

THE EFFECT OF ECONOMIC VALUE-ADDED AND FINANCIAL RATIOS ON THE MARKET VALUE-ADDED IN COMPANIES REGISTERED IN JAKARTA ISLAMIC INDEX DURING 2014-2018 PERIOD

PENGARUH NILAI TAMBAH EKONOMI DAN RASIO KEUANGAN TERHADAP MARKET VALUE-ADDED PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX PERIODE 2014-2018

Rischi Qonita Fauziah, Puji Sucia Sukmaningrum
Departemen Ekonomi Syariah - Fakultas Ekonomi dan Bisnis - Universitas Airlangga
qonitarischi@gmail.com*, puji.sucia@feb.unair.ac.id

ABSTRAK

Tujuan dalam penelitian ini yaitu untuk menganalisis nilai tambah yaitu EVA dan rasio keuangan yaitu EPS, ROE dan DER terhadap Market value added pada perusahaan yang terindeks JII selama periode 2014-2018. Metode analisis dalam penelitian ini yaitu regresi data panel dan sampel sejumlah 15 perusahaan. Sumber data berasal dari laporan keuangan perusahaan dan BEI. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa EVA, EPS, ROE dan DER secara simultan berpengaruh signifikan terhadap MVA. Dimana secara parsial EVA dan ROE berpengaruh secara signifikan terhadap MVA. Sedangkan DER dan EPS tidak berpengaruh terhadap MVA. Maka bagi para investor diharapkan untuk mempertimbangkan nilai tambah perusahaan dan melihat rasio keuangan perusahaan dalam memilih investasi.

Kata Kunci: Market value added, metode nilai tambah ekonomi, rasio profitabilitas, rasio nilai pasar, rasio solvabilitas

ABSTRACT

The purpose of this study is to analyze the added value of EVA and financial ratios namely EPS, ROE and DER on MVA in companies indexed by the JII during the 2014-2018 period. The method of analysis in this study is panel data regression and a sample of 15 companies. The Source of data comes from the company's financial statements as well as IDX. The results of this study indicate that EVA, EPS, ROE and DER simultaneously have a significant effect on MVA. Where partially EVA and ROE significantly influence the MVA. While DER and EPS did not affect the MVA in this study. So investors are expected to consider the value-added of the company and see the company's financial ratios in choosing investments.

Keywords: Market value-added, Economic value-added methods, profitability ratio, market value ratio, solvency ratio

Informasi artikel

Diterima: 27-05-2020
Direview: 28-09-2020
Diterbitkan: 31-10-2020

*Korespondensi
(Correspondence):
Rischi Qonita Fauziah

Open access under Creative
Commons Attribution-Non
Commercial-Share A like 4.0
International Licence
(CC-BY-NC-SA)



I. PENDAHULUAN

Kemajuan teknologi dan arus globalisasi yang sangat pesat merupakan salah satu faktor pendukung dari berkembangnya perekonomian di Indonesia. Hal tersebut menjadi suatu tantangan bagi setiap perusahaan untuk mampu bersaing dengan perusahaan lainnya. Tujuan dari suatu perusahaan yaitu

memaksimalkan kekayaan pemegang saham (Brigham dan Houston, 2013:15). Sehingga setiap manajer dari suatu perusahaan harus lebih berhati-hati dalam menghasilkan suatu keputusan. Karena para investor akan melihat bagaimana kinerja keuangan perusahaan tersebut, yang menunjukkan tingkat kesehatan suatu perusahaan.

Investasi merupakan pengaitan sumber sumber dalam jangka panjang untuk mendapatkan hasil laba di masa yang akan datang (Mulyadi, 2006: 121). Berdasarkan prinsip syariah tujuan dari suatu perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan dan kesejahteraan (Najmudin, 2011: 45).

Dengan demikian apabila nilai perusahaan yang tinggi akan menggambarkan suatu kinerja keuangan yang baik serta mencerminkan keadaan perusahaan yang akan datang. Sehingga para investo dapat akan menanamkan investasinya pada perusahaan tersebut dan akan meningkatkan harga pasar saham maka akan meningkatkan nilai MVA (Sunarko dan martini: 2011).

Market value added merupakan indikator eksternal yang menunjukkan perbedaan antara berbagai macam modal yang diinvestasikan kedalam suatu perusahaan baik dalam bentuk modal, laba ditahan, pinjaman, serta berbagai macam jenis modal yang lainnya (Winarto: 2010:4).

