

**PENGARUH PROFITABILITAS, ECONOMIC VALUE ADDED,
KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL
TERHADAP MARKET VALUE ADDED PADA PERUSAHAAN YANG
TERDAFTAR DALAM INDEKS LQ45 PERIODE 2016-2020**

SKRIPSI

**Diajukan Kepada
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Universitas Islam Negeri Raden Mas Said Surakarta
Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Guna
Memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi**



Oleh :

ILVA TAMA ADILLA PUTRI

NIM. 18.52.21.059

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN MAS SAID SURAKARTA**

2022

PENGARUH PROFITABILITAS, ECONOMIC VALUE ADDED,
KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL
TERHADAP MARKET VALUE ADDED PADA PERUSAHAAN YANG
TERDAFTAR DALAM INDEKS LQ45 PERIODE 2016-2020

SKRIPSI

Diajukan Kepada
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Universitas Islam Negeri Raden Mas Said Surakarta
Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Guna
Memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi
Dalam Bidang Ilmu Akuntansi Syariah

Oleh :

ILVA TAMA ADILLA PUTRI

NIM. 18.52.21.059

Surakarta, 24 Oktober 2022

Disetujui dan disahkan oleh:
Dosen Pembimbing Skripsi



Mohamad Irsyad, Lc., M.E
NIP: 19900603 201903 1 005

SURAT PERNYATAAN BUKAN PLAGIASI

Assalamu 'alaikum Wr.Wb

Yang bertanda tangan di bawah ini:

NAMA : ILVA TAMA ADILLA PUTRI

NIM : 185221059

JURUSAN : AKUNTANSI SYARIAH

FAKULTAS : EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Menyatakan bahwa penelitian skripsi berjudul “PENGARUH PROFITABILITAS, ECONOMIC VALUE ADDED, KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP MARKET VALUE ADDED PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DALAM INDEKS LQ45 PERIODE 2016-2020”

Benar-benar bukan merupakan plagiasi dan belum pernah diteliti sebelumnya. Apabila di kemudian hari diketahui bahwa skripsi ini merupakan plagiasi, saya bersedia menerima sanksi sesuai dengan peraturan yang berlaku.

Demikian Surat ini dibuat dengan sesungguhnya untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Wassalamu 'alaikum Wr.Wb

Surakarta, 24 Oktober 2022



Ilva Tama Adilla Putri

SURAT PERNYATAAN TELAH MELAKUKAN PENELITIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

NAMA : ILVA TAMA ADILLA PUTRI

NIM : 185221059

JURUSAN : AKUNTANSI SYARIAH

FAKULTAS : EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Terkait penelitian skripsi saya yang berjudul “PENGARUH PROFITABILITAS, ECONOMIC VALUE ADDED, KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP MARKET VALUE ADDED PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DALAM INDEKS LQ45 PERIODE 2016-2020”

Dengan ini saya menyatakan bahwa saya benar-benar telah melakukan penelitian dan pengambilan data dengan melakukan mendownload laporan keuangan di idx serta mengolah data perusahaan yang terdaftar di indeks lq45 periode 2016-2020. Apabila dikemudian hari diketahui bahwa skripsi ini menggunakan data yang tidak sesuai dengan data yang sebenarnya, saya bersedia menerima sanksi sesuai peraturan yang berlaku

Demikian surat ini dibuat dengan sesungguhnya untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Surakarta, 24 Oktober 2022



Ilva Tama Adilla Putri

Mohamad Irsyad, Lc., M.E
Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Universitas Islam Negeri Raden Mas Said Surakarta

NOTA DINAS

Hal : Skripsi
Sdr : Ilva Tama Adilla Putri

Kepada Yang Terhormat
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Mas
Said Surakarta
Di Surakarta

Assalamu'alaikum Wr. Wb

Dengan hormat, Bersama ini kami sampaikan bahwa setelah menelaah dan mengadakan perbaikan seperlunya, kami memutuskan bahwa skripsi saudara Ilva Tama Adilla Putri NIM: 18.52.21.059 yang berjudul:

PENGARUH PROFITABILITAS, ECONOMIC VALUE ADDED, KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP MARKET VALUE ADDED PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DALAM INDEKS LQ45 PERIODE 2016-2020

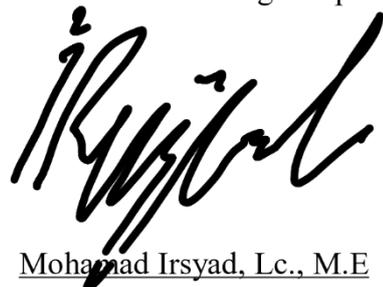
Sudah dapat dimunaqasahkan sebagai salah satu syarat memperoleh gelar Sarjana Akuntansi (S. Akun) dalam bidang ilmu Akuntansi Syariah. Oleh karena itu kami mohon agar skripsi tersebut segera dimunaqasahkan dalam waktu dekat.

Demikian, atas dikabulkannya permohonan ini disampaikan terimakasih

Wassalamu'alaikum Wr.Wb

Surakarta, 27 Oktober 2022

Dosen Pembimbing Skripsi



Mohamad Irsyad, Lc., M.E

NIP: 19900603 201903 1 005

PENGESAHAN

PENGARUH PROFITABILITAS, ECONOMIC VALUE ADDED, KEPEMILIKAN
MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP MARKET
VALUE ADDED PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DALAM
INDEKS LQ45 PERIODE 2016-2020

Oleh:

ILVA TAMA ADILLA PUTRI
NIM. 18.52.21.059

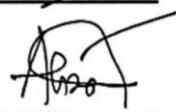
Telah dinyatakan lulus dalam ujian munaqosah
pada hari Kamis 03 November 2022 M/08 Rabiul Akhir 1444 H dan dinyatakan
telah memenuhi persyaratan guna memperoleh gelar Sarjana Akuntansi

Dewan Penguji:

Penguji I (Merangkap Ketua Sidang)
Aryani Intan Endah Rahmawati, S.E., M.Sc.
NIP. 19930521 201903 0 012



Penguji II
Fahri Ali Ahzar, M.Si
NIK. 19910513 201701 1 124



Penguji III
Marita Kusuma Wardani, S.E., M.Si., Ak., CA
NIP. 19740302 200003 2 003



Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Universitas Islam Negeri Raden Mas Said Surakarta




Dr. M. Rahmawan Arifin, M.Si
NIP. 19720304 2000112 1 004

MOTTO

“Jika kamu telah mencoba dan gagal, selamat! karena kebanyakan orang bahkan tidak pernah mencoba”

-Mark Zuckerberg

“Kamu tidak harus menjadi hebat untuk memulai, tetapi kamu harus mulai untuk menjadi hebat”

-Zig Ziglar

“Orang yang hebat adalah orang yang memiliki kemampuan menyembunyikan kesusahan, sehingga orang lain mengira bahwa ia selalu senang”

-Imam Syafi'i

“Karena sesungguhnya bersama kesulitan itu ada kemudahan. Sesungguhnya bersama kesulitan itu ada kemudahan”

-Q.S Al Insyirah 5-6

“Barangsiapa yang mengerjakan kebaikan sekecil apapun, niscaya dia akan melihat (balasan)nya”

-Q.S Al-Zalzalah 7

PERSEMBAHAN

Skripsi ini penulis persembahkan kepada :

1. Allah SWT yang telah memberikan kemudahan, rezeki, serta sehat bagi penulis sehingga mendapatkan kelancaran dan dapat menyelesaikan skripsi ini.
2. Bapak, Ibu, Adik dan Keluarga Besar saya tercinta. Terimakasih atas do'a, semangat, serta dukungannya selama ini. Semoga saya dapat membalas jasa kalian suatu hari nanti. Aamiin.
3. Teman-teman Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Mas Said Surakarta 2018.

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr.Wb

Alhamdulillah puji syukur atas kehadiran Allah SWT, yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Economic Value Added, Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Market Value Added Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks Lq45 Periode 2016-2020”. Sholawat serta salam tetap tercurahkan pada junjungan kita Nabi Muhammad SAW yang senantiasa memberi jalan yang terang untuk kita semua. Skripsi ini disusun sebagai persyaratan untuk menyelesaikan Studi Jenjang Strata 1 (S1) Jurusan Akuntansi Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Mas Said Surakarta.

Skripsi ini dapat penulis selesaikan bukan hanya atas usaha dan doa dari penulis saja melainkan berkat doa dan semangat juga dukungan dari lingkup penulis. Oleh karena itu, penulis mengucapkan terimakasih yang sedalam-dalamnya kepada:

1. Prof. Dr. H. Mudofir, S.Ag., M.Pd., selaku Rektor Universitas Islam Negeri Raden Mas Said Surakarta.
2. Dr. M. Rahmawan Arifin, S.E., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Mas Said Surakarta.
3. Khairul Imam, S.H.I., M.S.I., selaku Ketua Program Studi Akuntansi Syariah dan Manajemen Bisnis Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Mas Said Surakarta.
4. Fitri Laela Wijayati S.E., M.Si., Ak selaku Koordinator Program Studi Akuntansi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Mas Said Surakarta.
5. Mohamad Irsyad, Lc., M.E., selaku Dosen Pembimbing Skripsi atas kesediaan waktu, tenaga, arahan dan pikiran yang membantu penulis menyelesaikan tugas skripsi ini.

6. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Mas Said Surakarta yang telah memberikan bekal ilmu yang bermanfaat bagi penulis.
7. Bapak dan Ibu yang saya sayangi, terimakasih atas sayang, cinta, do'a, dukungan, dan kekuatan untuk selalu optimis yang selalu diberikan kepada saya, sehingga saya bisa berada pada titik sejauh ini. Semoga saya dapat membalas jasa bapak dan ibu, serta dapat membuat kalian bangga suatu saat nanti.
8. Adik penulis dan keponakan penulis, Faiz dan Athaya yang selalu memberi keceriaan, kebahagiaan, dan kepeduliannya dikala penulis merasa kelelahan.
9. Satriyo Rahman, seseorang yang selalu memberikan dukungan, semangat, motivasi, kebaikan, dan kasih sayang.
10. Sahabat saya Afifah Nur Afiyani, yang selalu memberikan motivasi, nasihat, dan semangat sejak awal kuliah sampai penyelesaian skripsi ini. Sahabat perjuangan dalam segala hal dan selalu setia untuk mendengarkan keluh kesah penulis.
11. Rahma, orang yang sangat berjasa selama penulis kuliah, teman dari awal kuliah yang selalu menemani dikala penulis merasa susah dan senang. Teman yang selalu mengingatkan untuk segera menyelesaikan skripsi dan selalu setia mendengarkan keluh kesah. Sehingga akhirnya dapat menyelesaikan skripsi dengan baik.
12. Semua teman-teman saya, yang selalu memberi keceriaan dan semangat selama kuliah dan menyelesaikan skripsi ini.
13. Teman-teman Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Angkatan Tahun 2018.

