

**PENGARUH PENGUKURAN KINERJA INTERNAL
PERUSAHAAN (ROA, ROE, EPS, EVA) TERHADAP KINERJA
EXTERNAL (MVA) PADA PERUSAHAAN SEKTOR ANEKA
INSUSTRI PERIODE 2005 – 2010**

**CITRA MONICA
8215088056**

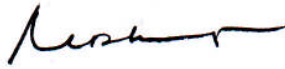


**Skripsi ini Disusun Sebagai Salah Satu Persyaratan Untuk Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi**

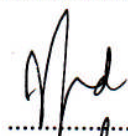
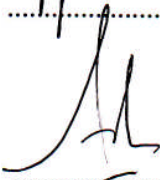


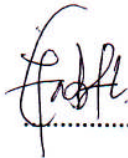
**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA
2012**

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

Penanggung Jawab
Dekan Fakultas Ekonomi



Dra. Nurahma Hajat, M.Si.
NIP : 19531002 198503 2 001

Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
1. <u>Agung Wahyu Handaru ST, MM.</u> Ketua NIP. 19781127 200604 1 001			7 Agustus 2012
2. <u>Agung Dharmawan B, ST.MM.</u> Sekretaris NIP. 19750916 200604 1 001			7 Agustus 2012
3. <u>Dr. Suherman, M.Si.</u> NIP. 19731116 200604 1 001	Penguji Ahli		7 Agustus 2012
4. <u>Dra. Umi Mardiyati, M.Si</u> NIP. 19570221 198503 2 002	Pembimbing I		7 Agustus 2012
5. <u>Gatot Nazir Ahmad, M.Si.</u> NIP. 19720506 200604 1 002	Pembimbing II		8 Agustus 2012

Tanggal Lulus :

PERNYATAAN ORISINALITAS

Dengan ini saya menyatakan bahwa:

1. Skripsi ini merupakan Karya asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik sarjana, baik di Universitas Negeri Jakarta maupun di Perguruan Tinggi lain.
2. Skripsi ini belum pernah dipublikasikan, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
3. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di Universitas Negeri Jakarta.

Jakarta, 4 Juli 2012

Yang membuat pernyataan



Citra Monica

8215088056

ABSTRAK

Citra Monica, 2008; Pengaruh Pengukuran Kinerja Internal (ROA, ROE, EPS, EVA) Terhadap Kinerja Eksternal (MVA) Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Periode 2005-2010. Program Studi S1 Manajemen, Jurusan Manajemen Keuangan, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Jakarta.

Secara garis besar tujuan dari penelitian ini adalah untuk memberikan bukti empiris tentang pengaruh pengukuran kinerja internal yaitu *Return on Asset (ROA)*, *Return on Equity (ROE)*, *Earning per Share (EPS)* dan *Economic Value Added (EVA)* terhadap pengukuran kinerja eksternal *Market Value Added (MVA)*, baik secara parsial maupun simultan. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah 22 perusahaan pada sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2005-2010, dengan jumlah observasi 102 yang diambil menggunakan metode *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap MVA, probabilitas *t-stat* yang diperoleh adalah sebesar 0,0169. Begitu juga dengan EVA, probabilitas *t-stat* yang diperoleh adalah sebesar 0,000, maka artinya terdapat pengaruh signifikan antara EVA dengan MVA. Dalam penelitian ini ROE dan EPS terbukti tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap MVA, keduanya memiliki probabilitas *t-stat* lebih besar dari 0,05.

Kata kunci: *Return On Asset, Return On Equity, Earning Per Share, Economic Value Added, Market Value Added*

ABSTRAK

Citra Monica, 2008; *The Effect of Internal Performances Measurements (ROA, ROE, EPS, EVA) to the External Performances (MVA) on Various Industry Sector Companies in 2005-2010 period. Majoring SI Management Study, Financial Management, Faculty of Economics, State University of Jakarta*

The objectives of this research is to provide empirical evidence about the effects of internal performance measurements, Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE), Earning per Share (EPS) and Economic Value Added (EVA) to external performance measurement, Market Value Added (MVA) either partially or simultaneously. The sample on this research were 22 firms on Various Industry Companies which listed in Indonesian Stock Exchange in 2005-2010 period, the number of obsevation were 102, taken by purposive sampling method. This research was using panel data analysis. The results of the research shows that ROA has significant effect to MVA, the probability of t-stat was 0.0169. Similarly, EVA has significant effect to MVA, probability of t-stat was 0.00. In this research, ROE and EPS didn't have significant effect to MVA. They had probability of t-stat above 0,05.

Key Words: Return On Asset, Return On Equity, Earning Per Share, Economic Value Added, Market Value Added

KATA PENGANTAR

Bismillaahirrohmaanirrohim,

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT atas rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penelitian yang berjudul “Pengaruh Pengukuran Kinerja Internal Perusahaan (ROA, ROE, EPS, EVA) Terhadap Kinerja Eksternal (MVA) Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Periode 2005-2010”. Pada kesempatan ini, penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan laporan penelitian ini. Laporan penelitian ini tidak mungkin terselesaikan tanpa bantuan dan dorongan dari banyak pihak, untuk itu penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Dra. Hj. Nurahma Hajat, S.E., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta.
2. Agung Wahyu Handaru, S.T., MM., selaku Ketua Jurusan Manajemen.
3. Dra. Umi Mardiyati, M.Si., selaku Ketua Program Studi S1 Manajemen, sekaligus pembimbing akademik dan dosen pembimbing penulis dalam pembuatan laporan penelitian ini
4. Gatot Nazir Ahmad S.Si, M.Si, selaku dosen pembimbing dalam penyusunan laporan penelitian ini.
5. Seluruh dosen dan staf tata usaha FE-UNJ.
6. Orang tuaku, terima kasih atas segala doa dan dukungan baik secara moril maupun materil.

7. Kakaku Dara, terima kasih atas segala bantuan dan doanya selama ini.
8. Edhuard, terima kasih telah bersedia membantu dalam pengolahan data.
9. Trio Hariyanto, terima kasih atas doa, bantuan dan dukungannya selama ini.
10. Sahabatku Diana Nauli, dan Sarah Lutfiah, terima kasih atas bantuan doa dan dukungannya selama ini.
11. Serta teman-teman Manajemen Reguler dan Manajemen Non Reguler 2008.
12. Dan untuk semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu, terimakasih banyak untuk semuanya.

Penulis menyadari bahwa laporan penelitian ini masih banyak jauh dari sempurna karena keterbatasan ilmu dan kemampuan praktikan. Untuk itu, penulis sangat mengharapkan saran dan kritik agar penulis dapat mengetahui kekurangan yang harus diperbaiki dari laporan ini. Penulis berharap laporan penelitian ini dapat bermanfaat bagi praktikan maupun pembaca.

Jakarta, Juli 2012

Penulis,

(Citra Monica)

DAFTAR ISI

	Halaman
JUDUL.....	i
LEMBAR PENGESAHAN.....	ii
PERNYATAAN ORISINALITAS.....	iii
ABSTRAK.....	iv
KATA PENGANTAR.....	vi
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL.....	x
DAFTAR GAMBAR.....	xi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xii
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Penelitian.....	1
1.2 Rumusan Masalah	6
1.3. Tujuan Penelitian.....	7
1.4 Manfaat Penelitian.....	7
BAB II KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS	
2.1 Kajian Pustaka.....	9
2.1.1 ROA.....	9
2.1.2 ROE.....	10
2.1.3 EPS.....	11
2.1.2 EVA.....	12
2.1.5 MVA.....	25
2.1.6 Hubungan Pengukuran Kinerja (ROA, ROE, EPS) dengan MVA.....	29
2.1.7 Hubungan EVA dan MVA.....	32
2.2 Review Penelitian	33
2.3 Kerangka Pemikiran	37
2.4 Hipotesis.....	40
BAB III OBJEK DAN METODOLOGI PENELITIAN	
3.1. Objek dan Ruang Lingkup Penelitian	41
3.2 Metode Penelitian.....	41
3.3 Operasional Variabel Penelitian	42
3.4 Metode Pengumpulan Data	47
3.5 Teknik Penentuan Populasi dan Sampel	48
3.6 Metode Analisis.....	49

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Unit Analisis/Obsrevasi.....	59
4.2 Hasil Penelitian dan Pembahasan.....	62

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan.....	74
5.2 Saran.....	77

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

RIWAYAT HIDUP

DAFTAR TABEL

Tabel	Judul	Halaman
2.2	Matriks Penelitian Terdahulu.....	36
3.5	Daftar Perusahaan Sampel.....	49
4.1	Statistik Deskriptif.....	61
4.2	<i>Correlation Matrix</i>	65
4.3	Uji Heterokedastisitas.....	66
4.4	Uji Autokorelasi.....	67
4.5	<i>Chow Test</i>	68
4.6	<i>Hausman Test</i>	69
4.7	Hasil Regresi Panel.....	70

DAFTAR GAMBAR

Gambar:	Judul	Halaman
2.1	Model Kerangka Pemikiran.....	39
4.1	Uji Normalitas.....	65

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Ruang Lingkup dan Objek Penelitian
- Lampiran 2 Daftar Perusahaan Sampel
- Lampiran 3 Summary Output Regresi Data Panel

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Perusahaan sebagian besar memiliki tujuan utama yaitu memaksimalkan kekayaan atau kemakmuran pemegang saham, dengan cara memaksimalkan nilai perusahaan. Tujuan ini menguntungkan bagi pemegang saham, dan juga memastikan bahwa sumber daya yang terbatas telah dialokasikan secara efisien. Perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan, harus berusaha menghasilkan laba lebih besar dari biaya modal yang digunakannya.

Menurut Surya Mardi Dominic, seorang praktisi dan akademisi di bidang akuntansi, dalam artikelnya di internet menyatakan bahwa para investor menilai peningkatan laba merupakan suatu pertanda baik bagi keuangan perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi.

Ada perbedaan pendapat mengenai apakah ekuitas pemegang saham merupakan motivasi utama untuk setiap perusahaan, walaupun begitu pada dasarnya dalam pengambilan keputusan manajemen hal tersebut tetap menjadi hal yang dominan. Setiap keputusan yang diambil oleh manajemen dalam usahanya meningkatkan kekayaan pemegang saham, manajemen berusaha untuk mencari tahu variabel apa saja yang

dapat mempengaruhi kekayaan pemegang saham secara langsung maupun tidak langsung, yang diukur melalui *market value* dari perusahaan. Dengan meningkatkan harga saham di pasar modal, maka nilai perusahaan dapat ditingkatkan. Dan harga saham itu juga dipengaruhi oleh harapan pemodal tentang kinerja perusahaan di masa yang akan datang.

Dengan mengukur kinerja perusahaan, nilai perusahaan dapat diketahui, kinerja perusahaan dapat diketahui dengan melihat kinerja keuangan perusahaannya. Menurut Hall dan Brummer (1999) untuk menentukan kekayaan pemegang saham dapat menggunakan pengukuran kinerja internal (*internal performance*) dan kinerja eksternal (*external performance*). Variabel yang digunakan untuk mengukur *internal performance* perusahaan dapat dihitung berdasarkan prinsip-prinsip *accounting based* atau *economic based*. Variabel pengukuran *internal performance* berdasarkan pada prinsip akuntansi diantaranya ROA (*Return on Asset*), ROE (*Return on Equity*), EPS (*Earning per Share*), dan lain-lain. Pengukuran *internal performance* tersebut merupakan metode tradisional dalam mengukur kinerja perusahaan. Kemudian EVA (*Economic Value Added*) termasuk variabel pengukuran *internal performance* yang diukur berdasarkan prinsip ekonomi. Untuk mengukur *external performance* perusahaan dapat dihitung menggunakan MVA (*Market Value Added*), yaitu metode yang tergolong baru berdasarkan pada *value based management*. Untuk menentukan *shareholder value*

creation dengan menggunakan metode MVA dilakukan dengan memaksimalkan selisih antara *market value of equity* dengan jumlah yang ditanamkan investor ke dalam perusahaan, melalui usaha dan keputusan yang dibuat oleh pihak manajemen.

Menurut Brigham & Houston (2004:55), EVA adalah *value added* yang dihasilkan perusahaan selama tahun tertentu. EVA adalah estimasi dari *economic profit* perusahaan dalam setahun. EVA yang dikembangkan oleh Stewart & Company merupakan selisih antara *return* perusahaan setelah pajak (*Firm's after tax return*) dan biaya modalnya. EVA didefinisikan sebagai *residual return* yang mengurangi biaya investasi modal dari *Net Operating Profit After Tax*. Perusahaan yang memiliki EVA positif berarti menggambarkan kinerja perusahaan berdampak pada peningkatan kesejahteraan pemegang saham. Jika EVA negatif maka perusahaan belum cukup efisien dalam memberdayakan sumber dayanya. Konsep dari EVA dapat membantu memahami proses penciptaan nilai. Dengan menggunakan EVA perusahaan bisa melakukan tindakan sebagai berikut untuk meningkatkan *value* (Damodaran, 2000):

1. Meningkatkan *operating income* dari *asset* dengan cara mengurangi biaya atau meningkatkan penjualan.
2. Mengurangi *cost of capital* dengan cara mengubah *financing mix*.
3. Mengurangi jumlah dari modal yang terikat dalam proyek yang ada tanpa mempengaruhi *operating income* secara signifikan, dengan

cara mengurangi *working capital investment* dan menjual *unutilized asset*.

Selain EVA masih ada indikator lain yaitu MVA. Menurut Brigham & House (2004:55), MVA adalah perbedaan antara *market value of stock* dan jumlah modal ekuitas yang diinvestasikan investor. Jika MVA positif berarti perusahaan telah menciptakan kekayaan bagi pemegang saham. Selain itu menurut Walsh (2004), MVA adalah perbedaan antara nilai pasar ekuitas dan jumlah modal ekuitas yang diinvestasikan investor. Dan menurut Stern dan Shiely (2001) untuk menentukan *market value*, perhitungan menggunakan *equity* berasal dari harga pasar dan *debt*-nya yang berasal pada *book value*. Jika nilai *market value of capital* sekarang nilainya lebih besar daripada nilai yang sebelumnya, maka perusahaan telah menciptakan kekayaan pemegang saham (*shareholder's wealth*). Stern dan Shiely juga menyatakan bahwa ada hubungan yang kuat antara perubahan dalam EVA (*Economic Value Added*) dan perubahan dalam MVA (*Market Value Added*). Pengukuran MVA menilai kinerja manajerial atas kemakmuran pemegang sahamnya sejak perusahaan berdiri. Sementara EVA menilai ketidak-efektifan manajer pada perusahaan tersebut.