Indikator dalam mengukur kinerja keuangan yaitu dengan menggunakan rasio keuangan dan metode nilai tambah ekonomi. Economic Value Added merupakan suatu metode nilai tambah ekonomi yang didapatkan dari strategi yang diciptakan oleh setiap perusahaan dalam periode tertentu (Utomo, 1999: 36). Apabila nilai EVA yaitu positif maka akan berdampak pada nilai perusahaan yang tercermin dalam MVA dan akan berdampak positif terhadap investor

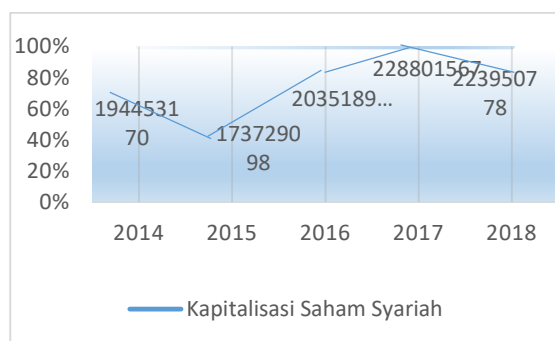
dalam penelitian yang berjudul pengaruh economic value added dan rasio profitabilitas terhadap market value added (Ulfayani, Ria: 2009).

Return on equity merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar hasil yang didapatkan dari hasil dana yang telah diinvestasikan kepada perusahaan tersebut (Brigham dan Houston, 2010:149). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Febriyanti (2014) semakin tinggi ROE akan meningkatkan nilai perusahaan yang akan menarik para investor untuk menanamkan modalnya dan berpengaruh terhadap meningkatnya market value added.

Earning per share merupakan keuntungan bersih yang didapatkan dari tiap lembar saham yang diperoleh perusahaan dalam menjalankan operasinya. Berdasarkan penelitian yang dilakukan (Febriyanti: 2013) dijelaskan bahwa apabila semakin tinggi EPS maka menunjukkan bahwa kinerja perusahaan tersebut membaik maka hal tersebut akan meningkatkan nilai pasar perusahaan.

Debt to equity ratio merupakan rasio yang menjelaskan seberapa banyak perusahaan menggunakan dana yang berasal dari hutang dan kemampuan perusahaan dalam mengembalikan kewajibannya dengan menggunakan ekuitas (Kasmir, 2014: 157). Apabila debt equity ratio menurun maka nilai pasar perusahaan akan meningkat. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dapat memenuhi kewajiban perusahaan (Kurniawan, Hasta: 2018).

Menurut Rahmi (2018) JII merupakan salah satu indeks saham yang menghitung indeks harga rata-rata saham untuk jenis saham yang memenuhi kriteria syariah. Jakarta Islamic indeks adalah benchmark dalam pengukuran kinerja pada investasi saham yang sesuai dengan prinsip syariah (Nafik, 2009: 206). Berikut perkembangan kapitalisasi Jakarta Islamic indeks periode 2014-2018



Gambar 1.
Kapitalisasi Saham Syariah terdaftar di JII Periode 2014-2018

Sumber: Bursa Efek Indonesia (data diolah)

Berdasarkan data diatas menunjukkan nilai perkembangan kapitalisasi saham syariah yang terindeks di JII (Jakarta Islamic Index) yaitu menunjukkan angka yang fluktuatif tetapi masih dalam keadaan yang wajar tidak mengalami penurunan yang signifikan dari tahun 2014 hingga 2015. Tabel tersebut mengindikasikan bahwa indeks saham syariah pada JII dalam keadaan masih diminati oleh para investor. Nilai dari kapitalisasi tersebut akan mempengaruhi terhadap pertimbangan investor untuk menanamkan dananya.

Penelitian ini dilakukan untuk memberikan implikasi manfaat bagi beberapa pihak. Pertama bagi emiten yang terindeks di Jakarta Islamic indeks,

penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan kebijakan yang berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan. Kedua bagi investor sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan dalam menginvestasikan dananya.

Berdasarkan uraian dari penjelasan di atas, maka dapat dirumuskan masalah sebagai berikut: Apakah metode nilai tambah dan rasio keuangan berpengaruh terhadap market value-added?

II. LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Investasi Menurut Sunariyah (2004: 4) merupakan suatu kegiatan penanaman modal yang dilakukan oleh investor dengan mempunyai minimal satu atau lebih aktiva dan memiliki jangka waktu yang relative panjang dengan tujuan investor memperoleh keuntungan di waktu yang akan datang.

Investasi adalah salah satu indikator dalam pengeluaran agregat, Apabila investasi mengalami peningkatan maka akan memberikan manfaat terhadap meningkatnya permintaan agregat, pendapatan nasional dan kesempatan kerja. Bertambahnya barang modal akan berdampak pada menambahnya investasi akan meningkatkan kapasitas produksi. Investasi akan selalu diikuti dengan memberikan manfaat terhadap perkembangan teknologi.

Investasi Syariah adalah proses penyertaan modal menggunakan suatu kegiatan usaha, dimana kegiatannya tersebut sesuai dengan prinsip syariah dari

mulai objek hingga proses usaha tersebut (Pardiansyah Elif: 2017). Berdasarkan Al-quran investasi dijelaskan dalam surat Al-Baqarah: 268.

