 3 kategori yang berbeda yaitu:

1. Nilai  $EVA > 0$  atau EVA bernilai positif

Pada posisi ini berarti manajemen perusahaan telah berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan.

2. Nilai  $EVA = 0$

Pada posisi ini berarti manajemen perusahaan berada dalam titik impas. Perusahaan tidak mengalami kemunduran tapi sekaligus tidak mengalami kemajuan secara ekonomi.

3. Nilai  $EVA < 0$  atau EVA bernilai negatif

Pada posisi ini berarti tidak terjadi proses penambahan nilai ekonomis bagi perusahaan, dalam arti laba yang dihasilkan tidak dapat memenuhi harapan para kreditor dan pemegang saham perusahaan (investor).

#### d. Komponen Yang Menunjang Hasil *Economic Value Added* (EVA)

Adapun definisi dari komponen yang menunjang hasil EVA yaitu :

---

<sup>19</sup> Warsono, *Manajemen Keuangan Perusahaan*, jilid I, Edisi 3, (Malang : Penerbit: Bayumedia Publishing, 2003), h.45-53

1. *Net Operating profit After Tax (NOPAT)*, yaitu laba operasi setelah pajak. Laba operasi setelah pajak ini merupakan penyesuaian dari laba setelah pajak. Besar laba operasi setelah pajak ini tidak memberikan dampak dari profitabilitas ataupun resiko dari bisnis yang sekarang. Dengan kata lain, baik perusahaan tersebut dibiayai dengan hutang maupun dengan modal sendiri nilai NOPAT-nya akan identik.
2. Untuk mendapatkan hasil *Invested Capital* menggunakan dua pendekatan yaitu pendekatan *operating* dan pendekatan *financing*. Sedangkan pengertian dari *Invested capital* yaitu jumlah seluruh pinjaman jangka pendek tanpa bunga (*non-interest bearing liabilities*).
3. *Weighted Average Cost of Capital (WACC)* adalah jumlah biaya dari masing-masing komponen modal, misalnya pinjaman jangka pendek dan pinjaman jangka panjang (*cost of debt*) serta setoran modal saham (*cost of equity*) yang diberikan bobot sesuai dengan proporsinya dalam struktur modal perusahaan.
4. *Capital Cost/Charge* adalah aliran kas yang dibutuhkan untuk para investor atas resiko usaha dari modal yang ditanamkan.<sup>20</sup>

e. Kelebihan *Economic Value Added (EVA)*

Sebagai alat penilai kinerja perusahaan, EVA terlihat mempunyai keunggulan dibanding dengan ukuran kinerja konvensional lainnya. Beberapa keunggulan yang dimiliki EVA antara lain :

1. Nilai EVA dapat berdiri sendiri artinya tidak harus diperlukan perbandingan dengan perusahaan sejenis dan analisis kecenderungan.
2. Berbeda dengan perhitungan akuntansi tradisional yang tidak memasukkan unsur *Cost of Equity*, EVA memperhitungkan *Cost of Equity*. Jadi EVA memperhitungkan semua biaya baik hutang maupun ekuitas.
3. EVA dapat digunakan untuk mengidentifikasi kegiatan atau proyek yang memberikan tingkat pengembalian lebih tinggi dari biaya modalnya. Selain

---

<sup>20</sup> Rudianto, *Akuntansi Manajemen, Informasi untuk Pengambilan Keputusan Manajemen*, (Jakarta : Gramedia, 2006), h.340

itu metode EVA juga dapat digunakan pada divisi perusahaan.

4. Hasil perhitungan EVA mendorong mengalokasikan dana perusahaan untuk investasi dengan biaya modal yang rendah.

f. Kelemahan *Economic Value Added* (EVA)

Disamping kelebihan yang dimiliki, EVA juga ternyata mempunyai kelemahan-kelemahan seperti:

1. Karena perhitungan EVA berdasarkan pada laporan keuangan perusahaan, maka jika terjadi rekayasa laporan keuangan akan memberikan nilai EVA yang bias.
2. Dalam penerapan EVA yang sesungguhnya terdapat beberapa penyesuaian. Karena kompleksitas penyesuaian yang dilakukan Stern Stewart, maka dalam praktiknya banyak perusahaan menghitung EVA menurutnya versinya masing-masing. Jadi dengan berbagai keterbatasan, harus diakui penyesuaian tersebut belum tentu bias menghasilkan cerminan kondisi sebenarnya perusahaan.
3. EVA hanya menggambarkan penciptaan nilai pada satu tahun tertentu.
4. Masih mengandung unsur keberuntungan (tinggi rendahnya EVA dapat dipengaruhi oleh gejolak di pasar modal). Selain itu EVA dianggap bukanlah tolok ukur kinerja keuangan perusahaan dan kurang memerhatikan aspek non-keuangan sehingga tidak komprehensif. EVA juga hanya mengukur nilai akhir (outcome) dan tidak mengukur aktivitas-aktivitas penentunya.<sup>21</sup>

g. Menghitung *Economic Value Added* (EVA)

Ada beberapa langkah yang perlu dilakukan untuk menghitung *Economic Value Added* (EVA), sehingga dibutuhkan laporan keuangan seperti neraca (*balance sheet*) dan laporan laba rugi (*income statement*) dalam menghitungnya dengan tahapan-tahapan sebagai berikut :

---

<sup>21</sup>Sriati, "Manfaat Tolak Ukur dan Kelemahan EVA", <http://blog.stie-mce.ac.id/sriati/2012/12/24/manfaat-tolak-ukur-kelemahan-kelebihan-eva/>, Diakses pada tanggal 30 November 2018 pada 22.00

### 1. Menghitung *Net Operating Profit After Tax (NOPAT)*

NOPAT berarti Laba Bersih Operasional Setelah Pajak. NOPAT merupakan total laba yang akan dibagi kepada para investor, NOPAT berasal dari jumlah selisih penghasilan dan beban bunga, laba/rugi lain-lain yang terkait dengan operasional perusahaan, juga beban pajak penghasilan. NOPAT dapat dihitung dengan perspektif operating, perspektif ini mendefinisikan NOPAT sebagai *sales minus operating minus taxes*. Sedangkan formula dari perhitungan NOPAT dapat dilihat sebagai berikut:

$$\text{NOPAT} = \text{EBIT} (1 - \text{Tarif Pajak Penghasilan})$$

Keterangan :

NOPAT : *Net Operating Profit After Tax* / Laba bersih setelah pajak

EBIT : *Earning Before Interest Tax* / Laba bersih sebelum bunga dan pajak

T : Tarif pajak

Dimana tingkat pajak dapat diketahui dengan cara :

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

Dalam perhitungan EVA terlebih dahulu kita harus mengetahui nilai NOPAT perusahaan yang diteliti. Jika pada laba akuntansi laba dikurang dengan biaya operasional saja, maka EVA mengurangi laba setelah pajak dengan biaya utang dan biaya modal. Sehingga semua biaya yang dikeluarkan untuk operasi benar-benar telah terhitung.

### 2. Menghitung *Invested Capital*

*Invested Capital* adalah modal yang digunakan perusahaan untuk aktivitas investasi. *Invested Capital* yang dimaksud meliputi utang bank jangka pendek, utang bank jangka panjang, kewajiban sewa guna usaha, obligasi, kewajiban pajak tangguhan, kewajiban jangka panjang lainnya, hak minoritas atas aktiva bersih anak

perusahaan, dan ekuitas.

Rumus:

$$\text{Invested Capital} = \text{Total Hutang dan Ekuitas} - \text{Total Pinjaman Jangka Pendek}$$

### 3. Menghitung WACC (*Weighted Average Cost of Capital*)

Investor atau kreditor yang melakukan investasi dalam sebuah perusahaan menginginkan opportunity cost yang minimal sama dengan pengambilan yang mereka terima dari investasi lain.

WACC (*Weighted Average Cost of Capital*) adalah gabungan dari masing-masing biaya modal dari perusahaan dan persentase dari masing-masing capital struktur, yaitu hutang jangka panjang dan saham biasa dimana tujuan WACC (*Weighted Average Cost of Capital*) adalah menghitung *Cost of Capital* perusahaan secara keseluruhan. Adapun rumus menghitung WACC (*Weighted Average Cost of Capital*) yaitu :

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

Dimana :

- Tingkat Modal dari Total Hutang (D) =  $\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\%$
- *Cost Of Debt* (rd) =  $\frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Hutang}} \times 100\%$
- Tingkat Pajak (Tax) =  $\frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Bersih Sebelum pajak}} \times 100\%$
- Tingkat Modal dan Ekuitas =  $\frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\%$
- *Cost Of Ekuitas* (re) =  $\frac{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$

### 4. Menghitung *Capital Charge*

*Capital charge* adalah biaya modal yang memperhitungkan biaya kewajiban yang harus dibayarkan kepada kreditor, serta biaya ekuitas yang seharusnya dibayarkan kepada pemegang saham.

Rumus :

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

### 5. Menghitung EVA (*Economic Value Added*)

Setelah semua variabel diatas diketahui langkah selanjutnya adalah

menghitung *Economic Value Added* (EVA), dimana *Economic Value Added* (EVA) merupakan selisih Antara *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT) dengan biaya modal atau *cost of capital*.<sup>22</sup>

Rumus :

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

#### 4. *Return On Asset* (ROA)

##### a. Pengertian ROA

Angka rasio biasa digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan. Untuk dapat mengukur atau menentukan hal-hal tersebut diperlukan alat pembanding dan rasio dalam industry sebagai keseluruhan yang sejenis, dimana perusahaan menjadi anggotanya yang dapat digunakan sebagai alat pembanding dari angka rasio perusahaan, salah satu rasio yang biasa digunakan adalah *Return On Asset* (ROA). *Return On Asset* (ROA) adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total aktiva yang ada.<sup>23</sup>

*Return On Asset* (ROA) adalah rasio keuntungan bersih setelah pajak untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian dari asset yang dimiliki oleh perusahaan.

##### b. Tujuan *Return On Asset* (ROA)

*Return On Asset* (ROA) merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk menilai kondisi keuangan dari suatu perusahaan dengan menggunakan skala tertentu atau suatu alat untuk menilai apakah seluruh asset yang dimiliki perusahaan sudah dipergunakan semaksimal mungkin untuk mendapatkan keuntungan.

##### c. Kelebihan *Return On Asset* (ROA)

Beberapa keunggulan yang dimiliki ROA antara lain :

---

<sup>22</sup> Brigham, Eugene F, dan Houston, Joel F., *Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Buku 1, Edisi 10, diterjemahkan oleh Ali Akbar Yulianto*, (Jakarta : Salemba Empat, 2006), h.68

<sup>23</sup> Supar Wasesa, *Manajemen Keuangan Prinsip dan Penerapan*, (Medan : Madenatera, 2016), h.80.

1. Dapat diperbandingkan dengan rasio industri sehingga dapat diketahui posisi perusahaan terhadap industri. Hal ini merupakan salah satu langkah dalam perencanaan strategi.
2. Sebagai tolok ukur prestasi manajemen dalam memanfaatkan assets yang dimiliki perusahaan untuk memperoleh laba.
3. Perhatian manajemen dititik beratkan pada maksimalisasi laba atas modal yang diinvestasikan

d. Kelemahan *Return On Asset* (ROA)

Disamping beberapa kelebihan ROA di atas, ROA juga mempunyai kelemahan di antaranya :

1. Kurang mendorong manajemen untuk menambah assets apabila nilai ROA yang diharapkan ternyata terlalu tinggi.
2. Sebuah project dalam ROA dapat meningkatkan tujuan jangka pendek, tetapi project tersebut mempunyai konsekuensi negatif dalam jangka panjang. Yang berupa pemutusan beberapa tenaga penjualan, pengurangan budget pemasaran, dan penggunaan bahan baku yang relatif murah sehingga menurunkan kualitas produk dalam jangka panjang.<sup>24</sup>

e. Menghitung *Return On Asset* (ROA)

*Return On Asset* (ROA) yang negatif disebabkan laba perusahaan dalam kondisi negatif pula atau rugi. Hal ini menunjukkan kemampuan dari modal yang diinvestasikan secara keseluruhan belum mampu untuk menghasilkan laba.

*Return On Asset* (ROA) dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Net Profit After Tax}}{\text{Total Asset}}$$

Semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa perusahaan semakin efektif dalam memanfaatkan aktiva untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Dengan

---

<sup>24</sup> Muchlisin Riadi, "*Return On Asset* (ROA)", <https://www.kajianpustaka.com/2017/08/return-on-assets-roe.html>, pada tanggal 30 November 2018 pada 22.00

demikian, semakin tinggi *Return On Asset* (ROA), kinerja perusahaan semakin efektif. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya Tarik perusahaan kepada investor. Peningkat daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut makin diminati investor, hal ini juga akan berdampak bahwa harga saham dari perusahaan tersebut dipasar modal juga akan semakin meningkat.<sup>25</sup> Dengan kata lain *Return On Asset* (ROA) akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan (MVA).

#### **6. *Economic Value Added* (EVA), *Return On Asset* (ROA) Terhadap *Market Value Added* (MVA)**

Secara umum *Economic Value Added* (EVA) dan *Return On Asset* (ROA) dianggap sebagai pengukur dari kinerja suatu perusahaan. Berkaitan dengan *Economic Value Added* (EVA) sebagai alat ukur kinerja yang mempertimbangkan harapan para investor terhadap investasi yang dilakukan, maka *Economic Value Added* (EVA) mengidentifikasikan seberapa jauh perusahaan telah menciptakan nilai bagi pemlik perusahaan.

Semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa perusahaan semakin efektif dalam memanfaatkan aktiva untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Dengan demikian, semakin tinggi *Return On Asset* (ROA) kinerja perusahaan semakin efektif. Peningkatan daya Tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut makin diminati investor, hal ini juga akan berdampak bahwa harga saham dari perusahaan tersebut di Pasar Modal juga akan semakin meningkat. Dengan kata lain *Return On Asset* (ROA) akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan (MVA).

MVA perusahaan selama periode tertentu, secara teoritis dapat didefinisikan sebagai nilai sekarang dari seluruh EVA dimasa mendatang yang diharapkan. Ini berarti MVA merupakan jumlah nilai sekarang dari keseluruhan EVA dimasa yang akan datang yang diharapkan. berdasarkan definisi ini, jika investor mengharapkan EVA nol pada satu tahun yang akan datang, maka mereka mengharapkan tidak ada nilai yang diciptakan, sehingga saham akan dijual pada nilai bukunya. Saham akan dijual diatas nilai bukunya jika investor mengharapkan EVA-nya positif, dan

---

<sup>25</sup> Warsono, *Manajemen Keuangan Perusahaan*, jilid I, Edisi 3, (Malang : Penerbit: Bayumedia Publishing, 2003), h.55

sebaliknya saham akan dijual dibawah nilai bukunya jika EVA yang diharapkan negatif.