Dalam studi empiris yang dilakukan Ramana (2005) yang bertujuan untuk mengetahui hubungan EVA dan MVA pada perusahaan di india, menunjukkan hasil bahwa ada hubungan positif antara EVA, PAT, PBIT, NOPAT, dan CFO dengan MVA. Koefisien determinan (R^2) antara EVA

dan MVA sangat kecil dibandingkan dengan variabel PAT, PBIT, NOPAT, dan CFO. Wet (2005) juga melakukan penelitian mengenai hubungan EVA, CFL, ROA, ROE, EPS, DPS dengan MVA, mendapatkan hasil bahwa EVA tidak menunjukkan korelasi yang kuat dengan MVA, melainkan CFL dan ROA. EPS dan DPS memiliki hubungan yang tidak signifikan terhadap MVA. Menurut penelitian yang dilakukan Equilibria (2008), ROA signifikan mempengaruhi MVA, sedangkan ROE, EPS dan EVA tidak signifikan dalam mempengaruhi MVA. Begitu juga dengan Fernandez (2001) yang melakukan penelitian terhadap 582 perusahaan di AS, dari hasil penelitiannya disimpulkan bahwa EVA memiliki korelasi yang negatif terhadap MVA.

Namun, dalam studi empiris yang dilakukan Hall & Brummer (1999), menunjukan hasil adanya korelasi positif antara variabel-variabel internal (ROA, ROE, EPS, DPS, EVA) secara bersama-sama terhadap MVA. Dan yang memiliki korelasi paling tinggi terhadap MVA dibandingkan dengan variabel-variabel pengukuran kinerja internal lainnya adalah EVA.

Seperti yang telah dijelaskan di atas, selain EVA, pengukuran kinerja berbasis akuntansi juga dapat menjelaskan bagaimana kinerja sebuah perusahaan. Pengukuran kinerja internal tersebut diantaranya seperti ROA, ROE, dan EPS, dll. Tujuan dari penelitian ini ingin mengetahui bagaimana pengukuran kinerja internal tersebut dapat mempengaruhi MVA. Dan juga ingin mengetahui pengukuran kinerja

internal mana yang mampu memberi penjelasan terbaik mengenai ada tidaknya kekayaan bagi pemegang saham. Kemudian sampel yang dipilih adalah perusahaan pada sektor aneka industri, karena bila dilihat saat ini bisnis dalam sektor aneka industri sedang berkembang. Pada bulan Mei 2012, IHSG naik 0,30% didorong oleh sektor aneka industri dimana indeks tercatat naik 1,28%. Sektor aneka industri ini diperkirakan akan terus berkembang di tahun-tahun mendatang. Oleh karena itu, dari latar belakang tersebut penelitian ini akan mengambil judul “Pengaruh Pengukuran Kinerja Internal Perusahaan (ROA, ROE, EPS, EVA) terhadap Kinerja Eksternal (MVA) Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Periode 2005-2010”

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka rumusan masalahnya adalah sebagai berikut:

1. Apakah pengukuran kinerja internal ROA berpengaruh signifikan terhadap MVA?
2. Apakah pengukuran kinerja internal ROE berpengaruh signifikan terhadap MVA?
3. Apakah pengukuran kinerja internal EPS berpengaruh signifikan terhadap MVA?
4. Apakah pengukuran kinerja internal EVA berpengaruh signifikan terhadap MVA?

5. Apakah pengukuran kinerja internal (ROA, ROE, EPS, EVA) secara simultan berpengaruh terhadap MVA?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan hasil perumusan masalah di atas, ditetapkan tujuan penelitian sebagai berikut:

1. Mengetahui pengaruh pengukuran kinerja internal ROA terhadap MVA.
2. Mengetahui pengaruh pengukuran kinerja internal ROE terhadap MVA.
3. Mengetahui pengaruh pengukuran kinerja internal EPS terhadap MVA.
4. Mengetahui pengaruh pengukuran kinerja internal EVA terhadap MVA.
5. Mengetahui pengaruh pengukuran kinerja internal internal (ROA, ROE, EPS, EVA) secara simultan terhadap MVA.

1.4. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan akan dapat memberikan manfaat antara lain:

1. Bagi Peneliti

Untuk memperoleh pengetahuan dan pengalaman, juga sebagai sarana untuk mengimplikasikan ilmu dan pengetahuan yang

didapat selama masa kuliah. Selain itu manfaat yang juga diharapkan adalah timbulnya pemahaman mengenai penilaian kinerja perusahaan.

2. Bagi Investor

Untuk memberikan gambaran mengenai pengukuran kinerja perusahaan, sehingga investor dapat lebih baik dalam menentukan keputusan berinvestasi.

3. Bagi Akademik

Untuk melengkapi hasil penelitian sebelumnya dan hasil penelitiannya dapat dipakai sebagai referensi untuk penelitian selanjutnya.

4. Bagi pihak lain

Untuk memberikan gambaran mengenai praktik penilaian kinerja perusahaan dan menambah wawasan mengenai alat-alat kinerja keuangan yang dapat digunakan dalam menganalisa kinerja keuangan tersebut.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1. Kajian Pustaka

2.1.1. *Return on Asset*

Return on Asset (ROA) merupakan salah satu bagian dari rasio profitabilitas dalam pengukuran kinerja keuangan perusahaan. ROA bisa diinterpretasikan sebagai hasil dari serangkaian kebijakan perusahaan (strategi) dan pengaruh dari faktor-faktor lingkungan. Menurut Brigham dan Houston (2004:88), ROA adalah rasio *net income* terhadap *total asset* mengukur pengembalian atas modal aktiva setelah bunga dan pajak. Menurut Jumingan (2006:141), *Ratio operating income* dengan *operating asset* menunjukkan laba yang diperoleh dari investasi modal dalam aktiva tanpa mengindahkan dari sumber mana modal itu berasal (keseluruhan modal). ROA menunjukkan keefisienan manajemen dalam mengelola *asset* untuk menghasilkan *profit*. ROA mengindikasikan penghasilan yang didapatkan dari *asset* yang diinvestasikan oleh perusahaan.

Rumus ROA secara umum adalah sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Net income available to common stockholders}}{\text{Total asset}}$$

Sumber : Brigham dan Houston (2004:88)

ROA disebut juga *earning power* menurut sistim Du Pont, rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan dari setiap satu rupiah *asset* yang digunakan (Darsono dan Ashari, 2006). Dengan mengetahui ROA kita bisa menilai apakah perusahaan efisien dalam memanfaatkan aktivitya dalam kegiatan operasional. Semakin besar ROA berarti kinerja keuangan perusahaan semakin baik. ROA yang kecil atau bahkan negatif disebabkan laba perusahaan dalam kondisi rugi, hal ini menunjukkan kemampuan dari modal yang diinvestasikan secara keseluruhan belum mampu untuk menghasilkan laba.

2.1.2. *Return on Equity*

Menurut Brigham dan Houston (2004:88), *Return on Equity* (ROE) adalah rasio *net income* terhadap *common equity*. Merupakan indikator pengukuran keberhasilan manajemen dalam melakukan tugasnya yaitu menghasilkan keuntungan maksimal bagi para pemilik modal, yang mana menunjukkan berapa besar laba yang dihasilkan perusahaan terhadap jumlah yang diinvestasikan oleh pemegang saham. Dan pengertian *Return on Equity* menurut Darsono dan Ashari (2006) adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu.

Rumus ROE secara umum adalah sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Net income available to common stockholders}}{\text{Common equity}}$$

Sumber : Brigham dan Houston (2004:88)

Rasio ini digunakan oleh para investor untuk melihat sejauhmana perusahaan mengelola modal sendiri secara efektif, dan juga mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan di masa yang akan datang. Perusahaan yang mempunyai ROE yang tinggi menandakan bahwa perusahaan tersebut mampu menghasilkan pendapatan yang besar bagi pemegang saham.

2.1.3. *Earning per Share*

Menurut Brigham dan Houston (2004:26), EPS adalah laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa dengan rata-rata tertimbang jumlah saham yang beredar selama periode perhitungan yang dilakukan. EPS adalah tingkat keuntungan bersih untuk tiap lembar sahamnya yang mampu diraih perusahaan pada saat menjalankan operasinya. EPS dapat menunjukkan tingkat kesejahteraan pemegang saham.

Rumus EPS adalah:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Common shares outstanding}}$$

Sumber : Brigham dan Houston (2004:41)

Apabila EPS yang dibagikan kepada para investor tinggi maka menandakan bahwa perusahaan tersebut mampu memberikan tingkat kesejahteraan yang baik kepada pemegang saham. Dan apabila EPS yang dibagikan rendah maka menandakan bahwa perusahaan tersebut gagal

memberikan kesejahteraan yang baik kepada pemegang saham. Menurut Walsh (2004), laba per saham adalah laba bersih per saham yang masih beredar selama periode berjalan. EPS merupakan salah satu nilai yang paling sering digunakan ketika sedang membahas kinerja suatu perusahaan atau nilai saham.

Menurut Equilibria (2008) EPS merupakan variabel yang cukup penting dalam menentukan harga saham suatu perusahaan. EPS juga merupakan komponen besar dalam perhitungan *Price to Earning Ratio*. EPS dapat digunakan investor untuk menganalisis kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan saham yang dimiliki. EPS menunjukkan laba bersih perusahaan yang siap dibagikan kepada semua pemegang saham.

Semakin besar EPS akan menarik minat investor berinvestasi di perusahaan. Akibatnya permintaan akan saham dapat meningkat dan harga saham meningkat pula. Artinya nilai perusahaan juga meningkat.

2.1.4. *Economic Value Added*

Menurut Brigham & Houston (2004:55), EVA adalah *value added* yang dihasilkan perusahaan selama tahun tertentu. Belakangan ini, EVA telah mendapatkan perhatian baik di kalangan manajemen perusahaan, analis keuangan dan juga praktisi di pasar modal. Hal ini dikarenakan EVA yang positif merupakan indikator penciptaan nilai yang dilakukan perusahaan. EVA sendiri dinilai mampu menutupi kelemahan berbagai

metode pengukuran kinerja keuangan tradisional, seperti *Return on Asset (ROA)*, *Return on Equity (ROE)*, dan *Earning per Share (EPS)*.

Tahun 1990-an, Stewart dan Stern mengemukakan konsep EVA (*Economic Value Added*) sebagai alat ukur penciptaan nilai (*value creator*). EVA didefinisikan sebagai nilai sisa pengurangan *opportunity cost of invested capital* dari *net operating profit after tax*. EVA merupakan cerminan dari nilai *economic profit*. Jadi, EVA merupakan suatu estimasi laba ekonomis yang sesungguhnya dari perusahaan dalam laba setelah dikurangkan dengan semua biaya modal termasuk modal ekuitas. Diperhitungkannya biaya modal atas ekuitas merupakan keunggulan pendekatan EVA dibandingkan pendekatan akuntansi tradisional di dalam mengukur kinerja perusahaan.

Rumus perhitungan EVA:

$$EVA = NOPAT - (WACC \times Total Asset)$$

Sumber : Velez-Pareja (2000:10)

Menurut Equilibria (2008) EVA yang positif menandakan bahwa tingkat pengembalian yang dihasilkan melebihi tingkat biaya modal atau biaya yang diminta investor atas investasi yang dilakukannya. Keadaan ini menunjukkan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal, karena telah dengan memaksimalkan nilai perusahaan. Jika $EVA=0$, artinya bahwa secara ekonomis, terjadi 'impas' karena semua laba telah digunakan untuk membayar kewajiban perusahaan

kepada penyandang dana, baik kreditur maupun pemegang saham. Dan bila EVA negatif menandakan bahwa nilai perusahaan berkurang sebagai akibat tingkat pengembalian yang diharapkan investor.

EVA yang berhasil diciptakan oleh perusahaan menjadi tolak ukur yang baik mengenai apakah perusahaan telah memberikan nilai tambah kepada pemegang saham.

2.1.4.1 Perhitungan EVA

EVA merupakan NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*) dikurangi dengan biaya modal. Menurut Bringham dan Houston (2004:52), NOPAT adalah laba perusahaan yang dihasilkan ketika tidak ada *debt* dan *non operating asset*. Menurut Young dan O'Bryne (2001:43), NOPAT merupakan laba operasi perusahaan yang dikurangi pajak dan merupakan pengukuran laba yang didapat perusahaan dari operasi yang dijalankan perusahaan. Biaya modal merupakan modal yang diinvestasikan ke dalam perusahaan dikalikan dengan WACC (*Weighted Average Cost Of Capital*). Perhitungan untuk mendapatkan NOPAT dilakukan menurut Standar Akuntansi Keuangan yang didalamnya turut diperhitungkan penyesuaian-penyesuaian.

Menurut Stewart, angka NOPAT dan *capital* tidak bisa begitu saja diambil dari laporan laba rugi perusahaan, maka dalam menghitung EVA dilakukan penyesuaian-penyesuaian akuntansi yang perlu, atau *equity equivalent adjustments*. Berikut ini penjelasan untuk setiap *equity equivalent*, yaitu:

a. *Deferred Income Tax Reserve*

Merupakan kumulatif perbedaan pajak yang dicatat secara akuntansi dengan pajak yang benar-benar dibayar. *Deferred taxes* ini pada dasarnya tidak pernah dibayarkan sehingga dapat diperlakukan sebagai penambahan ekuitas dengan menambahkan peningkatan *Deffered taxes* ke dalam *earning*. NOPAT hanya akan dibebani dengan pajak yang benar-benar dibayar. Penyesuaian ini menghasilkan perhitungan yang benar-benar menyatakan aliran kas yang ada.

b. *LIFO Reserve*

LIFO reserve adalah perbedaan nilai persediaan dengan menggunakan metode LIFO atau FIFO. Metode LIFO menilai persediaan berdasarkan nilai historisnya sehingga tidak mencerminkan nilai yang berlaku pada saat laporan keuangan dibuat, sedangkan metode FIFO menghasilkan nilai persediaan yang mendekati nilai pasar pada saat laporan dibuat. Menambahkan *LIFO reserve* ke model sebagai ekuivalen ekuitas akan mengubah penilaian persediaan dari metode LIFO menjadi FIFO sehingga menghasilkan perkiraan biaya yang benar-benar terjadi.

c. *Cummulative Goodwill Amortization*

Goodwill yang diamortisasi untuk periode tertentu menyebabkan laba yang dilaporkan lebih rendah sehingga manajer enggan

melakukan akuisisi yang dapat menguntungkan. Amortisasi ini pada dasarnya dilakukan agar *matching principle* dalam akuntansi terpenuhi. *Goodwill* dapat disesuaikan dengan 2 cara yaitu dengan menambahkan kembali amortisasi *goodwill* pada laba bersih atau dengan menambahkan kembali akumulasi amortisasi *goodwill* pada *goodwill* sehingga menyajikan kembali berapa nilai sesungguhnya dari harga perolehan akuisisi.

d. *Unrecorded Goodwill*

Perbedaan antara nilai buku dan nilai pasar adalah *unrecorded goodwill*. Masalah pengukuran yang serius dan mungkin terjadi adalah tidak diperhitungkannya jumlah *goodwill*. Hal ini terjadi jika metode akuisisi yang diterapkan adalah *pooling of interest*, karena dengan teknik ini biaya yang tercatat oleh pihak pembeli adalah nilai buku akuntansi dari penjual. Untuk itu, *goodwill* yang tidak tercatat ini ditambahkan ke dalam modal.

e. *Intangibles (Research & Development)*

Dalam konsep EVA, pengeluaran untuk *Research & Development* harus dikapitalisasi ke neraca sebagai *equity equivalents* dan diamortisasi ke pentepatan dengan periode antisipasi berhasilnya suatu proyek.

f. *Successful efforts to full cost*

Successful effortsto full cost pada dasarnya berdasarkan pada landasan bahwa *balance sheets* seharusnya hanya memasukan

investasi yang sukses. Dimana yang tidak berhasil harus di-*written off*. Logikanya adalah, *asset* seharusnya merupakan nilai masa depan dari perusahaan. Dalam akuntansi, *Successful efforts to full cost* menyatakan bahwa tingkat pengembalian yang lebih tinggi daripada sebenarnya sehingga harus dilakukan penyesuaian terlebih dahulu.

g. *Other Equity Equivalent Reserves*

Dalam perhitungan NOPAT, dengan kita memasukan unsur cadangan maka akan menimbulkan distorsi dalam perhitungan. Sehingga cadangan-cadangan ini harus dihitung sebagai *equity equivalent*, seperti cadangan persediaan uang, jaminan dan pendapatan yang tertunda dan lainnya.