الشَّيْطَانُ يَعِدُكُمُ الْفَقْرَ وَيَأْمُرُكُم بِالْفَحْشَاءِ ۗ وَاللَّهُ يَعِدُكُم مَّغْفِرَةً مِنْهُ وَفَضْلًا ۗ وَاللَّهُ وَاسِعٌ عَلِيمٌ

Dalam surat tersebut menjelaskan bahwa pentingnya melakukan investasi namun secara implisit yaitu menjelaskan tentang keberuntungan seseorang yang menafkahkan hartanya di jalan Allah. Maka seseorang yang melakukan investasi yaitu dapat memberikan manfaat terhadap orang yang kekurangan untuk hal yang produktif (Yuliana: 2010)

Kinerja Perusahaan Menurut (Rivai dan Basri, 2004:16 merupakan pencapaian hasil kinerja dari suatu kegiatan manajemen yang telah dilakukan oleh individual hingga sekelompok orang didalam suatu perusahaan berdasarkan aturan dan tanggung jawab. Menurut Chariri dan Ghozali pengukuran kinerja perusahaan yaitu menggunakan informasi baik dari sisi keuangan yaitu rasio keuangan dan dari sisi non keuangan yaitu berupa pelayanan yang dapat diberikan oleh perusahaan kepada para customer.

Jakarta Islamic Index merupakan suatu indeks saham yang didalamnya memperdagangkan saham yang operasionalnya sesuai dengan prinsip-prinsip syariah, Serta memiliki kinerja perusahaan yang baik. Menurut Majelis Ulama Indonesia yang bekerja sama dengan Bank Indonesia (2003) kegiatan

usaha yang tidak sesuai dengan prinsip syariah, diantaranya:

1. Kegiatan usaha yang berunsur permainan dan perjudian.
2. Lembaga keuangan konvensional yang tergolong perbankan dan asuransi konvensional.
3. Produsen, distributor serta penyedia barang-barang yang dapat merusak moral dan memiliki kemudharatan.

Kegiatan usaha yang memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram. Market Value Added menurut Winarto (2010: 4) merupakan perbedaan antara berbagai macam modal yang diinvestasikan kedalam perusahaan baik dalam bentuk modal, laba ditahan, pinjaman, serta berbagai jenis modal yang lainnya. Adanya pengukuran market value added dapat memberikan manfaat bagi perusahaan untuk menentukan apakah suatu perusahaan tersebut dapat menciptakan kekayaan bagi pemiliknya (Ruky: 1999). Young & O'Byrne (2001: 26) menyatakan bahwa Market Value Added (MVA) adalah perbedaan antara nilai pasar perusahaan (termasuk ekuitas dan utang) dan modal keseluruhan yang diinvestasikan dalam perusahaan. Market Value Added secara teknis diperoleh dengan cara mengalikan selisih antara harga pasar per lembar saham (stock price per share) dan nilai buku per lembar saham (book value per share). Semakin besar Market Value Added, maka nilai perusahaan semakin baik. Market Value

Added yang negatif berarti nilai dari investasi yang dijalankan manajemen kurang dari modal yang diserahkan kepada perusahaan oleh pasar modal, yang berarti bahwa kekayaan telah dimusnahkan (Young, 2001: 27). Menurut Zaky & Ary (2002: 139) Market Value Added merupakan ukuran tunggal dan dapat berdiri sendiri yang tidak membutuhkan analisis trend maupun norma industri sehingga bagi pihak manajemen dan penyedia dana akan lebih mudah dalam menilai kinerja perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2010:50) rumus mengukur market value added adalah:

$$MVA = (\text{Saham beredar}) (\text{Harga saham}) - \text{Total ekuitas saham biasa}$$

Economic Value Added Menurut Young dan O'Byrne (2001: 18) EVA adalah Suatu metode paling efektif dalam membantu untuk menciptakan nilai tambah yang dapat dilakukan oleh manajer lini dalam meningkatkan kinerja perusahaan serta menghubungkan dengan pasar modal untuk mencapai tujuan. Pendekatan EVA dapat memberikan manfaat yaitu menurut Utama (1997: 10).

Manajer memperhatikan penilaiannya dalam menentukan nilai tambah dengan memperhatikan beban modal sebagai konsekuensi investasi beban EVA mengakibatkan perusahaan lebih memfokuskan kebijakan struktur modalnya. Pendekatan EVA dapat menjadi dasar manajer dalam menentukan investasi mana yang dapat dipilih dengan syarat dapat

memaksimalkan tingkat pengembaliannya dan meminimumkan biaya modalnya. EVA dapat dijadikan dalam mengidentifikasi kegiatan apa yang dapat memberikan pengembalian lebih tinggi daripada biaya modal tersebut (Utama: 1997:10). Menurut Rudianto (2013:218) cara mengukur economic value-added sebagai berikut:

$$EVA = \text{NOPAT} - \text{Capital Charge}$$

Earning Per Share menurut Sawidji (2005:102), Earning Per Share adalah Ukuran profitabilitas yang menyajikan laba bersih yang didapat perusahaan setelah dikurangi oleh pajak dan berapa banyak jumlah saham yang telah beredar. Earning Per Share (EPS) menurut Brigham dan Houston (20014: 150) adalah pendapatan bersih yang tersedia dibagi jumlah lembar saham yang beredar." Laba merupakan alat ukur utama kesuksesan suatu perusahaan, karena itu para pemodal seringkali memusatkan perhatian pada besarnya Earning Per Share (EPS) dalam melakukan analisis saham. Earning Per Share (EPS) menurut Kasmir (2012: 207) merupakan "Rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham." Semakin tinggi nilai EPS tentu saja menggembirakan pemegang saham karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham. Menurut Horne dan Wachowicz (2012: 227) cara mengukur earning per share adalah

$$EPS = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Jumlah saham biasa yang beredar}}$$