Analisis penilaian kinerja dengan menggunakan *Economic Value Added* (EVA) dan *Return On Asset* (ROA) jika kinerja perusahaan itu bagus maka harga saham semakin tinggi sehingga *Market Value Added* (MVA) juga akan semakin tinggi ini menandakan *Economic Value Added* (EVA) dan *Return On Asset* (ROA) berhubungan positif dengan *Market Value Added* (MVA).<sup>26</sup>

Kajian ini mengambil surah Yusuf sebagai bahan acuan EVA, ROA dan MVA sebab di dalamnya terdapat kisah yang secara khusus berisi nilai-nilai yang relevan dengan pengembangan kajian manajemen keuangan dalam perspektif Syariah. Sebagai kisah yang secara spesial diabadikan dalam Al-Qur'an, kajian ini dianggap penting untuk mengungkap bagaimana sebenarnya pengelolaan keuangan itu sebenarnya ditujukan. Karena sebagaimana termaktub dalam sebab turunnya (asbabunnuzul) yang menceritakan latar belakang historis turunnya ayat tersebut menjelaskan urgensi kisah ini sebagai kisah penting yang patut menjadi pelajaran bagi segenap umat.

Terkait dengan manajemen keuangan sebagaimana telah disebutkan sebelumnya bahwa disiplin ilmu keuangan selalu fokus memperhatikan dua hal penting, yakni penilaian dan pengambilan keputusan. Dalam kaitannya dengan tafsir surah Yusuf yang hendak diangkat dalam kisah monumental Nabi Yusuf alaihissalam saat diminta untuk melakukan penilaian atas kekhawatiran al-Azis Mesir mengenai mimpinya yang tertuang dalam surah Yusuf ayat 43 :

وَقَالَ الْمَلِكُ إِنِّي أَرَى سَبْعَ بَقَرَاتٍ سِمَانٍ يَأْكُلُهُنَّ سَبْعٌ عِجَافٌ وَسَبْعٌ سُنبُلَاتٍ  
خُضْرٍ وَأُخَرَ يَبِيسٍ يَا أَيُّهَا الْمَلَأُ أَفْتُونِي فِي رُؤْيَايَ إِنَّ كُنْتُمْ لِلرُّؤْيَا تَعْبُرُونَ

Artinya : “Dan raja berkata (kepada para pemuka kaumnya), "Sesungguhnya aku bermimpi melihat tujuh ekor sapi betina yang gemuk dimakan oleh tujuh ekor sapi betina yang kurus; tujuh tangkai (gandum) yang hijau dan (tujuh tangkai)

---

<sup>26</sup> Eva Nardiani, “ Analisis Pengaruh EVA dan ROA terhadap MVA pada Perusahaan PT. Astra Internasional (Skripsi, Fakultas Ekonomi UMSU Medan, 2016), h.25

lainnya yang kering. Wahai orang-orang yang terkemuka! Terangkanlah kepadaku tentang takwil mimpiku itu jika kamu dapat menakwilkan mimpi."(QS. Yusuf 43)

Meskipun ini hanya sebuah mimpi, namun sejatinya ini bukanlah mimpi kosong. Melainkan semacam peramalan (*forecasting*). Menghadapi hal ini, Nabi Yusuf alaihissalam memberikan penilaiannya sebagai bentuk analisisnya dengan memberikan pendapat yang dijadikan pertimbangan oleh al-Azis dalam mengambil keputusan ke depan. Beliau alaihissalam berpendapat, setelah para ahli analisis lainnya menganggap hal tersebut bukanlah sesuatu yang penting (baca: hanya mimpi kosong), bahwa pemerintah perlu melakukan perencanaan keuangan dalam masa atau kondisi perekonomian normal untuk menjaga keamanan keuangan pada masa krisis. Sebagaimana tergambar dalam kisah pada ayat berikutnya (44-49) :

قَالُوا أَضْغَاتٌ أَحْلَامٍ وَمَا نَحْنُ بِتَأْوِيلِ الْأَحْلَامِ بِعِلْمَيْنِ. يُوسُفُ أَيُّهَا الصِّدِّيقُ أَفْتِنَا فِي سَبْعِ بَقَرَاتٍ سِمَانٍ يَأْكُلُهُنَّ سَبْعٌ عِجَافٌ وَسَبْعِ سُنبُلَاتٍ خُضْرٍ وَأُخَرَ يَبْسُتٌ لِّعَلِّي أَرْجِعَ إِلَى النَّاسِ لَعَلَّهُمْ يَعْلَمُونَ. قَالَ تَزْرَعُونَ سَبْعَ سِنِينَ دَأَبًا فَمَا حَصَدْتُمْ فَذَرُوهُ فِي سُنْبُلِهِ إِلَّا قَلِيلًا مِّمَّا تَأْكُلُونَ. ثُمَّ يَأْتِي مِنْ بَعْدِ ذَلِكَ سَبْعٌ شِدَادٌ يَأْكُلْنَ مَا قَدَّمْتُمْ لَهُنَّ إِلَّا قَلِيلًا مِّمَّا تُحْصِنُونَ. ثُمَّ يَأْتِي مِنْ بَعْدِ ذَلِكَ عَامٌ فِيهِ يُغَاثُ النَّاسُ وَفِيهِ يَعْرِضُونَ.

Artinya : "Mereka menjawab: "(Itu) adalah mimpi-mimpi yang kosong dan Kami sekali-kali tidak tahu menta'birkan mimpi itu". Dan berkatalah orang yang selamat diantara mereka berdua dan teringat (kepada Yusuf) sesudah beberapa waktu lamanya: "Aku akan memberitakan kepadamu tentang (orang yang pandai) mena'birkan mimpi itu, Maka utuslah aku (kepadanya)". (setelah pelayan itu berjumpa dengan Yusuf Dia berseru): "Yusuf, Hai orang yang Amat dipercaya, Terangkanlah kepada Kami tentang tujuh ekor sapi betina yang gemuk-gemuk yang dimakan oleh tujuh ekor sapi betina yang kurus-kurus dan tujuh tangkai (gandum) yang hijau dan tujuh tangkai lainnya yang kering agar aku kembali kepada orang-orang itu, agar mereka mengetahuinya." Yusuf berkata: "Supaya kamu bertanam

tujuh tahun (lamanya) sebagaimana biasa; Maka apa yang kamu tuai hendaklah kamu biarkan ditangkainya kecuali sedikit untuk kamu makan. Kemudian sesudah itu akan datang tujuh tahun yang Amat sulit, yang menghabiskan apa yang kamu simpan untuk menghadapinya (tahun sulit), kecuali sedikit dari (bibit gandum) yang kamu simpan. Kemudian setelah itu akan datang tahun yang padanya manusia diberi hujan (dengan cukup) dan dimasa itu mereka memeras anggur."(QS. Yusuf 44-49).

Pendapat beliau tersebut sejatinya bukanlah sekedar ramalan biasa tanpa keahlian. Sebagaimana disampaikan oleh professor Lazarus dalam penelitiannya mengenai proses pertimbangan suatu permasalahan. Beliau menyoroti pentingnya seseorang membaca keseimbangan kekuasaan, antara sumber dayanya sendiri dan apa yang dituntut oleh keadaan. Jika seseorang itu merasa mampu mengatasi keadaan beresiko, maka kondisi buruk yang mengancam lebih besar kemungkinannya akan dialami sebagai tantangan. Meskipun demikian, bahwa Yusuf secara lugas telah menyatakan sebagaimana tersurat dalam ayat ke-40, bahwa sejatinya hak memutuskan hanyalah milik Allah SWT. Artinya penilaian yang dilakukan haruslah atas dasar ketundukan dan kepatuhan kepada perintah dan larangan-Nya. Sehingga perpaduan ketundukan dalam ibadah Yusuf merupakan satu kesatuan dengan alasannya dalam menganalisis segala sesuatu yang menjadi pertimbangan dalam mengambil sebuah keputusan.<sup>27</sup>

## **B. Penelitian Terdahulu**

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan dengan penelitian ini yang dapat dijadikan pertimbangan permasalahan penelitian :

---

<sup>27</sup>Ainur Bayinah, *Fundamental Manajemen Keuangan dalam Perspektif Tafsir Surah Yusuf*, [www.academia.edu/34416706/FUNDAMENTAL-MANAJEMEN-KEUANGAN](http://www.academia.edu/34416706/FUNDAMENTAL-MANAJEMEN-KEUANGAN), diakses pada tanggal 29 November 2018 pada 22.18

No	Peneliti	Variabel	Pendekatan Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Songli Natalia (Skripsi UNHAS 2014)	EVA, NOPAT, ROIC, WACC	Kuantitatif Deskriptif	Kinerja Keuangan Perusahaan berfluktuasi, berdasarkan pendekatan EVA dalam 5 tahun terakhir pada PT. Vale Indonesia Tbk Menunjukkan hasil positif, kecuali tahun 2011.
2.	Kusuma Made Wendy (UNHAS 2014)	EVA, NOPAT, ROIC, WACC	Kuantitatif Deskriptif	Kinerja Keuangan Perusahaan berfluktuasi berdasarkan pendekatan EVA, dilihat dari 3 tahun terakhir dari tahun 2009-2011. Dimana pada tahun 2009 dan 2010 nilai tambah perusahaan kurang baik dimana nilai EVA yg didapatkan kurang 0. Dan pada tahun 2011 perusahaan mampu menciptakan nilai tambah ekonomi sebesar 1.749.177.921,62.
3.	Ulfa Nur Afiyah (UMRAH 2017)	EVA, ROA, DR, MVA	Kuantitatif Deskriptif	Hasil penelitian pada penelitian ini menunjukkan bahwa parsial <i>Economic Value Added</i> (EVA) memiliki pengaruh positif terhadap <i>Market Value Added</i> sedangkan <i>Return On Asset</i> (ROA) dan <i>Debt Ratio</i> (DR) tidak memiliki pengaruh terhadap <i>Market Value Added</i> (MVA) dengan t hitung sebesar -2,466

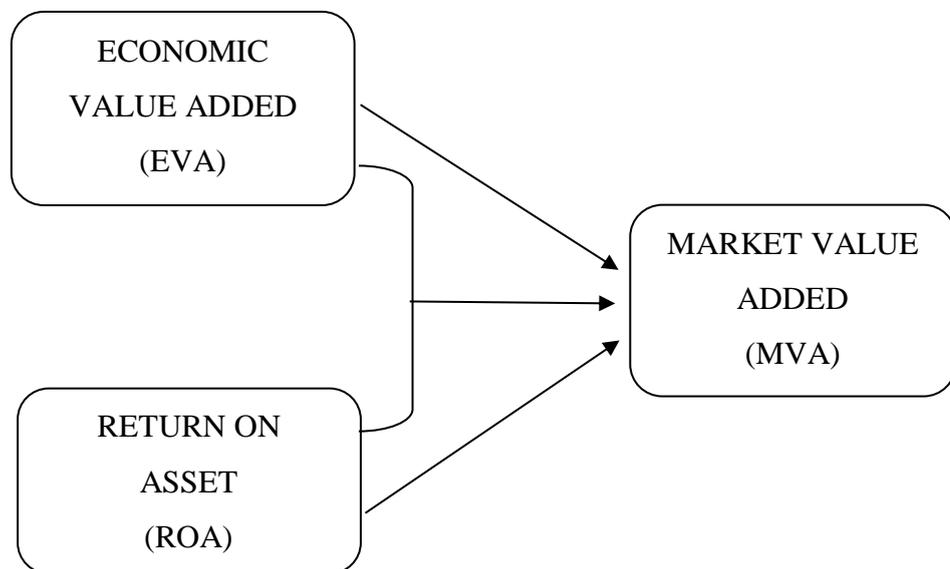
				lebih kecil dari t tabel yaitu - 1,67866.
4.	Eva Dwi Putri (UIN SU 2010)	EVA, ROA, MVA	Kuantitatif Deskriptif	Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan bahwa secara parsial EVA berpengaruh terhadap MVA dengan tingkat signifikan sebesar $0,017 < 0,05$ dan secara parsial ROA tidak berpengaruh terhadap MVA dengan tingkat signifikan $0,114 > 0,05$ pada PT. Astra Internasional.
5.	Putu Mertayasa (UPG 2014)	EVA, ROA	Kuantitatif Kausal	Hasil dari penelitian ini terlihat bahwa hubungan pengaruh dari ROA dan EVA terhadap MVA yaitu sebesar 0,938 (93,8%) dengan besarnya sumbangan pengaruh dari ROA dan EVA terhadap MVA sebesar 0,880 (88%), sedangkan 12% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini. Variabel lain yang mempengaruhi MVA, seperti faktor mikro ekonomi, yaitu inflansi, nilai tukar (kurs), dan suku bunga.

**Tabel 2.1**  
**Penelitian Terdahulu**

Dari Penelitian Terdahulu di atas, maka penulis akan meneliti pengaruh variabel EVA dan ROA terhadap MVA dengan pendekatan penelitian Kuantitatif Deskriptif.

### C. Kerangka Teoritis

Untuk menggambarkan pengaruh antara *Economic Value Added* (EVA) dan *Return On Asset* (ROA) terhadap *Market Value Added* (MVA) yang diambil dari hasil tinjauan pustaka diatas maka penulis membuat kerangka teoritis sebagai berikut :



**Gambar 2.1**  
**Skema Kerangka Teoritis**

### D. Hipotesa Penelitian

Hipotesa dapat didefinisikan sebagai hubungan yang diperkirakan secara logis diantara dua variabel yang diungkapkan dalam bentuk pertanyaan secara logis.<sup>28</sup>

Berdasarkan kerangka teoritis diatas dapat disusun hipotesis sebagai berikut :

H<sub>a</sub> : EVA berpengaruh terhadap MVA pada PT. Holcim Indonesia

---

<sup>28</sup>Sekaran, *Metodologi Penelitian Untuk Bisnis* ( Jakarta : Salemba Empat, 2001), h. 183

- H<sub>01</sub> : EVA tidak berpengaruh terhadap MVA pada PT. Holcim Indonesia
- H<sub>a</sub> : ROA berpengaruh terhadap MVA pada PT. Holcim Indonesia
- H<sub>02</sub> : ROA tidak berpengaruh terhadap MVA pada PT. Holcim Indonesia
- H<sub>a</sub> : EVA dan ROA berpengaruh bersama-sama terhadap MVA pada PT. Holcim Indonesia
- H<sub>03</sub> : EVA dan ROA tidak berpengaruh bersama-sama terhadap MVA pada PT. Holcim Indonesia

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **A. Pendekatan Penelitian**

Jenis Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Pendekatan kuantitatif adalah pendekatan yang menekankan pada pengujian teori-teori atau hipotesis-hipotesis melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dalam angka (*quantitative*) dan melakukan analisis data dengan prosedur statis dan pemodelan sistematis.<sup>29</sup>

Penelitian ini disusun berdasarkan laporan keuangan perusahaan semen PT. Holcim Indonesia Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan memiliki laporan keuangan publikasi pada periode 2010 sampai dengan 2018 yang telah diaudit.