Komponen-komponen dalam perhitungan *Economic Value Added*:

1. NOPAT

Menurut Brigham dan Houston (2004), NOPAT merupakan laba operasi perusahaan setelah pajak dan merupakan pengukuran laba yang dihasilkan perusahaan dari operasi yang dijalankan oleh perusahaan tersebut. Menurut Stewart dalam bukunya *The Quest for Value*, NOPAT didefinisikan sebagai berikut:

“NOPAT merupakan laba yang diperoleh dari operasi perusahaan setelah pajak tetapi sebelum *financing costs* dan *non-cash bookkeeping entries*. Dengan demikian, NOPAT juga adalah *the total pool of profits*

yang tersedia bagi pengembalian *cash return* untuk semua penyedia keuangan modal perusahaan”.

Rumus NOPAT:

$$\text{NOPAT} = \text{Operating profit} + \text{Equity Income (or equity loss)} + \text{other investmentnt income} - \text{income tax expenses}$$

Sumber : Young dan Obyne, 2001

2. WACC

Menurut Keown, et. all (2005), “*Weighted Average Cost of Capital* adalah rata-rata biaya pajak setelah masing-masing sumber modal yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai proyek. Bobot mencerminkan proporsion dari pembiayaan yang diperoleh dari tiap sumber.”

Menurut Young dan O’Byrne (2001:162) *Cost of capital* untuk sebuah investasi, baik dalam bentuk proyek, divisi bisnis, maupun perusahaan secara keseluruhan, merupakan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh pemberi modal jika dana di investasikan di tempat lain dengan tingkat bunga yang serupa. *Cost of capital* bisa dibilang juga dengan *opportunity cost*. Pada dasarnya *cost of capital* berdasar pada *expected return*, bukan pada *historical return*. Dan juga *cost of capital* merupakan biaya oportunitas yang mencerminkan imbal hasil investor yang diekspektasikan investor dari investasi lainnya dengan resiko yang mirip.

Menurut Equilibria *cost of capital* merupakan biaya rata-rata tertimbang dari hutang dan modal yang digunakan oleh perusahaan, yang mana menggambarkan tingkat pengembalian investasi minimum untuk mendapatkan tingkat pengembalian yang diharapkan investor, yang terdiri dari kreditor dan pemegang saham. Maka dalam perhitungannya mencakup komponen-komponennya, yaitu biaya hutang dan biaya modal, serta proporsi masing-masing dalam struktur modal perusahaan.

Stewart dan Stern sendiri mendefinisikan *cost of debt* sebagai *rate* yang harus dibayar perusahaan di dalam pasar sekarang untuk mendapatkan hutang jangka panjang yang baru. Sedangkan perhitungan *cost of equity* dapat menggunakan beberapa pendekatan, seperti CAPM, *dividen*, atau PER (*price-earning ratio*). Penelitian ini menggunakan pendekatan PER dalam mengestimasi nilai *cost of equity*.

a. Perhitungan WACC

Bentuk pembiayaan untuk perusahaan terbagi atas saham dan hutang. Biaya modal dari perusahaan tidak hanya tergantung pada biaya hutang dan biaya ekuitas tetapi juga pada struktur modalnya. Setiap perusahaan memiliki struktur modal optimal, yang didefinisikan sebagai bauran utang, saham preferen, dan ekuitas saham biasa yang menyebabkan harga saham menjadi maksimal. Karenanya, perusahaan yang memaksimalkan nilai akan menetapkan target struktur modal optimal.

Rumus:

$$WACC = Wd.Kd (1 - T) + We.Ke$$

Sumber : Young Obyne, 2001

Dimana:

Kd = biaya modal hutang (setelah pajak)

Ke = biaya modal ekuitas

Wd = proporsi hutang atau $d/(d+e)$

We = proporsi ekuitas atau $e/(d+e)$

Menghitung biaya hutang (Kd):

$$Kd = \frac{\text{Biaya bunga tahunan}}{\text{Total hutang}}$$

Dimana $Kd = Kd (1 - T)$, dan T = tarif pajak yang dikenakan yaitu diasumsikan 35%. Dengan meneliti laporan keuangan kita dapat melihat total debt dan obligasi yang dimiliki perusahaan.

Dalam menghitung WACC, komponen yang diperlukan adalah sebagai berikut (Young dan O'Bryne, 2001):

- a. Jumlah hutang dalam struktur modal, pada nilai pasar.
- b. Jumlah modal dalam struktur modal, pada nilai pasar.
- c. Biaya hutang.
- d. Tingkat pajak.
- e. Biaya ekuitas.

Seperti telah dibahas sebelumnya, modal ekuitas memiliki biaya, karena dana yang diinvestasikan pemegang saham dapat diinvestasikan di tempat lain untuk mendapatkan pengembalian (*return*). Dengan kata lain, pemegang saham menyerahkan peluang untuk melakukan investasi dana di tempat lain ketika memberikan modal kepada perusahaan. Pengembalian yang dapat diperoleh di tempat lain atas investasi dengan resiko yang sama ditunjukkan dengan biaya modal ekuitas. Biaya merupakan biaya oportunitas dan bukan biaya akuntansi.

Untuk menghitung EVA diperlukan biaya ekuitas. Biaya ekuitas adalah tingkat pengembalian yang dikehendaki investor karena adanya ketidakpastian tingkat laba sebagai akibat dari tambahan resiko atas keputusan yang diambil perusahaan. Digunakan metode PER dalam menghitung biaya ekuitas, dimana untuk melakukan perhitungan PER diperlukan nilai harga saham dan laba per lembar saham.

Rumus:

$$Ke = \frac{1}{PER} \times 100\%$$

Sumber: Handoko, Wahyu, 2008

Dimana rumus PER adalah:

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{EPS}$$

Sumber: Handoko, Wahyu, 2008

b. Price Earning Ratio

Menurut Brigham dan Houston (2004:), “ *price earning ratio* menunjukkan berapa banyak jumlah uang yang rela dikeluarkan oleh para investor untuk membayar setiap dollar laba yang dilaporkan”. Dengan demikian, dapat juga dikatakan bahwa rasio ini merupakan suatu indikator mengenai besarnya harga yang harus dibayarkan investor untuk setiap perolehan laba perusahaan. Selain itu, rasio PER dapat dijadikan ukuran harga relatif dari lembar saham perusahaan. Rasio ini menunjukkan perbandingan antara harga saham di pasar perdana atau harga perdana yang ditawarkan dibandingkan dengan pendapatan yang diterima. Angka per yang tinggi menunjukkan ekspektasi investor terhadap prestasi perusahaan di masa yang akan datang cukup tinggi.

Rumus untuk menghitung PER menurut Subramanyam, dan Halsey (2005:43) adalah sebagai berikut:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

Sumber : Subramanyam, dan Hasley (2005:43)

2.1.4.3 Keunggulan dan Kelemahan EVA

Economic Value Added merupakan metode penilaian keseluruhan perusahaan yang cukup baik, sehingga metode ini merupakan metode yang tepat untuk digunakan sebagai dasar dalam menentukan tujuan

perusahaan, dan juga penilaian kinerja. Berikut kegunaan konsep EVA menurut Young:

1. Mendekatkan tujuan manajemen dengan pemegang saham.
2. Mendorong manajer untuk mencari investasi yang menciptakan nilai.
3. Insentif untuk mengelola secara efektif *asset* yang telah diakuisisi.

Stewart menyatakan bahwa EVA mendorong penciptaan nilai, Stewart mengatakan:

“Disamping menyediakan insentif yang tepat, kelebihan lain dalam menggunakan EVA adalah bahwa EVA merupakan satu-satunya pengukuran kinerja internal untuk menghubungkan secara langsung dengan *value*. Tidak ada cara pengukuran kinerja internal yang memiliki hubungan antara *performance* dan *value* sebaik yang dilakukan EVA.”

Secara konseptual, EVA memiliki keunggulan dibanding ukuran kinerja konvensional seperti *earning* karena alasan berikut:

1. EVA bukan saja metode pengukuran kinerja keuangan, namun juga merupakan kerangka kerja manajemen keuangan yang komprehensif, mencakup berbagai fungsi mulai dari *strategic planning, capital allocation, operating budget, performance measurement, management compensation, hingga internal/external communication*.
2. EVA dinilai mampu memainkan peran sebagai suatu *system* insentif kompensasi yang dapat mengarahkan perusahaan dalam

mencapai tujuan hakikinya, yaitu menciptakan nilai untuk pemegang saham.

3. EVA juga bisa dipakai untuk mentransformasi budaya perusahaan, sehingga semua elemen di dalam organisasi menjadi lebih peka dan sadar untuk terus menciptakan nilai bagi perusahaan.

Keunggulan EVA menurut Equilibria (2008) adalah:

1. Dengan memprediksi EVA setiap tahun maka kita dapat mengetahui berapa nilai yang akan didapat atas modal yang digunakan setiap tahunnya.
2. Dengan memprediksi nilai EVA maka dapat menghasilkan serangkaian target untuk para manajer yang harus diselesaikan sehingga menyesuaikan dengan valuasi tersebut.
3. Dapat langsung dikomunikasikan dan dimengerti oleh manajemen operasi
4. EVA memperhitungkan resiko yang muncul atas penggunaan modal.

Kelemahan EVA menurut Iramani (2001):

1. EVA memfokuskan penilaian pada nilai tambah dengan memperhitungkan beban sebagai konsekuensi investasi.
2. Konsep EVA adalah alat perusahaan dalam mengukur harapan yang dilihat dari segi ekonomis dalam pengukurannya yaitu dengan memperhatikan harapan para penyandang dana secara adil dimana keadilan dinyatakan dengan ukuran tertimbang dari struktur modal

yang ada dan berpedoman pada nilai pasar dan bukan pada nilai buku.

3. Perhitungan EVA dapat dipergunakan secara mandiri tanpa memerlukan data pembanding seperti standar industri atau data perusahaan lain sebagai konsep penilaian.
4. Konsep EVA dapat digunakan sebagai dasar penilaian pemberi bonus pada karyawan terutama pada divisi yang memberikan EVA lebih sehingga dapat dikatakan bahwa EVA menjalankan *stakeholders satisfaction concepts*.
5. Pengaplikasian EVA yang mudah menunjukkan bahwa konsep tersebut merupakan ukuran praktis, mudah dihitung dan mudah digunakan sehingga merupakan salah satu bahan pertimbangan dalam mempercepat pengambilan keputusan bisnis.

Selain itu, Soejipto menjelaskan permasalahan yang dihadapi oleh EVA, yaitu:

1. Perhitungan EVA yang sesungguhnya adalah sangat rumit
2. EVA juga masih mengandung unsur keberuntungan.
3. EVA sendiri juga dinilai bukanlah tolak ukur kinerja bisnis yang cukup baik dikarenakan hanya mengukur kinerja keuangan perusahaan sehingga tidak komperhensif.
4. Selain itu, EVA juga hanya mengukur kinerja hasil akhir dan tidak mengukur aktivitas-aktivitas penentunya.

2.1.5. *Market Value Added*

Menurut Brigham & House (2004:55), MVA adalah perbedaan antara *market value of stock* dan jumlah modal ekuitas yang diinvestasikan investor. Jika MVA positif berarti perusahaan telah menciptakan kekayaan bagi pemegang saham. Selain itu, menurut Walsh (2004), MVA adalah perbedaan antara nilai pasar ekuitas dan jumlah modal ekuitas yang diinvestasikan investor. Dan menurut Stern dan Shiely (2001) untuk menentukan *market value*, perhitungan menggunakan *equity* berasal dari harga pasar dan *debt*-nya yang berasal pada *book value*. Jika nilai *market value of capital* sekarang nilainya lebih besar daripada nilai yang sebelumnya, maka perusahaan telah menciptakan *shareholder's wealth*. Stern dan Shiely juga menyatakan bahwa ada hubungan korelasi yang kuat antara perubahan dalam *Economic Value Added* dan perubahan dalam *Market Value Added*.

MVA dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{MVA} = \text{MV} - \text{IC}$$

Sumber: Reilly dan Brown (2003:591)

Ket: MVA = *Market Value Added*

MV = *Market Value of Company*

IC = *Invested Capital*

Nilai dari *market value equity* sendiri dapat dicari dengan mengalikan harga saham dengan jumlah saham yang beredar di pasar.

Rumus MV:

$$MV = \text{Shares outstanding} \times \text{Stock Price}$$

Sumber : Brigham dan Houston (2004: 55)

Dan untuk nilai IC dapat dicari dengan menjumlahkan seluruh pembiayaan perusahaan, seperti ekuitas pemegang saham, hutang jangka panjang, dan hutang jangka pendek. Dalam rumus adalah sebagai berikut:

$$IC = \text{short term debt} + \text{long term debt} + \text{other long term liabilities} + \text{shareholder's equity}$$

Sumber : Young & Obryne, 2001

MVA digunakan untuk mengukur seluruh pengaruh dari kinerja manajerial sejak perusahaan berdiri hingga sekarang. Jika perusahaan menunjukkan kinerja baik dari waktu ke waktu, maka *book value* perusahaan tersebut akan meningkat, dan kemungkinan *investor* akan menawarkan saham perusahaan tersebut dengan harapan memperoleh *earning* yang tinggi di masa yang akan datang, sehingga menyebabkan *market value* perusahaan meningkat. Bila *market value* perusahaan dibandingkan dengan modal yang dikontribusikan *investor* menunjukkan hasil yang positif, maka hal ini menandakan kinerja baik dari perusahaan dalam menghasilkan nilai kepada pemegang saham.

Kebalikan dari EVA, *Market Value Added* merupakan pengukuran kinerja eksternal, atau bagaimana pasar mengevaluasi kinerja perusahaan.

Jika EVA disebut sebagai metrik kinerja maka MVA lebih merupakan metrik kekayaan yang mengukur nilai perusahaan dari waktu ke waktu. MVA juga dikembangkan oleh Stern Stewart *Consultancy Firm*. MVA merupakan selisih antara nilai pasar dari perusahaan dengan total modal yang diinvestasikan oleh perusahaan.