Return On Equity menurut Syamsuddin (2011: 64) merupakan suatu rasio yang digunakan mengukur pendapatan yang diperoleh untuk para pemegang saham dari mulai pemegang saham biasa hingga saham preferen yang telah meninvestasikan modalnya tersebut. Adanya return on equity akan mendapatkan manfaat dari perhitungan tersebut yaitu dapat mengetahui tingkat kekuatan laba yang didapat dari melakukan investasi tersebut. Apabila suatu investasi memiliki nilai yang tinggi maka akan menunjukkan kekayaan pemegang saham (Mizan, Enniyatul: 2018). Profitabilitas dapat ditetapkan dengan menghitung berbagai tolak ukur yang relevan. Salah satu tolak ukur tersebut adalah dengan rasio keuangan sebagai salah satu analisa dalam menganalisa kondisi keuangan, hasil operasi dan tingkat profitabilitas suatu perusahaan. (Brigham dan Houston 2014: 107). Menurut Rodoni dan Ali (2010: 28) cara mengukur return on equity yaitu;

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Ekuitas pemegang saham}}$$

Debt to equity ratio merupakan rasio yang menjelaskan seberapa banyak perusahaan menggunakan dana yang berasal dari hutang dan kemampuan perusahaan dalam mengembalikan kewajibannya dengan menggunakan ekuitas (Kasmir, 2014: 157). Menurut Kasmir (2008: 151) rasio solvabilitas atau leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiaya dengan hutang. Artinya berapa

besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivitya. Menurut Kasmir (2014: 157), menyatakan bahwa debt to equity ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Rasio yang digunakan untuk mengukur Debt to equity ratio yaitu

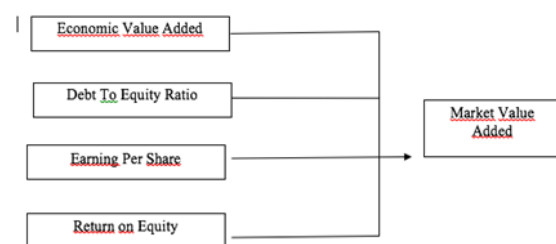
$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}}$$

III. METODE PENELITIAN

Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode regresi data panel.

Model Empirirs



Gambar 2.
Model Analisis Simultan

Sumber: Penulis, data diolah

Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan berupa data sekunder yang berasal dari annual report perusahaan yang terindeks JII, Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini adalah 30 perusahaan di Indonesia yang terindeks JII. Dengan menggunakan teknik

purposive sampling, selanjutnya diperoleh sampel penelitian sejumlah 15 perusahaan.

Teknik Analisis

Langkah utama yang dilakukan yaitu dengan melakukan regresi data panel, data tersebut merupakan gabungan dari cross section dan time series. Selanjutnya akan dipilih model regresi terbaik antara Ordinary Least Square (OLS), Fixed Effect Model (FEM), dan Random Effect Model (REM) melalui tahapan uji chow dan uji hausman.

Uji chow digunakan untuk menentukan model OLS dan FEM. Apabila hasil tersebut menunjukkan FEM terpilih, maka akan dilanjutkan dengan uji hausman untuk menentukan menggunakan FEM dan REM, Dalam penelitian ini dilakukan uji parsial dan simultan yang menggunakan uji t dan uji F, serta uji koefisien determinasi (R2) untuk mengetahui besaran pengaruh variabel independen terhadap dependen.

Model Regresi

Model regresi yang digunakan untuk mengetahui market value added sebagai berikut:

$$\Delta MVA_{it} = \alpha + \beta_1 EVA_{it} + \beta_2 NOPAT_{it} + \beta_3 OCF_{it} + \beta_4 EPS_{it} + \beta_5 ROE_{it} + \epsilon_{it}$$

Di mana i merupakan simbol untuk cross-section, t untuk time series, Y_{it} sebagai MVA ke-i dan waktu ke-t, β_i sebagai koefisien konstanta, β_1 - β_5 sebagai koefisien regresi dan simbol ϵ untuk variabel error

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Pemilihan Model Estimasi

Uji Chow

Uji Chow menggunakan Redundant Fixed Effect digunakan untuk menentukan pilihan model yang lebih baik digunakan, yakni antara Fixed Effect Model (FEM) memiliki perbedaan signifikan dengan Common Effect Model (CEM). Hipotesis yang digunakan pada uji ini, yaitu:

H0 = Common Effect Model (CEM)

H1 = Fixed Effect Model (FEM)

Tabel 1.
Hasil uji chow

Effects Test	Statistic	Prob	Keterangan
Cross-section F	5,216694	0,00000	H0 ditolak

Sumber: Eviews 9, data diolah

Berdasarkan Tabel 1, p-value pada Cross-section F adalah sebesar 0,0000, di mana p-value kurang dari nilai taraf signifikansi ($\alpha=0.05$), sehingga H0 diterima. Hal ini berarti bahwa model yang lebih baik digunakan adalah Fixed Effect Model (FEM).