#### **B. Lokasi dan Waktu Penelitian**

Penelitian ini dilakukan pada PT. Holcim Indonesia Tbk di Bursa Efek Indonesia dan merupakan data sekunder, maka penelitian ini dilakukan dengan mengunjungi situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) yang dilaksanakan dari tanggal 21 Januari 2019

#### **C. Populasi dan Sampel**

##### **1. Populasi**

Populasi adalah seluruh data yang menjadi perhatian kita dalam suatu ruang lingkup dan waktu yang kita tentukan, populasi berhubungan dengan data bukannya manusianya. Maka populasi dalam penelitian ini adalah seluruh laporan keuangan yang diterbitkan oleh PT. Holcim Indonesia pada periode 2010-2018.

##### **2. Sampel**

Sampel adalah bagian dari populasi.<sup>30</sup> Pengambilan sampel dengan teknik non random sampling yaitu cara pengambilan sampel yang tidak semua anggota populasi diberi kesempatan untuk dipilih menjadi sampel. Pada penelitian ini

---

<sup>29</sup> Sujoko Efferin. *Metode Penelitian Akuntansi*(Yogyakarta:Graha Ilmu, 2008), h. 47

<sup>30</sup> Arfan Ikhsan dan Misri, *Metodologi Penelitian* (Medan : Cita Pustaka Media Perintis, 2012), h. 105

peneliti mengambil PT. Holcim Indonesia Tbk pada periode 2010-2018 sebagai sampel karena perusahaan tersebut telah memenuhi kriteria yang telah ditentukan.

#### **D. Data Penelitian**

##### **1. Jenis Data**

Penelitian ini seluruhnya menggunakan data sekunder, yaitu data yang diperoleh dari pihak lain atau tidak langsung yang dikumpulkan dan diolah oleh pihak lain biasanya sudah dalam bentuk publikasi, berupa laporan keuangan khususnya neraca dan laporan laba rugi, catatan atas laporan keuangan. Penelitian ini mengambil data atau informasi melalui akses internet ke website dan link lainnya yang memberikan tambahan informasi tentang masalah dalam penelitian perusahaan.

##### **2. Sumber Data**

Sumber data yang diperoleh dalam penelitian ini menggunakan data yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) berupa laporan keuangan PT. Holcim Indonesia Tbk dari tahun 2010 sampai tahun 2018.

#### **E. Teknik Pengumpulan Data**

Pengumpulan data yang dilakukan guna memperoleh data yang obyektif dan lengkap sesuai dengan permasalahan yang diambil. Adapun metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu :

##### **1. Studi Kepustakaan**

Studi kepustakaan dilakukan dengan cara membaca buku-buku atau jurnal-jurnal sebagai landasan analisis dan rumusan teori agar diperoleh pengetahuan tentang yang diteliti, sehingga dapat memecahkan masalah penelitian.

##### **2. Dokumentasi**

Pengumpulan data yang diperoleh dari laporan keuangan PT. Holcim Indonesia pada periode 2010-2018 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## **F. Definisi Operasional Variabel Penelitian**

### **1) Definisi Operasional**

Defenisi operasional variabel adalah suatu definisi yang memberikan arti yang diperlukan untuk mengukur suatu variabel. Variabel-variabel dalam penelitian ini meliputi variabel dependen dan independen. Variabel tergantung (variabel dependen) adalah variabel yang memiliki karakteristik dimana besar kecilnya variabel dipengaruhi oleh banyak faktor dengan kata lain pertumbuhan perusahaan tergantung pada perubahan satu atau lebih faktor. Dan variabel dependen juga merupakan variabel yang diamati dan diukur untuk menentukan pengaruh yang disebabkan oleh variabel bebas (variabel independen). sedangkan variabel bebas (variabel independen) adalah variabel stimulus atau variabel yang mempengaruhi variabel lain yang variabelnya diukur, dimanipulasi, atau dipilih untuk menentukan hubungannya dengan suatu gejala yang diobservasi yaitu variabel dependen.<sup>31</sup>

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Market Value Added* (MVA) sedangkan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini ada dua, yaitu *Economic Value Added* (EVA) dan *Return On Asset* (ROA). adapun definisi operasional yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

#### **1) Variabel Dependen (Y)**

*Market Value Added* (MVA) adalah besaran yang langsung mengukur penciptaan nilai perusahaan berupa selisih nilai pasar ekuitas dengan jumlah yang ditanamkan investor.

#### **2) Variabel Independen (X) terdiri dari :**

##### **1. *Economic Value Added* (X<sub>1</sub>)**

*Economic Value Added* (EVA) adalah keuntungan operasional setelah pajak dikurangi dengan biaya modal.

---

<sup>31</sup> Jonathan Sarwono, *Riset Skripsi dan Tesis dengan SPSS 22*, (Jakarta : Elex Media Komuter, 2014), h. 38

## 2. *Return On Asset* ( $X_2$ )

*Return On Asset* (ROA) adalah salah satu alat untuk menilai apakah seluruh asset yang dimiliki perusahaan sudah dipergunakan semaksimal mungkin untuk mendapatkan keuntungan.

## 2) **Pengukuran Variabel**

### 1) Variabel Dependen (Y)

Nilai *Market Value Added* dihitung dengan mencari selisih antara nilai pasar ekuitas dengan total ekuitas.

Rumus MVA :

$$MVA = (\text{Saham yang beredar} \times \text{Harga saham}) - \text{Total Ekuitas}$$

### 2) Variabel Independen (X), terdiri dari :

#### a) *Economic Value Added* ( $X_1$ )

*Economic Value Added* (EVA) dihitung dengan laba operasi setelah pajak dikurangi dengan biaya modal. Langkah-langkah yang digunakan dalam menghitung *Economic Value Added* (EVA) dapat dijelaskan sebagai berikut :

#### 1. Menghitung Laba Operasi Setelah Pajak / *Net Operating After Tax* (NOPAT)

$$\text{NOPAT} = \text{EBIT} (1 - \text{Tarif Pajak Penghasilan})$$

#### 2. Menghitung *Invested Capital*

$$\text{INVESTED CAPITAL} = \text{Total Hutang dan Ekuitas} - \text{Total Pinjaman Jangka Pendek}$$

#### 3. Menghitung biaya modal tertimbang (WACC)

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

#### 4. Menghitung *Capital Charge*

$$\text{CAPITAL CHARGE} = \text{WACC} \times \text{Invested Capital}$$

#### 5. Menghitung *Economic Value Added* (EVA)

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

b) *Return On Asset (X<sub>2</sub>)*

ROA dihitung dengan cara membagi laba bersih setelah pajak dengan jumlah asset yang dimiliki perusahaan.

$$\text{Return On Asset (ROA)} : \frac{\text{Net Profit After Tax}}{\text{Total Asset}}$$

### **G. Teknik Analisis Data**

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan teknik dokumentasi. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yang bersumber dari data sukender yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) dari situs resminya yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Data yang diambil berupa laporan keuangan PT. Holcim Indonesia di Bursa Efek Indonesia. Berikut ini beberapa teknik analisis data yang digunakan, yaitu:

#### **1) Uji Asumsi Klasik**

Sebelum melakukan uji hipotesis, sesuai dengan ketentuan bahwa dalam uji regresi linear berganda harus dilakukan uji asumsi klasik terlebih dahulu agar penelitian tidak bias. Untuk menguji kesalahan model regresi yang digunakan dalam penelitian, maka harus dilakukan pengujian asumsi klasik yaitu :

##### **a. Uji Normalitas**

Uji normalitas data dilakukan untuk melihat apakah suatu data terdistribusi secara normal atau tidak. Tujuan uji normalitas adalah mengetahui apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak adalah dengan dilakukan Kolmogorov Smirnov test yang terdapat pada program SPSS. Distribusi data dapat dikatakan normal apabila signifikansi > 0,05, Jika nilai signifikansi <0,05 maka dikatakan berdistribusi data tidak normal. Hasil uji normalitas dalam kajian penelitian ini menggunakan:

##### **1) Uji kolmogorov Smirnov**

Uji kolmogorov smirnov bertujuan agar dalam penelitian dapat

mengetahui distribusi normal atau tidak antara variabel independen dengan variabel dependen. Maka ketentuan untuk uji kolmogorov smirnov sebagai berikut:

- a) Asymp. Sig (2-tailed)  $> 0,05$  ( $\alpha= 5\%$ , tingkat signifikan) maka data berdistribusi normal.
- b) Asymp. Sig (2-tailed)  $< 0,05$  ( $\alpha= 5\%$ , tingkat signifikan) maka data berdistribusi tidak normal.

#### **b. Uji Multikolenieritas**

Uji Multikolenieritas digunakan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi yang kuat antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya bebas dari multikolenieritas atau tidak terjadi korelasi antar variabel independen. Dengan ketentuan sebagai berikut:

- 1) Bila  $VIF > 5$  maka terdapat masalah multikolenieritas.
- 2) Bila  $VIF < 5$  maka tidak terdapat masalah multikolenieritas.<sup>32</sup>

#### **c. Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi dimaksudkan untuk mengetahui apakah terjadi korelasi anantara anggota serangkaian data observasi yang diuraikan menurut waktu (*time series*) atau *cross sectional*.

Untuk menguji ada tidaknya autokorelasi ini dapat digunakan dengan menggunakan Watson statistik, yaitu dengan melihat statistic, yaitu dengan melihat korelasi *Durbin Watson*. salah satu mengidentifikasinya adalah dengan melihat nilai *Durbin Watson* (D-W).

- 1) Jika nilai D-W dibawah -2 berarti ada autokorelasi positif.
- 2) Jika nilai D-W diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi.
- 3) Jika nilai D-W diatas +2 berarti ada autokorelasi negatif.

#### **d. Uji Heterokedastisitas**

Uji ini dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi menjadi

---

<sup>32</sup> Ibid, 121

ketidaksamaan variance dari 1 pengamatan kepengamatan yang lain. Jika variance dari residual kepengamatan lain tetap, maka disebut heterokedastisitas. Kemudian deteksi ada tidaknya heterokedastisitas adalah dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel dependen. Dasar analisis untuk menentukan ada atau tidaknya heterokedastisitas yaitu:

- 1) Jika ada plot tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit), maka mengidentifikasi telah terjadi heterokedastisitas.
- 2) Jika tidak ada pola yang jelas, seta titik-titik menyebar diatas dan bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedastisitas.

## 2) Regresi Linear Berganda

Regresi linear yang mengestimasi besarnya koefisien-koefisien yang dihasilkan oleh persamaan yang bersifat linear, yang melibatkan dua variabel bebas, untuk digunakan sebagai alat prediksi besar nilai variabel tergantung.<sup>33</sup> Regresi linear berganda yaitu suatu analisis yang digunakan untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan yang terdiri dari *Economic Value Added* ( $X_1$ ), *Return On Asset* ( $X_2$ ), terhadap *Market Value Added* ( $Y$ ) pada PT. Holcim Indonesia.

Adapun regresi linear berganda dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e$$

Dimana:

$Y$  = *Market Value Added* (MVA)

$a$  = Konstanta

$X_1$  = Variabel *Economic Value Added* (EVA)

$X_2$  = *Return On Asset* (ROA)

$\beta_1 \beta_2$  = Koefisien Regresi Variabel  $X_1 X_2$

$e$  = error term

---

<sup>33</sup> ibid, h. 128

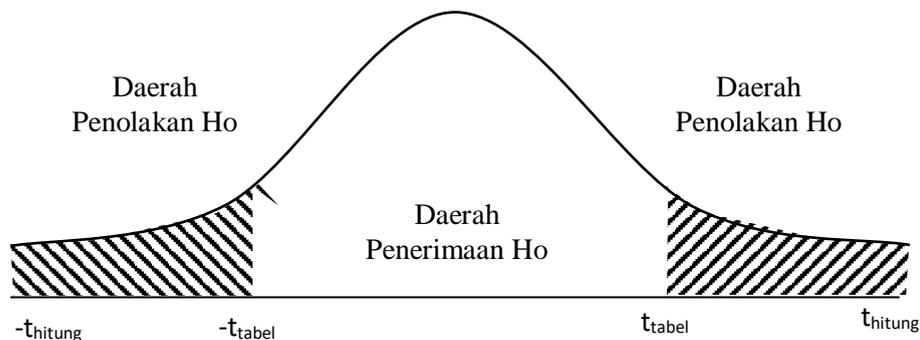
### 3) Pengujian Hipotesis

Untuk menjawab hipotesis yang telah dibuat dapat menggunakan metode analisis sebagai berikut yaitu pengujian menyeluruh atau simultan (Uji F), pengujian individu atau parsial (Uji t) dan Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).

#### 1) Uji Hipotesis secara parsial (Uji t)

Uji statistik dilakukan untuk menguji apakah variabel bebas (X) secara individual mempunyai hubungan yang signifikan atau tidak terhadap variabel terikat (Y). Kriteria pengambilan keputusan, yaitu:

- 1)  $H_0$  diterima: jika  $-t_{tabel} \leq t_{hitung} \leq t_{tabel}$  artinya tidak ada pengaruh *Economic Value Added* (ROA) dan *Return on Asset* (ROA) terhadap *Market Value Added* (MVA).
- 2)  $H_0$  ditolak: jika  $-t_{hitung} < -t_{tabel}$  dan  $t_{hitung} > t_{tabel}$ , terdapat pengaruh antara *Economic Value Added* (ROA) dan *Return On Asset* (ROA) terhadap *Market Value Added* (MVA).