Menurut Young (2001:29), *market value* adalah nilai dari sebuah perusahaan yang didefinisikan sebagai total nilai klaim terhadap *asset* yang dimiliki atau sama dengan nilai pasar dari keseluruhan *asse* yang dimiliki perusahaan. Atau lebih mudahnya, *market value* merupakan penjumlahan dari nilai pasar dari modal perusahaan dan nilai pasar dari hutang. *Market value* mengukur kekayaan yang diakumulasi perusahaan dari waktu ke waktu untuk pemegang saham.

Market value added menggambarkan bagaimana kesuksesan manajer dalam menginvestasikan modal yang telah dipercayakan kepada mereka. Jadi, *market value added* itu sendiri merupakan cerminan atas nilai wajar dari keseluruhan hutang dan modal yang dikapitalisasi. Semakin besar MVA, maka semakin baik. Sedangkan MVA yang negatif berarti nilai dari investasi yang dilakukan oleh manajer lebih kecil dari nilai modal yang dikontribusikan pasar modal terhadap perusahaan. *Market value added* mencerminkan ekspektasi pemegang saham terhadap perusahaan dalam menciptakan kekayaan di masa yang akan datang.

Secara teoritis, *market value added* dalam suatu waktu adalah sama dengan seluruh modal yang dikapitalisasi ditambah atau dikurangi NPV

dari seluruh EVA di masa yang akan datang (*future EVA*). Oleh karena itu, *market value* dapat dimaksimumkan dengan memaksimumkan *present value*, pada *cost of capital*, kita akan mendapatkan estimasi *market value added* yang dicipta.

Dengan memfokuskan pada MVA, kita bisa melihat bahwa pertumbuhan perusahaan belum tentu menghasilkan nilai. Pertumbuhan perusahaan akan menghasilkan nilai jika nilai tambah dari strategi untuk tumbuh melalui modal tambahan yang diinvestasikan.

Market Value Added sendiri memiliki beberapa keterbatasan yaitu:

- a. MVA tidak memperhitungkan *opportunity cost* dari modal yang ditanamkan di perusahaan.
- b. MVA tidak memperhitungkan *account previous cash return* yang diberikan pada pemegang saham.
- c. MVA tidak dapat dihitung pada tingkat *divisional* dan tidak dapat dipergunakan untuk perusahaan yang tidak memperjualbelikan sahamnya secara publik (*listed*).
- d. MVA sangat dipengaruhi oleh harga saham, yang mana jauh dari pengaruh manajemen.

2.1.6 Hubungan Pengukuran Kinerja Akuntansi Tradisional (ROA, ROE, EPS) dengan MVA

Menurut Equilibria (2008) penilaian kinerja melalui ROA yang tinggi menandakan bahwa perusahaan tersebut beroperasi secara efektif.

Hal ini menjadi daya tarik bagi investor sehingga mengakibatkan peningkatan nilai saham perusahaan. ROA menunjukkan keefisienan manajemen dalam mengelola aset untuk menghasilkan *profit*. Aset dari perusahaan terdiri dari hutang dan ekuitas yang digunakan perusahaan dalam membiayai operasional perusahaan. Semakin efisien operasi suatu perusahaan maka ROA semakin tinggi.

Weston dan Copeland menjelaskan bahwa pada dasarnya ROA mempunyai hubungan dengan *value creation*:

1. ROA lebih besar dari WACC merupakan persyaratan atau kondisi yang diperlukan supaya tercipta nilai bagi perusahaan. WACC adalah jumlah keseluruhan *cost of capital*. Karena itu WACC merupakan *minimum rate of return* yang dapat diterima untuk menginvestasikan suatu proyek.
2. Jumlah besarnya investasi merupakan syarat lain bagi terciptanya nilai, karena walaupun *rate of return* tinggi kalau investasinya kecil tidak akan meningkatkan pertumbuhan pendapatan dengan cepat. Jika pertumbuhan pendapatan lambat maka tidak banyak menciptakan nilai.
3. Interval waktu *competitive advantage*, yaitu periode selama masa ROA lebih besar dari WACC sebelum persaingan menekan turun sampai mencapai level long term equilibrium. Hal ini akan mendorong munculnya pesaing baru untuk terjun ke dalam

industri yang sama, sehingga akan menurunkan harga jual suatu produk tertentu.

Dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa ada hubungan yang positif antara ROA dengan *value creation*. Dengan meningkatkan *value creation* perusahaan, jika informasi pasar efisien diharapkan *value of stock* akan meningkat relative terhadap *book value*. Dalam penelitiannya Hall dan Brummer (1999) juga menyimpulkan bahwa ROA memiliki korelasi positif terhadap MVA.

Perusahaan yang memiliki ROE tinggi menunjukkan bahwa, perusahaan memiliki harga saham diatas *book value*, yang artinya menandakan kekayaan pemegang saham. Perusahaan yang mempunyai ROE yang tinggi menandakan bahwa perusahaan tersebut mampu menghasilkan kas untuk internal.

Kemudian, perusahaan yang memiliki EPS besar menandakan kemampuan perusahaan besar dalam menghasilkan keuntungan bersih per lembar saham. Semakin besar EPS akan menarik minat investor beinvestasi di perusahaan tersebut. Akibatnya permintaan akan saham dan harga saham juga meningkat. Dengan kenaikan harga saham maka menunjukkan penciptaan nilai perusahaan.

Semakin meningkatnya ROA, ROE, EPS mencerminkan penilaian kinerja perusahaan akan meningkat sehingga harapan pemodal akan tinggi akan perusahaan tersebut sehingga dapat meningkatkan MVA

sebagai *proxy* penciptaan kekayaan pemegang saham. Semakin baik nilai MVA menandakan peningkatan kemakmuran pemegang saham.

2.1.7 Hubungan EVA dan MVA

Stewart III (1991) menguji sampel 476 perusahaan industri pada pasar modal 1984-1988 melalui analisis regresi dari setiap perubahan MVA terhadap EVA serta ukuran-ukuran umum kinerja perusahaan (*common performance measure*) seperti ROE, deviden, *cash flow*, EPS. Hasilnya menunjukkan bahwa EVA memiliki korelasi paling tinggi dengan MVA. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa EVA secara teoritis dan empiris terbukti memiliki korelasi yang erat dengan setiap perubahan dan penciptaan nilai MVA pada pasar modal di Amerika Serikat. Selain itu nilai kini dari total proyeksi EVA suatu perusahaan akan mengindikasikan nilai MVA. Oleh karena itu EVA dianggap sebagai kunci bagi setiap usaha untuk memaksimalkan MVA dan merupakan alat ukur terbaik dalam menilai sukses tidaknya suatu perusahaan.

Penelitian O'Byrne dan Stewart (1991) menyatakan bahwa MVA dependen terhadap EVA. Hal ini berarti bahwa harga pasar saham mencerminkan seluruh informasi yang tersedia di pasar modal, atau MVA merupakan pencerminan dari EVA, atau harga pasar saham di pasar modal mencerminkan kinerja internal perusahaan. Hal ini menyatakan bahwa semua investor atau para pemegang saham mempunyai informasi yang sama untuk memperoleh keuntungan yang

normal (*normal return*). Terdapat korelasi yang signifikan antara EVA dengan MVA. Ini berarti jika EVA (nilai tambah yang dihasilkan oleh suatu perusahaan dengan cara mengurangi laba operasi bersih setelah pajak dengan biaya modal yang timbul sebagai akibat investasi yang dilakukan) naik akan diikuti dengan kenaikan MVA (nilai tambah yang berhasil dikapitalisasi dan memperbesar nilai kapital yang digunakan oleh perusahaan).

Penciptaan suatu nilai bagi para pemegang saham sesuai dengan konsep MVA yaitu memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham yang dilakukan dengan cara memaksimalkan selisih antara *market value of equity* dengan jumlah yang ditanamkan investor ke dalam perusahaan. Selisih tersebut dikenal dengan istilah MVA. MVA dipilih karena konsep ini merupakan ukuran kinerja keuangan secara eksternal, jadi bukan dari nilai pasar perusahaan yang merupakan hasil kali antara jumlah harga saham yang beredar dengan harga pasarnya. Karena nilai pasar perusahaan memiliki kelemahan yaitu untuk perusahaan yang telah *go public*, nilai pasarnya akan berubah ketika terjadi penjualan saham baru, padahal penambahan pasar dengan cara itu bukanlah merupakan usaha riil perusahaan, sehingga tidak dapat diakui sebagai prestasi kinerja keuangan perusahaan.

2.2 Review Penelitian Relevan

Menurut Penelitian Ramana (2005) yang berjudul "*Market Value Added and Economic Value Added: Some Empirical Evidence*", dalam

penelitian yang dilakukan terhadap 500 perusahaan di India, menunjukkan hasil bahwa ada hubungan positif antara EVA, PAT, PBIT, NOPAT, dan CFO dengan MVA. Koefisien determinansi (R^2) antara EVA dan MVA sangat kecil dibandingkan dengan variabel PAT, PBIT, NOPAT, dan CFO. Variabel independen yang digunakan terdiri dari EVA, NOPAT, PAT, PBIT, CFO, sedangkan variabel dependennya adalah MVA.

JHvH de Wet (2005) juga melakukan penelitian yang berjudul “*EVA Versus Traditional Accounting Measures of Performance as Drivers of Shareholder Value-A Comparative Analysis*”. Variabel independen-nya terdiri dari EVA, ROE, ROA, EPS, DPS. Sedangkan variabel dependen-nya adalah MVA. Hasil dari penelitian yang dilakukan pada 220 perusahaan industri yang tercatat dalam JSE ini adalah EVA tidak memiliki korelasi yang kuat dengan MVA, namun *cash flow from operation* (CFO) dan ROA yang memiliki korelasi kuat. *Cash Flow From Operation* memiliki R^2 sebesar 0,38, dan ROA memiliki R^2 sebesar 0,15. EPS dan DPS memiliki hubungan yang tidak signifikan terhadap MVA.

Kemudian menurut penelitian terhadap 10 perusahaan industri telekomunikasi dan transportasi yang tercatat di BEI yang dilakukan oleh Equilibria (2008) yang berjudul “*Analisis Pengaruh Pengukuran Kinerja Internal Perusahaan (ROA, ROE, EPS, EVA) terhadap MVA*”,

berkesimpulan bahwa ROA signifikan mempengaruhi MVA, sedangkan ROE, EPS dan EVA tidak signifikan dalam mempengaruhi MVA.

Fernandez (2001) juga yang melakukan penelitian terhadap 582 perusahaan di AS, dari hasil penelitiannya disimpulkan bahwa EVA memiliki korelasi yang negatif terhadap MVA. Hanya ada 18 perusahaan yang menunjukkan korelasi dengan MVA, dan 210 menunjukkan korelasi negatif terhadap MVA. Rata-rata korelasi antara peningkatan MVA dengan EVA, NOPAT, WACC adalah 16%, 21%, dan -21,4%. Rata-rata korelasi antara peningkatan MVA dan peningkatan EVA, NOPAT, dan WACC adalah 18%, 22,5%, dan -4,1%.

Namun, dalam studi empiris yang dilakukan Hall & Brummer (1999) pada 169 perusahaan yang datanya tercatat di BFA, menunjukan hasil adanya korelasi positif antara variabel-variabel internal (ROA, ROE, EPS, DPS, EVA) secara bersama-sama terhadap MVA. Variabel internal yang memiliki korelasi paling kuat terhadap MVA dibandingkan dengan variabel-variabel pengukuran kinerja internal lainnya adalah EVA. Total koefisien korelasi EVA dalam periode 10 tahun adalah 0,16 dan yang tertinggi adalah 0,44 pada tahun 1991, signifikan pada level 1%. ROA dan ROE juga memiliki korelasi positif dengan MVA, namun diantara keduanya yang lebih kuat korelasinya adalah ROA, koefisien korelasinya berkisar antara 0,11 sampai 0,33 dalam periode 10 tahun. EPS dan DPS juga memiliki korelasi positif dengan MVA, namun

korelasi koefisiennya kecil. Kemudian variabel-variabel lainnya tidak menunjukkan adanya korelasi terhadap MVA.

Untuk melihat *review* penelitian terdahulu secara ringkas dapat dilihat di Tabel 2-2, sebagai berikut:

Tabel 2.2
Matriks Penelitian Terdahulu

Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Independen					Hasil
		ROA	ROE	EPS	EVA	Lain	
1. Dr J H Hall <i>Departement of Business Management University of Pretoria</i> Prof L M Brummer <i>Graduate School of Management University of Pretoria</i>	<i>The Relationship Between The Market Value of A Company and Internal Performances Measurements 1999</i>	v	v	V	v	v	Ada korelasi positif antara ROA, ROE, EPS, EVA secara simultan dengan MVA. Variabel internal yang memiliki korelasi paling kuat adalah EVA.
2. Dr JHvH de Wet <i>Finacial Management Departement University of Pretoria</i>	<i>EVA Versus Traditional Accounting Measures of Performance As Drivers of Shareholder Value. A Comparative Analysis 2005</i>	v	v	V	v	v	EVA tidak memiliki korelasi kuat terhadap MVA melainkan ROA dan <i>Cash Flow From Operation</i>
3. Dr. D. V. Ramana Xavier <i>Institute of Management Bhuabneswar-751013</i>	<i>EVA Versus Traditional Accounting Measures of Performance As Drivers of Shareholder Value.</i>				v	v	EVA tidak memiliki korelasi kuat terhadap MVA melainkan ROA dan <i>Cash Flow From Operation</i>

	<i>A Comparative Analysis 2005</i>						
4. Pablo Fernandez <i>Pricewaterhouse Coopers Professor of Corporate Finance IESE Business School</i>	<i>EVA and Cash Value Added don't Measure Shareholder Value Creation 2001</i>				v	v	EVA memiliki korelasi negatif dengan MVA
5. Lilla Equilibria Universitas Indonesia	Analisis Pengaruh Pengukuran Kinerja Internal Perusahaan Terhadap MVA 2008	v	v	V	v	v	ROA signifikan mempengaruhi MVA, sedangkan variabel lainnya tidak.

2.3 Kerangka Pemikiran

Tujuan dari sebagian besar perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham, yaitu dengan cara memaksimalkan nilai perusahaan. Dalam setiap pengambilan keputusan manajemen untuk meningkatkan kekayaan pemegang saham, manajemen berusaha untuk mencari tahu variabel apa saja yang dapat mempengaruhi kekayaan pemegang saham, yang diukur melalui *market value* dari perusahaan. Dengan mengukur kinerja perusahaan, nilai perusahaan dapat diketahui. Kinerja perusahaan juga dapat diketahui dengan melihat kinerja keuangan.

Penilaian kinerja melalui ROA yang tinggi menandakan bahwa perusahaan tersebut beroperasi secara efektif. Hal ini bisa menjadi daya tarik bagi investor yang akan mengakibatkan peningkatan nilai saham

perusahaan yang bersangkutan. Weston dan Copeland menjelaskan bahwa pada dasarnya ROA mempunyai hubungan dengan *value creation*: (1) ROA lebih besar dari WACC merupakan persyaratan yang diperlukan supaya tercipta nilai bagi perusahaan, (2) Jumlah besarnya investasi juga merupakan syarat lain bagi terciptanya nilai, karena walaupun *rate of return* tinggi kalau investasinya kecil tidak akan meningkatkan pertumbuhan pendapatan dengan cepat. Jika pertumbuhan pendapatan lambat maka tidak banyak menciptakan nilai, (3) Interval waktu *competitive advantage*, yaitu periode selama masa ROA lebih besar dari WACC sebelum persaingan menekan turun sampai mencapai *level long term equilibrium*. Hal ini akan mendorong munculnya pesaing baru untuk terjun ke dalam industri yang sama, sehingga akan menurunkan harga jual suatu produk tertentu. Dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan positif antara ROA dengan *value creation*.