Uji Hausman LM

Uji Hausman LM digunakan untuk menentukan pilihan model yang lebih baik digunakan, yakni antara Random Effect Model (REM) lebih baik atau tidak dibandingkan dengan Fixed Effect Model (FEM). Hipotesis yang digunakan pada uji ini, yaitu:

H0 = Random Effect Model (REM)

H1 = Fixed Effect Model (FEM)

Tabel 2.
Output Uji Hausman

Effects Test	Statistic	Prob	Keterangan
Cross-section F	0,00000	1,0000	H0 diterima

Berdasarkan Tabel 2, p-value pada Cross-section random adalah sebesar 1,0000, di mana p-value lebih dari nilai taraf

signifikansi ($\alpha=0.05$), sehingga H_0 diterima. Hal ini berarti bahwa model yang lebih baik digunakan adalah Random Effect Model (REM).

Uji Langrange Multiplier

Uji Langrange Multiplier pada data panel digunakan untuk memastikan model terbaik yang dapat digunakan. Uji ini dilakukan karena hasil uji Common Effect Model (FEM) dan Random Effect Model (REM) tidak konsisten. Hipotesis yang digunakan pada uji ini, yaitu:

H_0 = Common Effect Model (CEM)

H_1 = Random Effect Model (REM)

Tabel 3.
Uji Langrange Multiplier

Effects Test	Statistic	Prob	Keterangan
Cross-section F	22,54258	0,0000	H_0 diterima

Sumber: Eviews 9, data diolah

Berdasarkan Tabel 4, p-value pada Cross-section adalah sebesar 0,0000, di mana p-value kurang dari nilai taraf signifikansi ($\alpha=0.05$), sehingga H_0 diterima. Hal ini berarti bahwa model yang cocok digunakan adalah Random Effect Model (REM).

Hasil Regresi Data Panel

Tabel 4.
Hasil Analisis Regresi Data Panel – Random Effect Model
Hasil Regresi REM

	Variabel Dependen: Pertumbuhan Pembiayaan			
	Koefisien	Std. Error	z-statistik	Prob.
C	584E+12	2.13E+13	0.273979	0.7849
EVA	30.89376	5.827329	5.301529	0.0000
EPS	-208E+10	1.14E+10	-1.821989	0.0727
DER	-138E+13	1.37E+13	-1.010738	0.3156
ROE	1.77E+14	3.56E+13	4.971482	0.0000
R ²	0.721252			
Obs	75		Prob>F	0,0000

Sumber: Eviews 9, data diolah

Berdasarkan hasil regresi data panel menggunakan, secara simultan metode nilai tambah (EVA) dan rasio keuangan (EPS, ROE dan DER) berpengaruh secara signifikan terhadap Market value added. Hasil uji F pada tabel 4 menunjukkan nilai F sebesar 0,0000 yang lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ sehingga H_0 ditolak. Berdasarkan nilai koefisien determinasi atau r-square yang ditunjukkan oleh tabel yang sama dengan nilai 721252 atau 72%, menunjukkan bahwa variabel independen yang digunakan menjelaskan pengaruhnya terhadap market value-added perusahaan yang terindeks di JII pada tahun 2014 hingga 2018 sebesar 71%. Sedangkan sisanya 28 % dijelaskan oleh variabel di luar penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh Economic Value-Added Terhadap Market Value-Added

Berdasarkan hasil olah data statistik penelitian, diperoleh nilai profitabilitas sebesar 0.0000 sehingga nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 (5%). Maka hal ini dapat diartikan bahwa variabel *economic value added* sebagai alat ukur nilai tambah ekonomi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *market value added* pada perusahaan yang terindeks JII di Indonesia selama periode 2014-2018. Hasil koefisien regresi yang dihasilkan yaitu sebesar 30.89376, maka hal ini menunjukkan bahwa kenaikan variabel EVA akan menaikkan *Market Value Added* sebesar 30.89376.

Maka hipotesis yang menyatakan bahwa EVA secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Market Value Added*

maka dapat diterima. Karena *Economic Value Added* merupakan rasio nilai tambah ekonomis yang diperoleh perusahaan sebagai hasil dari aktivitas atau strategi manajemen (Houston & Brigham, 2010: 51). MVA yaitu untuk menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang dapat dimaksimalkan perbedaan antara nilai pasar ekuitas dengan ekuitas yang diserahkan ke perusahaan oleh pemegang saham (Husnan & Pudjiastuti, 2012: 68).