**Gambar III.1**  
**Kriteria Pengujian Hipotesis Uji t**

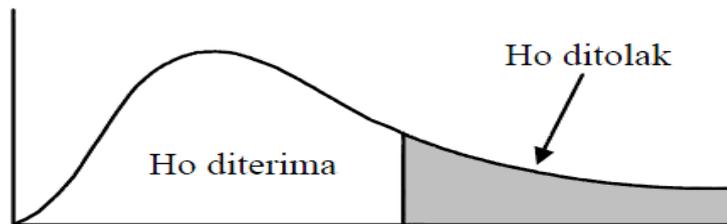
#### 2) Uji Hipotesis Secara Simultan ( Uji F)

Uji F disebut juga dengan uji signifikan serentak dimaksudkan untuk melihat kemampuan menyeluruh dari variabel bebas  $X_1$  dan  $X_2$  untuk dapat

atau mampu menjelaskan tingkah laku atau keragaman variabel tidak bebas

Y. Kriteria pengambilan keputusan:

- 1) Tolak  $H_0$  apabila  $F_{hitung} > F_{tabel}$  atau  $-F_{hitung} < -F_{tabel}$
- 2) Terima  $H_0$  apabila  $F_{hitung} \leq F_{tabel}$  atau  $-F_{hitung} \geq -F_{tabel}$



**Gambar III.2**  
**Kriteria Pengujian Hipotesis Uji F**

### 3) Uji koefisien determinasi ( $R^2$ )

Nilai *R-Square* adalah untuk melihat bagaimana variasi nilai variabel terikat dipengaruhi oleh variabel nilai, variabel bebas koefisien detereminasi (*R-Square*) berfungsi untuk melihat sejauh mana keseluruhan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah 0 dan 1, apabila angka koefisien determinasinya semakin kuat, berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen, sedangkan nilai koefisien determinasi (*adjust R2*) yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen adalah terbatas.

## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

#### **A. Deskripsi Data Penelitian**

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh secara tidak langsung atau melalui perantara. Data dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan *audited* perusahaan dari tahun 2010 – 2018 yang menjadi sampel penelitian. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh laporan keuangan yang diterbitkan oleh PT. Holcim Indonesia yang diunduh dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

##### **1. Sejarah berdirinya PT. Holcim Indonesia Tbk.**

PT Holcim Indonesia adalah sebuah perusahaan pembuat semen di Indonesia yang sebelumnya bernama PT. Semen Cibinong Tbk, bergantinya nama seiring dengan dikuasainya mayoritas saham perseroan oleh Holcim Ltd, pergantian nama perusahaan dilakukan pada 1 Januari 2006. Pergantian nama ini juga diikuti oleh anak perusahaan perseroan PT. Semen Cibinong Tbk yang berganti nama menjadi PT Holcim Indonesia Tbk. mulai tanggal 1 Januari 2005 dan juga PT Trumix Beton menjadi PT Holcim Beton. Tujuan dari perubahan nama itu karena perseroan berkeinginan untuk memberitahukan bahwa perseroan adalah bagian dari grup internasional, yaitu Holcim Ltd. Selain nama, PT Semen Cibinong Tbk juga mengganti logo perusahaannya.

PT Holcim Indonesia Tbk adalah pelopor dan inovator di Indonesia yang bergerak dalam pembuatan semen dan PT Holcim Indonesia Tbk adalah satu-satunya penyedia yang terintegrasi dengan berbagai jenis semen, beton, dan agregat. Produk-produk yang diproduksi oleh PT Holcim Indonesia Tbk merupakan produk yang masih berhubungan dengan bahan bangunan, dengan fokus kepada penciptaan semen berkualitas, berupa semen maupun mortar instan, dan perangkat pendukungnya yang umumnya berupa modul-modul blok pengisian semen yang dapat digunakan sebagai pengganti batu bata. PT Holcim Indonesia Tbk sedang membangun sebuah waralaba yang unik dalam memberikan solusi lengkap untuk

membangun perumahan atau rumah dengan harga terjangkau. Untuk itu Holcim melatih lebih dari 3.000 tukang batu, lebih dari 43 pewartalaba dan lebih dari 9.000 outlet ritel di seluruh pulau Jawa.

## 2. Visi dan Misi PT. Holcim Indonesia Tbk.

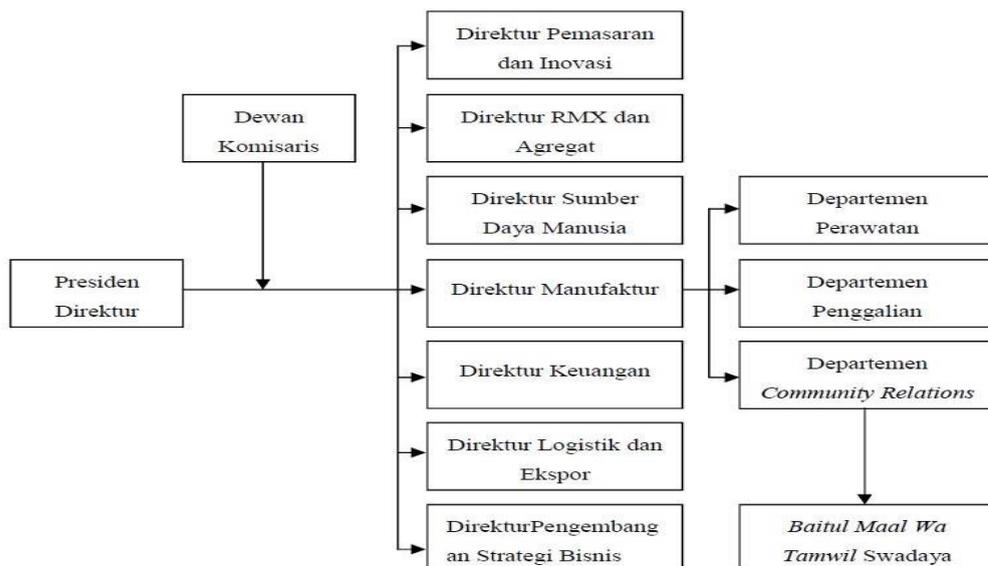
Visi PT. Holcim Indonesia Tbk

“Menjadi perusahaan yang terdepan dengan kinerja terbaik dalam industri bahan bangunan di Indonesia.”

Misi PT. Holcim Indonesia Tbk

1. Memastikan nihil bahaya dalam setiap kegiatan operasional dan bisnis
2. Bermitra dengan para pelanggan untuk mewujudkan solusi-solusi berbeda dan inovatif
3. Mengembangkan sumber daya manusia yang berkinerja tinggi melalui lingkungan kerja yang beragam dan melibatkan setiap individu didalamnya
4. menciptakan nilai yang sama dan solusi-solusi yang berkelanjutan bagi para pemangku kepentingan

## 3. Struktur Organisasi



Gambar 4.1

Struktur Organisasi PT. Holcim Indonesia

- a) President Direktur : Eamon J. Ginley
- b) Direktur Sumber Daya Manusia : Rully Safari
- c) Direktur Keuangan : Olaf Nahe
- d) Legal & Corporate Affairs Director : Jannus O. Hutapea
- e) Manufacturing Director : Lilik Unggul Raharjo
- f) RMX & Aggregates Director : Derek Williamson
- g) Logistics and Exports Director : Fazri Yulianto
- h) Marketing and Innovation Director : Patrick Walser

## **B. Menghitung *Economic Value Added* (EVA)**

### **1. Menghitung Tingkat Pajak (*Tax*)**

PT. Holcim Indonesia pada tahun 2010 Kuartal I yaitu bulan Maret memiliki beban pajak sebesar Rp 70.595.000.000 dan laba bersih sebelum pajak sebesar Rp 280.825.000.000 dari data tersebut tingkat pajak pada tahun 2010 kuartal I adalah :

$$\begin{aligned} \text{Tingkat Pajak (Tax)} &= \frac{\text{Rp 70.595.000.000}}{\text{Rp 280.825.000.000}} \\ &= 25,14\% \end{aligned}$$

Begitu juga perlakuan yang sama dalam menentukan tingkat pajak pada kuartal-kuartal berikutnya dari tahun 2010 – 2018.

### **2. Menghitung *Net Operating After Tax* (NOPAT)**

PT. Holcim Indonesia pada tahun 2010 Kuartal I memiliki *Earning Before Interest and Tax* (EBIT) sebesar Rp 347.930.000.000 dan Tingkat Pajak 25,14%. Dari Data tersebut NOPAT Pada tahun 2010 Kuartal I adalah :

$$\begin{aligned} \text{NOPAT} &= \text{Rp 347.930.000.000} \times (1 - 25,14\%) \\ &= \text{Rp 260.460.398.000} \end{aligned}$$

Begitu juga perlakuan yang sama dalam menentukan NOPAT pada Kuartal dan Tahun selanjutnya.

### 3. Menghitung *Invested Capital*

PT. Holcim Indonesia pada tahun 2010 Kuartal 1 memiliki total kewajiban dan ekuitas sebesar Rp 7.255.252.000 dan kewajiban jangka pendek Rp 1.031.335.009. Dari data tersebut *invested capital* tahun 2010 kuartal 1 adalah :

$$\begin{aligned} \text{Invested Capital} &= \text{Rp } 7.255.252.000 - \text{Rp } 1.031.335.009 \\ &= \text{Rp } 6.223.916.991 \end{aligned}$$

Begitu juga perlakuan yang sama dalam menentukan *Invested Capital* pada kuartal dan tahun selanjutnya.

### 4. Menghitung *Weight Average Cost of Capital (WACC)*

PT. Holcim Indonesia pada tahun 2010 Kuartal I memiliki kewajiban sebesar Rp 3.730.549.000 dan tingkat hutang (D) sebesar 51,42% serta memiliki ekuitas sebesar Rp 3.524.703.000 dan tingkat ekuitas (E) sebesar 48,58%.

Dengan *Cost of Debt* ( $R_d$ ), *Cost of Equity* ( $R_e$ ), dan tingkat pajak perusahaan (T), yaitu  $R_d = 2,49\%$ ,  $R_e = 58,13\%$ , serta tingkat pajak = 25,14%. Dari data di atas untuk tahun 2010 kuartal I mempunyai WACC sebesar:

$$\begin{aligned} \text{WACC} &= [(51,42\% \times 2,49\%) (1 - 25,14\%) + (48,58\% \times 58,13\%)] \\ &= 0,96\% + 2,82\% \\ &= 3,78\% \end{aligned}$$

Begitu juga perlakuan yang sama dalam menentukan WACC pada Kuartal dan tahun selanjutnya.

### 5. Menghitung *Capital Charge*

PT. Holcim Indonesia pada tahun 2010 Kuartal I memiliki *Invested Capital* dan WACC masing-masing sebesar Rp 6.223.916.991 dan 3,78%. Dari data ini, pada tahun 2010 Kuartal I mempunyai *Capital Charge* sebesar :

$$\begin{aligned} \text{Capital Charge} &= \text{Rp } 6.223.916.991 \times 3,78\% \\ &= \text{Rp } 2.526.406.225,98 \end{aligned}$$

Perlakuan yang sama dalam menentukan *Capital Charge* pada Kuartal dan tahun selanjutnya.

## 6. Menghitung *Economic Value Added* (EVA)

PT. Holcim Indonesia pada tahun 2010 Kuartal I memiliki NOPAT Rp 260.460.398.000 dan *Capital Charge* Rp 23.526.406.225,98 sehingga memiliki *Economic Value Added* (EVA) sebesar :

$$\begin{aligned} \text{EVA} &= \text{Rp } 260.460.398.000 - \text{Rp } 23.526.406.225,98 \\ &= \text{Rp } 257.933.991.774,02 \end{aligned}$$

Perlakuan yang sama dalam menentukan EVA pada kuartal dan tahun selanjutnya.

## C. Menghitung ROA

PT. Holcim Indonesia pada tahun 2010 Kuartal I yaitu bulan Maret memiliki Laba bersih setelah pajak Rp 280.825.000.000 dan Total Asset Rp 7.255.252.000.000. Dari data ini maka ROA pada tahun 2010 Kuartal I adalah :

$$\begin{aligned} \text{ROA} &= \frac{\text{Rp } 280.825.000.000}{\text{Rp } 7.255.252.000.000} \\ &= 3,87\% \end{aligned}$$

Perlakuan yang sama dalam menentukan ROA pada kuartal dan tahun selanjutnya.

## D. Menghitung *Market Value Added* (MVA)

*Market Value Added* (MVA) ditentukan dengan melihat harga saham, jumlah saham yang beredar dan juga melihat total ekuitas dari perusahaan tersebut. Pada tahun 2010 kuartal I PT. Holcim Indonesia memiliki jumlah saham yang beredar sebanyak 7.662.900.000 lembar dengan harga saham Rp 20.750 dan total ekuitas Rp3.524.703.000.000. Dari data tersebut maka dapat ditentukan *Market Value Added* (MVA) adalah :

$$\begin{aligned} \text{MVA} &= (\text{Rp } 20.750 \times 7.662.900.000) - \text{Rp}3.524.703.000.000 \\ &= \text{Rp } 159.005.175.000.000 - \text{Rp}3.524.703.000.000 \\ &= \text{Rp } 155.480.472.000.000 \end{aligned}$$

Maka nilai MVA pada tahun 2010 kuartal I yaitu Rp 155.480.472.000.000 dan perlakuan yang sama untuk tahun-tahun berikutnya.

## **E. Hasil Penelitian**

### **1. Pengujian Asumsi Klasik**

Sebelum melakukan uji hipotesis, sesuai dengan ketentuan bahwa dalam uji regresi linear berganda harus dilakukan uji asumsi klasik terlebih dahulu yang menyatakan bahwa model menghasilkan sebagai estimasi dalam penelitian ini sudah bebas dari bias, maka akan dilakukan pengujian meliputi meliputi uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinieritas, dan uji heterokedastisitas.

#### **a. Uji Normalitas Data**

Tujuan dilakukannya uji normalitas adalah untuk melihat apakah dalam model regresi, variabel dependen dan independennya memiliki distribusi normal atau tidak. Hasil uji normalitas dalam kajian penelitian ini menggunakan:

#### **2) Uji kolmogorov Smirnov**

Uji kolmogorov smirnov bertujuan agar dalam penelitian dapat mengetahui distribusi normal atau tidak antara variabel independen dengan variabel dependen. Maka ketentuan untuk uji kolmogorov smirnov sebagai berikut:

- c) Asymp. Sig (2-tailed) > 0,05 ( $\alpha= 5\%$ , tingkat signifikan) maka data berdistribusi normal.
- d) Asymp. Sig (2-tailed) < 0,05 ( $\alpha= 5\%$ , tingkat signifikan) maka data berdistribusi tidak normal.