ROE juga memiliki hubungan dengan penciptaan nilai. Menurut penelitian Hall dan Brummer (1999), ROE memiliki hubungan positif terhadap MVA. Perusahaan yang memiliki ROE tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki harga saham di atas *book value*, yang artinya menandakan kekayaan pemegang saham. Perusahaan yang mempunyai ROE yang tinggi menandakan bahwa perusahaan tersebut mampu menghasilkan kas untuk internal.

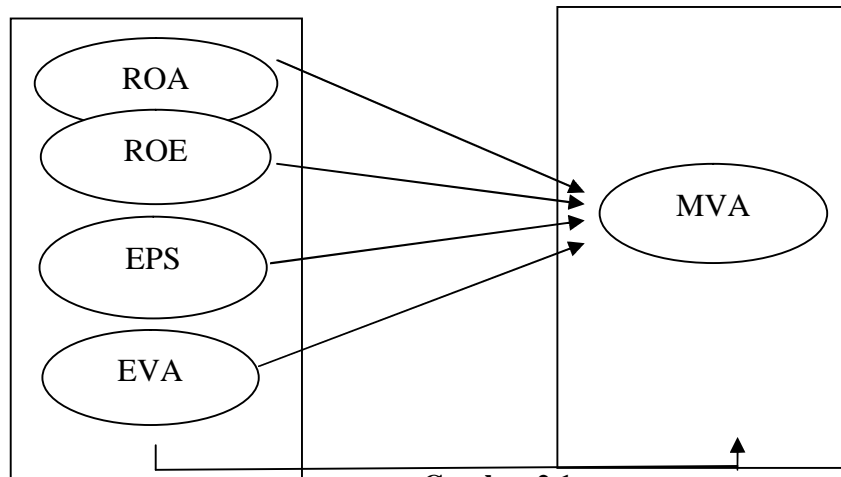
Demikian juga dengan EPS, menurut Hall dan Brummer (1999) EPS memiliki koefisien korelasi positif terhadap MVA.

Perusahaan yang memiliki EPS besar menandakan kemampuan perusahaan besar dalam menghasilkan keuntungan bersih per lembar saham. Semakin besar EPS akan menarik minat investor beinvestasi di perusahaan tersebut. Akibatnya permintaan akan saham dan harga saham juga meningkat. Dengan kenaikan harga saham maka menunjukkan penciptaan nilai perusahaan.

Semakin meningkatnya ROA, ROE, EPS mencerminkan penilaian kinerja perusahaan akan meningkat sehingga harapan pemodal akan tinggi akan perusahaan tersebut sehingga dapat meningkatkan MVA sebagai *proxy* nilai pasar dan penciptaan kekayaan pemegang saham. Semakin baik nilai MVA menandakan peningkatan kemakmuran pemegang saham.

Dalam beberapa penelitian menyatakan bahwa pengukuran kinerja internal seperti ROA, ROE, EPS, EVA, dll dapat mempengaruhi *market value added*. Jika ROA, ROE, EPS, EVA meningkat maka penilaian kinerja perusahaan akan semakin membaik sehingga dapat meningkatkan MVA sebagai *proxy* nilai pasar dan penciptaan kekayaan pemegang saham. Hasil penelitiannya dari beberapa penelitian ada yang menyatakan bahwa EVA memiliki korelasi paling tinggi dibandingkan variabel-variabel pengukuran kinerja internal lainnya, ada juga yang menyatakan ROA yang memiliki korelasi paling tinggi.

Berdasarkan kajian pustaka dan penelitian terdahulu maka model kerangka pemikirannya dapat digambarkan sebagai berikut :

Kinerja Internal Perusahaan**Kinerja Eksternal Perusahaan**

Gambar 2.1
Model Kerangka Pemikiran
Hubungan ROA, ROE, EPS, EVA dan MVA

2.4 Hipotesis

Berdasarkan pada berbagai hasil penelitian sebelumnya dan kerangka pemikiran-nya yang dikembangkan maka dirumuskan hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

H1 : ROA berpengaruh signifikan terhadap MVA

H2 : ROE berpengaruh signifikan terhadap MVA

H3 : EPS berpengaruh signifikan terhadap MVA

H4 : EVA berpengaruh signifikan terhadap MVA

H5: ROA, ROE, EPS, EVA secara simultan berpengaruh terhadap MVA

BAB III

OBJEK DAN METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Objek dan Ruang Lingkup Penelitian

Objek pada penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan pada sektor aneka industri yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI), dan menampilkan laporan keuangannya dari tahun 2005 sampai dengan tahun 2010. Data perusahaan yang memenuhi persyaratan akan dijadikan sampel dalam penelitian. Penelitian ini didesain untuk melihat pengaruh pengukuran kinerja internal perusahaan *Return on Asset (ROA)*, *Return on Equity (ROE)*, *Earning per Share (EPS)*, dan *Economic Value Added (EVA)* perusahaan terhadap kinerja eksternal *Market Value Added (MVA)* perusahaan di sektor aneka industri.

3.2. Metode Penelitian

Jenis metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode asosiatif, yaitu metode untuk mencari korelasi, yang menanyakan apakah ada hubungan atau apakah variabel independen mempengaruhi variabel dependen (Nazir, 2005). Dengan metode penelitian asosiatif dapat diketahui hubungan antara variabel dan bagaimana tingkat ketergantungan antara variabel independen dan dependen. Pendekatan yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif.

3.3. Operasional Variabel Penelitian

3.3.1. Variabel Dependen

Variabel dependen pada penelitian ini adalah *market value added* (MVA) yang merupakan selisih antara nilai pasar dari perusahaan dengan total modal yang diinvestasikan oleh perusahaan, dirumuskan sebagai berikut:

$$MVA = MV - IC$$

Sumber: Reilly dan Brown (2003:591)

Ket: MVA = *Market Value Added*

MV = *Market Value of Company*

IC = *Invested Capital*

Nilai dari *market value equity* sendiri dapat dicari dengan mengalikan harga saham dengan jumlah saham yang beredar di pasar.

Rumus MV:

$$MV = \text{Shares outstanding} \times \text{Stock Price}$$

Sumber : Brigham dan Houston (2004: 55)

Dan untuk nilai IC dapat dicari dengan menjumlahkan seluruh pembiayaan perusahaan, seperti ekuitas pemegang saham, hutang jangka panjang, dan hutang jangka pendek. Dalam rumus adalah sebagai berikut:

$$IC = \textit{short term debt} + \textit{long term debt} + \textit{other long term liabilities} + \textit{shareholder's equity}$$

Sumber : Young & Obryne, 2001

Penulis mengasumsikan harga saham yang digunakan adalah harga pada saat penutupan (akhir tahun). Sama seperti halnya EVA, nilai MVA juga merupakan nilai absolut yang berbentuk nominal, sehingga untuk membandingkan MVA antara perusahaan yang mempunyai ukuran yang berbeda harus dilakukan standarisasi terlebih dahulu dengan cara membagi MVA dengan *asset* masing-masing perusahaan yang digunakan pada tahun tersebut.

3.3.2. Variabel Independen

1. ROA

Return on Asset merupakan dari rasio yang menunjukkan profitabilitas perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2004:88), ROA adalah rasio *net income* terhadap *total asset* mengukur pengembalian atas modal aktiva setelah bunga dan pajak. ROA dihitung dengan cara membagi *net income* perusahaan terhadap *total asset* perusahaan. ROA mengindikasikan penghasilan yang didapatkan dari *asset* yang diinvestasikan oleh perusahaan. Rumus ROA secara umum adalah sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Net income available to common stockholders}}{\text{Total asset}}$$

Sumber : Brigham dan Houston (2004:88)

2. ROE

Return on Equity (ROE) merupakan rasio pengukuran profitabilitas perusahaan, yang mana menunjukkan berapa besar laba yang dihasilkan perusahaan terhadap jumlah yang diinvestasikan oleh pemegang saham yang masuk ke dalam *balance sheet*.

Rumus ROE adalah:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Net income available to common stockholders}}{\text{Common equity}}$$

Sumber : Brigham dan Houston (2004:88)

3. EPS

EPS merupakan bagian dari laba yang didapatkan perusahaan yang dialokasikan untuk pemegang saham biasa. EPS juga menjadi indikator profitabilitas perusahaan. EPS menunjukkan sejumlah uang yang diperoleh oleh setiap lembar saham. Rumus EPS adalah:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Common shares outstanding}}$$

Sumber : Brigham dan Houston (2004:41)

4. EVA

Menurut Bringham & Houston (2004:55), EVA adalah *value added* yang dihasilkan perusahaan selama tahun tertentu. Rumus perhitungan EVA adalah sebagai berikut:

$$EVA = NOPAT - (WACC \times Total Asset)$$

Sumber : Velez-Pareja (2000:10)

Tahapan yang dilakukan dalam menghitung EVA, adalah sebagai berikut:

1. Menghitung NOPAT

NOPAT merupakan laba operasi perusahaan yang telah dikurangi pajak dan merupakan pengukuran laba yang dihasilkan perusahaan dari operasi yang dijalankan oleh perusahaan tersebut.

Rumus:

$$NOPAT = Operating profit + Equity Income (or equity loss) - income tax$$

Sumber : Young dan Obyne, 2001

2. Menghitung WACC

Cost of capital merupakan biaya rata-rata tertimbang dari hutang dan modal yang digunakan oleh perusahaan, yang mana menggambarkan tingkat pengembalian investasi minimum untuk mendapatkan tingkat pengembalian yang diharapkan investor, yang terdiri dari kreditor dan pemegang saham. Rumus:

$$WACC = Wd.Kd (1 - T) + We.Ke$$

Sumber : Young dan Obyne, 2001

Dimana:

Kd = biaya modal hutang (setelah pajak)

Ke = biaya modal ekuitas

Wd = proporsi hutang atau $d/(d+e)$

We = proporsi ekuitas atau $e/(d+e)$

Menghitung biaya hutang (Kd):

$$Kd = \frac{\text{Biaya bunga tahunan}}{\text{Total hutang}}$$

Sumber : Young dan Obyne, 2001

Dimana $Kd = Kd (1 - T)$, dan T = tarif pajak yang dikenakan.

Dengan meneliti laporan keuangan kita dapat melihat *total debt* dan obligasi yang dimiliki perusahaan.

Untuk menghitung EVA juga diperlukan biaya ekuitas. Biaya ekuitas adalah tingkat pengembalian yang dikehendaki investor karena adanya ketidakpastian tingkat laba sebagai akibat dari tambahan resiko atas keputusan yang diambil perusahaan. Digunakan metode PER dalam menghitung biaya ekuitas, dimana untuk melakukan perhitungan PER diperlukan nilai harga saham dan laba per lembar saham.

Rumus:

$$Ke = \frac{1}{PER} \times 100\%$$

Sumber: Handoko, Wahyu, 2008

Dimana rumus PER adalah:

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{EPS}$$

Sumber: Handoko, Wahyu, 2008

Menurut Brigham dan Houston (2004), “ *price earning ratio* menunjukkan berapa banyak jumlah uang yang rela dikeluarkan oleh para investor untuk membayar setiap dollar laba yang dilaporkan”. Dengan demikian, dapat juga dikatakan bahwa rasio ini merupakan suatu indikator mengenai besarnya harga yang harus dibayarkan investor untuk setiap perolehan laba perusahaan. Selain itu, rasio PER dapat dijadikan ukuran harga relatif dari selemba saham perusahaan. Rasio ini menunjukkan perbandingan antara harga saham di pasar perdana atau harga perdana yang ditawarkan dibandingkan dengan pendapatan yang diterima.

3.4. Metode Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan dari tahun 2005 hingga tahun 2010. Sumber data yang digunakan adalah laporan keuangan perusahaan yang terdapat pada ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*) dan *annual report* perusahaan.

Pada laporan keuangan yang terdapat pada ICMD, ROE, EPS sudah tercatat di dalam laporan keuangan, sehingga tidak perlu lagi menghitung nilainya. Sedangkan untuk nilai ROA, EVA, MVA harus dihitung terlebih dahulu.

3.5. Teknik Penentuan Populasi dan Sampel

Populasi adalah seluruh kumpulan elemen yang dapat kita gunakan untuk membuat beberapa kesimpulan (Cooper dan Schindler, 2003:179). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan pada sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan mempublikasikan laporan keuangannya dari tahun 2005 – 2010 secara konsisten. Dalam pengambilan sampel digunakan teknik pemilihan secara *non random sampling* dengan metode *purposive sampling* yaitu suatu metode pengambilan sampel yang disesuaikan menurut kriteria tertentu. Sampel yang diambil dapat dilihat di Tabel 3-5. Adapun kriteria yang ditentukan adalah :

1. Perusahaan di sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2005-2010
2. Menyajikan laporan keuangan tahun buku berakhir 31 Desember selama periode pengamatan (2005-2010) yang terdapat di ICMD dan annual report.
3. Dalam laporan keuangan menyajikan data yang lengkap dan telah diaudit.

Tabel 3.5

Daftar Perusahaan Sampel

No	Simbol	Nama Perusahaan
1.	ASII	Astra International Tbk.
2.	AUTO	Astra Otoparts Tbk.
3.	BRAM	Indo Kordsa Tbk.
4.	GDYR	Goodyear Indonesia Tbk.
5.	GJTL	Gajah Tunggal Tbk.
6.	IMAS	Gajah Tunggal Tbk.
7.	INDS	Indospring Tbk.
8.	LPIN	Multi Prima Sejahtera Tbk
9.	NIPS	Nipress Tbk
10.	PRAS	Prima Alloy Steel Universal Tbk.
11.	ARGO	Argo Pantes Tbk
12.	ERTX	Eratex Djaja Tbk.
13.	ESTI	Ever Shine Tex Tbk.
14.	HDTX	Panasia Indosyntec Tbk
15.	INDR	Indo-Rama Synthetics Tbk.
16.	MYTX	Apac Citra Centertex Tbk
17.	BIMA	Primarindo Asia Infrastructure Tbk
18.	BATA	Sepatu Bata Tbk
19.	JECC	Jembo Cable Company Tbk
20.	KBLI	KMI Wire & Cable Tbk.
21.	VOKS	Voksel Electric Tbk
22.	SCCO	Supreme Cable Manufacturing & Commerce T Tbk

3.6. Metode Analisis

3.6.1. Metode Analisis Regresi Data Panel

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi data panel, yaitu suatu analisis yang digunakan untuk mengetahui pengaruh pengukuran kinerja internal perusahaan yang terdiri dari ROA (X_1), ROE (X_2), EPS (X_3), dan EVA (X_4) terhadap MVA (Y) pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI.