Hasil dari penelitian ini menunjukkan (EVA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap MVA. Maka hal ini dapat mengindikasikan bahwa semakin tinggi nilai EVA dapat diartikan yaitu semakin baik pula penciptaan kesejahteraan pemegang saham yang diukur dengan MVA. Maka dengan tingginya EVA dapat menunjukkan kemampuan perusahaan tersebut dapat menciptakan nilai tambah. Hal tersebut akan meningkatkan daya tarik investor. Meningkatnya daya tarik investor tersebut akan berdampak pada harga saham perusahaan yang meningkat. Harga saham yang meningkat akan menunjukkan bahwa manajemen suatu perusahaan tersebut dapat memaksimalkan kekayaan pemegang saham sehingga nilai perusahaan akan meningkat yang dicerminkan melalui MVA.

Meningkatnya nilai EVA akan meningkatkan daya tarik investor, hal ini sesuai dengan teori sinyal yang dikembangkan oleh Ross (1977) yang menjelaskan bahwa suatu aktivitas

manajemen perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor mengenai prospek perusahaan di masa depan. Maka dengan teori sinyal dapat membantu perusahaan dalam menjelaskan bahwa EVA menjadi sinyal positif bagi para investor yang akan menginvestasikan dananya tersebut.

Berdasarkan pengamatan selama periode 2014-2018 ditemukan bahwa EVA memiliki hasil yang positif dan signifikan. Nilai EVA yang positif menunjukkan bahwa perusahaan telah mampu memperoleh keuntungan yang melebihi biaya modalnya. Maka dengan ini dapat diartikan bahwa perusahaan tersebut telah mampu menciptakan nilai bagi pemegang sahamnya. Meningkatnya nilai EVA suatu perusahaan mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan yang semakin baik.

Kinerja perusahaan yang semakin baik menunjukkan bahwa manajemen perusahaan tersebut sudah sesuai dengan kepentingan pemegang saham sehingga manajer akan berpikir dan bertindak seperti halnya pemegang saham yaitu memilih investasi yang memaksimalkan pada tingkat pengembalian dan meminimumkan tingkat biaya modal sehingga nilai perusahaan dapat ditingkatkan dan dimaksimalkan, nilai perusahaan tersebut dicerminkan dalam MVA (Hanafi, 2004: 54). Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anita (2009) yang menghasilkan temuan bahwa EVA berpengaruh positif terhadap *Market Value Added*

Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap *Market Value-Added*

Berdasarkan hasil olah data statistik penelitian, diperoleh nilai profitabilitas sebesar 0.0727 sehingga nilai tersebut lebih besar dari 0,05 (5%). Sehingga dapat diartikan bahwa *earning per share* tidak berpengaruh terhadap *market value added* yang terindeks Jakarta Islamic indeks pada periode 2014-2018. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa secara parsial EPS tidak berpengaruh terhadap MVA dapat diterima.

Earning Per Share merupakan rasio yang digunakan oleh para investor untuk menunjukkan laba bersih per lembar saham perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham (Harahap, 2013:306). Menurut Husnan & Pudjiastuti (2012:68) MVA yaitu untuk menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang dapat dimaksimumkan perbedaan antara nilai pasar ekuitas dengan ekuitas yang diserahkan ke perusahaan oleh pemegang saham. Dalam penelitian ini *Earning Per Share* tidak berpengaruh terhadap *Market Value Added*, hal ini mengidentifikasi bahwa besar kecilnya EPS tidak menjadi faktor yang dapat mempengaruhi peningkatan maupun penurunan nilai dari MVA.

EPS sangat berkaitan erat dengan perkembangan harga saham, karena EPS menunjukkan berapa besar keuntungan yang diperoleh investor atau pemegang saham perlembar sahamnya. Hal tersebut dibuktikan bahwa perkembangan harga

saham dari tahun 2014-2018 yaitu berfluktuatif sehingga tidak mempengaruhi nilai EPS sedangkan menurut teori harusnya semakin tinggi nilai EPS maka akan meningkatkan harga saham sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin pada MVA.

Maka dengan ini dapat diindikasikan bahwa besar kecilnya EPS bukan merupakan faktor yang dapat mempengaruhi penurunan atau peningkatan nilai MVA, karena dengan fluktuatifnya harga saham tidak dapat mempengaruhi nilai EPS sehingga nilai MVA tidak akan berpengaruh, yang dimana harga saham merupakan konsep dari nilai perusahaan (Harmono, 2015:50). Maka hal tersebut akan mengakibatkan tidak dapatnya memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh De Wet (2005), Kumar (2011) yang menyatakan bahwa EPS tidak berpengaruh terhadap MVA.

Pengaruh *Return On Equity* Terhadap *Market Value-Added*

Berdasarkan hasil olah data statistik penelitian, diperoleh nilai profitabilitas yaitu sebesar 0,000 sehingga nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 (5%). Hal ini menunjukkan bahwa *Return On Equity* pengaruh positif dan signifikan terhadap *Market Value Added* pada perusahaan yang terindeks oleh JII pada tahun 2014-2018. Maka dapat diartikan yaitu satu variabel ROE meningkat akan menambah satu variabel MVA. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa secara parsial ROE

berpengaruh terhadap MVA dapat diterima.