Seluruh pihak yang terlibat dalam penulisan skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu persatu. Terimakasih kepada semua, doa, dan kebaikan yang telah diberikan kepada penulis dibalas berlipat oleh Allah SWT, dan

semoga skripsi ini dapat berguna bagi penulis dan pembaca serta masyarakat umum.

Wassalamu'alaikum Wr.Wb

Surakarta, 24 Oktober 2022

Penulis

Ilva Tama Adilla Putri

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Return on Equity (ROE), Economic Value Added (EVA), Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Market Value Added (MVA) pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 periode 2016-2020.

Penelitian ini adalah penelitian asosiatif dan jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif. Data yang digunakan diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang telah diaudit pada Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian. Metode analisis data pada penelitian ini adalah regresi data panel. Aplikasi olah data yang digunakan adalah software E-views. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan pada indeks LQ45 periode 2016-2020, yang berjumlah 100 perusahaan. Sampel dalam penelitian ini berjumlah 20 perusahaan.

Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa Return on Equity berpengaruh terhadap Market Value Added. Kemudian EVA tidak berpengaruh terhadap Market Value Added, Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Market Value Added, Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap Market Value Added.

Kata kunci: Return on Equity, Economic Value Added, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Market Value Added.

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of Return on Equity (ROE), Economic Value Added (EVA), Managerial Ownership and Institutional Ownership on Market Value Added (MVA) in companies listed in the LQ45 index for the 2016-2020 period.

This research is an associative research and the type of data used is quantitative data. The data used were obtained from audited company financial statements on the Indonesia Stock Exchange during the study period. The data analysis method in this study is panel data regression. The data processing application used is E-views software. The population of this study is companies on the LQ45 index for the 2016-2020 period, which totals 100 companies. The sample in this study amounted to 20 companies.

From the results of the study indicate that Return on Equity has an effect on Market Value Added. Then EVA has no effect on Market Value Added, Managerial Ownership has no effect on Market Value Added, Institutional Ownership has no effect on Market Value Added.

Keywords: Return on Equity, Economic Value Added, Managerial Ownership, Institutional Ownership and Market Value Added.

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING	ii
HALAMAN PERNYATAAN BUKAN PLAGIASI.....	iii
HALAMAN PERNYATAAN TELAH MELAKUKAN PENELITIAN.....	iv
HALAMAN NOTA DINAS.....	v
HALAMAN PENGESAHAN MUNAQSAH	vi
HALAMAN MOTTO	vii
HALAMAN PERSEMBAHAN	viii
KATA PENGANTAR	ix
ABSTRAK	xii
<i>ABSTRACT</i>	xiii
DAFTAR ISI	xiv
DAFTAR TABEL	xviii
DAFTAR GAMBAR	xix
DAFTAR LAMPIRAN.....	xx
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Identifikasi Masalah	7
1.3. Batasan Masalah	7
1.4. Rumusan Masalah	8
1.5. Tujuan Penelitian	8
1.6. Manfaat Penelitian	9

1.7.	Sistematika Penulisan Skripsi	9
BAB II LANDASAN TEORI		11
2.1.	Kajian Teori	11
2.1.1.	Teori Sinyal (Signalling Theory)	11
2.1.2.	Teori Keagenan (Agency Theory)	12
2.2.	Market Value Added	14
2.3.	Profitabilitas	15
2.4.	Economic Value Added	17
2.5.	Kepemilikan Manajerial	19
2.6.	Kepemilikan Institusional	20
2.7.	Hasil Penelitian yang Relevan	20
2.8.	Kerangka Berpikir	29
2.9.	Hipotesis	29
2.9.1.	Pengaruh Profitabilitas terhadap MVA	29
2.9.2.	Pengaruh Economic Value Added terhadap MVA	31
2.9.3.	Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap MVA	32
2.9.4.	Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap MVA	33
BAB III METODE PENELITIAN		35
3.1.	Waktu dan Wilayah Penelitian	35
3.2.	Jenis Penelitian	35
3.3.	Populasi, Sampel, Teknik Pengambilan Sampel	35
3.3.1.	Populasi	35
3.3.2.	Sampel	36
3.3.3.	Teknik Pengambilan Sampel	36
3.4.	Data dan Sumber Data	38
3.5.	Teknik Pengumpulan Data	38
3.6.	Variabel Penelitian	38
3.7.	Definisi Operasional Variabel	39
3.8.	Teknik Analisis Data	44

3.8.1.	Analisis Statistik Deskriptif	44
3.8.2.	Analisis Regresi Data Panel	44
3.8.3.	Struktur Umum Model	45
3.8.4.	Pemilihan Model Estimasi	47
3.9.	Uji Asumsi Klasik	48
3.9.1.	Uji Normalitas Residual	48
3.9.2.	Uji Heteroskedastisitas	49
3.9.3.	Uji Autokorelasi	49
3.9.4.	Uji Multikolinearitas	50
3.10.	Koefisien Determinasi	51
3.11.	Uji Ketetapan Model	51
3.11.1.	Uji F (Uji Serempak)	51
3.12.	Uji Hipotesis	52
3.12.1.	Uji t (Uji Parsial)	52
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN		53
4.1.	Gambaran Umum Penelitian	53
4.2.	Pengujian dan Hasil Analisis Data	54
4.2.1.	Analisis Statistik Deskriptif	54
4.2.2.	Model Analisis Regresi Data Panel	55
4.2.3.	Pemilihan Model Regresi Linier Data Panel	58
4.2.4.	Uji Asumsi Klasik	60
4.2.5.	Model Regresi Data Panel	63
4.2.6.	Uji Koefisien Determinasi (R^2)	64
4.2.7.	Uji Ketetapan Model	64
4.2.8.	Uji Hipotesis	64
4.3.	Pembahasan Hasil Analisis Data	65
4.3.1.	Pengaruh Return on Equity Terhadap MVA	65
4.3.2.	Pengaruh Economic Value Added Terhadap MVA	66
4.3.3.	Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap MVA	67
4.3.4.	Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap MVA	68

BAB V PENUTUP	69
5.1. Kesimpulan	69
5.2. Keterbatasan Penelitian	69
5.3. Saran	70
DAFTAR PUSTAKA	72
LAMPIRAN-LAMPIRAN	76

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Hasil Penelitian yang Relevan	20
Tabel 3.1 Kriteria Pengambilan Sampel	36
Tabel 3.2 Daftar Nama Perusahaan Sampel	37
Tabel 3.3 Definisi Operasional Variabel.....	42
Tabel 4.1 Common Effect Model.....	55
Tabel 4.2 Fixed Effect Model.....	56
Tabel 4.3 Random Effect Model	57
Tabel 4.4 Hasil Uji Chow	58
Tabel 4.5 Hasil Uji Hausman	58
Tabel 4.6 Hasil Uji Langrange Multiplier	59
Tabel 4.7 Hasil Uji Heterokedastisitas	60
Tabel 4.8 Hasil Uji Autokorelasi	61
Tabel 4.9 Hasil Uji Multikolinearitas	62
Tabel 4.10 Model Regresi Data Panel, Nilai Statistik Uji F, Nilai Statistik Uji t dan Koefisien Determinasi (R^2)	63

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Nilai Market Value Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45 Periode 2016-2020	3
Gambar 2.1 Kerangka Berpikir	29
Gambar 4.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif	54
Gambar 4.2 Uji Normalitas Residual	60

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Sampel Penelitian.....	76
Lampiran 2 Hasil Analisis Deskriptif	77
Lampiran 3 Common Effect Model.....	77
Lampiran 4 Fixed Effect Model	78
Lampiran 5 Random Effect Model	78
Lampiran 6 Hasil Uji Chow	79
Lampiran 7 Hasil Uji Hausman.....	79
Lampiran 8 Hasil Uji Langrange Multiplier.....	80
Lampiran 9 Uji Normalitas	80
Lampiran 10 Uji Heterokedastisitas	81
Lampiran 11 Uji Autokorelasi	81
Lampiran 12 Uji Multikolinearitas.....	82
Lampiran 13 Data Tabulasi Nilai ROE, EVA, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan MVA	83
Lampiran 14 Jadwal Rencana Penelitian	88

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dunia usaha yang semakin berkembang pesat mendorong terjadinya persaingan antar perusahaan baik dalam hal pengelolaan maupun peningkatan kinerja. Kinerja perusahaan biasa disebut sebagai capaian atau prestasi yang diperoleh perusahaan selama periode tertentu. Ukuran berhasil atau tidaknya kinerja terutama kinerja keuangan perusahaan dapat dinilai dari kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan kekayaan pemegang saham sebagai tujuan didirikannya perusahaan. Manajer keuangan perusahaan membuat kebijakan yang ditujukan bagi pemegang saham melalui peningkatan nilai saham perusahaan. Pada hakikatnya, hal ini sejalan dengan tujuan pengelolaan keuangan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai sekarang dari masing-masing lembar saham beredar. Nilai saham bukan kategori nilai buku melainkan nilai pasar atau harga pasar saham, sehingga ketika nilai perusahaan menurun maka nilai pasar saham juga akan turun sebaliknya ketika nilai perusahaan meningkat maka nilai pasar saham juga akan mengalami peningkatan (Sudana, 2015).

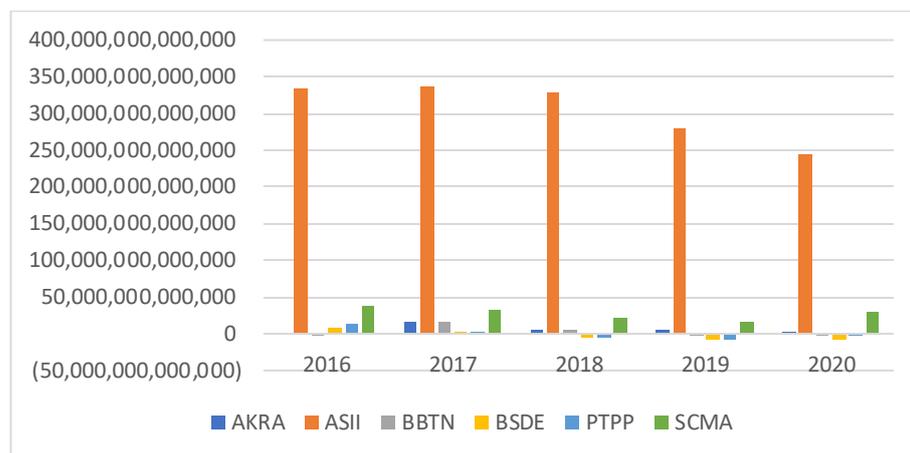
Manajer perusahaan harus berhati-hati dalam mengambil setiap keputusan terutama yang berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan. Investor baik berupa individu, kelompok, pemerintah maupun pihak swasta menilai kinerja keuangan perusahaan sebelum dijadikan tujuan berinvestasi. Semakin baik kinerja keuangan perusahaan maka semakin besar peluang dalam memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Salah satu tolok ukur keberhasilan perusahaan dalam memaksimalkan kekayaan pemegang saham yaitu melalui nilai tambah pasar atau yang dikenal dengan istilah *Market Value Added* (MVA). *Market Value Added* (MVA) merupakan metode yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menciptakan kekayaan pemegang saham. Ketika nilai pasar melebihi modal

yang ditanamkan investor maka MVA perusahaan akan bernilai positif, berarti perusahaan berhasil memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Sebaliknya, ketika nilai pasar lebih kecil dari modal yang ditanamkan investor maka MVA perusahaan akan bernilai negatif, berarti perusahaan belum memaksimalkan kekayaan pemegang saham bahkan dapat menurunkan nilai modal yang telah ditanamkan (Salbiah, & Asmara, 2012).