		Unstandardized Residual
N		36
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0085856
	Std. Deviation	52793558279691.860
Most Extreme Differences	Absolute	.00000
	Positive	.063
	Negative	-.045
Test Statistic		.063
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Hasil SPSS 23.0

**Tabel 4.1**  
**Uji Kolmogorov-Smirnov**

Berdasarkan hasil uji *statistic one-sample kolmogorov smirnov* seperti yang terdapat dalam Tabel 4.1 dapat dilihat dari nilai Asymp.Sig (2-tailed) > 0,05 sehingga dapat disimpulkan data dalam penellitian ini terdistribusi dengan normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolineritas digunakan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi yang kuat antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya bebas dari multikolineritas atau tidak terjadi korelasi antar variabel independen. Dengan ketentuan sebagai berikut:

- 1) Bila  $VIF > 5$  maka terdapat masalah multikolineritas.
- 2) Bila  $VIF < 5$  maka tidak terdapat masalah multikolineritas.

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	EVA	.870	1.149
	ROA	.870	1.149

a. Dependent Variable: MVA

Sumber: Hasil SPSS 23.0

**Tabel 4.2**  
**Uji Multikolineritas**

Berdasarkan Tabel 4.2 maka dapat diketahui bahwa ketiga variabel independen yakni *Economic Value Added* (X1) dan *Return On Asset* (X2). Dari masing-masing variabel memiliki nilai VIF dalam batas toleransi yang telah ditentukan (tidak melebihi 5), sehingga tidak terjadi multikolinieritas dalam variabel independen penelitian ini.

c. Uji Autokorelasi

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan penganguan pada suatu periode dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah bebas dari autokorelasi.

Salah satu cara mengidentifikasinya adalah dengan melihat nilai Durbin Watson (D-W):

- 1) Jika nilai D-W dibawah -2 berarti ada autokorelasi positif.
- 2) Jika nilai D-W diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi.
- 3) Jika nilai D-W diatas +2 berarti ada autokorelasi negatif.

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.488 <sup>a</sup>	.238	.192	54369831444801. 66000	.926

a. Predictors: (Constant), ROA, EVA

b. Dependent Variable: MVA

Sumber: Hasil SPSS 23.0

**Tabel 4.3**  
**Uji Autokorelasi**

Dari Tabel 4.3 diketahui bahwa nilai Durbin Watson yang diperoleh sebesar 0.926 yang termasuk pada kriteria kedua, sehingga dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi bebas dari masalah autokorelasi.

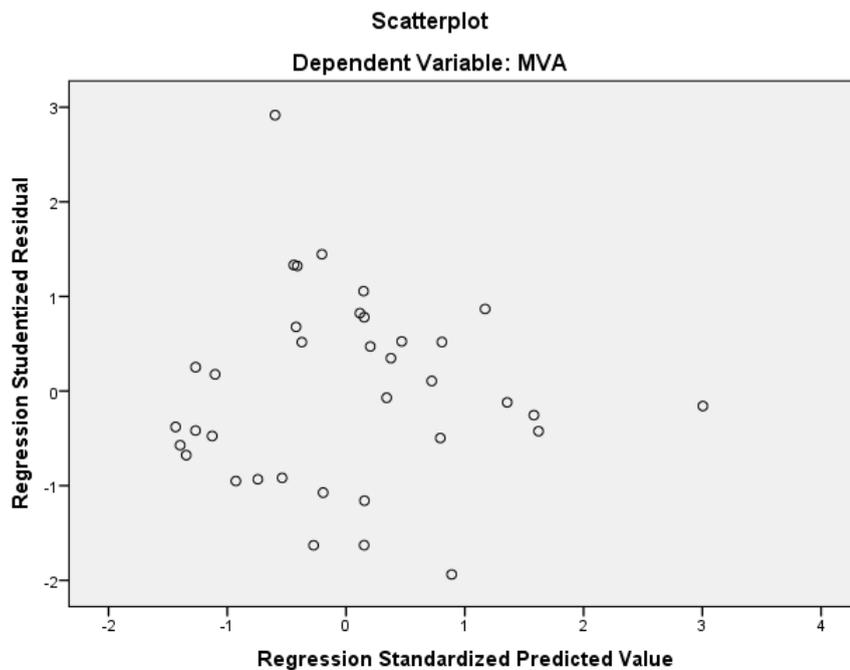
d. Uji Heteroskedastisitas

Uji ini dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi menjadi ketidaksamaan variance dari 1 pengamatan kepengamatan yang lain. Jika variance

dari residual kepengamatan lain tetap, maka disebut heterokedastisitas. Kemudian deteksi ada tidaknya heterokedastisitas adalah dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel dependen. Dasar analisis untuk menentukan ada atau tidaknya heterokedastisitas yaitu:

Dasar analisisnya:

- 1) Jika ada plot tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit), maka mengidentifikasi telah terjadi heterokedastisitas.
- 2) Jika tidak ada pola yang jelas, seta titik-titik menyebar diatas dan bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedastisitas.



Sumber: Hasil SPSS 23.0

**Gambar 4.2**  
**Hasil Uji Heterokedastisitas**

Pada gambar diatas memperlihatkan titik-titik menyebar secara acak, tidak membentuk pola yang jelas/teratur, serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi ini.

## 2. Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi linear berganda bertujuan untuk melihat seberapa besar koefisien regresi yang berpengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat model persamaan regresi linear berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \epsilon$$

Dimana:

Y = nilai yang diprediksi

a = konstanta

$\beta$  = koefisien regresi

$X_1$  = *Economic Value Added* (EVA)

$X_2$  = *Return On Asset* (ROA)

Berdasarkan uji asumsi klasik yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa data terdistribusi normal.

### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	100825618243.402	18932290865.005		5.326	.000
	EVA	.093	.030	.503	3.090	.004
	ROA	-1244657371.240	4106468005.244	-.049	-.303	.764

a. Dependent Variable: MVA

Sumber: Hasil SPSS 23.0

**Tabel 4.4**

### Hasil Regresi Linear Berganda

Berdasarkan tabel 4.4, maka persamaan regresi linear berganda yang dapat diformulasikan adalah sebagai berikut:

$$Y = 100.825.618.243,402 + 0,093X_1 - 1.244.657.371,240X_2$$

Keterangan:

- a. Nilai a = 100.825.618.243,402, menunjukkan bahwa jika variabel independen yaitu *Economic Value Added* (X1) dan *Return On Asset* (X2) dalam keadaan konstan atau tidak mengalami perubahan (sama dengan nol), maka *Market Value Added* (Y) adalah sebesar Rp 100.825.618.243,402.
- b. Nilai koefisien regresi X1 = 0,093, artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan *Economic Value Added* (X1) mengalami kenaikan 1%, maka *Market Value Added* (Y) akan mengalami peningkatan sebesar 0,093.
- c. Nilai koefisien regresi X2 = -1.244.657.371,240, artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan *Return On Asset* (X2) mengalami kenaikan 1%, maka *Market Value Added* (Y) akan mengalami penurunan sebesar 1.244.657.371,240.

### 3. Pengujian Hipotesis

#### a. Uji hipotesis secara Parsial (Uji t)

Uji t dilakukan untuk menguji apakah variabel bebas (X) secara individual mempunyai hubungan yang signifikan atau tidak terhadap variabel terikat (Y). Hasil Pengujian Parsial (Uji t):

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	100825618243.402	18932290865.005		5.326	.000
	EVA	.093	.030	.503	3.090	.004
	ROA	-1244657371.240	4106468005.244	-.049	-.303	.764

a. Dependent Variable: MVA

Sumber: Hasil SPSS 23.0

**Tabel 4.5**  
**Hasil Pengujian Parsial (Uji t)**

Untuk kriteria uji t dilakukan pada tingkat  $\alpha = 5\%$  dengan nilai t untuk  $n = 36 - 2 = 34$  adalah 2,032

- 1) Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *Market Value Added* (MVA)

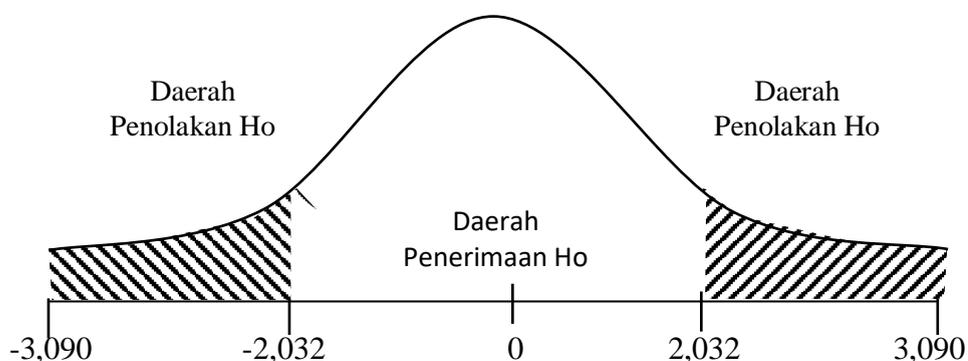
Uji t digunakan untuk mengetahui apakah *Economic Value Added* (EVA) secara individual mempunyai hubungan yang signifikan atau tidak terhadap *Market Value Added* (MVA). Untuk kriteria uji t dilakukan pada tingkat  $\alpha = 5\%$  dengan dua arah (0,025). Dari data pengolahan data SPSS 23.0 maka dapat diperoleh hasil uji t, sebagai berikut:

$$t_{\text{hitung}} = 3,090$$

$$t_{\text{tabel}} = 2,032$$

kriteria pengambilan keputusan:

- 1) Tolak  $H_0$  apabila  $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$  atau  $-t_{\text{hitung}} < -t_{\text{tabel}}$
- 2) Terima  $H_0$  apabila  $t_{\text{tabel}} \leq t_{\text{hitung}} \leq t_{\text{tabel}}$



**Gambar 4.3**  
**Kriteria Pengujian Hipotesis 1**

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial antara *Economic Value Added* (EVA) terhadap *Market Value Added* (MVA) diperoleh  $t_{\text{hitung}}$  adalah 3,090 dan  $t_{\text{tabel}}$  dengan  $\alpha = 5\%$  diketahui sebesar 2,032, dengan tingkat signifikan  $0,000 < 0,05$ . Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, hal ini

menunjukkan bahwa ada pengaruh dan signifikan antara *Economic Value Added* (EVA) terhadap *Market Value Added* (MVA) Pada PT. Holcim Indonesia.

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

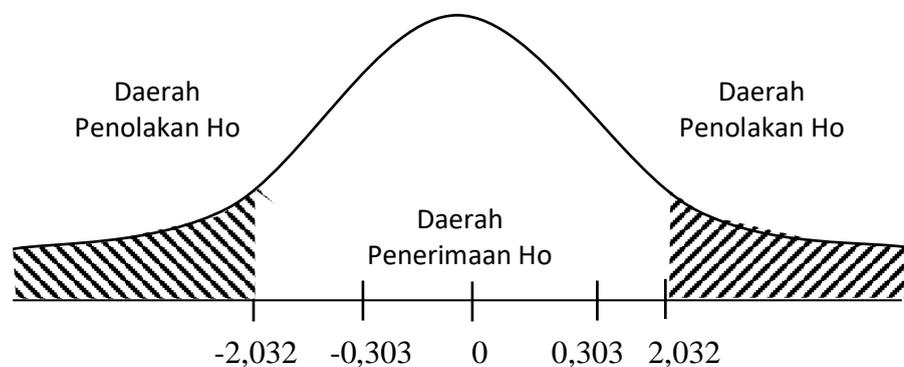
Uji t digunakan untuk mengetahui apakah *Return On Asset* (ROA) secara individual mempunyai hubungan yang signifikan atau tidak terhadap *Market Value Added* (MVA). Untuk kriteria uji t dilakukan pada tingkat  $\alpha=5\%$  dengan dua arah (0,025) Dari data pengolahan data SPSS 23.0 maka dapat diperoleh hasil uji t, sebagai berikut:

$$t_{hitung} = -0,303$$

$$t_{tabel} = 2,032$$

kriteria pengambilan keputusan

- 1) Tolak  $H_0$  apabila  $t_{hitung} > t_{tabel}$  atau  $-t_{hitung} < -t_{tabel}$
- 2) Terima  $H_0$  apabila  $t_{tabel} \leq t_{hitung} \leq t_{tabel}$



**Gambar 4.4**  
**Kriteria Pengujian Hipotesis 2**

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial antara *Return On Asset* (ROA) terhadap *Market Value Added* (MVA) diperoleh  $t_{hitung}$  adalah -0,303 dan  $t_{tabel}$  dengan  $\alpha =5\%$  diketahui sebesar 2,032, dengan tingkat signifikan  $0,764 > 0,05$ . Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak , hal ini menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh dan tidak signifikan antara *Return On*

Asset (ROA) terhadap *Market Value Added* (MVA) Pada Pada PT. Holcim Indonesia.

b. Uji Simultan (Uji F)

Uji statistik F dilakukan untuk menguji apakah variabel bebas (X) secara simultan mempunyai hubungan yang signifikan atau tidak terhadap variabel terikat (Y).

ANOVA<sup>a</sup>

Model		Sum of Squares	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	304567597207561770000000000000	152283798603780880000000	5.152	.011 <sup>b</sup>
		.000	000000.000		
	Residual	975505928540927300000000000000	295607857133614340000000		
		.000	00000.000		
	Total	128007352574848910000000000000			
		0.000			

a. Dependent Variable: MVA

b. Predictors: (Constant), ROA, EVA

Sumber : Hasil SPSS 23.0

**Tabel 4.6**  
**Hasil Simultan (Uji F)**

Untuk kriteria uji F dilakukan pada tingkat  $\alpha=5\%$  dengan nilai F, untuk  $F_{tabel} = n-k-1 = 36-2-1 = 36$  adalah 3,28.