Return On Equity merupakan rasio yang digunakan untuk menunjukkan keberhasilan kinerja perusahaan (Hanafi, 2015:42). MVA yaitu untuk menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang dapat dimaksimalkan perbedaan antara nilai pasar ekuitas dengan ekuitas yang diserahkan ke perusahaan oleh pemegang saham (Husnan & Pudjiastuti, 2012: 68).

Maka dengan hasil penelitian ini, mengindikasikan bahwa pemegang saham dan pasar memperhatikan ROE sebagai tolak ukur dalam melakukan investasi. ROE yang tinggi menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki kekuatan laba dalam nilai investasi pemegang saham. Maka meningkatnya ROE menunjukkan kinerja perusahaan yang baik sehingga harapan investor terhadap perusahaan tersebut akan tinggi. Hal tersebut menyebabkan harga saham perusahaan tersebut akan meningkat (Febriyanti, 2014). Meningkatnya harga saham akan menunjukkan kemampuan manajemen perusahaan dalam memaksimalkan kekayaan pemegang saham sehingga nilai perusahaan yang dicerminkan melalui (MVA) akan meningkat yang menunjukkan kemakmuran para pemegang saham.

Maka akan meningkatkan daya tarik para investor, hal ini sesuai dengan teori sinyal (Ross, 1977) yang akan menjadi sinyal bagi para investor untuk menanamkan investasinya kepada

perusahaan tersebut. Meningkatnya permintaan saham tersebut akan berdampak pada meningkatnya harga saham perusahaan sehingga nilai dari perusahaan tersebut akan meningkat yang tercermin pada MVA sekaligus dapat meningkatkan kesejahteraan para investor. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh DeWet (2005) yang menyimpulkan bahwa ROE memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Market Value Added

Pengaruh Debt To Equity Ratio Terhadap Market Value-Added

Berdasarkan hasil olah data statistik penelitian, diperoleh nilai profitabilitas sebesar 0,3082 sehingga nilai tersebut lebih besar dari 0,05 (5%). Maka dapat disimpulkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap *market value added* yang terindeks JII periode 2014-2018. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap *Market Value Added* maka diterima

DER merupakan rasio yang digunakan untuk menunjukkan seberapa besar jumlah dana yang disediakan oleh kreditor dengan pemilik perusahaan (Darsono, 2010: 54). Menurut Husnan & Pudjiastuti (2012: 68) *Market Value Added* yaitu untuk menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang dapat dimaksimalkan perbedaan antara nilai pasar ekuitas dengan ekuitas yang diserahkan ke perusahaan oleh pemegang saham.

Menurut Sartono (2008: 257) berdasarkan konsep leverage yaitu suatu

tingkat kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap dalam rangka untuk mewujudkan tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Maka hal tersebut menunjukkan bahwa besar kecilnya nilai DER bukan merupakan faktor yang berpengaruh terhadap MVA.

Berdasarkan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap MVA. Maka dari hasil tersebut dapat mengindikasikan bahwa besar kecilnya nilai DER bukan menjadi faktor yang dapat mempengaruhi peningkatan atau penurunan nilai MVA. Hal ini tidak sesuai dengan konsep leverage karena tinggi rendah nilai DER tidak berpengaruh terhadap tinggi rendahnya nilai MVA. Hasil tersebut sesuai dengan teori Modigliani dan Merton Miller I (1958) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak dipengaruhi nilai perusahaan karena tidak adanya biaya pialang, tidak ada pajak, tidak ada biaya kebangkrutan, investor dapat meminjam pada tingkat yang sama dengan perusahaan serta semua investor memiliki informasi yang sama dengan manajemen tentang peluang investasi perusahaan dimasa depan dan EBIT tidak berpengaruh terhadap penggunaan hutang (Houston & Brigham, 2006: 33).

Berdasarkan peraturan OJK tentang kriteria dan penerbitan efek syariah menjelaskan bahwa penggunaan hutang yang berbasis bunga tidak boleh lebih dari 82% dibandingkan dengan

ekuitas, maka saham yang terdapat di JII tidak memiliki resiko kebangkrutan yang tinggi. Dengan demikian penggunaan hutang di JII tetap terkontrol sesuai dengan syariah. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Aisyana (2012) yang menjelaskan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap MVA.