Model dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

$$MVA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 ROA_{i,t} + \beta_2 ROE_{i,t} + \beta_3 EPS_{i,t} + \beta_4 EVA_{i,t} + e_{i,t}$$

Keterangan:

$\beta_0 = \textit{intercept}$

$\beta_{1,2,3,4} = \textit{response coefficient}$ berhubungan dengan variabel bebas

$ROA_{i,t} = \textit{Return on Asset}$ perusahaan i pada tahun t

$ROE_{i,t} = \textit{Return on Equity}$ perusahaan i pada tahun t

$EPS_{i,t} = \textit{Earning per Share}$ perusahaan i pada tahun t

$EVA_{i,t} = \textit{Economic Value Added}$ perusahaan i pada tahun t

$e = \textit{Eror}$

Perhitungan menggunakan sistem *Microsoft Exel* dan *Eviews 7*

3.6.2 Pengujian dalam Pemilihan Model

Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data panel. Data panel merupakan gabungan antara *cross-section* dan *time series* yang sama di survei pada beberapa periode waktu (Gujarati, 2003). Dalam

menentukan model, dilakukan beberapa uji untuk memilih model data panel yang sesuai diperlukan dua pengujian secara bertahap yaitu:

1. Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk memilih apakah model yang digunakan *Common effect* atau *fixed effect*.

$$\text{CHOW} = \frac{(\text{RRSS} - \text{URSS}) / (\text{N} - 1)}{(\text{URSS}) / (\text{NT} - \text{N} - \text{K})}$$

Dimana :

RRSS = *Restricted residual sum of squares*

URSS = *Unrestricted residual sum of squares*

N = jumlah data *cross-section*

T = jumlah data *time series*

K = jumlah variabel independen

Dimana pengujian ini jika *p-value* dari uji chow $< 0,05$, , maka cukup bukti bagi kita untuk melakukan penolakan terhadap H_0 sehingga model yang kita gunakan adalah model *fixed effect*.

2. Uji Hausman

Uji Hausmann merupakan uji yang dilakukan untuk memilih antara metode *Random Effect* atau *Fixed Effect*.

Pengujian ini dilakukan dengan hipotesa:

H_0 : Model *Random Effect*

H_1 : Model *Fixed Effect*

Sebagai dasar penolakan hipotesa nol tersebut digunakan dengan menggunakan pertimbangan statistik *chi square*. Jika probabilitas *chi square* $< 0,05$ maka tolak H_0 dan menerima H_1 .

3.6.3 Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan teknik analisis tersebut, terlebih dahulu melakukan uji asumsi klasik. Pengujian asumsi klasik meliputi :

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan apakah dalam model regresi variabel independen dan dependennya memiliki distribusi normal atau tidak. Caranya adalah dengan melihat nilai **Jarque Bera (JB)**, jika nilai $JB > 2$, maka data berdistribusi tidak normal, dan jika nilai $JB < 2$, maka data berdistribusi normal. Dan probabilitas dari uji normalitas dinyatakan normal bila lebih besar dari 5%.

b. Uji Multikolinieritas

Bertujuan untuk menguji apakah terdapat korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Dalam penelitian ini uji multikolinearitas dilakukan dengan correlation matrix test. Suatu data dikatakan tidak mengalami atau bebas dari multikolinearitas jika memiliki koefisien korelasi antar variabel lebih kecil dari 0,8.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara variabel pengganggu pada periode tertentu dengan variabel

pengganggu periode sebelumnya. Beberapa penyebab terjadinya autokorelasi adalah :

a) Inersia. Dalam suatu model data yang sering digunakan adalah data berkala (data dengan observasi berurutan). Sifat yang menonjol dari data berkala adalah adanya kelembaman (inersia), dimana data tersebut saling tergantung (interdependen).

b) Terjadinya bias dalam spesifikasi akibat adanya beberapa variabel penting yang tidak tercakup dalam model. Menurut Setiawan dan Kusri (2010) ada beberapa cara untuk mendeteksi autokorelasi, pertama dengan menggunakan metode grafik, dan yang kedua menggunakan pengujian hipotesis secara statistika, misalnya dengan menggunakan uji tanda, uji Durbin-Watson, pengujian autokorelasi secara umum (Uji Breusch-Godfrey), serta uji fungsi autokorelasi (*autocorrelation function* / ACF). Namun, cara termudah mendeteksi autokorelasi dapat dilakukan dengan uji Durbin-Watson. Mekanisme pengujian Durbin-Watson menurut Gujarati (2006) adalah sebagai berikut:

a) Merumuskan hipotesis

H_0 : tidak ada autokorelasi

H_1 : ada autokorelasi

b) Menentukan nilai d hitung (Durbin-Watson).

c) Untuk ukuran sampel tertentu dan banyaknya variabel independen, tentukan nilai batas independen (d_u) dan batas bawah (d_L) dari tabel.

d). Mengambil keputusan dengan kriteria, jika:

i) $d < d_L$, H_0 ditolak, berarti terdapat autokorelasi positif.

ii) $d_L < d < d_u$, daerah tanpa keputusan (*grey area*), berarti uji tidak menghasilkan kesimpulan (*inconclusive*).

iii). $d_u < d < 4 - d_u$, H_0 diterima, tidak ada korelasi.

iv) $4 - d_u < d < 4 - d_L$, daerah tanpa keputusan (*grey area*), berarti uji tidak menghasilkan kesimpulan (*inconclusive*).

v) $d > 4 - d_L$, H_0 ditolak, berarti terdapat autokorelasi positif.

d. Uji Heterokedastisitas

Heteroskedastisitas menguji terjadinya perbedaan *variance residual* suatu periode pengamatan ke periode pengamatan yang lain, atau gambaran hubungan antara nilai yang diprediksi dengan *Studentized Delete Residual* nilai tersebut. Model regresi yang baik adalah model regresi yang memiliki persamaan *variance residual* suatu periode pengamatan dengan periode pengamatan yang lain, atau adanya hubungan antara nilai yang diprediksi dengan *Studentized Delete Residual* nilai tersebut sehingga dapat dikatakan model tersebut homoskedastisitas, yang berarti bahwa variansi dari error bersifat konstan (tetap) atau disebut juga identik. Cara memprediksi ada tidaknya heteroskedastisitas pada suatu model dapat dilihat dari pola

gambar *Scatterplot* model tersebut. Gambar *Scatterplot* menyatakan model regresi linier berganda tidak terdapat heteroskedastisitas jika:

- a. Titik-titik data menyebar di atas dan di bawah atau di sekitar angka 0.
- b. Titik-titik data tidak mengumpul hanya di atas atau di bawah saja.
- c. Penyebaran titik-titik data tidak boleh membentuk pola bergelombang melebar kemudian menyempit dan melebar kembali.
- d. Jika titik-titik data membentuk pola menyempit kemudian melebar, maka terjadi heteroskedastisitas varians yang makin membesar. Namun jika sebaliknya, maka terjadi heteroskedastisitas varians yang mengecil.
- e. Penyebaran titik-titik data sebaiknya tidak berpola.

Metode grafik *scatterplot* diatas termasuk dalam metode informal cara mendeteksi heteroskedastisitas, sedangkan metode formal untuk pengujian tersebut terdiri dari uji korelasi Rank-Spearman, uji Park, uji Glejser, serta uji Goldfeld-Quandt. Dan dapat juga digunakan uji-*White* atau *White Heteroskedasticity Test* melalui program Eviews. Dalam uji *White* ini, nilai yang harus diperhatikan adalah $Obs \cdot R^2$ dan probabilitasnya. Hipotesa yang digunakan dalam uji *White* adalah:

H_0 : Tidak terdapat heteroskedastisitas

H_1 : Terdapat heteroskedastisitas

Bila nilai *Probability (P-value)* $< 0,05$ atau jika $\text{Obs} \cdot \text{R-square} > 0,05$ maka kesimpulannya adalah menolak H_0 .

3.6.4 Uji Hipotesis

a. Uji Secara Parsial (Uji – t)

Uji t digunakan menguji pengaruh masing-masing variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini terhadap variabel dependen secara parsial. Uji t dilakukan untuk menguji hipotesis 1 sampai dengan hipotesis 4. Uji-t yang dilakukan adalah dengan menggunakan probabilitas. Dimana kriterianya adalah:

➤ H_0 ditolak apabila $P\text{-value} < 0,05$

➤ H_0 diterima apabila $P\text{-value} > 0,05$

b. Uji Simultan (Uji-F)

Uji simultan dengan *F-test* bertujuan untuk mengetahui pengaruh bersama-sama variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil *F-test* menunjukkan hubungan yang signifikan antara variabel independen terhadap dependen secara simultan, jika *p-value* lebih kecil dari *level of significant* yang ditentukan, atau *F* hitung lebih besar dari *F* tabel. Menurut Imam Ghozali (2009), uji pengaruh simultan digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama atau simultan mempengaruhi variabel dependen.

H_0 : tidak terdapat pengaruh secara simultan antara variabel pengukuran kinerja internal (ROA, ROE, EPS, EVA) terhadap MVA.

H_1 : terdapat pengaruh secara simultan antara variabel pengukuran kinerja internal (ROA, ROE, EPS, EVA) terhadap MVA.

c. Koefisien Determinasi (R square)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui sampai sejauh mana ketepatan atau kecocokan garis regresi yang terbentuk dalam mewakili kelompok data observasi. Koefisien determinasi menggambarkan bagian dari variasi total yang dapat diterangkan oleh model. Semakin besar nilai R^2 (mendekati 1), maka ketepatannya dikatakan semakin baik. Sifat yang dimiliki koefisien determinasi adalah:

1. Nilai R^2 selalu positif karena merupakan nisbah dari jumlah

kuadrat:

$\text{Nilai } R^2 = \frac{\text{JK regresi}}{\text{JK total terkorelasi}}$

2. Nilai $0 \leq R^2 \leq 1$

$R^2 = 0$, berarti tidak ada hubungan antara X dan Y , atau model regresi yang terbentuk tidak tepat untuk meramalkan Y .

$R^2 = 1$, garis regresi yang terbentuk dapat meramalkan Y secara sempurna.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini akan membahas mengenai proses pengolahan data untuk menguji hipotesis yang telah dijabarkan pada bab sebelumnya dan membahas hasil penelitian yang dilakukan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 22 perusahaan dengan jumlah observasi 102 dalam periode tahun 2005-2010.

4.1 Deskripsi Unit Analisis/Observasi

Sebelum membahas mengenai pengaruh antara variabel bebas dan terikat dalam persamaan regresi, terlebih dahulu akan dilakukan analisis deskriptif untuk mengetahui karakteristik data. Analisis deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran tentang penyebaran data penelitian sehingga data penelitian dapat mudah dipahami. Adapun statistik deskriptif yang digunakan dalam analisis ini meliputi analisis distribusi data (*mean*), nilai maksimum, nilai minimum dan standar deviasi. Untuk mendapatkan analisis deskriptif ini digunakan *software* EViews 7.1.

Tabel 4.1 dibawah ini menggambarkan statistik deskriptif dari 22 perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini selama periode tahun 2005-2010. Berdasarkan tabel tersebut, nilai *mean* dari variabel ROA yaitu 2.8459%. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata tingkat pengembalian yang dihasilkan oleh perusahaan atas aset yang

diinvestasikan pada perusahaan sektor aneka industri adalah 2.8459%. Semakin besar ROA, menunjukkan bahwa perusahaan sudah efisien dalam memanfaatkan aset dalam kegiatan operasional. Nilai ROA terbesar dimiliki oleh PT Sepatu Bata pada tahun 2008 yaitu sebesar 39.2%, artinya perusahaan ini sudah efisien dalam memanfaatkan asetnya. Adapun nilai ROA terkecil dimiliki oleh PT Eratex Djaja pada tahun 2008 yaitu sebesar -65.19%, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan belum efisien dalam memanfaatkan asetnya, sehingga mengalami kerugian. Kemudian standar deviasi dari variabel ROA adalah sebesar 11.7594%, nilai standar deviasi lebih besar dari nilai *mean*. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat kisaran penyebaran data yang tinggi.

Tabel 4.1
Statistik Deskriptif

	ROA	ROE	EPS	EVA	MVA
Mean	2.8459%	125.0349%	528.0000	447 milyar	875 milyar
Max.	39.2%	1709%	12120.00	86.1 milyar	10.8 triliun
Min.	-65.19%	-81.94%	-1123.000	-5.44 triliun	5.8 milyar
Std.Dev.	11.7594%	351.8458%	1528.780	1.7 triliun	1.76 triliun
Obs.	84	84	84	81	84

Sumber: Data diolah dengan Eviews 7.1

ROE menunjukkan berapa besar laba yang dihasilkan perusahaan terhadap modal yang diinvestasikan pemegang saham. Nilai *mean* pada variabel ROE yaitu sebesar 125.0349%, nilai ROE terbesar dimiliki oleh PT Gajah Tunggal pada tahun 2005 yaitu sebesar 1709%, dan nilai ROE terkecil dimiliki oleh PT Eratex Djaja pada tahun 2008 yaitu sebesar -81.94%. Hal ini menunjukkan bahwa PT Gajah Tunggal sudah dapat mengelola modal sendiri secara efektif, sedangkan PT Eratex Djaja

sebesar belum dapat mengelola modal sendiri secara efektif. Nilai standar deviasi pada variabel ROE adalah sebesar 351.8458%, nilai ini lebih besar dari *mean* menunjukkan kisaran penyebaran data yang tinggi.

EPS adalah tingkat keuntungan bersih untuk tiap lembar sahamnya yang mampu diraih perusahaan pada saat menjalankan operasinya. EPS juga menunjukkan tingkat kesejahteraan pemegang saham. Berdasarkan tabel 5.1 di atas, rata-rata pada variabel EPS yaitu Rp. 528.0000. Perusahaan yang memiliki tingkat kesejahteraan paling tinggi adalah PT Sepatu bata dengan nilai EPS sebesar Rp. 12,120 pada tahun 2008, dan PT Eratex Djaja pada tahun 2008 memiliki tingkat kesejahteraan paling rendah dengan nilai EPS Rp. -1,123. Nilai standar deviasi pada variabel EPS yaitu Rp. 1,528.780, nilai standar deviasinya lebih besar dibandingkan nilai rata-ratanya, artinya kisaran penyebaran data tinggi.

EVA adalah nilai tambah yang dihasilkan oleh perusahaan selama tahun tertentu. EVA yang positif merupakan indikator penciptaan nilai yang dilakukan perusahaan. Perusahaan yang paling besar menghasilkan nilai tambah untuk perusahaan setiap tahunnya adalah PT Gajah Tunggal pada tahun 2006 yaitu dengan nilai EVA Rp. 86.1 milyar, dan perusahaan ini juga perusahaan yang paling kecil menghasilkan nilai tambah dengan EVA sebesar Rp. -5.44 triliun pada tahun 2008. Nilai standar deviasi yaitu Rp. 1.7 triliun, nilai ini lebih besar dari nilai rata-ratanya yaitu sebesar Rp. 447 milyar, artinya kisaran penyebarannya tinggi.