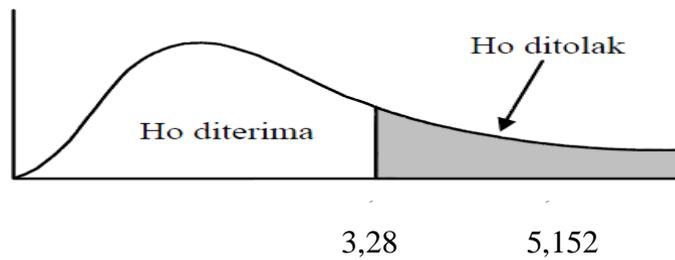
Dari pengolahan data SPSS 23.0 maka dapat diperoleh hasil uji F, sebagai berikut:

$$F_{hitung} = 5,152$$

$$F_{tabel} = 3,28$$

Kriteria pengujian hipotesis:

- 1) Tolak  $H_0$  apabila  $F_{hitung} > F_{tabel}$  atau  $-F_{hitung} < -F_{tabel}$
- 2) Terima  $H_0$  apabila  $F_{hitung} \leq F_{tabel}$  atau  $-F_{hitung} \geq -F_{tabel}$



**Gambar 4.5**

**Kriteria Pengujian Hipotesis Uji F**

Berdasarkan hasil uji  $f_{hitung}$  pada Gambar diatas dapat disimpulkan nilai  $F_{hitung}$   $5,152 > F_{tabel}$   $3,28$  dan nilai signifikan  $0,011 < 0,05$ , artinya hal ini menunjukkan  $H_a$  diterima dan  $H_o$  ditolak. Dari hasil diatas menunjukkan bahwa ada pengaruh signifikan secara simultan *Economic Value Added* (EVA) dan *Return On Asset* (ROA) terhadap *Market Value Added* (MVA) pada PT. Holcim Indonesia.

c. Uji Koefisien determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ini berfungsi untuk mengetahui persentase besarnya pengaruh variabel independen dan variabel dependen yaitu dengan mengkuadratkan koefisien yang ditemukan. Dalam penggunaannya, koefisien determinasi ini dinyatakan dalam persentase (%). Untuk mengetahui sejauh mana kontribusi atau persentase pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Return On Asset* (ROA) terhadap *Market Value Added* (MVA). Maka dapat diketahui uji determinasi adalah sebagai berikut:

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.488 <sup>a</sup>	.238	.192	54369831444801. 66000

a. Predictors: (Constant), ROA, EVA

b. Dependent Variable: MVA

Sumber: Hasil SPSS 23.0

**Tabel 4.7**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi R-Square**

Tabel diatas dapat menunjukkan bahwa nilai R-Square ( $R^2$ ) sebesar 0,238 atau 23,8% yang berarti bahwa persentase pengaruh variabel independen (*Economic Value Added* dan *Return On Asset*) terhadap variabel dependen (*Market Value Added*) adalah sebesar 23,8% sedangkan selebihnya 76,2% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

## F. Pembahasan

### 1. Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *Market Value Added* (MVA)

Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh mengenai pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *Market Value Added* (MVA) pada PT. Holcim Indonesia. Hasil uji hipotesis secara parsial menunjukkan bahwa nilai  $t_{hitung}$  untuk variabel *Economic Value Added* adalah 3,090 dan  $t_{tabel}$  dengan  $\alpha=5\%$  diketahui sebesar 2,032. Dengan demikian  $t_{hitung}$  lebih besar dari  $t_{tabel}$  ( $3,090 > 2,032$ ) dan nilai signifikan sebesar 0,04 (lebih kecil dari 0,05) artinya  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Berdasarkan hasil tersebut hal ini menunjukkan bahwa secara parsial ada pengaruh dan signifikan *Economic Value Added* terhadap *Market Value Added* pada PT. Holcim 2010-2018. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa hipotesis pertama yang berbunyi “*Economic Value Added* (EVA) berpengaruh dan signifikan terhadap *Market Value Added*” diterima.

Perusahaan yang memiliki nilai EVA naik (positif) maka MVA juga naik, artinya perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang melebihi tingkat biaya modal (*cost of capital*) diikuti dengan meningkatkan harga saham. Namun, jika *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) bernilai negatif, hal ini menunjukkan nilai perusahaan menurun yang diikuti dengan penurunan harga saham, karena tingkat pengembalian lebih rendah dari biaya modal. Hasil penelitian ini mendukung teori Brigham menyatakan bahwa jika EVA semakin tinggi maka MVA juga akan semakin tinggi yang menandakan sebuah perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pasar dan pemilik modal, karena perusahaan dapat menghasilkan tingkat pengembalian yang melebihi tingkat biaya modalnya. Sehingga pada penelitian ini perusahaan sampel mampu membuat EVA

mempengaruhi nilai MVA menjadi semakin tinggi. EVA dan MVA terdapat suatu hubungan tetapi hubungan tersebut bukanlah merupakan suatu hubungan langsung. Jika sebuah perusahaan memiliki sejarah nilai-nilai EVA yang negatif maka nilai MVA-nya kemungkinan juga akan negatif dan begitu pula sebaliknya jika terdapat sejarah akan nilai-nilai EVA yang positif. Dari hasil penelitian ini pula mendukung hasil penelitian dari Putu Mertayasa (2014) yang menyimpulkan bahwa EVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap MVA.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti serta teori maupun peneliti terdahulu yang dikemukakan diatas mengenai pengaruh Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *Market Value Added* (MVA) maka penulis dapat menyimpulkan bahwa ada kesesuaian antara hasil penelitian dengan teori dan penelitian terdahulu. Jadi, penulis dapat menyimpulkan bahwa pengaruh Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *Market Value Added* (MVA) adalah signifikan pada PT. Holcim Indonesia periode 2010-2018.

## **2. Pengaruh *Return on Asset* (ROA) terhadap *Market Value Added* (MVA)**

Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh mengenai pengaruh *Return on Asset* (ROA) terhadap *Market Value Added* (MVA) pada PT. Holcim Indonesia. Hasil uji hipotesis secara parsial menunjukkan bahwa nilai  $t_{hitung}$  untuk variabel *Return on Asset* adalah -0,303 dan  $t_{tabel}$  dengan  $\alpha=5\%$  diketahui sebesar 2,032. Dengan demikian  $-t_{hitung}$  lebih kecil dari  $t_{tabel}$  (-0,303 < 2,032) dan nilai signifikan sebesar 0,764 (lebih besar dari 0,05) artinya  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Berdasarkan hasil tersebut hal ini menunjukkan bahwa secara parsial tidak ada pengaruh dan tidak signifikan *Return on Asset* terhadap *Market Value Added* pada PT. Holcim 2010-2018. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa hipotesis pertama yang berbunyi “*Return on Asset* (ROA) berpengaruh dan signifikan terhadap *Market Value Added*” ditolak.

Hasil penelitian ini mendukung pendapat Ulfa Nur Afiyah (2017) menyatakan bahwa ROA terhadap MVA memiliki pengaruh negative. Artinya, jika nilai ROA semakin tinggi maka nilai MVA semakin rendah. Hal ini dikarenakan ROA merupakan hasil dari nilai laba bersih dibagi dengan nilai total aset, dimana jika ROA kecil maka total aset lebih besar dari pada nilai laba bersih sehingga nilai

MVA besar, namun sebaliknya jika ROA besar maka nilai total aset kecil dari pada nilai laba bersih sehingga nilai MVA kecil. Menurunnya nilai MVA pada penelitian ini dikarenakan kemampuan aset untuk menghasilkan laba sangat kecil.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ulfa Nur Afyah (2017) menunjukkan bahwa secara parsial *Return on Asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Market Value Added*. Hasil tersebut menunjukkan bahwa investor tidak bereaksi terhadap rasio ROA. Hal tersebut diperkirakan karena selain dari modal perusahaan, pendanaan untuk memperoleh aset perusahaan properti juga banyak yang diperoleh dari hutang, sehingga tidak dijadikan pertimbangan oleh investor dalam mengambil keputusan investasi.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti serta peneliti terdahulu yang dikemukakan diatas mengenai pengaruh Pengaruh *Return on Asset* (ROA) terhadap *Market Value Added* (MVA) maka penulis dapat menyimpulkan bahwa ada kesesuaian antara hasil penelitian dengan penelitian terdahulu. Jadi, penulis dapat menyimpulkan bahwa pengaruh Pengaruh *Return on Asset* (ROA) terhadap *Market Value Added* (MVA) adalah tidak signifikan pada PT. Holcim Indonesia periode 2010-2018.

### **3. Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Return on Asset* (ROA) terhadap *Market Value Added* (MVA).**

Berdasarkan uji F yang menguji secara simultan yaitu apakah kedua variabel bebas terhadap variabel terikat yakni *Economic Value Added* (EVA) dan *Return on Asset* (ROA) mempunyai hubungan pengaruh yang signifikan terhadap *Market Value Added* (MVA), maka diperoleh  $F_{hitung}$  sebesar 5,152 dengan tingkat signifikan 0,011 sedangkan  $F_{tabel}$  3,28 dengan signifikan 0,05. Dengan demikian  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Economic Value Added* (EVA) dan *Return on Asset* (ROA) secara bersama-sama terdapat pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, karena  $F_{hitung} > F_{tabel}$  ( $5,152 > 3,28$ ) dan nilai signifikannya  $< 0,05$ .

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Ulfa Nur Afiyah (2014), bahwa *Economic Value Added* (EVA), *Return On Asset* (ROA), berpengaruh terhadap *Market Value Added* (MVA) dengan nilai signifikansi sebesar 0,000.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti serta peneliti terdahulu yang dikemukakan diatas mengenai pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Return on Asset* (ROA) secara bersama-sama ada pengaruh terhadap *Market Value Added* (MVA). Maka penulis dapat menyimpulkan bahwa ada kesesuaian antara hasil penelitian dengan penelitian terdahulu. Jadi, penulis dapat menyimpulkan bahwa pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Return On Asset* (ROA) secara bersama-sama ada pengaruh terhadap *Market Value Added* (MVA) pada PT. Holcim Indonesia periode 2010-2018.

Dalam pengujian secara bersama-sama atau simultan, tingkat pengaruh independen (EVA dan ROA) terhadap MVA ditemukan sebesar 23,8% sisanya sebesar 76,2% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini

## **BAB V**

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

#### **A. Kesimpulan**

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dikemukakan sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan dari penelitian mengenai pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Return On Asset* (ROA) terhadap *Market Value Added* (MVA) pada PT. Holcim Indonesia periode 2010-2018 adalah sebagai berikut:

1. Hasil penelitian secara parsial membuktikan bahwa *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh signifikan terhadap *Market Value Added* (MVA) pada PT. Holcim Indonesia periode 2010-2018.
2. Hasil penelitian secara parsial membuktikan bahwa *Return On Asset* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Market Value Added* (MVA) pada PT. Holcim Indonesia periode 2010-2018.
3. Hasil secara simultan membuktikan bahwa *Economic Value Added* (EVA) dan *Return on Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *Market Value Added* (MVA) pada PT. Holcim Indonesia periode 2010-2018.

#### **B. Saran**

1. Bagi investor dalam menilai kinerja suatu perusahaan sebaiknya menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA) daripada rasio-rasio keuangan. Rasio-rasio keuangan yang baik dapat mencerminkan kondisi perusahaan yang baik tetapi hanya EVA yang memperhitungkan biaya modal dan dapat mengetahui nilai sebenarnya yang diciptakan oleh Perusahaan.
2. Bagi perusahaan harus lebih meningkatkan kinerja keuangannya, sehingga persepsi investor terhadap perkembangan perusahaan dimasa depan dapat dijaga dengan baik. Perusahaan dituntut agar dapat meningkatkan laba perusahaan, serta perusahaan juga diharapkan dapat

memperhatikan EVA dan ROA dengan baik, karena rasio ini menunjukkan risiko finansial perusahaan yang akan mempengaruhi minat investor dalam keputusan investasinya.

3. Penelitian selanjutnya perlu memperluas objek penelitian dan periode pengamatan sehingga jumlah sampel dan data yang dapat digunakan dalam penelitian semakin banyak. Dengan demikian, diharapkan bisa mendapatkan hasil yang lebih relevan dan lebih baik, dan juga memperpanjang periode pengamatan penelitian sehingga dihasilkan kesimpulan yang lebih valid.

## DAFTAR PUSTAKA

- Afiyah, Nur Ulfah. *Pengaruh Economic Value Added (EVA), Return On Asset (ROA), Dan Debt Ratio (DR) terhadap Market Value Added (MVA)*. Skripsi, Fakultas Ekonomi Universitas Maritim Raja Ali Haji, Kepulauan Riau: 2017.
- Brigham, Eugene F, dan Houston, Joel F. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Buku 1, Edisi 10, diterjemahkan oleh Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat, 2006.
- Efferin, Sujoko. *Metode Penelitian Akuntansi*. Yogyakarta: Graha Ilmu, 2008.
- Harahap, Sofyan Syafri. *Teori Akuntansi*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2008.
- Hery. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Bumi Aksara, 2012.
- Ikhsan, Arfan.*et.al.*, *Analisa Laporan Keuangan*. Medan: Madenatera, 2016.
- Jumingan, *Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Bumi Aksara, 2011.
- Jusup, Haryono. *Dasar-Dasar Akuntansi. Jilid 2 ed. Keenam*. Yogyakarta: Bagian Penerbitan STIE YKPN, 2005.
- Kasmir. *Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2012.
- Kosasih, Engkos dan Hananto. *Manajemen Keuangan & Akuntansi Perusahaan Pelayaran*. Jakarta: Raja grafindo Persada, 2007.
- Kusuma, Made Wendy. *Penggunaan Analisis Economic Value Added Sebagai Alat Pengukuran Kinerja Keuangan Pada Pt. Aneka Tambang Tbk*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin, Makassar: 2014.
- Mertayas, Putu. *Analisis EVA dan ROA untuk Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan Semen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin, Makassar: 2014.

- Misri, Arfan Iksan. *Metodologi Penelitian*. Medan: Cita Pustaka Media Perintis, 2012.
- Munawir. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty, 2007.
- Nardiani, Eva. *Analisis Pengaruh EVA dan ROA terhadap MVA pada Perusahaan PT. Astra Internasional*. Skripsi, Fakultas Ekonomi UMSU, Medan: 2016.
- Natalia, Songli. *Analisis Kinerja Keuangan Berdasarkan Pendekatan Eva Pada PT. Vale Indonesia Tbk*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin, Makassar: 2014.
- Pata, Marionus. *Analisis Eva untuk Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan Semen yang Terdaftar di Bursa Efek*. Makassar: Dalam Jurnal Akuntansi dan Manajemen Vol. 7 No. 2, 2012.
- Putri, Eva Dewi. *Analisis Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Return On Asset (ROA) terhadap Market Value Added (MVA) pada Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Indeks (JII)*. Skripsi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sumatera Utara, Medan: 2010.
- Ragil, Dimas Pitoyo. *Penelitian Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Metode Rasio Keuangan EVA dan MVA (Studi Pada Perusahaan Semen yang Go Public)*. Skripsi, Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Malang, Malang: 2017.
- Rochaety. *Metodologi Penelitian Bisnis: Dengan Aplikasi SPSS*. Jakarta: Mitra Wacana Media, 2007.
- Rudianto. *Akuntansi Manajemen, Informasi untuk Pengambilan Keputusan Manajemen*. Jakarta: Gramedia, 2006.
- Sartono, A. *Manajemen Keuangan (Teori dan Aplikasi)*. BPFE: Yogyakarta, 2008.
- Sarwono, Jonathan. *Riset Skripsi dan Tesis dengan SPSS 22*. Jakarta: Elex Media

Komuter, 2014.

Sawir, Agnes. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2005.

Sekaran. *Metodologi Penelitian Untuk Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat, 2001.

Warsono. *Manajemen Keuangan Perusahaan*, jilid I, Edisi 3. Malang: Penerbit: Bayumedia Publishing, 2003.