Salah satu indeks yang digunakan untuk menilai perkembangan pasar saham yaitu indeks LQ45 yang terdiri dari 45 saham perusahaan dengan tingkat likuiditas dan nilai pasar yang tinggi. Selain itu, indeks ini juga memiliki sejarah fundamental yang baik dimana saham-saham perusahaan dikategorikan sebagai saham blue chip. Saham blue chip yaitu saham yang bernilai stabil dan bersifat mengalami kenaikan yang konstan. Terkait fenomena yang terjadi selama kurun waktu lima tahun belakangan ini, terdapat beberapa perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 memperoleh nilai MVA yang cenderung menurun bahkan terjadi penurunan secara drastis. Hal ini tidak sejalan dengan penjelasan mengenai indeks LQ45 bahwa perusahaan memiliki nilai yang stabil, tingkat likuiditas dan nilai pasar yang tinggi serta mengalami kenaikan yang konstan. Sehingga perlu dilakukan analisis terhadap faktor-faktor yang menyebabkan terjadinya fenomena tersebut. Berikut disajikan gambar mengenai Market Value Added beberapa perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 periode 2016-2020.

Gambar 1.1

Nilai Market Value Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45 Periode 2016-2020



Sumber: idx.co.id

Pada Gambar 1.1 diketahui nilai MVA perusahaan mengalami fluktuasi dan cenderung menurun. MVA tertinggi di tahun 2016 terdapat pada PT Astra Internasional Tbk (ASII) yaitu sebesar Rp. 334.861 miliar dan MVA terendah di tahun 2019 terdapat pada PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) yaitu sebesar Rp. -9.392 miliar. Pada PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk (BBTN) di tahun 2016, 2019, dan 2020 MVA perusahaan bernilai negatif masing-masing sebesar Rp. -703, Rp. -1.385, Rp. -1.720 miliar. Selama periode 2018-2020 PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) juga memperoleh MVA yang bernilai negatif masing-masing sebesar Rp. -5.073, Rp. -9.392 dan Rp. -8.536 miliar. Sementara itu, pada PT PP (Persero) Tbk (PTPP) juga terdapat MVA yang bernilai negatif yaitu pada tahun 2018, 2019, dan 2020 masing-masing sebesar Rp. -4.318, Rp. -7.499 dan Rp. -2.343 miliar. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki MVA yang bernilai negatif berarti belum mampu memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Selain itu, selama kurun waktu lima tahun dapat dilihat kecenderungan (*trend*) yang menurun dari PT AKR Corporindo Tbk (AKRA), Astra International Tbk (ASII) dan Bank

Tabungan Negara (Persero) Tbk (BBTN). Hal ini mengindikasikan bahwa manajer keuangan dari masing-masing perusahaan tidak mampu menggunakan informasi yang berkaitan dengan nilai tambah perusahaan. Jika hal ini terus-menerus terjadi, maka diperkirakan MVA perusahaan akan mengalami penurunan pada tahun-tahun berikutnya. Namun, di tahun 2020 MVA PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE), PP (Persero) Tbk (PTPP) dan Surya Citra Media Tbk (SCMA) mulai mengalami peningkatan. Hal ini berarti manajer keuangan perusahaan telah mampu menggunakan informasi yang berkaitan dengan nilai tambah perusahaan.

Terdapat beberapa indikator yang mempengaruhi MVA suatu perusahaan. Profitabilitas sebagai salah satu indikator yang dapat mempengaruhi MVA perusahaan. Profitabilitas digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian perusahaan berupa efektivitas perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari modal yang ditanamkan investor. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan, menunjukkan perusahaan tersebut mampu memberikan penghasilan yang besar bagi pemegang saham (Mahardika & Artini, 2017). Perusahaan yang menghasilkan profitabilitas yang tinggi menandakan perusahaan memiliki kekuatan laba dalam nilai modal yang diinvestasikan. Dalam penelitian ini profitabilitas diwakilkan oleh Return On Equity (ROE).

Penelitian terdahulu yang mengkaji mengenai return on equity terhadap market value added dilakukan oleh Martias (2020) membuktikan bahwa return on equity berpengaruh terhadap market value added dalam bentuk pertambahan laba investasi. Penelitian yang dilakukan Rahmawati & Yunita (2018) menunjukkan nilai yang positif, yang artinya return on equity berpengaruh terhadap market value added. Berdasarkan penelitian Rahmawati & Yunita (2018) perhitungan return on equity mengalami fluktuasi, ini menandakan fluktuasi pada return on equity mampu mempengaruhi market value added. Penelitian yang dilakukan Akgun, Samiloglu, & Oztop (2018) menunjukkan bahwa return on equity

berpengaruh terhadap market value added, hal ini menunjukkan bahwa peningkatan jumlah return on equity tidak akan mempengaruhi nilai pasar. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Mizan (2018) dan Sitorus & Pangestuti (2016) return on equity tidak berpengaruh terhadap market value added dimana peningkatan return on equity perusahaan tidak mampu meningkatkan market value perusahaan.

Selain itu, Sunarko & Martini (2018) juga menyatakan EVA sebagai salah satu indikator yang dapat mempengaruhi MVA perusahaan. Economic Value Added (EVA) merupakan tolok ukur kinerja keuangan perusahaan yang digunakan untuk menilai kemampuan manajer dalam menciptakan nilai tambah perusahaan. Jika EVA bernilai positif berarti tingkat pengembalian investasi melebihi biaya modal perusahaan. Sedangkan EVA yang bernilai negatif berarti tingkat pengembalian investasi lebih kecil dari pada biaya modal perusahaan (Evelina, 2019).

Penelitian yang dilakukan oleh Mizan (2018) yang mengkaji tentang EVA terhadap MVA membuktikan bahwa EVA berpengaruh terhadap MVA. Hal ini disebabkan semakin tinggi nilai EVA menunjukkan bahwa perusahaan mampu menciptakan nilai tambah. Penelitian yang dilakukan oleh Supriani & Pernamasari (2021) dan Putri & Tumewu (2019) menghasilkan bahwa EVA berpengaruh terhadap MVA, dimana setiap kenaikan dan penurunan EVA akan berpengaruh dengan kenaikan dan penurunan MVA, tetapi EVA yang negatif belum tentu menyebabkan MVA yang negatif dan sebaliknya. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Chelsea & Salim (2020) EVA tidak berpengaruh terhadap MVA karena nilai EVA terdiri dari komponen keuangan yang kompleks. Penelitian yang dilakukan oleh Sofyan & Naomi (2020) menghasilkan bahwa EVA tidak berpengaruh terhadap MVA, hal ini terkait dengan keputusan operasional sehingga nilai laba operasi setelah pajak lebih kecil dibandingkan dengan biaya rata-rata tertimbang dan besarnya modal di investasikan.

Kepemilikan manajerial merupakan proporsi saham biasa yang dimiliki oleh para manajemen. Adanya kepemilikan saham oleh manajerial dapat digunakan untuk mengurangi *agency cost* yang timbul, karena dengan memiliki saham perusahaan diharapkan manajer akan merasakan langsung manfaat dari setiap keputusan yang diambilnya. Penelitian sebelumnya mengenai pengaruh kepemilikan manajerial pada market value added yang dilakukan oleh Sofyan, Willy Wigia & Naomi (2021) serta Lestari & Juliarto (2017) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif pada kinerja keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial akan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan, disaat manajerial mempunyai kontribusi saham atas perusahaan maka mereka akan bekerja secara bersungguh-sungguh untuk mencapai hasil yang maksimal. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Hermayanti & Sukartha (2019), serta Wati (2021) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada market value added.

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga yang bertugas sebagai orang yang memonitor perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan institusional maka dapat mengurangi perilaku *opportunistic* manajer yang nantinya dapat mengurangi *agency cost* yang diharapkan akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Penelitian Widyati (2013), Hermayanti & Sukartha (2019), Rachman (2014) dan Rimardhani et al. (2016) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif pada market value added. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh, Karmilayani & Damayanthi (2016) serta Damayanti & Suartana (2014) menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh pada market value added.

Penelitian mengenai nilai tambah pasar atau Market Value Added telah banyak dilakukan. Namun, masih ditemukan adanya perbedaan hasil penelitian (*research gap*) dan penelitian ini penting dikaji ulang karena pada saat ini kewajiban perusahaan bukan hanya terkait kepentingan pihak

internal melainkan juga harus memperhatikan kepentingan pihak eksternal perusahaan, salah satunya yaitu investor atau pemegang saham. Investor tentunya akan menilai perusahaan mana yang mampu memberikan nilai tambah atas modal yang akan mereka investasikan. Berdasarkan uraian diatas maka peneliti ingin melakukan penelitian mengenai **“Pengaruh Profitabilitas, Economic Value Added, Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Market Value Added Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks Lq45 Periode 2016-2020”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang maka identifikasi masalah yang dapat dijabarkan yaitu :

1. Terdapat beberapa perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 memperoleh nilai MVA yang cenderung menurun bahkan terjadi penurunan secara drastis
2. Adanya kesenjangan penelitian (*research gap*) dari penelitian-penelitian sebelumnya

1.3 Batasan Masalah

Batasan masalah dalam penelitian dibuat agar penelitian tidak menyimpang dari arah dan sasaran penelitian. Adapun batasan masalah dalam penelitian ini yaitu :

1. Periode dalam penelitian ini hanya sebatas tahun 2016-2020
2. Perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 yang diteliti yang mengeluarkan laporan keuangan tahunan yang lengkap dan memiliki data yang diperlukan dalam penelitian.