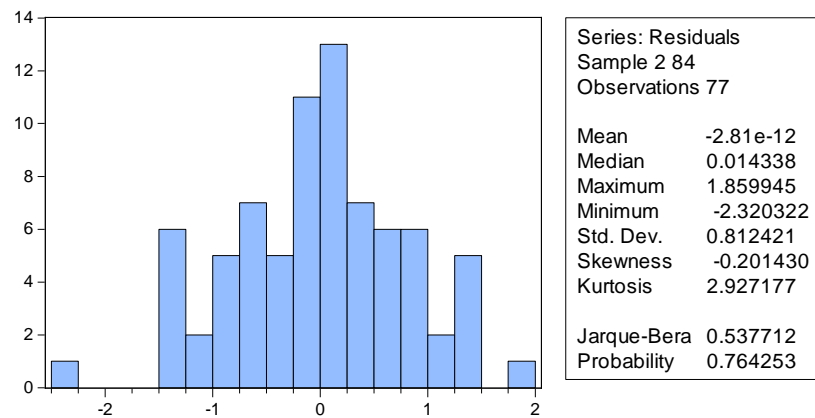
MVA merupakan pengukuran kinerja eksternal, yaitu bagaimana pasar mengevaluasi kinerja perusahaan. MVA yang positif menandakan bahwa perusahaan telah menciptakan kekayaan bagi pemegang saham. Pada tabel 4.1 diatas nilai rata-rata pada variabel MVA adalah Rp. 875 milyar. Perusahaan yang paling besar menciptakan kekayaan adalah PT Astra Otoparts pada tahun 2010 dengan nilai MVA Rp. 10.8 triliun. Sedangkan perusahaan yang paling kecil menciptakan kekayaan adalah PT Eratex Djaja pada tahun 2010 dengan nilai MVA sebesar 5.8 milyar. Nilai standar deviasi dari variabel MVA yaitu sebesar Rp. 1.76 triliun, nilai ini lebih besar dari nilai rata-ratanya, artinya kisaran penyebaran datanya tinggi.

4.2 Hasil Penelitian dan Pembahasan

4.2.1 Hasil Uji Asumsi Klasik

4.2.1.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan apakah dalam model regresi variabel independen dan dependennya memiliki distribusi normal atau tidak. Untuk menguji data agar lebih akurat diperlukan alat analisis dan Eviews menyediakan fasilitas ini dengan menggunakan dua cara, yaitu dengan cara melihat koefisien *Jarque-Bera* dan probabilitasnya. Berikut ini adalah hasil uji normalitasnya:



Gambar 4.1 Uji Normalitas

Sumber: Data diolah dengan Eviews 7.1

Data dinyatakan berdistribusi normal bila nilai *Jarque Bera* lebih kecil dari 2, pada gambar diatas nilai *Jarque Bera* adalah sebesar 0.537712, maka data dinyatakan berdistribusi normal. Kemudian dengan melihat probabilitas dapat juga diketahui data berdistribusi normal atau tidak. Bila probabilitas lebih besar dari 5%, maka data berdistribusi normal. Nilai probabilitas pada gambar diatas adalah 0.764253, maka data dinyatakan berdistribusi normal.

4.2.1.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah terdapat hubungan linear antara variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas.

Tabel 4.2
Correlation Matrix

^m	ROA	ROE	EPS	EVA
^b ROA	1	0.1453	0.5393	0.2848
^b ROE	0.1453	1	-0.0147	0.2124
^S EPS	0.5393	-0.0147	1	0.0555
^S EVA	0.2848	0.2124	0.0555	1

Sumber: Data diolah dengan Eviews 7.1

Dapat dilihat melalui tabel diatas hasil pengujian multikolinearitas bahwa korelasi berada dibawah 0,8, maka hal ini menandakan tidak terdapat hubungan linear antara variabel independen, atau bebas multikolinearitas.

4.2.1.3 Uji Heteroskedastisitas

Heterokedastisitas adalah keadaan dimana nilai varian dalam suatu model tidak konstan atau berubah-ubah. Untuk mendeteksi heterokedastisitas digunakan uji *white*. Nilai yang harus diperhatikan adalah *Obs*R-Squared (chi-squares)* dan probabilitasnya. Apabila nilai probabilitas *chi - square* $> 0,05$ atau jika *Obs*R-square* $> 0,05$ maka model tersebut tidak terdapat heterokedastisitas. Berikut ini adalah hasil uji *White* yang telah dilakukan:

Tabel 4.3
Uji Heteroskedastisitas

F-statistic	0.7023	Prob. F(20,56)	0.8068
Obs*R-squared	15.4417	Prob. Chi-Square(20)	0.7506
Scaled explained SS	12.6509	Prob. Chi-Square(20)	0.8919

Sumber: Data diolah dengan Eviews 7.1

Pada tabel diatas nilai probabilitas *chi-square* yaitu sebesar 0,7506, dan *Obs*R-square* sebesar 15.44175, sehingga model ini terbebas dari heteroskedastisitas karena lebih besar dari 0,05.

4.2.1.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara variabel residual pada periode tertentu dengan variabel residual

periode sebelumnya. Untuk mengidentifikasi adanya masalah autokorelasi dapat dilakukan dengan melihat nilai *Durbin-Watson* (*DWStat*) dan membandingkannya dengan tabel *Durbin-Watson*. Untuk mengetahuinya dapat dilihat dari hasil estimasi uji OLS pada berikut ini:

Tabel 4.4
Uji Autokorelasi

R-squared	0.7786	Mean dependent var	26.3603
Adjusted R-squared	0.7630	S.D. dependent var	1.7267
S.E. of regression	0.8405	Akaike info criterion	2.5651
Sum squared resid	50.1620	Schwarz criterion	2.7478
Log likelihood	-92.7592	Hannan-Quinn criter.	2.6382
F-statistic	49.9495	Durbin-Watson stat	1.9268
Prob(F-statistic)	0.0000		

Sumber: Data diolah dengan Eviews 7.1

Dengan melihat tabel *Durbin Watson* pada $n=150$ dan $k=4$, diperoleh angka d_U sebesar 1,788 dan d_L sebesar 1, 679. Dari hasil output pada tabel 4.4 diatas diperoleh angka Durbin Watson sebesar 1,926838. Ternyata nilai DW memenuhi batas $d_U \leq DW \leq 4-d_U$ yaitu berkisar $1,788 \leq DW \leq 2,12$, sehingga dinyatakan bebas autokorelasi.

4.2.2 Analisis Regresi Panel

Regeresi panel data memiliki tiga pendekatan yaitu *common effect*, *fixed effect*, *random effect*. Untuk memilih pendekatan mana yang lebih baik maka akan dilakukan pengujian lebih lanjut yaitu uji *Chow* dan uji *Hausman*.

Seperti yang sudah dipaparkan pada bab tiga, persamaan atau model yang digunakan adalah:

$$MVA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 ROA_{i,t} + \beta_2 ROE_{i,t} + \beta_3 EPS_{i,t} + \beta_4 EVA_{i,t} + e_{i,t}$$

Untuk pengujian model panel yang cocok maka dilakukan *Chow Test* dan *Hausman Test*. *Chow test* digunakan untuk memilih pendekatan model panel data antara *common effect* dan *fixed effect*. Hipotesis untuk pengujian ini adalah:

H_0 : Model menggunakan *common effect*

H_1 : Model menggunakan *fixed effect*

Jika *p-value* dari uji chow $< 0,05$, maka H_0 ditolak dan menerima H_1 . Berikut ini adalah hasil dari *Chow Test*:

Tabel 4.5
Chow Test

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.807882	(13,46)	0.0706
Cross-section Chi-square	26.826855	13	0.0131

Sumber: Data diolah dengan Eviews 7.1

Berdasarkan tabel 4.5 diatas, hasil uji chow diperoleh nilai *chi-square* sebesar 0,0131. Hal ini menunjukkan bahwa *p-value* $< 0,5$. Oleh karena itu, hipotesis yang diterima adalah H_1 sehingga model yang dipilih adalah *fixed effect*.

Fixed effect yang telah diuji dengan uji *chow* belum dapat memberikan akhir dari metode pengolahan data. Model *fixed effect* masih harus dibandingkan dengan model *random effect*. Untuk melihat model mana yang paling cocok diperlukan uji *hausman* dengan hipotesis sebagai berikut:

H_0 : Model *Random Effect*

H_1 : Model *Fixed Effect*

Jika probabilitas *chi - square* $< 0,05$ maka tolak H_0 dan menerima H_1 . Dibawah ini merupakan tabel 4.6 yang merupakan hasil *Hausman Test*:

Tabel 4.6
Hausman Test

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	7.278700	4	0.1219

Sumber: Data diolah dengan Eviews 7.1

Berdasarkan tabel 4.6 diatas, probabilitas *chi - square* dari hasil uji *hausman* sebesar 0.1219. Nilai probabilitas tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga menerima H_0 . Oleh karena itu, model yang cocok digunakan adalah adalah model *random effect*.

4.2.3 Uji hipotesis

Setelah kriteria BLUE (uji asumsi klasik) telah terpenuhi oleh model yang digunakan, maka selanjutnya dilakukan uji hipotesis. Uji hipotesis pada penelitian ini menggunakan uji F (simultan) dan uji t (parsial).

4.2.3.1 Uji F

Uji simultan dengan *F-test* bertujuan untuk mengetahui pengaruh bersama-sama variabel independen terhadap variabel dependen. Adapun hipotesisnya yang digunakan dalam uji f sebagai berikut:

H_0 : tidak terdapat pengaruh secara simultan antara variabel pengukuran kinerja internal (ROA, ROE, EPS, EVA) terhadap MVA.

H_1 : terdapat pengaruh secara simultan antara variabel pengukuran kinerja internal (ROA, ROE, EPS, EVA) terhadap MVA.

Apabila probabilitas $F\text{-stat} > 0.05$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Tabel 4.7 berikut ini adalah hasil dari regresi panel pendekatan model *random effect*:

Tabel 4.7
Hasil Regresi Panel

Keterangan	ROA	ROE	EPS	EVA
Koefisien	2.805262	-0.031111	-7.22E-05	0.378423
t-Statistic	2.453076	-0.798189	0.799792	7.363374
Prob. t-Statistic	0.0169	0.4278	0.4268	0.0000
R-squared	0,833378			
F-Statistic	18.53535			
Prob. F-Statistic	0.000000			

Sumber: Data diolah peneliti

Berdasarkan tabel 4.7 diperoleh hasil probabilitas $F\text{-stat}$ sebesar 0.0000. Angka tersebut lebih kecil dari 0.05 (< 0.05) sehingga kesimpulannya menolak H_0 . Hal ini menandakan bahwa terdapat pengaruh antara ROA, ROE, EPS, EVA secara simultan terhadap MVA.

4.2.3.2 Uji t

Uji t digunakan menguji pengaruh masing-masing variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini terhadap variabel dependen secara parsial. Hipotesisnya adalah sebagai berikut:

H_0 : Tidak terdapat pengaruh signifikan antara variabel pengukuran kinerja internal (ROA, ROE, EPS, EVA) terhadap MVA.

H_1 : Terdapat pengaruh signifikan antara variabel pengukuran kinerja internal (ROA, ROE, EPS, EVA) terhadap MVA.

Uji-t yang dilakukan adalah dengan menggunakan probabilitas.

Dimana kriterianya adalah:

H_0 ditolak apabila $P\text{-value} < 0,05$

H_0 diterima apabila $P\text{-value} > 0,05$

Berdasarkan tabel 4.7, maka penjabarannya adalah sebagai berikut:

1. Variabel ROA

Dari tabel 4.7 dapat dilihat bahwa yang memiliki korelasi tertinggi dengan MVA adalah ROA dibandingkan dengan variabel independen lainnya. Koefisien dari variabel ROA yaitu sebesar 2.805262. Koefisien tersebut mendapatkan hasil positif, hal ini menandakan bahwa terdapat hubungan positif signifikan terhadap MVA. Tanda positif menunjukkan hubungan searah, yaitu semakin tinggi ROA maka akan diikuti dengan peningkatan MVA.

Kemudian probabilitas *t-stat* yang diperoleh adalah sebesar 0.0169, angka tersebut lebih kecil dari 0,05 sehingga H_1 diterima. Hal ini berarti terdapat hubungan signifikan antara ROA dengan MVA. Hasil ini sesuai dengan hasil penelitian Brummer (1999) bahwa ROA juga memiliki korelasi positif dengan MVA. Dan sesuai dengan hasil penelitian Equilibria (2008) yang menyatakan ROA signifikan mempengaruhi MVA.

2. Variabel ROE

Berdasarkan tabel 4.7, diperoleh koefisien dari variabel ROE sebesar -0.031111. Koefisien tersebut mendapatkan hasil negatif, hal ini menandakan bahwa terdapat hubungan negatif antara ROE terhadap MVA. Kemudian probabilitas *t-stat* yang diperoleh adalah sebesar 0.4278, angka tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga H_0 diterima. Hal ini berarti tidak terdapat hubungan signifikan antara ROE dengan MVA. Hasil ini sesuai dengan hasil penelitian Equilibria (2008) yang menyatakan ROE tidak signifikan dalam mempengaruhi MVA. Tidak signifikannya variabel ROE terhadap MVA mungkin disebabkan karena para investor tidak semata-mata menggunakan ROE sebagai ukuran dalam menilai kinerja perusahaan. Variabel tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap MVA, namun demikian bukan berarti secara teoritis menyimpang. Nilai signifikansi variabel ROE masih dibawah nilai signifikansi marjinal 10%, sehingga ROE masih dikatakan potensial digunakan sebagai variabel yang mempengaruhi MVA. Tidak signifikannya pengaruh ROE terhadap MVA kemungkinan disebabkan beberapa faktor, antara lain kondisi sosial, politik, serta ekonomi Indonesia yang sedang tidak stabil sehingga mengakibatkan tingginya resiko bisnis serta ketidakpastian tingkat pendapatan yang akan diterima investor. Dan juga mungkin investor kurang percaya karena informasi ROE pada laporan keuangan seringkali tidak menggambarkan kondisi perusahaan yang sebenarnya.

3. Variabel EPS

Koefisien dari variabel EPS pada tabel 4.7 adalah sebesar - 0.0000722. Koefisien ini juga mendapatkan hasil negatif, menandakan bahwa terdapat hubungan negatif antara EPS terhadap MVA. Kemudian probabilitas *t-stat* yang diperoleh adalah sebesar 0.4268, angka tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga H_0 diterima. Hal ini berarti tidak terdapat hubungan signifikan antara EPS dengan MVA. Hasil ini sesuai dengan hasil penelitian de Wet (2005) dan Equilibria (2008) yang menyatakan EPS tidak signifikan dalam mempengaruhi MVA. Tidak signifikannya variabel EPS terhadap MVA mungkin disebabkan karena para investor tidak semata-mata menggunakan EPS sebagai ukuran dalam menilai kinerja perusahaan. Variabel tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap MVA, namun demikian bukan berarti secara teoritis menyimpang. Nilai signifikansi variabel EPS masih dibawah nilai signifikansi marjinal 10%, sehingga EPS masih dapat dikatakan potensial digunakan sebagai variabel yang mempengaruhi MVA.