Wardani, Indah Gita. *Analisis Penggunaan Economic Value Added (EVA) sebagai Alat Ukur Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Industri Kosmetik yang Terdaftar di BEI*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin, Makassar: 2014.

[www.academia.edu/34416706/FUNDAMENTAL-MANAJEMEN-KEUANGAN](http://www.academia.edu/34416706/FUNDAMENTAL-MANAJEMEN-KEUANGAN)

<https://www.kajianpustaka.com/2017/08/return-on-assets-roa.html>

<http://blog.stie-mce.ac.id/sriati/2012/12/24/manfaat-tolok-ukur-kelemahan-kelebihan-eva/>

<http://jurnalsdm.blogspot.com/2009/04/economic-value-addedevasebagaikonsep28.html>

<http://keuanganism.com/tujuan-pelaporan-keuangan-menurut-standar-akuntansi-keuangan-1994/>

<https://www.finansialku.com/mengenal-sejarah-bursa-efek-indonesia-idx/>

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

## LAMPIRAN I

### Perhitungan Tingkat Pajak

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

#### Ringkasan Tingkat Pajak

No	Tahun	Beban Pajak	Laba Bersih Sebelum Pajak	Tingkat Pajak
1	2010 – I	70.595.000.000	280.825.000.000	25,14%
	II	127.724.000.000	527.421.000.000	24,22%
	III	217.669.000.000	842.962.000.000	25,82%
	IV	303.129.000.000	1.147.957.000.000	26,40%
2	2011 – I	87.278.000.000	298.474.000.000	29,24%
	II	203.486.000.000	661.336.000.000	30,77%
	III	316.948.000.000	1.061.451.000.000	29,85%
	IV	463.178.000.000	1.533.257.000.000	30,21%
3	2012 – I	108.086.000.000	354.285.000.000	30,51%
	II	219.865.000.000	709.972.000.000	30,97%
	III	384.138.000.000	1.276.775.000.000	30,09%
	IV	557.030.000.000	1.872.712.000.000	29,74%
4	2013 – I	88.490.000.000	268.989.000.000	32,89%
	II	212.290.000.000	667.538.000.000	31,80%
	III	252.169.000.000	841.489.000.000	29,97%
	IV	406.893.000.000	1.336.548.000.000	30,44%
5	2014 – I	134.826.000.000	456.661.000.000	29,52%
	II	173.799.000.000	623.609.000.000	27,87%
	III	229.008.000.000	799.068.000.000	28,66%
	IV	338.528.000.000	1.007.397.000.000	33,60%
6	2015 – I	25.913.000.000	58.599.000.000	44,22%
	II	20.955.000.000	155.887.000.000	13,44%

	III	8.356.000.000	410.941.000.000	20,33%
	IV	157.313.000.000	350.418.000.000	44,89%
7	2016 – I	42.582.000.000	112.638.000.000	37,80%
	II	42.679.000.000	10.002.000.000	42,67%
	III	26.207.000.000	134.746.000.000	19,45%
	IV	34.825.000.000	172.032.000.000	20,24%
8	2017 – I	6.214.000.000	123.424.000.000	50,34%
	II	10.981.000.000	556.782.000.000	19,72%
	III	11.335.000.000	828.556.000.000	13,68%
	IV	67.590.000.000	690.455.000.000	97,89%
9	2018 – I	21.676.000.000	310.696.000.000	69,76%
	II	19.743.000.000	522.818.000.000	37,76%
	III	73.623.000.000	556.733.000.000	13,22%
	IV	143.788.000.000	684.197.000.000	21,02%

Sumber: Data sekunder diolah

### Perhitungan *Net Operating After Tax* (NOPAT)

NOPAT= EBIT (1 – Tarif Pajak Penghasilan)

#### Ringkasan NOPAT

No	Tahun	EBIT	1-T	NOPAT
1	2010 – I	347.930.000.000	74,86%	260,460,398,000
	II	661.300.000.000	75,78%	501,133,140,000
	III	1.020.329.000.000	74,18%	756,880,052,200
	IV	1.380.777.000.000	73,6%	1,016,251,872,000
2	2011 – I	377.295.000.000	70,76%	266,973,942,000
	II	795.937.000.000	69,23%	551,027,185,100
	III	1.061.451.000.000	70,15%	744,607,876,500
	IV	1.533.257.000.000	69,79%	1,070,060,060,300
3	2012 – I	354.285.000.000	69,49%	246,192,646,500

	II	709.972.000.000	69,03%	490,093,671,600
	III	1.276.775.000.000	69,91%	892,593,402,500
	IV	1.872.712.000.000	70,26%	1,315,767,451,200
4	2013 – I	268.989.000.000	67,11%	180,518,517,900
	II	667.538.000.000	68,2%	455,260,916,000
	III	841.489.000.000	70,03%	589,294,746,700
	IV	1.336.548.000.000	69,56%	929,702,788,800
5	2014 – I	456.661.000.000	70,48%	321,854,672,800
	II	623.609.000.000	72,13%	449,809,171,700
	III	799.068.000.000	71,34%	570,055,111,200
	IV	1.007.397.000.000	66,4%	668,911,608,000
6	2015 – I	58.599.000.000	55,78%	32,686,522,200
	II	155.887.000.000	86,56%	134,935,787,200
	III	410.941.000.000	79,67%	327,396,694,700
	IV	350.418.000.000	55,11%	193,115,359,800
7	2016 – I	112.638.000.000	62,2%	70,060,836,000
	II	10.002.000.000	57,33%	5,734,146,600
	III	134.746.000.000	80,55%	108,537,903,000
	IV	172.032.000.000	79,76%	137,212,723,200
8	2017 – I	123.424.000.000	49,66%	61,292,358,400
	II	556.782.000.000	80,28%	446,984,589,600
	III	828.556.000.000	86,32%	715.209.539.200
	IV	690.455.000.000	2,11%	14,568,600,500
9	2018 – I	310.696.000.000	30,24%	93.954.470.400
	II	522.818.000.000	62,24%	325.401.923.200
	III	556.733.000.000	86,78%	483.132.897.400
	IV	684.197.000.000	78,98%	540.378.790.600

Sumber: Data sekunder diolah

**Perhitungan *Invested Capital***

Total Hutang + Ekuitas – Total Hutang Jangka Pendek

Ringkasan *Invested Capital*

No	Tahun	Total Kewajiban	Total Ekuitas	Hutang Jk. Pendek	Invested Capital
1	2010 – I	3.730.549.000	3.524.703.000	1.031.335.009	6.223.916.991
	II	3.763.511.000	3.706.100.000	1.112.379.000	6,357,232,000
	III	3.399.262.000	3.932.789.000	1.135.008.000	6,197,043,000
	IV	3.611.246.000	6.826.003.000	1.355.830.000	9,081,419,000
2	2011 – I	3.609.630.000	7.030.672.000	1.439.180.000	9,201,122,000
	II	3.512.644.000	7.096.434.000	1.566.894.000	9,042,184,000
	III	3.353.642.000	7.197.643.000	1.432.743.000	9,118,542,000
	IV	3.423.241.000	7.527.260.000	1.683.799.000	9,266,702,000
3	2012 – I	2.865.309.000	7.789.414.000	1.584.931.000	9,069,792,000
	II	2.775.969.000	7.796.702.000	1.441.565.000	9,131,106,000
	III	3.240.722.000	7.974.205.000	1.706.368.000	9,508,559,000
	IV	3.750.461.000	8.418.056.000	1.556.875.000	10,611,642,000
4	2013 – I	4.763.591.000	8.599.402.000	2.034.344.000	11,328,649,000
	II	5.256.649.000	8.513.306.000	2.351.375.000	11,418,580,000
	III	6.214.920.000	8.406.522.000	1.878.528.000	12,742,914,000
	IV	6.122.043.000	8.772.947.000	3.262.054.000	11,632,936,000
5	2014 – I	6.533.669.000	9.071.230.000	3.567.590.000	12,037,309,000
	II	7.709.804.000	8.820.850.000	4.401.097.000	12,129,557,000
	III	8.203.992.000	8.940.433.000	4.996.867.000	92,611,455,000
	IV	8.436.760.000	8.758.592.000	3.807.545.000	13,387,807,000
6	2015 – I	8.742.387.000	8.786.467.000	4.448.328.000	13,080,526,000
	II	9.731.450.000	8.161.087.000	5.242.371.000	12,650,166,000
	III	10.065.355.000	7.931.121.000	4.660.466.000	13,336,010,000

	IV	8.871.708.000	8.449.857.000	3.957.441.000	13,364,124,000
7	2016 – I	11.908.377.000	8.516.841.000	5.024.975.000	15,400,243,000
	II	11.857.137.000	8.283.785.000	4.535.700.000	15,605,222,000
	III	11.698.516.000	8.174.761.000	4.919.153.000	14,954,124,000
	IV	11.702.538.000	8.060.595.000	5.311.358.000	14,451,775,000
8	2017 – I	11.695.404.000	7.943.647.000	5.714.425.000	13,924,626,000
	II	11.953.060.000	7.603.821.000	5.392.998.000	14,163,883,000
	III	11.979.197.000	7.392.338.000	5.351.576.000	14.019.959.000
	IV	12.429.452.000	7.196.951.000	5.384.803.000	14,241,600,000
9	2018 – I	12.674.683.000	6.853.206.000	5.547.751.000	13.980.138.000
	II	12.307.856.000	6.640.622.000	5.681.276.000	13.267.202.000
	III	12.414.621.000	6.532.476.000	5.623.679.000	13.323.418.000
	IV	12.250.837.000	6.416.350.000	9.739.775.000	8.927.412.000

Sumber: Data sekunder diolah

### Perhitungan WACC

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

Dimana :

- Tingkat Modal dari Total Hutang (D) =  $\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\%$
- *Cost Of Debt* (rd) =  $\frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Hutang}} \times 100\%$
- Tingkat Pajak (Tax) =  $\frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Bersih Sebelum pajak}} \times 100\%$
- Tingkat Modal dan Ekuitas =  $\frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\%$
- *Cost Of Ekuitas* (re) =  $\frac{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$

### Ringkasan WACC

No	Tahun	rd	1-T	D	Re	E	WACC
1	2010 – I	2,49%	74.86%	51,42%	58,13%	48,58%	3,78%

	II	5,05%	75,78%	50,38%	10,43%	49,61%	5,37%
	III	7,83%	74,18%	46,36%	15,78%	53,64%	8,73%
	IV	10,32%	73,6%	34,60%	12,16%	65,40%	8,21%
2	2011 – I	3,63%	70,76%	33,92%	29,75%	66,08%	2,83%
	II	6,92%	69,23%	33,11%	64,40%	66,89%	4,47%
	III	8,00%	70,15%	31,78%	10,29%	68,21%	7,2%
	IV	11,06%	69,79%	31,26%	14,13%	68,74%	9,95%
3	2012 – I	3,25%	69,49%	26,89%	32,02%	73,11%	2,4%
	II	7,22%	69,03%	26,27%	64,72%	73,74%	4,9%
	III	8,68%	69,91%	28,90%	11,43%	71,10%	8,3%
	IV	8,30%	70,26%	30,82%	16,05%	69,18%	1,29%
4	2013 – I	1,26%	67,11%	35,65%	21,44%	64,35%	1,68%
	II	4,15%	68,2%	38,17%	54,87%	61,82%	3,5%
	III	11,62%	70,03%	42,50%	71,29%	57,49%	4,13%
	IV	18,23%	69,56%	41,10%	10,85%	58,90%	6,91%
5	2014 – I	2,74%	70,48%	41,87%	35,68%	58,13%	2,15%
	II	1,64%	72,13%	46,64%	50,95%	53,36%	2,77%
	III	5,00%	71,34%	47,85%	63,76%	52,15%	3,49%
	IV	6,28%	66,4%	49,06%	76,37%	50,93%	4,09%
6	2015 – I	2,33%	55,78%	49,87%	37,20%	50,12%	1,92%
	II	6,00%	86,56%	54,39%	16,91%	45,61%	7,99%
	III	12,3%	79,67%	55,93%	46,94%	44,07%	2,12%
	IV	11,47%	55,11%	51,22%	23,61%	48,78%	1,18%
7	2016 – I	1,77%	62,2%	58,30%	78,65%	41,70%	3,34%
	II	2,72%	57,33%	58,87%	62,05%	41,13%	2,64%
	III	4,76%	80,55%	58,86%	19,57%	41,13%	8,27%
	IV	6,04%	79,76%	59,21%	35,30%	40,79%	1,46%
8	2017 – I	2,46%	49,66%	59,55%	14,66%	40,45%	6,66%

	II	6,18%	80,28%	61,12%	57,32%	38,88%	2,53%
	III	10,98%	86,32%	61,83%	87,64%	38,16%	3,93%
	IV	12,95%	2,11%	63,33%	10,53%	36,67%	4,03%
9	2018 – I	2,83%	30,24%	64,90%	50,01%	35,09%	2,31%
	II	6,06%	62,24%	64,95%	81,20%	35,04%	3,10%
	III	9,71%	86,78%	65,52%	10,17%	34,48%	4,06%
	IV	2,90%	78,98%	65,62%	12,90%	34,37%	4,43%

Sumber: Data sekunder diolah

### Perhitungan Capital Charge

$Capital\ Charge = WACC \times Invested\ Capital$

#### Ringkasan Capital Charge

No	Tahun	WACC	Invested Capital	Capital Charge
1	2010 – I	3,78%	6.223.916.991	23.526.406.225,98
	II	5,37%	6,357,232,000	34.138.335.840
	III	8,73%	6,197,043,000	54.100.185.390
	IV	8,21%	9,081,419,000	74.558.449.990
2	2011 – I	2,83%	9,201,122,000	26.039.175.260
	II	4,47%	9,042,184,000	40.418.562.480
	III	7,2%	9,118,542,000	65.653.502.400
	IV	9,95%	9,266,702,000	92.203.684.900
3	2012 – I	2,4%	9,069,792,000	21.767.500.800
	II	4,9%	9,131,106,000	44.742.419.400
	III	8,3%	9,508,559,000	78.921.039.700
	IV	1,29%	10,611,642,000	13.689.018.180
4	2013 – I	1,68%	11,328,649,000	19.032.130.320
	II	3,5%	11,418,580,000	39.965.030.000
	III	4,13%	12,742,914,000	52.628.234.820