1.4 Rumusan Masalah

Adapun rumusan masalah yang telah diuraikan berdasarkan latar belakang, identifikasi masalah, dan batasan masalah sebagai berikut :

1. Apakah *Profitabilitas* berpengaruh positif terhadap *Market Value Added* pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 periode 2016-2020?
2. Apakah *Economic Value Added* berpengaruh positif terhadap *Market Value Added* pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 periode 2016-2020?
3. Apakah *Kepemilikan Manajerial* berpengaruh positif terhadap *Market Value Added* pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 periode 2016-2020?
4. Apakah *Kepemilikan Institusional* berpengaruh positif terhadap *Market Value Added* pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 periode 2016-2020?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang diajukan, maka diperoleh tujuan penelitian sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Profitabilitas* terhadap *Market Value Added* pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 periode 2016-2020.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Economic Value Added* terhadap *Market Value Added* pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 periode 2016-2020.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Kepemilikan Manajerial* terhadap *Market Value Added* pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 periode 2016-2020.
4. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Kepemilikan Institusional*

terhadap *Market Value Added* pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 periode 2016-2020.

1.6 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat, yaitu :

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan mampu menambah wawasan dan ilmu pengetahuan peneliti mengenai indikator-indikator yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah pasar pada perusahaan sub sektor telekomunikasi selama periode 2016-2020.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan mampu membantu pihak manajer perusahaan dalam menilai indikator-indikator apa saja yang dapat mempengaruhi nilai tambah pasar dan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan keuangan perusahaan.

3. Bagi Investor dan Pemegang Saham

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi kepada investor dan pengguna laporan keuangan mengenai penciptaan nilai tambah pasar sehingga informasi tersebut dapat menjadi pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi pada suatu perusahaan.

4. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi pedoman untuk melakukan penelitian selanjutnya mengenai penciptaan nilai tambah pasar.

1.7 Sistematika Penulisan Skripsi

Untuk mempermudah pembahasan, penulisan skripsi ini dibagi dalam beberapa bab yang berurutan dan saling berkaitan yaitu :

BAB I PENDAHULUAN

Dalam bab ini memaparkan latar belakang masalah, identifikasi masalah, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan skripsi.

BAB II LANDASAN TEORI

Dalam bab ini memaparkan kajian teori, hasil dari penelitian-penelitian yang relevan, kerangka berfikir, dan menurunkan hipotesis yang dirumuskan dari penelitian tersebut.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini memaparkan waktu dan wilayah penelitian, jenis penelitian, populasi, sampel, teknik pengambilan sampel, data dan sumber data, teknik pengumpulan data, variabel penelitian, definisi operasional variabel dan teknik analisis data.

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini memaparkan tentang gambaran umum penelitian, pengujian dan hasil analisis data. Bab ini juga akan membahas secara mendalam dan rinci mengenai hasil dari analisis data (pembuktian hipotesis).

BAB V PENUTUP

Bab ini memaparkan tentang kesimpulan, keterbatasan penelitian, dan saran.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1. Kajian Teori

2.1.1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori signal adalah konsep teori yang digunakan untuk menyampaikan sebuah informasi kepada pasar guna untuk memberikan sinyal, baik itu sinyal positif atau pun sinyal negatif sehingga pasar bisa menilai perusahaan mana yang memiliki kualitas baik dan buruk. Teori signal menjelaskan bahwasanya perusahaan berupaya untuk memberikan sebuah informasi kepada pihak eksternal karena terjadi asimetri informasi antara manajemen dengan pihak eksternal (Rosiana, et al, 2013). Teori sinyal memaparkan tentang alasan perusahaan memiliki motivasi untuk menyajikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. Tujuan perusahaan untuk menyampaikan sebuah informasi tersebut karena ditemukan asimetri informasi antara sisi perusahaan dan sisi luar perusahaan karena perusahaan lebih banyak memahami prospek untuk masa yang akan datang dibandingkan dengan pihak luar (investor dan kreditor) (Jusriani, 2013). Perusahaan mampu menumbuhkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri. Cara yang dapat dilakukan untuk mengurangi hal tersebut yaitu dengan menyampaikan sinyal kepada pihak luar, berupa kinerja perusahaan yang tergambarkan dari informasi keuangan yang akurat dan akan meminimalisir ketidakpastian tentang prospek perusahaan.

Informasi adalah hal yang sangat penting untuk seorang investor atau seorang pembisnis, karena informasi dapat memberikan sebuah gambaran atau pandangan baik itu dari masa lalu ataupun dimasa yang akan datang demi kelangsungan hidup suatu perusahaan. Sehingga informasi sangat dibutuhkan dan investor harus mendapatkan informasi yang terpercaya dan akurat, agar nantinya dalam bertindak investor memiliki pedoman dalam mengambil sebuah keputusan.

Teori signal adalah salah satu cara yang di terapkan oleh manajer dalam memaksimalkan nilai perusahaan. Teori signal akan memberikan sebuah indikasi

atau informasi mengenai perusahaan kepada investor, dan hal itu sangat mempengaruhi dalam mengambil sebuah keputusan dan berhubungan dengan nilai perusahaan. Menurut Brigham dan Huston (2012) teori signal merupakan sebuah sikap yang diterapkan oleh manajemen dalam memberikan arahan kepada investor mengenai bagaimana manajemen dalam melihat perkembangan perusahaan dimasa yang akan datang. Teori ini juga dapat membantu perusahaan dalam melihat perbedaan perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi dan rendah. Jika perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi maka nilai perusahaan juga meningkat karena kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungannya tinggi, sebaliknya jika profitabilitas perusahaan rendah maka nilai perusahaan juga rendah. Dengan teori sinyal pihak investor perlu mengetahui suatu sinyal informasi terhadap perkembangan suatu perusahaan di masa yang akan datang, nilai economic value added yang disajikan pihak manajemen terhadap investor tentu sangat berguna untuk mengetahui nilai saham perusahaan.

2.1.2. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Konsep teori keagenan adalah hubungan atau kontrak antara *principal* dan *agent* (Septiansyah & Asmara, 2021). Dimana yang dimaksud dengan *principal* disini adalah para pemegang saham, sedangkan agen yaitu manajer perusahaan. Teori keagenan ini berhubungan dengan pemilihan konsep kepemilikan perusahaan oleh agen yang dapat dilihat melalui laporan keuangan. Dimana seorang manajer yang berperan sebagai agen mempunyai tanggung jawab terhadap *principal* dalam mengelola dan membuat keputusan bagi perusahaan.

Pada perkembangan *agency theory*, teori tersebut di aplikasikan ke dalam pengendalian perusahaan yang mana selalu berada dalam pengawasan untuk meyakinkan bahwasannya pengendalian tersebut dilakukan sesuai dengan aturan yang diberlakukan. Hal ini mengakibatkan sebuah hubungan keagenan, yang mana

hubungan tersebut merupakan awal dari kepercayaan pemegang saham terhadap manajer, dimana manajer akan memberikan keuntungan kepada mereka dan juga pemegang saham yakin bahwasannya manajer tidak akan melakukan tindakan yang merugikan mereka.

Menurut Anthony, Robert N, and Govindarajan (2011) komponen dari teori agensi salah satunya yaitu perbedaan kepentingan diantara *principal* dan *agent*. Pihak *agent* akan beranggapan bahwasannya manajer akan memberikan mereka tidak hanya sebatas financial tetapi juga adanya lingkungan kerja yang baik dan tidak membosankan atau bahkan jam kerja yang fleksibel. Akan tetapi berbeda dengan apa yang akan dipikirkan oleh pihak *principal*, mereka hanya akan peduli dengan tingkat pengembalian dana yang mereka investasikan seberapa besar keuntungan yang akan mereka dapatkan. Hal ini yang dapat memicu terjadinya konflik kepentingan diantara pihak *agent* dan *principal*.

Teori agensi ini lebih ditekankan kepada pemisahan kepemilikan diantara manajemen dan perusahaan. Untuk mengurangi terjadinya konflik keagenan, perusahaan dapat menerapkan mekanisme tata kelola perusahaan salah satunya kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Dengan pengelolaan yang baik maka akan membantu meningkatkan nilai perusahaan. Pemisahan kepemilikan tersebut dilakukan agar terciptanya kondisi yang efektif dan efisien dalam menjalankan perusahaan.

2.2. Market Value Added

Selain menghasilkan laba, tujuan awal berdirinya perusahaan yaitu memaksimalkan kekayaan pemegang saham yang dapat dilihat dari usaha perusahaan dalam menciptakan nilai tambah pasar atau *Market Value Added* (MVA). Menurut (Nakhaei, H., & Hamid, 2013) *Market Value Added* digunakan untuk mengukur penilaian pasar terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, MVA dapat mengukur nilai oleh manajemen melebihi biaya modal perusahaan yang ditanamkan investor.

(Niresh, A. J., & Alfred, 2014) menyatakan *Market Value Added* sebagai indikator terbaik dalam menciptakan kekayaan pemegang saham dari sudut pandang investor. MVA menghadirkan citra yang koheren bahwa pertumbuhan untuk kepentingan perusahaan itu sendiri tidak menghasilkan nilai. Nilai hanya bisa diciptakan ketika strategi pertumbuhan membuka jalan menuju nilai tambah yang melebihi tambahan modal yang disediakan. Nilai akan musnah ketika nilai sekarang bersih dari strategi tersebut bernilai negatif. Hal ini mengindikasikan jika manajer berinvestasi pada proyek-proyek yang memiliki nilai sekarang bersih positif, maka nilai akan berhasil diciptakan.

(Brigham, E.F., & Houston, 2015) mendefinisikan *Market Value Added* yaitu selisih antara nilai pasar ekuitas perusahaan dan nilai buku seperti yang ditunjukkan pada neraca, dimana nilai pasar ditemukan dengan mengalikan harga saham dengan jumlah saham yang beredar. MVA dapat diformulasikan dengan menggunakan rumus, sebagai berikut:

$$\text{MVA} = \text{Nilai pasar dari saham} - \text{ekuitas modal yang diberikan oleh pemegang saham}$$

atau

$$\text{MVA} = (\text{harga saham} \times \text{jumlah saham yang beredar}) - \text{total ekuitas saham biasa}$$

Market Value Added merupakan jumlah nilai pasar dari seluruh saham dan utang yang dimiliki perusahaan, berarti hal ini dapat memberi gambaran mengenai berapa jumlah yang akan dihasilkan investor jika semua investasinya baik berupa

saham maupun obligasi yang dijual ke pasar keuangan lalu dikurangi dengan total modal yang diinvestasikan (berupa ekuitas, laba ditahan, utang lewat pasar modal dan utang terhadap bank). Pada dasarnya konsep MVA yaitu memaksimalkan kekayaan pemegang saham dengan cara meningkatkan selisih antara nilai pasar perusahaan dengan jumlah yang ditanamkan investor (Esomar, M., & Tuapattinaja, 2019).