Tidak signifikannya pengaruh EPS terhadap MVA kemungkinan disebabkan beberapa faktor, antara lain kondisi sosial, politik, serta ekonomi Indonesia yang sedang tidak stabil sehingga mengakibatkan tingginya resiko bisnis serta ketidakpastian tingkat pendapatan yang akan diterima investor. Dan juga mungkin investor kurang percaya karena informasi ROE pada laporan keuangan seringkali tidak menggambarkan kondisi perusahaan yang sebenarnya.

4. Variabel EVA

Koefisien dari variabel EVA pada tabel 4.7 adalah sebesar 0.378423. Koefisien tersebut mendapatkan hasil positif, hal ini menandakan bahwa terdapat hubungan positif antara EVA terhadap MVA. Hasil ini sesuai dengan hasil penelitian Ramana (2005), de Wet (2005), dan juga Brummer (1999) yang menyatakan EVA memiliki hubungan positif terhadap MVA.

Dari tabel 4.7, probabilitas *t-stat* yang diperoleh adalah sebesar 0.0000, angka tersebut lebih kecil dari 0,05 sehingga H_1 diterima. Hal ini berarti terdapat hubungan signifikan antara EVA dengan MVA. Hasil ini juga sesuai dengan hasil penelitian Ramana (2005), de Wet (2005), dan juga Brummer (1999) yang menyatakan EVA signifikan dalam mempengaruhi MVA.

4.2.3.4 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui sampai sejauh mana ketepatan atau kecocokan garis regresi yang terbentuk dalam mewakili kelompok data observasi. Koefisien determinasi menggambarkan bagian dari variasi total yang dapat diterangkan oleh model. Semakin besar nilai R^2 (mendekati 1), maka ketepatannya dikatakan semakin baik.

Dari Tabel 4.7 didapatkan *R-Squared* sebesar 0,833378. Hal ini menggambarkan 83,33% variabel dependen dapat diterangkan oleh variabel independen.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan pengolahan data dan interpretasi data yang telah dibahas pada bab sebelumnya, berikut merupakan kesimpulan yang dapat diambil dari hasil penelitian dalam melihat pengaruh antara variabel independen, yaitu ROA, ROE EPS, EVA terhadap MVA:

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA memiliki korelasi tertinggi dengan MVA dengan koefisien dari variabel ROA yaitu sebesar 2.805262. Koefisien tersebut mendapatkan hasil positif, hal ini menandakan bahwa terdapat hubungan positif terhadap MVA. Kemudian probabilitas *t-stat* yang diperoleh adalah sebesar 0.0169, angka tersebut lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti terdapat hubungan signifikan antara ROA dengan MVA, sesuai dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan Equilibria (2008) yang menyatakan ROA signifikan mempengaruhi MVA. Dan dalam penelitian Brummer (1999) menyatakan bahwa ROA memiliki korelasi positif dengan MVA.
2. Berdasarkan hasil penelitian, koefisien dari variabel ROE sebesar -0.031111. Koefisien tersebut mendapatkan hasil negatif, hal ini menandakan bahwa terdapat hubungan negatif antara ROE terhadap MVA. Kemudian probabilitas *t-stat* yang diperoleh adalah

sebesar 0.4278, angka tersebut lebih besar dari 0,05 artinya tidak terdapat hubungan signifikan antara ROE dengan MVA. Hasil ini sesuai dengan hasil penelitian Equilibria (2008) yang menyatakan ROE tidak signifikan dalam mempengaruhi MVA.

3. Selain ROE, hasil penelitian juga menunjukkan bahwa EPS memiliki hubungan negatif terhadap MVA dengan koefisien dari variabel EPS sebesar $-7.22E-05$. Kemudian probabilitas *t-stat* yang diperoleh adalah sebesar 0.4268, angka tersebut lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti tidak terdapat hubungan signifikan antara EPS dengan MVA. Hasil ini sesuai dengan hasil penelitian de Wet (2005) dan Equilibria (2008) yang menyatakan EPS tidak signifikan dalam mempengaruhi MVA.
4. Sama seperti ROA, hasil penelitian menunjukkan EVA memiliki hubungan positif dengan MVA, dengan koefisien adalah sebesar 0.378423. Hasil penelitian sesuai dengan hasil penelitian Ramana (2005), de Wet (2005), dan juga Brummer (1999) yang menyatakan EVA memiliki hubungan positif terhadap MVA. Kemudian probabilitas *t-stat* yang diperoleh adalah sebesar 0.0000, angka tersebut lebih kecil dari 0,05, artinya terdapat hubungan signifikan antara EVA dengan MVA. Hasil ini juga sesuai dengan hasil penelitian Ramana (2005), de Wet (2005), dan juga Brummer (1999) yang menyatakan EVA signifikan dalam mempengaruhi MVA.

5. Berdasarkan hasil regresi menggunakan pendekatan model *random effect*, diperoleh hasil probabilitas *F-stat* sebesar 0.000000. Angka tersebut lebih kecil dari 0.05 (< 0.05), hal ini menandakan bahwa terdapat pengaruh antara ROA, ROE, EPS, EVA secara simultan terhadap MVA.
6. Tidak signifikannya variabel ROE dan EPS terhadap MVA mungkin disebabkan karena para investor tidak semata-mata menggunakan ROE dan EPS sebagai ukuran dalam menilai kinerja perusahaan. Variabel tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap MVA, namun demikian bukan berarti secara teoritis menyimpang. Nilai signifikansi variabel ROE dan EPS masih dibawah nilai signifikansi marjinal 10%, sehingga ROE dan EPS masih sangat potensial digunakan sebagai variabel yang mempengaruhi MVA. potensial digunakan sebagai variabel yang mempengaruhi MVA. Tidak signifikannya pengaruh ROE dan EPS terhadap MVA kemungkinan disebabkan beberapa faktor, antara lain kondisi sosial, politik, serta ekonomi Indonesia yang sedang tidak stabil sehingga mengakibatkan tingginya resiko bisnis serta ketidakpastian tingkat pendapatan yang akan diterima investor. Dan juga mungkin investor kurang percaya karena informasi ROE dan EPS pada laporan keuangan seringkali tidak menggambarkan kondisi perusahaan yang sebenarnya.

5.1 Saran

Saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya, berdasarkan dari penelitian yang telah dilakukan adalah:

1. Dalam penelitian ini dalam menghitung K_e untuk mendapatkan nilai EVA adalah menggunakan pendekatan PER, untuk penelitian selanjutnya mungkin bisa menggunakan pendekatan lain, misalnya seperti pendekatan CAPM agar dapat melihat dan membandingkan pendekatan mana yang menunjukkan hasil lebih bagus.
2. Penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan di sektor aneka industri, sehingga hasil penelitian belum bisa digeneralisasikan untuk perusahaan- perusahaan di sektor lain. Ada baiknya untuk penelitian selanjutnya memilih sampel dari kategori perusahaan dari sektor selain aneka industri.

DAFTAR PUSTAKA

- _____, 2009, *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*, (<http://www.yohanli.com/capital-asset-pricing-model-capm.html>) (Diakses tanggal 10 April 2012)
- _____, (2011), *Economic Value Add* (<http://www.investinganswers.com/financial-dictionary/financial-statement-analysis/economic-value-added-eva-2925>) (Diakses tanggal 10 April 2012)
- _____, (2011), *Bursa Efek Indonesia* www.idx.co.id, Diakses pada 28 Maret 2012 jam 17.00 PM
- Brigham, E.F, dan J.F. Houston, (2004), *Fundamentals Of Financial Management*, Thomson, South Western
- Brigham, E.F, dan J.F. Houston, (2004), *Manajemen Keuangan*, terjemahan , Erlangga
- Brigham, E.F. dan Houston, J.F., (2009), *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Buku I, Edisi kesepuluh Terjemahan, Ali Akbar Yanto, Jakarta: Salemba Empat.
- Cempaka, A. A, (2008), Analisis Hubungan Pengukuran Kinerja Internal Perusahaan (ROA, ROE, dan EVA) pada Perusahaan Industri Telekomunikasi (BEI), di Skripsi Sarjana Ekonomi, Universitas Pembangunan Nasional
- Chen, S. dan J. L. Dodd, (1997), Economic Value Added (EVA): An Empirical Examination of New Corporate Performance Measure, *Journal of Managerial Issues (Fall)*
- Copeland, Thomas. E. dan Weston J. Fred. 2002, *Manajemen Keuangan*, Edisi Kesembilan, Jakarta, Rineka Cipta
- Darsono dan Ashari, 2006, *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*, Yogyakarta
- Equilibria, Lila, (2008), Analisis Pengaruh Pengukuran Kinerja Internal Perusahaan (ROA, ROE, dan EVA) pada Perusahaan Industri Telekomunikasi dan Transportasi yang tercatat di BEI, di Skripsi Sarjana Ekonomi, Universitas Indonesia

- Fernandez, Pablo, (2001), EVA and Cash Value Added Do Not Measure Shareholder Value Creation, *Pricewaterhouse Coopers Professor of Corporate Finance. IESE Bussines School*
- Ghozali, Imam, (2009), *Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Semarang : BPFE UNDIP.
- Hall, J dan L M Brummer, (1999), The Relationship Between The Market Value of A Company and Internal Performance Measurements, *University of Pretoria*
- Horne, J.C.F. and JR, Wachowicz, (2004), *Fundamental of Financial Management*, 12 th edition, Thomson, South Western.
- Jones, Charles P, dan Shidara Utama, Budi Frensidy, *Investment Analysis Management (An Indonesian Adaptation)*, Salemba Empat
- Jumingan, (2006), *Analisis Laporan Keuangan*, Bumi Aksara
- Mohammad Nazir, (2005), *Metodologi Penelitian*, Bogor, Ghalia Indonesia
- Nachrowi, Djalal, dan Hardius Usman, (2008), *Penggunaan Teknik Ekonometri*, Edisi Revisi 1-3, Jakarta, PT. Raja Grafindo Persada
- Pareja, Ignacio V, (2000), Value Creation and Its Measurement: A Critical Look at EVA, School of Industrial Engineering, Bogota, Columbia
- Ramana, D.V, (2005), Market Value Added and Economic Value Added: Some Empirical Evidence, [*8th Capital Markets Conference, Indian Institute of Capital Markets Paper*](#)
- Reilly, Frank K, Keith C. Brown. 2000. *Investment Analysis an Portofolio Management*. Orlando. Dryden.
- Walsh, Claran, 2003, *Key Management Ratio*, Erlangga
- Wahyu, Handoko, 2008, Pengaruh Economic Value Added, ROE, ROA, Dan EPS Terhadap Perubahan Harga Saham Perusahaan Kategori LQ 45 Pada Bursa Efek Jakarta, di Skripsi Fakultas Ekonomi, Universitas Muhammadiyah Surakarta
- Wet, de JHvH, 2005, EVA Versus Traditional Accounting Measures of Performance as Drivers of Shareholder Value- A Comparative Analysis, University of Pretoria, Meditari, Vol. 13, No. 2, pp. 1-16
- Wild, John J, 2011, *Financial Accounting Fundamentals*, Mc Graw Hill

Warren, Reeve, Fess, 2005, Pengantar Akuntansi, Terjemahan, Salemba Empat

Young, S. David, dan O'Bryne S. F. 2001, *EVA and Value Based Management*, McGraw-Hill

LAMPIRAN-LAMPIRAN

Lampiran 1

Ruang Lingkup Dan Objek Penelitian

No.	Sub Sektor	Jumlah Perusahaan
1.	Automotive	12
2.	Textile	19
3.	Cabels	5
4.	Electronic	1
5.	Foot Wear	3

Lampiran 2

Daftar Perusahaan Sampel

No	Simbol	Nama Perusahaan
1.	ASII	Astra International Tbk.
2.	AUTO	Astra Otoparts Tbk.
3.	BRAM	Indo Kordsa Tbk.
4.	GDYR	Goodyear Indonesia Tbk.
5.	GJTL	Gajah Tunggal Tbk.
6.	IMAS	Gajah Tunggal Tbk.
7.	INDS	Indospring Tbk.
8.	LPIN	Multi Prima Sejahtera Tbk
9.	NIPS	Nipress Tbk
10.	PRAS	Prima Alloy Steel Universal Tbk.
11.	ARGO	Argo Pantes Tbk
12.	ERTX	Eratex Djaja Tbk.
13.	ESTI	Ever Shine Tex Tbk.
14.	HDTX	Panasia Indosyntec Tbk
15.	INDR	Indo-Rama Synthetics Tbk.
16.	MYTX	Apac Citra Centertex Tbk
17.	BIMA	Primarindo Asia Infrastructure Tbk
18.	BATA	Sepatu Bata Tbk
19.	JECC	Jembo Cable Company Tbk
20.	KBLI	KMI Wire & Cable Tbk.
21.	VOKS	Voksel Electric Tbk
22.	SCCO	Supreme Cable Manufacturing & Commerce T Tbk

Lampiran 3

Summary Output Regresi Data Panel

Dependent Variable: MVA?

Method: Panel Least Squares

Date: 07/24/12 Time: 23:13

Sample: 2005 2010

Included observations: 6

Cross-sections included: 14

Total pool (unbalanced) observations: 81

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	17.05085	1.238346	13.76906	0.0000
ROA?	2.805262	1.143569	2.453076	0.0169
ROE?	-0.031111	0.038978	-0.798189	0.4278
EPS?	7.22E-05	9.03E-05	0.799792	0.4268
EVA?	0.378423	0.051393	7.363374	0.0000
R-squared	0.833378	Mean dependent var		26.38688
Adjusted R-squared	0.788416	S.D. dependent var		1.713190
S.E. of regression	0.788037	Akaike info criterion		2.554586
Sum squared resid	39.12314	Schwarz criterion		3.086686
Log likelihood	-85.46075	Hannan-Quinn criter.		2.768072
F-statistic	18.53535	Durbin-Watson stat		1.794112
Prob(F-statistic)	0.000000			

RIWAYAT HIDUP



Citra Monica, lahir di Jakarta pada tanggal 6 November 1989. Anak kedua dari dua bersaudara, lahir dari pasangan Gunawan dan Erna Hernawati. Bertempat tinggal di Komp.DKI blok R3 no 11 Rt 015/002, Pondok Kelapa– Jakarta Timur.

Penulis menamatkan sekolah di SDN 09 Pondok Kelapa, Jakarta, pada tahun 2002. Kemudian pada tahun 2005 berhasil tamat dari SMPN 252 Jakarta

Timur dan melanjutkan pendidikan di SMAN 91 Jakarta Timur. Berhasil lulus dari bangku SMA pada tahun 2008 dan melangkah ke jenjang perkuliahan di tahun 2008 dengan menjadi mahasiswi di Universitas Negeri Jakarta, Fakultas Ekonomi, Jurusan Manajemen, Program Studi S1 Manajemen, Konsentrasi Manajemen Keuangan, melalui jalur Penerimaan Mahasiswa Baru (PENMABA). Pengalaman organisasi semasa kuliah adalah menjadi panitia Masa Pengenalan Akademik (MPA) tahun 2009. Penulis juga mendapat kesempatan untuk melaksanakan Praktik Kerja Lapangan (PKL) di PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk, *Operation and Business Support Division*, Jakarta Pusat pada bulan Juli sampai dengan Agustus 2011.