	IV	6,91%	11,632,936,000	80.383.587.760
5	2014 – I	2,15%	12,037,309,000	25.880.214.350
	II	2,77%	12,129,557,000	33.598.872.890
	III	3,49%	92,611,455,000	323.213.977.950
	IV	4,09%	13,387,807,000	54.756.130.630
6	2015 – I	1,92%	13,080,526,000	25.114.609.920
	II	7,99%	12,650,166,000	101.074.826.340
	III	2,12%	13,336,010,000	28.272.341.200
	IV	1,18%	13,364,124,000	15.769.666.320
7	2016 – I	3,34%	15,400,243,000	51.436.811.620
	II	2,64%	15,605,222,000	41.197.786.080
	III	8,27%	14,954,124,000	123.670.605.480
	IV	1,46%	14,451,775,000	21.099.591.500
8	2017 – I	6,66%	13,924,626,000	92.738.009.160
	II	2,53%	14,163,883,000	35.834.623.990
	III	3,93%	14.019.959.000	55.098.438.870
	IV	4,03%	14,241,600,000	57.393.648.000
9	2018 – I	2,31%	13.980.138.000	32.294.118.780
	II	3,10%	13.267.202.000	41.128.326.200
	III	4,06%	13.323.418.000	54.093.077.080
	IV	4,43%	8.927.412.000	39.548.435.160

Sumber: Data sekunder diolah

### Perhitungan EVA

$EVA = NOPAT - Capital Charge$

#### Ringkasan EVA

No	Tahun	NOPAT	Capital Charge	EVA
1	2010 – I	260,460,398,000	23.526.406.225,98	236.933.991.774,02

	II	501,133,140,000	34.138.335.840	466.994.804.160
	III	756,880,052,200	54.100.185.390	702.779.866.810
	IV	1,016,251,872,000	74.558.449.990	941.693.422.010
2	2011 – I	266,973,942,000	26.039.175.260	240.934.766.740
	II	551,027,185,100	40.418.562.480	510.608.622.620
	III	744,607,876,500	65.653.502.400	678.954.374.100
	IV	1,070,060,060,300	92.203.684.900	977.856.375.400
3	2012 – I	246,192,646,500	21.767.500.800	224.425.145.700
	II	490,093,671,600	44.742.419.400	445.351.252.200
	III	892,593,402,500	78.921.039.700	813.672.362.800
	IV	1,315,767,451,200	13.689.018.180	1.302.078.433.020
4	2013 – I	180,518,517,900	19.032.130.320	161.486.387.580
	II	455,260,916,000	39.965.030.000	415.295.886.000
	III	589,294,746,700	52.628.234.820	536.666.511.880
	IV	929,702,788,800	80.383.587.760	849.319.201.040
5	2014 – I	321,854,672,800	25.880.214.350	295.974.458.450
	II	449,809,171,700	33.598.872.890	416.210.298.810
	III	570,055,111,200	323.213.977.950	246.841.133.250
	IV	668,911,608,000	54.756.130.630	614.155.477.370
6	2015 – I	32,686,522,200	25.114.609.920	7.571.912.280
	II	134,935,787,200	101.074.826.340	33.860.960.860
	III	327,396,694,700	28.272.341.200	299.124.353.500
	IV	193,115,359,800	15.769.666.320	177.345.693.480
7	2016 – I	70,060,836,000	51.436.811.620	18.624.024.380
	II	5,734,146,600	41.197.786.080	-35.463.639.480
	III	108,537,903,000	123.670.605.480	-15.132.702.480
	IV	137,212,723,200	21.099.591.500	116.113.131.700
8	2017 – I	61,292,358,400	92.738.009.160	-31.445.650.760

	II	446,984,589,600	35.834.623.990	411.149.965.610
	III	715.209.539.200	55.098.438.870	660.111.100.330
	IV	14,568,600,500	57.393.648.000	-42.825.047.500
9	2018 – I	93.954.470.400	32.294.118.780	61.660.351.620
	II	325.401.923.200	41.128.326.200	284.273.597.000
	III	483.132.897.400	54.093.077.080	429.039.820.320
	IV	540.378.790.600	39.548.435.160	500.830.355.440

Sumber: Data sekunder diolah

### Perhitungan ROA

*Net Profit After Tax*

*Total Asset*

Ringkasan ROA

No	Tahun	Laba bersih setelah pajak	Total Asset	ROA
1	2010 – I	204.895.000	7.255.252.000.000	2,82%
	II	386.469.000	7.469.611.000.000	5,17%
	III	620.752.000	7.332.051.000.000	8,47%
	IV	830.382.000	10.437.249.000.000	7,95%
2	2011 – I	209.191.000	10.640.302.000.000	1,97%
	II	457.020.000	10.609.078.000.000	4,31%
	III	740.421.000	10.551.285.000.000	7,02%
	IV	1.063.560.000	10.950.501.000.000	9,71%
3	2012 – I	249.394.000	10.654.723.000.000	2,34%
	II	504.600.000	10.572.671.000.000	4,77%
	III	911.617.000	11.214.927.000.000	8,13%
	IV	1.350.791.000	12.168.517.000.000	1,11%
4	2013 – I	184.390.000	13.362.993.000.000	1,38%
	II	467.144.000	13.769.955.000.000	3,39%

	III	599.290.000	14.621.442.000.000	4,10%
	IV	952.305.000	14.894.990.000.000	6,39%
5	2014 – I	323.672.000	15.604.899.000.000	2,07%
	II	449.410.000	16.530.654.000.000	2,72%
	III	570.060.000	17.144.425.000.000	3,32%
	IV	668.869.000	17.195.352.000.000	3,89%
6	2015 – I	32.686.000	17.528.854.000.000	1,86%
	II	137.976.000	17.892.537.000.000	7,71%
	III	372.306.000	17.996.476.000.000	2,07%
	IV	199.488.000	17.321.565.000.000	1,15%
7	2016 – I	66.984.000	20.425.218.000.000	3,28%
	II	51.400.000	20.140.922.000.000	2,55%
	III	159.997.000	19.873.277.000.000	8,05%
	IV	284.584.000	19.763.133.000.000	1,44%
8	2017 – I	116.487.000	19.639.051.000.000	5,93%
	II	435.864.000	19.556.881.000.000	2,23%
	III	647.902.000	19.371.535.000.000	3,34%
	IV	758.045.000	19.626.403.000.000	3,86%
9	2018 – I	343.745.000	19.527.889.000.000	1,76%
	II	539.270.000	18.948.478.000.000	2,85%
	III	664.475.000	18.947.097.000.000	3,51%
	IV	827.985.000	18.667.187.000.000	4,44%

Sumber: Data sekunder diolah

### Perhitungan MVA

(Saham yang beredar x Harga saham) – Total Ekuitas

### Ringkasan MVA

No	Tahun	Harga Saham	Saham yang beredar	Total Ekuitas	MVA
1	2010 – I	20.750	7.662.900.000	3.524.703.000.000	155.480.472.000.000
	II	21.750	7.662.900.000	3.706.100.000.000	162.961.975.000.000
	III	24.250	7.662.900.000	3.932.789.000.000	181.892.536.000.000
	IV	22.500	7.662.900.000	6.826.003.000.000	165.589.247.000.000
2	2011 – I	20.250	7.662.900.000	7.030.672.000.000	148.143.053.000.000
	II	22.000	7.662.900.000	7.096.434.000.000	161.487.366.000.000
	III	17.800	7.662.900.000	7.197.643.000.000	129.201.977.000.000
	IV	21.750	7.662.900.000	7.527.260.000.000	159.140.815.000.000
3	2012 – I	25.750	7.662.900.000	7.789.414.000.000	189.530.261.000.000
	II	24.250	7.662.900.000	7.796.702.000.000	178.028.623.000.000
	III	28.500	7.662.900.000	7.974.205.000.000	210.418.445.000.000
	IV	29.000	7.662.900.000	8.418.056.000.000	213.806.044.000.000
4	2013 – I	36.000	7.662.900.000	8.599.402.000.000	267.264.998.000.000
	II	24.500	7.662.900.000	8.513.306.000.000	179.227.744.000.000
	III	23.750	7.662.900.000	8.406.522.000.000	173.587.353.000.000
	IV	22.750	7.662.900.000	8.772.947.000.000	165.558.028.000.000
5	2014 – I	27.600	7.662.900.000	9.071.230.000.000	202.424.810.000.000
	II	26.250	7.662.900.000	8.820.850.000.000	192.330.275.000.000
	III	26.000	7.662.900.000	8.940.433.000.000	190.294.967.000.000
	IV	21.850	7.662.900.000	8.758.592.000.000	158.675.773.000.000
6	2015 – I	15.300	7.662.900.000	8.786.467.000.000	108.455.903.000.000
	II	15.000	7.662.900.000	8.161.087.000.000	106.782.413.000.000
	III	10.050	7.662.900.000	7.931.121.000.000	69.081.024.000.000
	IV	9.950	7.662.900.000	8.449.857.000.000	67.795.998.000.000
7	2016 – I	10.700	7.662.900.000	8.516.841.000.000	73.476.189.000.000

	II	10.550	7.662.900.000	8.283.785.000.000	72.559.810.000.000
	III	10.350	7.662.900.000	8.174.761.000.000	71.136.254.000.000
	IV	9.000	7.662.900.000	8.060.595.000.000	60.905.505.000.000
8	2017 – I	9.050	7.662.900.000	7.943.647.000.000	61.405.598.000.000
	II	7.500	7.662.900.000	7.603.821.000.000	49.867.929.000.000
	III	8.250	7.662.900.000	7.392.338.000.000	55.826.587.000.000
	IV	8.350	7.662.900.000	7.196.951.000.000	56.788.264.000.000
9	2018 – I	8.000	7.662.900.000	6.853.206.000.000	54.449.994.000.000
	II	5.650	7.662.900.000	6.640.622.000.000	36.654.763.000.000
	III	10.550	7.662.900.000	6.532.476.000.000	74.311.119.000.000
	IV	18.850	7.662.900.000	6.416.350.000.000	138.029.315.000.000

*Sumber: Data sekunder diolah*

**LAMPIRAN 2**  
**Uji Kolmogorov-Smirnov**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		36
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0085856
	Std. Deviation	52793558279691.860
Most Extreme Differences	Absolute	.00000
	Positive	.063
	Negative	.063
Test Statistic		-.045
Asymp. Sig. (2-tailed)		.063
		.200

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Hasil SPSS 23.0

**Uji Multikolinieritas**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	EVA	.870	1.149
	ROA	.870	1.149

a. Dependent Variable: MVA

**Uji Autokorelasi**

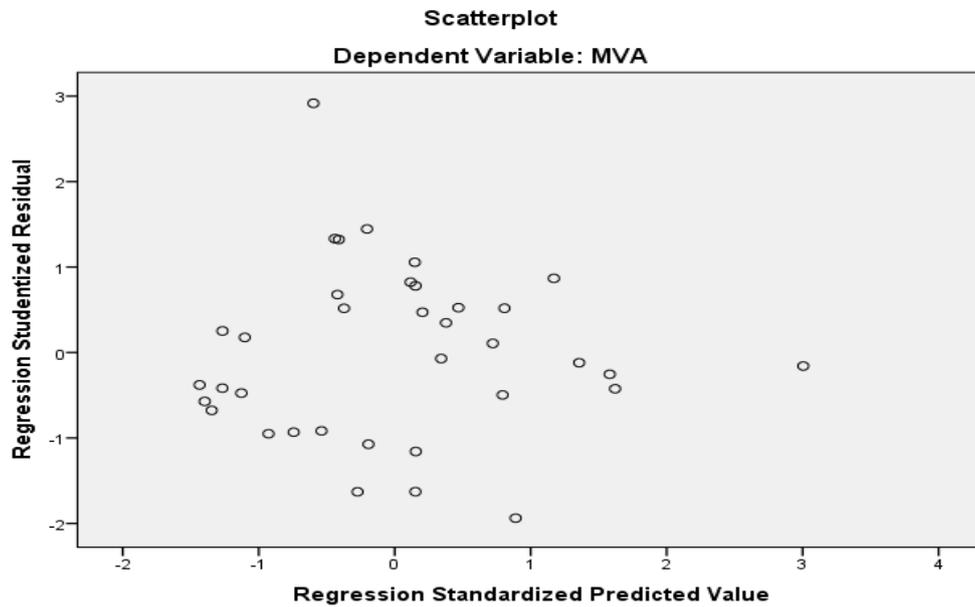
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.488 <sup>a</sup>	.238	.192	54369831444801.66000	.926

a. Predictors: (Constant), ROA, EVA

b. Dependent Variable: MVA

## Hasil Uji Heterokedastisitas



## Hasil Regresi Linear Berganda

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	100825618243.402	18932290865.005		5.326	.000
	EVA	.093	.030	.503	3.090	.004
	ROA	-1244657371.240	4106468005.244	-.049	-.303	.764

a. Dependent Variable: MVA

## Hasil Pengujian Parsial (Uji t)

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	100825618243.402	18932290865.005		5.326	.000
	EVA	.093	.030	.503	3.090	.004
	ROA	-1244657371.240	4106468005.244	-.049	-.303	.764

a. Dependent Variable: MVA

## Hasil Simultan (Uji F)

ANOVA<sup>a</sup>

Model		Sum of Squares	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	30456759720756177000000000000.000	15228379860378088000000.000000.000	5.152	.011 <sup>b</sup>
	Residual	97550592854092730000000000000.000	29560785713361434000000.000000.000		
	Total	128007352574848910000000000000.000			

a. Dependent Variable: MVA

b. Predictors: (Constant), ROA, EVA

## Hasil Uji Koefisien Determinasi R-Square

Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.488 <sup>a</sup>	.238	.192	54369831444801.66000

a. Predictors: (Constant), ROA, EVA

b. Dependent Variable: MVA

## **DAFTAR RIWAYAT HIDUP**

### **I. Identitas Pribadi**

1. Nama : Intan Rahma Pandini
2. NIM : 52.15.3.051
3. Tpt/Tgl.Lahir : Medan, 20 Agustus 1997
4. Pekerjaan : Mahasiswi
5. Alamat : Jl. Titi Pahlawan Gg. Amal Medan Marelan

### **II. Riwayat Pendidikan**

1. Tamatan SD Swasta Melati Berijazah 2009
2. Tamatan MTS Al-Kautsar Al-Akbar Berijazah 2012
3. Tamatan MAS Al-Kautsar Al-Akbar Berijazah 2015
4. Tamatan Universitas Islam Negeri Sumatera Utara 2019

### **III. Riwayat Organisasi**

1. Sekretaris Remaja Mesjid BKM Al- Muslimin 2016-2017
2. Ketua Bidang Diklat DPP ICU Universitas Islam Negeri Sumatera Utara 2016-2017
3. Ketua Bidang Bintel Paskibra Universitas Islam Negeri Sumatera Utara 2017-2018
4. Wakil Ketua English Economic Arabic Rabbani Community (E2AR) 2017-2019