Berdasarkan definisi diatas dapat diambil kesimpulan *Market Value Added* adalah suatu teknik analisis keuangan perusahaan dari sisi pasar perusahaan. MVA digunakan sebagai tolok ukur untuk mengetahui sejauh mana kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan kekayaan pemegang saham yang dapat diukur dari selisih antara nilai pasar saham dengan total ekuitas saham biasa perusahaan. Dimana ketika nilai pasar saham perusahaan melebihi total ekuitas saham biasa berarti perusahaan mampu memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Sebaliknya, ketika nilai pasar saham perusahaan lebih kecil dari total ekuitas saham biasa berarti perusahaan belum mampu memaksimalkan kekayaan pemegang saham.

2.3. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan suatu indikator kinerja yang dilakukan oleh manajemen perusahaan dalam mengelola kekayaan perusahaan yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan perusahaan. Laba yang dihasilkan perusahaan berasal dari penjualan dan keputusan investasi yang dilakukan perusahaan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang bagus sehingga investor akan merespon positif nilai dan nilai perusahaan akan meningkat (Kasmir, 2018).

(Sartono, 2014) menyatakan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. (Mardiyati, U., Ahmad G N., & Putri, 2017) menjelaskan rasio profitabilitas dapat digunakan investor melihat seberapa efisien perusahaan menggunakan aset dan melakukan operasinya untuk menghasilkan keuntungan. (Harahap, 2016) menyatakan bahwa profitabilitas menggambarkan kemampuan

perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan sumber daya yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya. Secara umum rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur dan mengetahui laba perusahaan.

Investor menanamkan saham pada sebuah perusahaan dengan tujuan untuk mendapatkan return, yang terdiri dari *yield* dan *capital gain*. Semakin tinggi kemampuan memperoleh laba, maka semakin besar return yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan semakin baik. Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diwakili oleh *return on equity* (ROE). ROE digunakan sebagai pengukuran rasio profitabilitas karena memiliki keunggulan yaitu *return on equity* (ROE) lebih mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan asumsi tanpa hutang sekalipun.

1. *Return on Equity* (ROE)

Return on Equity dijadikan sebagai tolok ukur pengembalian ekuitas saham biasa berupa tingkat laba dari investasi pemegang saham. Selain itu, ROE juga digunakan sebagai salah satu indikator profitabilitas perusahaan untuk menilai keberhasilan manajemen dalam menjalankan tugasnya. Menurut (Syahyunan, 2015) *Return on Equity* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan.

(Fahmi, 2017) menyatakan *Return on Equity* sebagai imbal hasil atas ekuitas. Rasio ini membahas sejauh mana suatu perusahaan menggunakan sumber daya yang dimiliki agar mampu memberikan laba atas ekuitas. Menurut (Van Horne, J. C., & Wachowicz, 2017) *Return on Equity* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atas investasi berdasarkan nilai buku para pemegang saham dan sering kali digunakan dalam membandingkan dua atau lebih perusahaan dalam satu industri yang sama.

(Kasmir, 2018) menyatakan *Return on Equity* atau hasil pengembalian ekuitas merupakan rasio untuk mengukur laba bersih setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri perusahaan. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ROE perusahaan, semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat dan sebaliknya.

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total ekuitas}}$$

Berdasarkan definisi diatas dapat diambil kesimpulan *Return on Equity* adalah alat ukur kinerja keuangan yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari penggunaan modal sendiri perusahaan. Laba atas tingkat pengembalian modal ini dapat menunjukkan sejauh mana keberhasilan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dan seberapa besar kesempatan perusahaan dalam memberikan pendapatan atau tingkat pengembalian saham kepada pemegang saham.

2.4. Economic Value Added

Seorang ahli bernama Stern Stewart menyatakan *Economic Value Added* (EVA) lebih erat kaitannya dengan tingkat pengembalian saham, nilai perusahaan serta mampu mengalahkan laba dalam kaitannya dengan tingkat pengembalian dan nilai perusahaan tersebut. Sehingga EVA mempengaruhi besarnya tingkat pengembalian yang diperoleh investor dan nilai perusahaan. EVA adalah laba ekonomis yang dihasilkan perusahaan setelah dikurangi dengan seluruh biaya modal. Dalam konsep EVA, biaya modal dijadikan sebagai komponen biaya dalam perhitungan keuntungan. Sebuah perusahaan dikatakan berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis jika mampu menanggung biaya operasional dan biaya modal perusahaan. EVA dapat diformulasikan dengan menggunakan rumus, yaitu (Suripto, 2015):

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{capital charges}$$

Atau

$$EVA = NOPAT - (WACC \times \textit{invested capital})$$

Biaya modal erat kaitannya dengan tingkat keuntungan yang diharapkan oleh investor dan perusahaan. Dari sudut pandang investor, tingkat keuntungan yang diharapkan sama halnya dengan risiko dari aset yang dimiliki. Sedangkan dari sisi perusahaan, tingkat keuntungan yang diharapkan berupa biaya modal yang dikeluarkan untuk memperoleh dana. Tentunya EVA dipengaruhi oleh jumlah modal perusahaan baik berupa modal sendiri maupun berasal dari utang. Sehingga dapat diketahui kemampuan perusahaan dalam mengelola dana terkait masing-masing sumber pendanaan. Modal sendiri dan utang akan membentuk struktur modal perusahaan sehingga manajer keuangan harus mampu meminimalisir biaya modal dan memaksimalkan keuntungan perusahaan. Namun, hingga saat ini belum ada rumus baku mengenai struktur modal yang optimal menjanjikan keuntungan bagi perusahaan.

(Nakhaei, H., & Hamid, 2013) mendefinisikan *Economic Value Added* sebagai metode penting untuk mengukur nilai ekonomi bisnis setelah mempertimbangkan biaya modal termasuk biaya utang dan biaya ekuitas. Dengan demikian, EVA diharapkan mampu mendorong manajer dalam mengoptimalkan penggunaan sumber daya untuk bisnis. EVA juga menyediakan investasi untuk memilih opsi berisiko rendah untuk mengevaluasi nilai perusahaan.

Menurut (Brigham, E.F., & Houston, 2015) *Economic Value Added* merupakan perkiraan laba ekonomi sebenarnya dari bisnis untuk tahun tertentu dan seringkali berbeda dengan laba bersih akuntansi. Alasan utama untuk perbedaan ini adalah bahwa meskipun pendapatan akuntansi memperhitungkan biaya utang (biaya bunga perusahaan), namun pendapatan akuntansi tidak mengurangi biaya modal ekuitas. Sebaliknya, EVA memperhitungkan total biaya dolar dari semua modal yang mencakup biaya utang dan modal ekuitas.

Menurut (Sunardi, 2020) *Economic Value Added* atau nilai tambah ekonomi adalah perbedaan laba usaha setelah pajak (NOPAT) dan beban modal untuk

periode tersebut (yaitu, produk dari biaya modal perusahaan dan modal yang diinvestasikan pada awal periode).

Berdasarkan definisi diatas dapat diambil kesimpulan *Economic Value Added* merupakan metode pengukuran kinerja keuangan yang digunakan untuk mengetahui sejauh mana usaha perusahaan dalam menciptakan nilai tambah perusahaan. EVA diperoleh dari selisih laba bersih operasional dengan seluruh biaya modal perusahaan. EVA juga dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan manajemen, seperti keputusan pendanaan dan kegiatan operasional perusahaan. Sehingga perusahaan mampu menggunakan biaya modal dengan baik untuk menunjang kegiatan perusahaan.

2.5. Kepemilikan Manajerial (*Managerial Ownership*)

Manajer mempunyai kecenderungan untuk menggunakan sumber daya yang tinggi bukan atas dasar maksimalisasi nilai perusahaan melainkan untuk kepentingan opportunistik mereka. Hal ini dapat dilihat melalui pemilihan proyek-proyek berisiko tinggi. Hal ini menyebabkan meningkatnya beban bunga perusahaan sehingga risiko kebangkrutan semakin tinggi yang berdampak pada biaya agensi hutang semakin tinggi. Peningkatan biaya keagenan tersebut akan berpengaruh pada penurunan nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial adalah persentase kepemilikan saham oleh pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (direktur dan komisaris), (Wahidahwati, 2001). Dengan adanya kepemilikan manajerial akan mensejajarkan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, sehingga manajer akan merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil dengan benar dan merasakan kerugian apabila keputusan yang diambil salah terutama keputusan mengenai penggunaan sumber daya. Dengan demikian manajer ikut memiliki perusahaan sehingga manajer tidak mungkin bertindak opportunistik lagi karena mereka akan menanggung konsekuensinya dan akan semakin hati-hati dalam menggunakan hutang dan berusaha meminimumkan biaya keagenan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Dengan kata lain

kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh negatif dengan penciptaan nilai bagi pemegang saham.

2.6. Kepemilikan Institusional (*Institutional Ownership*)

Kepemilikan institusional merupakan persentase kepemilikan saham oleh investor institusional seperti perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi maupun kepemilikan lembaga dan perusahaan lain. Adanya kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja perusahaan. Hal ini berarti semakin besar persentase saham yang dimiliki oleh investor institusional akan menyebabkan usaha monitoring menjadi semakin efektif karena dapat mengendalikan perilaku oportunistik yang dilakukan oleh para manajer. Tindakan monitoring tersebut akan mengurangi biaya keagenan karena memungkinkan perusahaan mendapatkan value setinggi-tingginya bagi perusahaan terutama pemegang saham. Semakin besar prosentase saham yang dimiliki oleh *institutional investors* akan menyebabkan monitoring menjadi semakin efektif, melalui pengendalian perilaku *opportunistik* para manajer (Bathala, dalam (Wahidahwati, 2001)).