V. SIMPULAN

Adapun beberapa hal yang bisa disimpulkan dari penelitian ini adalah;

1. Metode nilai tambah ekonomi yang diukur menggunakan economic value added memiliki hasil yaitu berpengaruh signifikan positif secara parsial terhadap market value added dengan nilai profitabilitas sebesar 0.0002 dimana sebesar kurang dari 0.05 (5%). Artinya dimana EVA yang tinggi akan meningkatkan nilai tambah pasar pada perusahaan yang terindeks di Jakarta Islamic indeks periode 2014-2018.
2. Rasio keuangan yang diukur melalui rasio profitabilitas yaitu return on equity (ROE) memiliki pengaruh secara parsial yang signifikan terhadap market value added dengan nilai profitabilitas sebesar 0.0000. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi ROE akan meningkatkan nilai market value added pada perusahaan yang terindeks pada Jakarta Islamic indeks pada periode 2014-2018.
3. Rasio keuangan yang diukur dengan menggunakan rasio nilai pasar yaitu earning per share (EPS) tidak memiliki pengaruh secara parsial tidak

signifikan terhadap market value added.

4. Rasio keuangan yang diukur menggunakan rasio solvabilitas yaitu debt to equity ratio (DER) yang memiliki hasil tidak berpengaruh terhadap market value added.
5. Secara simultan EVA, EPS ROE dan DER berpengaruh secara signifikan terhadap market value added dengan nilai probabilitas 0.000.

Implikasi

1. Bagi Perusahaan
Perusahaan dalam meningkatkan nilai EVA harus lebih mengurangi biaya modal yang digunakan untuk investasi perusahaan dan meningkatkan nilai nopat. Perusahaan juga harus memperhatikan rasio keuangan khususnya untuk rasio profitabilitas supaya dapat meningkatkan harga saham. Bagi perusahaab yang menggunakan hutang harus bias digunakan secara optimal untuk kelancaran perusahaan.
2. Bagi Investor
Investor harus melihat kinerja keuangan dengan melalui metode EVA dan lebih mempertimbangkan rasio keuangan juga untuk hasil yang akurat.

Keterbatasan

Perusahaan yang ter indeks pada Jakarta Islamic Indeks dihadapkan dengan berbagai risiko baik risiko profitabilitas, rasio solvabilitas, risiko nilai pasar, risiko hukum, risiko reputasi, risiko pembiayaan, risiko strategic dan berbagai risiko yang

dihadapi oleh perusahaan. Namun dalam penelitian ini hanya mengukur melalui risiko profitabilitas melalui ROE, risiko solvabilitas melalui DER dan risiko nilai pasar melalui EPS dan mengukur nilai tambah perusahaan melalui metode EVA terhadap market value added perusahaan. Nilai R² yang diperoleh yaitu 72 % dan periode penelitian yang terbatas yaitu selama 5 tahun yakni dari tahun 2014-2018 perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus Sartono. (2001). *Manajemen keuangan teori dan aplikasi*. Yogyakarta: BPEF
- Chandra Nikhil. (2009). Performance measures: An application of economic value added. *International Journal of Business and Management*, 3, 169-177.
- Darsono dan Ashari. (2010). *Pedoman praktis memahami laporan keuangan*. Yogyakarta: Andi.
- Dewi Meutia. (2017). Penilaian kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan metode EVA (Economic Value Added) (Studi kasus pada PT. Krakatau Steel periode 2012-2016). *Jurnal Manajemen dan Keuangan*, 6(1). 648-659.
- F Ratih, Dzulkiron. (2014). Analisis EVA untuk menilai kinerja keuangan perusahaan. *Jurnal Adminitrasi Bisnis*, 8(1), 1-8.
- Gujarati, D.N. (2006). *Dasar-dasar ekonometrika*, edisi 5, jilid 1. Jakarta: Erlangga.
- Haller A, van Staden C. (2014). The Value Added Statement-an appropriate instrument for integrated reporting. *Journal Accounting, Auditing and Accountability*, 27(7), 1190-1216.
- Husnan, Suad, Pudjiastuti. (2006). *Dasar-dasar manajemen keuangan*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Huang, Mao. 2008. The effects of EVA and intellectual capital on the market value of firms: An empirical study. *International Journal of Management*, 25(4), 722-731.

- Horne, James C dan Wachowicz. (2012). *Prinsip-prinsip manajemen keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Houston dan Brigham. (2010). *Dasar-dasar manajemen keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Houston dan Brigham. (2013). *Dasar-dasar manajemen keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- J.HvH de Wet. (2005). EVA Versus traditional accounting of Performance as drivers of shareholder value- A comparative analysis. *Meditari Accountancy Research*, 13(2), 1-16.
- Jogiyanto. (2003). *Teori portofolio dan analisis investasi*, edisi 3. Yogyakarta: BPF.
- Kasmir. (2014). *Analisis laporan keuangan*, edisi 1. Jakarta: PT Raja Gafindo Persada.
- Khairuriza dan Leo Herlambang. (2016). Economic Value Added dan Market Value Added Serta Perilaku Harga Saham Perusahaan Yang Listing JII Periode 2016-2014. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*, 3(6), 444-459.
- Kumar Satish and Ak sharma. (2011). Further evidence on relative and incremental information content of EVA and traditional performance measures from select Indian companies. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 9(2), 104-118.
- Lind, Samuel. 2008. *Teknik-teknik statistika dalam bisnis dan ekonomi*. Jakarta: Salemba Empat.