2.7. Hasil Penelitian yang Relevan

Tabel 2.1

Hasil Penelitian yang Relevan

No	Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1	(Martias, 2020)	Analisa Pengaruh Economic Value Added, Return on Asset dan Return on Equity Terhadap Market Value Added Perusahaan	Dependen: MVA Independen: EVA ROA ROE	Metode Deskriptif Kuantitatif	1.EVA berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap MVA

		Saham Teraktif di Bursa Efek Indonesia			2.ROA berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap MVA 3.ROE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap MVA.
2	(Chelsea & Salim, 2020)	Pengaruh Economic Value Added, Return on Equity dan Earning Per Share Terhadap Market Value Added Pada Perusahaan Jasa Subsektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018	Dependen: MVA Independen: EVA ROE EPS	Metode Deskriptif Kuantitatif	1.EVA berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap MVA 2.ROE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap MVA 3.EPS berpengaruh positif

					dan signifikan terhadap MVA
3	(Putri & Tumewu, 2019)	Analisa Pengaruh Economic Value Added dan Return on Asset Terhadap Market Value Added Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Dependen: MVA Independen: EVA ROA	Metode Deskriptif Kuantitatif	1.EVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap MVA 2.ROA berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap MVA
4	(Mizan, 2018)	Pengaruh Pengukuran Return on Asset, Return on Equity, Earning Per Share dan Economic Value Added Terhadap Market Value Added	Dependen: MVA Independen: ROA ROE EPS EVA	Metode Deskriptif Kuantitatif	1.ROA berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap MVA 2.ROE berpengaruh positif dan tidak signifikan

					terhadap MVA 3.EPS berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap MVA 4.EVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap MVA
5	(Sitorus & Pangestuti, 2016)	Analisis Pengaruh ROE, ROA, EPS, DPS, DOL dan DFL Terhadap Market Value Added Pada Industri Manufaktur di BEI Tahun 2011-2014	Dependen: MVA Independen: ROE ROA EPS DPS DOL DFL	Metode Deskriptif Kuantitatif	1.ROE berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap MVA 2.ROA berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap MVA

					<p>3.EPS berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap MVA</p> <p>4.DPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap MVA</p> <p>5.DOL berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap MVA</p> <p>6.DFL berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap MVA</p>
6	(Supriani, Dina & Pernama	Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan	Dependen: MVA	Metode Deskriptif Kuantitatif	1.EVA berpengaruh

	sari, 2021)	Kinerja Perusahaan Terhadap Market Value Added (MVA)	Independen: EVA ROA DER		h terhadap MVA 2.ROA berpengaru h terhadap MVA 3.DER berpengaru h terhadap MVA
7	(Rahma wati, Meuthia & Yunita, 2018)	Analisis Pengaruh EVA, ROA, dan ROE terhadap MVA pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2015	Dependen: MVA Independen: EVA ROA ROE	Metode Deskriptif Kuantitatif	1.EVA tidak berpengaru h terhadap MVA 2.ROA tidak berpengaru h signifikan terhadap MVA 3.ROE berpengaru h positif dan signifikan terhadap MVA

8	(Sofyan, Willy Wigia & Naomi, 2020)	Pengaruh EVA, OSS, dan COO terhadap MVA pada Perusahaan Otomotif di BEI	<p>Dependen: MVA</p> <p>Independen: EVA OSS COO</p>	<p>Metode Deskriptif Kuantitatif</p>	<p>1.EVA tidak berpengaruh signifikan terhadap MVA</p> <p>2.OSS dapat berpengaruh signifikan terhadap MVA</p> <p>3.COO tidak berpengaruh signifikan terhadap MVA</p>
9	(Wati, 2021)	Pengaruh Good Corporate Governance dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	<p>Dependen: Kinerja Keuangan (MVA)</p> <p>Independen: Kepemilikan Institusional</p>	<p>Metode Deskriptif Kuantatif</p>	<p>Uji F menunjukkan Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Proporsi</p>

			Kepemilikan Manajerial Proporsi Dewan Komisaris Independen Komite Audit Leverage		Dewan Komisaris Independen, Komite Audit, Leverage berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.
10	(Salbiah, & Asmara, 2012)	Pengaruh Economic Value Added Terhadap Market Value Added Pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia	Dependen: MVA Independen: EVA	Metode Deskriptif Kuantitatif	1.EVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap MVA
11	(Alsoboa, 2017)	The Influence of Economic Value Added and Return on Asset on Created Shareholders Value: A	Dependen: MVA Independen: EVA ROA	Metode Deskriptif Kuantitatif	1.EVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap MVA

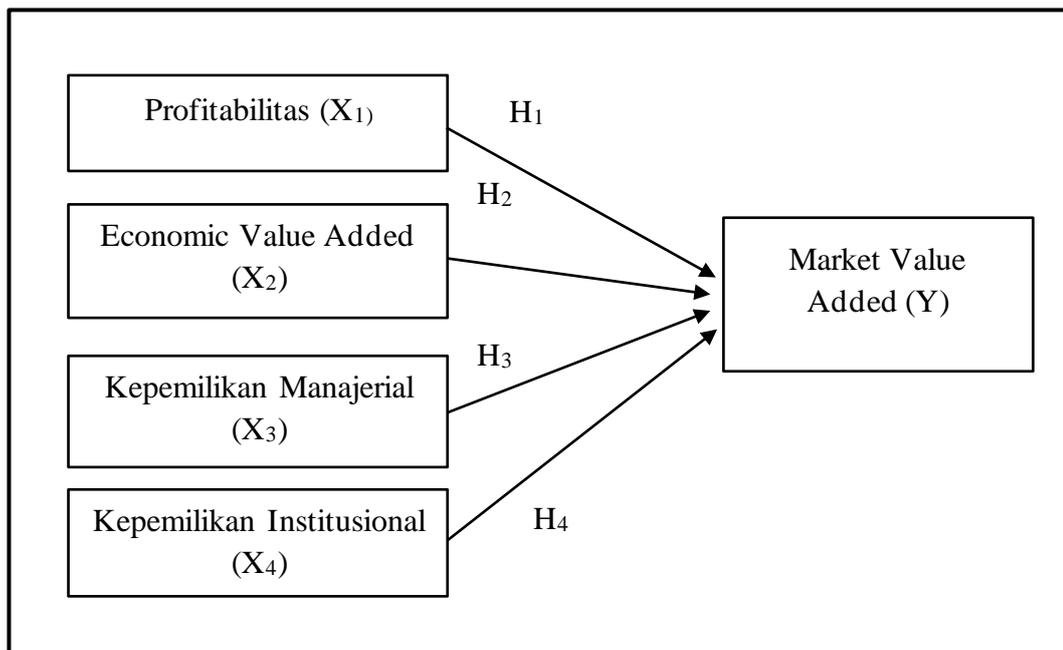
		Comparative Study in Jordanian Public Industrial Firms			2.ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap MVA
12	(Akgun et al., 2018)	The Impact of Profitability on Market Value Added: Evidence From Turkish Informatics and Technology Firms	Dependen: MVA Independen: EVA ROA ROE	Metode Deskriptif Kuantitatif	1.EVA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap MVA 2.ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap MVA 3.ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap MVA

2.8. Kerangka Berpikir

Dalam penelitian ini, peneliti ingin meneliti terkait pengaruh *profitabilitas*, *economic value added*, *kepemilikan manajerial*, dan *kepemilikan institusional* terhadap market value added pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks lq45 periode 2016-2020. Sehingga dengan pengaruh tersebut, kerangka berpikir dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 2.1

Kerangka Berpikir



2.9. Hipotesis

2.9.1. Pengaruh Return on Equity terhadap Market Value Added

Teori sinyal yang dikembangkan oleh Spence, (1978) menjelaskan bagaimana perusahaan mempunyai keharusan untuk memberikan suatu sinyal positif atau negatif terhadap kelangsungan suatu usaha yang sangat berguna bagi pemegang saham dengan cara menyajikan suatu bentuk laporan keuangan kepada

investor sehingga dapat menjadi suatu informasi kepada para investor akan apa yang terjadi di masa yang akan datang.

Sinyal informasi yang dapat diterima oleh *stakeholder* dapat berupa data tingkat pengembalian ROE yang tercatat dalam laporan keuangan. *Return on Equity* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari nilai investasi pemegang saham. Semakin tinggi ROE berarti semakin bagus kinerja keuangan perusahaan. Investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya karena percaya terdapat tingkat pengembalian yang tinggi atas modal yang mereka tanamkan, sehingga akan mendorong terjadinya peningkatan permintaan saham sekaligus terciptanya nilai pasar perusahaan. ROE dianggap penting karena menggambarkan tingkat pengembalian atas investasi pada suatu perusahaan.

Semakin tinggi tingkat pengembalian yang akan diberikan perusahaan maka investor tertarik untuk berinvestasi pada saham perusahaan tersebut. Akibatnya, permintaan saham perusahaan akan semakin banyak sehingga mempengaruhi harga saham. Semakin banyak lembar saham yang diminta jika tidak diimbangi dengan penawaran yang seimbang akan membuat harga saham menjadi meningkat maka tingkat pengembalian yang dapat diperoleh para investor juga akan semakin besar. Secara tidak langsung akan meningkatkan kekayaan penanam modal (Hidajat, 2018).

Semakin tinggi nilai ROE, maka penilaian kinerja perusahaan semakin baik. Hal ini sesuai dengan *signalling theory* bahwa informasi yang diterima oleh pelaku pasar merupakan sinyal yang nantinya akan diinterpretasi sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*) bagi investor. Nilai ROE yang tinggi menandakan kinerja perusahaan yang memuaskan sehingga menyebabkan harga saham perusahaan semakin tinggi. Meningkatnya harga saham perusahaan tentu akan memberikan sinyal positif kepada investor sehingga ROE yang meningkat akan mempengaruhi peningkatan terhadap MVA.

Teori sinyal menyimpulkan bahwasannya perusahaan yang profitabilitasnya tinggi akan memberi sinyal positif dengan melakukan pembayaran dividen.

Sehingga *Return on Equity* berpengaruh terhadap *Market Value Added*. Penelitian (Akgun et al., 2018), dan (Rahmawati, Meuthia & Yunita, 2018) menunjukkan bahwa *Return on Equity* berpengaruh positif terhadap *Market Value Added* sehingga peneliti menduga:

$H_1 = \text{Return on Equity}$ berpengaruh positif terhadap *Market Value Added*

2.9.2. Pengaruh Economic Value Added Terhadap Market Value Added

Economic Value Added menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah ekonomi. Dimana tujuan investor melakukan investasi di pasar modal yaitu untuk memperoleh tingkat pengembalian atas modal yang diinvestasikan. Ketika EVA bernilai positif berarti perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal karena menghasilkan tingkat pengembalian melebihi biaya modal. Sebaliknya, ketika EVA bernilai negatif berarti perusahaan belum berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal karena tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih rendah dari pada biaya modal.

Variabel ini sesuai dengan teori sinyal yang pihak investor perlu mengetahui suatu sinyal informasi terhadap perkembangan suatu perusahaan di masa yang akan datang. *Economic value added* yang disajikan pihak manajemen terhadap investor tentu sangat berguna sebagai suatu sinyal informasi untuk mengetahui nilai saham perusahaan akan meningkat ketika perusahaan juga mempunyai *market value* yang baik (Puspitawati dan Supardi, 2008). Semakin tinggi nilai EVA tentu akan menunjang kinerja suatu perusahaan yang secara otomatis akan menarik minat investor.

Selain itu, EVA membantu para manajer dalam pengambilan keputusan, yaitu untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham dan nilai perusahaan dalam menghasilkan laba dimasa yang akan datang, baik melebihi maupun nilai minimum dari tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor. Dengan kata lain, peningkatan EVA akan meningkatkan nilai pasar perusahaan, setiap kali

terjadi peningkatan EVA berarti perusahaan mampu menghasilkan keuntungan dan dapat menambah nilai bagi pemegang saham (investor) (Nugroho, 2018).

Penjelasan di atas dapat menunjukkan bahwasanya Economic Value Added berpengaruh terhadap Market Value Added. Pernyataan ini didukung oleh penelitian (Salbiah, & Asmara, 2012), (Mizan, 2018), (Putri & Tumewu, 2019), (Supriani, Dina & Pernamasari, 2021) dan (Alsoboa, 2017) yang menunjukkan hasil bahwa *Economic Value Added* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Market Value Added*. Sehingga peneliti menduga bahwa:

$H_2 = \text{Economic Value Added}$ berpengaruh positif terhadap *Market Value Added*

2.9.3. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Market Value Added

Variabel ownership structure dalam hal ini adalah kepemilikan manajerial yang merupakan para pemegang saham sebagai pemilik perusahaan yang secara aktif ikut andil ketika pengambilan keputusan. Variabel ini dapat diturunkan dari *agency theory* dimana masing-masing pihak mempunyai kepentingan berbeda yang memicu terjadinya asimetri informasi. Manajemen perusahaan yang mempunyai kepemilikan saham terhadap perusahaan tentu akan aktif ikut andil dalam pengambilan keputusan perusahaan yang sekiranya dapat menguntungkan pihak manajemen. Hal tersebut tentu akan memunculkan suatu masalah keagenan yang dimana *principal* menunjuk agen yang tidak bekerja sesuai tujuan pihak principal tetapi bekerja atas dasar kepentingan salah satu pihak (Sani & Irawan, 2020).

Manajemen perusahaan yang mempunyai kepemilikan saham tentu akan berusaha sebaik mungkin untuk lebih bekerja lebih keras untuk meningkatkan nilai perusahaan yang secara otomatis pihak manajemen akan mendapatkan pembagian deviden yang besar. Hal tersebut diharapkan akan disambut baik oleh pihak investor karena pihak manajemen berusaha mewujudkan kepentingan pemegang saham yang pihak manajemen sendiri ada di dalamnya. Market value added suatu perusahaan tentu semakin meningkat seiring dengan kinerja manajemen yang baik dan diharapkan adanya tujuan yang sama antara pihak prinsipal dan agen dapat

meminimalisir asimetri informasi dan kepentingan yang berbeda di antara kedua pihak.

Penjelasan tersebut menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap *market value added*. Penelitian Wati, (2021) dan Fahdiansyah, (2018) juga menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap *market value added* sehingga peneliti menduga:

H₃ = kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap *market value added*

2.9.4. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Market Value Added

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain. Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Monitoring tersebut tentunya akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham, pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal. (Adriani, 2011)

Teori agensi dapat menjelaskan bagaimana hubungan yang dijalin antara pemilik dan manajemen perusahaan dan bagaimana dampak terhadap kinerja suatu perusahaan jika adanya pemisahan kepentingan antara manajemen dan pemilik perusahaan yang menyebabkan timbulnya konflik keagenan. Principal dalam hal ini adalah investor berharap dan menginginkan bertambahnya kekayaan atas pembagian deviden yang sudah di tanamkan pada perusahaan, sebaliknya pihak manajemen mementingkan bagaimana dapat mensejahterakan pihak manajemen. Investor lebih tertarik untuk memaksimalkan return dan harga saham dari apa yang sudah diinvestasikan, tetapi manajemen menginginkan hasil kompensasi yang maksimum. (Dewi & Abundanti, 2019)

Kontrak yang sudah disepakati antara pihak *agent* dan *principal* diharapkan dapat meminimalisir konflik kepentingan antara kedua pihak. Kesepakatan tersebut

tentu akan memunculkan hubungan yang positif bagi para manajer dan dapat memaksimalkan kinerja perusahaan sehingga market value perusahaan juga akan meningkat.

Penjelasan demikian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *Market Value Added*. Pernyataan ini didukung oleh penelitian (Sofyan, Willy Wigia & Naomi, 2020), dan (Wati, 2021) yang menemukan hasil bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap *Market Value Added* sehingga peneliti menduga:

H₄ = Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap *Market Value Added*

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Waktu dan Wilayah Penelitian

Waktu yang digunakan dalam penyusunan penelitian hingga terlaksananya penelitian ini yakni pada bulan Januari 2022 sampai selesai. Wilayah yang digunakan dalam penelitian ini yaitu di perusahaan indeks LQ45 melalui media internet dengan situs www.idx.co.id dan *website* masing-masing perusahaan.

3.2. Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah metode penelitian yang didasarkan pada filsafat positifisme yang digunakan untuk meneliti suatu populasi atau sampel tertentu dimana pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, data berupa angka-angka dan analisis data bersifat kuantitatif/statistik, yang bertujuan untuk menggambarkan dan menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2017). Dimana penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Profitabilitas, Economic Value Added, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional* terhadap *Market Value Added* pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 periode 2016-2020.

3.3. Populasi, Sampel, Teknik Pengambilan Sampel

3.3.1. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari objek/subyek yang memiliki kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2017). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 periode 2016-2020 yang berjumlah 29 perusahaan.

3.3.2. Sampel

Sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Apa yang dipelajari dari sampel kesimpulannya akan dapat diberlakukan untuk populasi (Sugiyono, 2017). Sampel dalam penelitian ini diperoleh 20 perusahaan selama periode 2016-2020.

3.3.3. Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *nonprobability sampling* dengan metode *purposive sampling*. Purposive sampling adalah teknik yang menggunakan pertimbangan tertentu dalam penentuan sampel (Sugiyono, 2017). Adapun pertimbangan penentuan sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang konsisten terdaftar dalam indeks LQ45 selama periode 2016-2020.
2. Perusahaan yang tidak melakukan aksi korporasi, seperti: pemecahan saham (*stock split*) dan penggabungan saham (*reverse split*) selama periode 2016-2020.
3. Perusahaan yang membagikan laba bersih selama periode 2016-2020.
4. Perusahaan yang membagikan laporan keuangan tahunan dinyatakan dalam rupiah selama periode 2016-2020.

Berdasarkan pertimbangan penentuan sampel maka kriteria pemilihan sampel dapat digambarkan pada tabel berikut ini:

Tabel 3.1

Kriteria Pemilihan Sampel

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan yang konsisten terdaftar dalam indeks LQ45 selama periode 2016-2020	29
2	Perusahaan yang melakukan aksi korporasi berupa <i>stock split</i> selama periode 2016-2020	(4)

3	Perusahaan yang melakukan aksi korporasi berupa <i>reserve split</i> selama periode 2016-2020	(0)
4	Perusahaan yang tidak membagikan laba bersih selama periode 2016-2020.	(3)
5	Perusahaan yang tidak membagikan laporan keuangan tahunan dinyatakan dalam rupiah selama periode 2016-2020	(2)
	Jumlah Sampel	20
	Jumlah data yang akan diolah= 20x 5 periode penelitian	100

Sumber: idx.co.id (data diolah)

Berikut disajikan daftar 20 perusahaan yang digunakan sebagai sampel pada penelitian ini:

Tabel 3.2

Daftar Nama Perusahaan Sampel

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	Tanggal IPO
1	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	03/10/1994
2	ANTM	Aneka Tambang Tbk.	27/11/1997
3	ASII	Astra Internasional Tbk.	04/04/1990
4	BBCA	Bank Central Asia Tbk.	31/05/2000
5	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	25/11/1996
6	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	10/11/2003
7	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	17/12/2009
8	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk	06/06/2008
9	GGRM	Gudang Garam Tbk	17/07/1990
10	HMSP	H.M. Sampoerna Tbk	15/08/1990
11	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	14/07/1994
12	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	05/12/1989
13	KLBF	Kalbe Farma Tbk	30/07/1991
14	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk	13/06/2007
15	PTPP	PP (Persero) Tbk	09/02/2010
16	SCMA	Surya Citra Media Tbk	16/07/2002
17	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk	08/07/1991
18	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	14/11/1995
19	UNTR	United Tractors Tbk	19/10/1989

3.4. Data dan Sumber Data

Jenis dan sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Menurut (Sugiyono, 2017) sumber sekunder merupakan sumber yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya lewat orang lain atau lewat dokumen.

Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 yang diunduh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id dan *website* masing-masing perusahaan.

3.5. Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi. Dokumentasi menurut (Sugiyono, 2017) adalah catatan peristiwa yang sudah berlalu berbentuk tulisan, gambar atau karya-karya monumental dari seseorang.

Pengumpulan data menggunakan media internet dengan cara mengunduh melalui situs www.idx.co.id dan *financial statement* masing-masing perusahaan untuk memperoleh data mengenai laporan keuangan yang digunakan dalam penelitian ini.

3.6. Variabel Penelitian

Variabel adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga mendapatkan informasi mengenai hal tersebut dan kemudian bisa ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2017). Dalam penelitian ini menggunakan dua jenis variabel, antara lain:

1. Variabel Independen

Menurut (Sugiyono, 2017), variabel independen merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab timbulnya variabel terkait.

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *profitabilitas* (X_1), *economic value added* (X_2), *kepemilikan manajerial* (X_3), dan *kepemilikan institusional* (X_4).

2. Variabel Dependen

Menurut (Sugiyono, 2017), variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *market value added* (Y).

3.7. Definisi Operasional Variabel

Untuk menjelaskan variabel dalam penelitian ini, maka diperlukan definisi operasional variabel sebagai upaya pemahaman dalam penelitian. Definisi operasional masing-masing variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Variabel Independen (X) yaitu variabel yang nilainya tidak bergantung pada variabel lain. Variabel independen dalam penelitian ini terdiri dari:

a. Profitabilitas (X_1)

Dimana pada profitabilitas dalam penelitian ini diwakilkan *Return on Equity*.

1) *Return on Equity*

Return on Equity merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Menurut (Kasmir, 2018) *Return on Equity* dapat dihitung dengan menggunakan rumus, yaitu:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total ekuitas}}$$

b. *Economic Value Added* (X_2)

Economic Value Added merupakan laba ekonomis yang dihasilkan perusahaan setelah semua biaya modal dikurangkan. Dalam konsep *Economic Value Added*, biaya modal dijadikan sebagai komponen biaya dalam perhitungan profit. Perusahaan mempunyai nilai tambah

ekonomis (*economic profit*) apabila semua biaya operasional dan biaya modal dapat dipenuhi. Menurut (Suripto, 2015) EVA dapat dihitung dengan menggunakan rumus, yaitu :

$$EVA = NOPAT - \textit{capital charges}$$

Atau

$$EVA = NOPAT - (WACC \times \textit{invested capital})$$

Menurut (Mizan, 2018) langkah-langkah dalam menghitung Economic Value Added (EVA) adalah sebagai berikut :

- 1) Menghitung *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT)

$$NOPAT = \text{Laba bersih sebelum pajak} - \text{pajak}$$

- 2) Menghitung *Invested Capital*

$$\textit{Invested Capital} = \text{Total utang dan ekuitas} - \text{utang jangka pendek}$$

- 3) Menghitung WACC (*Weighted Average Cost of Capital*)

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

Keterangan :

$$\textit{Tingkat Modal (D)} = \frac{\textit{Total utang}}{\textit{Total utang dan ekuitas}} \times 100\%$$

$$\textit{Cost of Debt (rd)} = \frac{\textit{Beban bunga}}{\textit{Total utang}} \times 100\%$$

$$\textit{Tingkat Modal dan Ekuitas (E)} = \frac{\textit{Total ekuitas}}{\textit{Total utang dan ekuitas}} \times 100\%$$

$$\textit{Cost of Equity (re)} = \frac{\textit{Laba bersih setelah pajak}}{\textit{Total ekuitas}} \times 100\%$$

$$\textit{Tingkat Pajak (T)} = \frac{\textit{Beban pajak}}{\textit{Laba bersih sebelum pajak}} \times 100\%$$

- 4) Menghitung *Capital Charges*

$$\textit{Capital Charges} = WACC \times \textit{invested capital}$$

- 5) Menghitung *Economic Value Added* (EVA)

$$EVA = NOPAT - \textit{capital charges}$$

Atau

$$EVA = NOPAT - (WACC \times \textit{invested capital})$$

c. *Kepemilikan Manajerial (X₃)*

Kepemilikan manajerial adalah jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan. Skala yang digunakan dalam perhitungan jumlah kepemilikan manajerial adalah skala rasio. Kepemilikan Manajerial (*Managerial Ownership*) dapat dihitung dengan menggunakan rumus, yaitu:

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\Sigma \text{saham manajerial}}{\Sigma \text{saham beredar}} \times 100\%$$

d. *Kepemilikan Institusional (X₄)*

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan oleh institusi keuangan seperti perusahaan asuransi, bank, dana pensiun, dan investmen banking. Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif sehingga dapat mengurangi manajemen laba. Kepemilikan Institusional (*Institusional Ownership*) dapat dihitung dengan menggunakan rumus, yaitu:

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\Sigma \text{saham institusional}}{\Sigma \text{saham beredar}} \times 100\%$$

2. Variabel Dependen (Y) yaitu variabel yang nilainya tidak bergantung pada variabel lain. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Market Value Added*.

Market Value Added merupakan selisih antara nilai pasar ekuitas perusahaan dan nilai buku seperti yang ditunjukkan pada neraca, dengan nilai pasar ditemukan dengan mengalikan harga saham dengan jumlah saham yang beredar. Menurut (Brigham, E.F., & Houston, 2015) *Market Value Added* dapat dihitung dengan menggunakan rumus, yaitu:

$$\text{MVA} = \text{Nilai pasar dari saham} - \text{Ekuitas modal yang diberikan pemegang saham}$$

atau

$$\text{MVA} = (\text{Harga saham} \times \text{jumlah saham yang beredar}) - \text{total ekuitas saham biasa}$$

Tabel 3.3

Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi Variabel	Parameter	Skala Ukur
<i>Return on Equity (ROE)</i>	<i>Return on Equity</i> merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya laba yang diperoleh dari penggunaan modal sendiri perusahaan.	$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total ekuitas}}$	Rasio
<i>Economic Value Added (EVA)</i>	<i>Economic Value Added</i> merupakan salah satu rasio penilaian yang menggambarkan seberapa besar laba ekonomis yang diperoleh	$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{capital charges}$ atau $\text{EVA} = \text{NOPAT} - (\text{WACC} \times \text{invested capital})$	Rasio

	setelah dikurangi biaya modal perusahaan.		
<i>Kepemilikan Manajerial (Managerial Ownership)</i>	Perbandingan jumlah pemegang saham pihak manajemen dengan jumlah saham yang beredar	$\frac{\Sigma \text{ saham manajerial}}{\Sigma \text{ saham beredar}} \times 100\%$	Rasio
<i>Kepemilikan Institusional (Institusional Ownership)</i>	Perbandingan jumlah pemegang saham pihak institusional dengan jumlah saham yang beredar	$\frac{\Sigma \text{ saham institusional}}{\Sigma \text{ saham beredar}} \times 100\%$	Rasio
<i>Market Value Added (MVA)</i>	<i>Market Value Added</i> merupakan rasio penilaian atas kinerja keuangan suatu perusahaan	MVA = Nilai pasar dari saham – Ekuitas modal yang diberikan oleh pemegang saham atau	Rasio

	yang dapat diukur dari selisih nilai pasar dengan nilai buku perusahaan.	MVA = (Harga saham x Jumlah saham yang beredar) total ekuitas saham biasa	
--	--	---	--

3.8. Teknik Analisis Data

3.8.1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah suatu metode analisis dimana data diklarifikasikan, dikelompokkan, dianalisis, dan diintrepresentasikan secara objektif sehingga memberikan gambaran mengenai objek yang dibahas. Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan data atau membuat ringkasan data dalam analisis data (Sumanto, 2014).

3.8.2. Analisis Regresi Data Panel

Analisis dalam penelitian ini menggunakan analisis data panel untuk menguji keempat hipotesis yang diajukan dalam penelitian. Masing-masing hipotesis akan dianalisis menggunakan software Eviews untuk menguji hubungan antar variabel. Model regresi data panel menggunakan data *cross section* dan *time series*, maka dari itu dapat dilihat persamaan dari penelitian ini, yaitu:

$$MVA_{it} = \alpha + \beta_1 ROE_{it} + \beta_2 EVA_{it} + \beta_3 KM_{it} + \beta_4 KI_{it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

MVA_{it} : Market Value Added dari perusahaan i pada periode t

α : konstanta

β : Koefisien regresi masing-masing variabel independen

ROE_{it} : Profitabilitas dari perusahaan i pada periode t

EVA_{it} : Economic Value Added dari perusahaan i pada periode t

KM_{it} : Kepemilikan Manajerial dari perusahaan i pada periode t

KI_{it} : Kepemilikan Instiusional dari perusahaan i pada periode t

ε : error term

3.8.3. Struktur Umum Model

1. *Pooled Least Square (Common Effect Model)*

Common Effect Model atau model *Pooled Least Square* adalah model estimasi yang menggabungkan data *time series* dan data *cross section* dengan menggunakan pendekatan OLS (*Ordinary Least Square*) untuk mengestimasi parameternya. Dalam pendekatan ini tidak memperhatikan dimensi individu maupun waktu sehingga perilaku data antar perusahaan diasumsikan sama dalam berbagai kurun waktu. Pada dasarnya model *Common Effect* sama seperti OLS dengan meminimumkan jumlah kuadrat, tetapi data yang digunakan bukan data *time series* atau data *cross section* saja melainkan data panel yang diterapkan dalam bentuk *pooled*. Bentuk untuk model *Ordinary Least Square* adalah:

$$Y_{it} = b_0 + b_1X_{it} + b_2X_{it} + \varepsilon_{it} \text{ untuk } i = 1, 2, \dots, n \text{ dan } t = 1, 2, \dots, t$$

2. *Fixed Effect Model*

Teknik model *Fixed Effect* adalah teknik mengestimasi data panel dengan menggunakan variabel *dummy* untuk menangkap adanya perbedaan intersep. Pengertian *Fixed Effect* ini didasarkan adanya perbedaan intersep antara perusahaan namun intersepanya sama antar waktu (*time in variant*). Disamping itu, model ini juga mengasumsikan bahwa koefisien regresi (*slope*) tetap antar perusahaan dan antar waktu. Pendekatan dengan variabel *dummy* ini dikenal dengan istilah *Fixed Effect Model* atau *Least Square Dummy Variable (LSDV)* atau disebut juga *Covariance Model*. Persamaan pada estimasi dengan menggunakan *Fixed Effect Model* dapat ditulis dalam bentuk sebagai berikut:

$$Y_{it} = b_0 + b_1 X_{it} + b_2 X_{it} + b_3 D_{1t} + b_4 D_{2t} + \dots + \varepsilon_{it}$$

Keterangan :

$i : 1, 2, \dots, n$

$t : 1, 2, \dots, t$

$D : dummy$

3. *Random Effect Model*

Random Effect Model adalah model estimasi regresi panel dengan asumsi koefisien slope konstan dan intersep berbeda antara individu dan antar waktu (*Random Effect*). Adanya variabel *dummy* dalam *Fixed Effect Model* bertujuan untuk mewakili ketidaktahuan tentang model yang sebenarnya. Namun, ini juga membawa konsekuensi berkurangnya derajat kebebasan (*degree of freedom*) yang pada akhirnya mengurangi efisiensi parameter. Masalah ini bisa diatasi dengan menggunakan variabel gangguan (*error terms*) yang dikenal dengan metode *Random Effect*. Model ini akan mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Model yang tepat digunakan untuk mengestimasi *Random Effect* adalah *Generalized Least Square* (GLS) sebagai estimatornya karena dapat meningkatkan efisiensi dari *least square*. Bentuk umum untuk *Random Effect* adalah:

$$Y_{it} = \alpha_1 + b_j X_{it} + \varepsilon_{it} \text{ dengan } \varepsilon_{it} = u_i + v_t + w_{it}$$

Dimana :

$U_i \sim N(0, \delta u^2)$: komponen *cross section* error

$v_t \sim N(0, \delta v^2)$: komponen *time series* error

$w_{it} \sim N(0, \delta w^2)$: komponen error kombinasi

3.8.4. Pemilihan Model Estimasi

1. Uji Chow

Uji Chow ialah pengujian untuk menentukan *Fixed Effect Model* atau *Common Effect Model* yang lebih tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Hipotesis dalam uji chow adalah:

$$H_0 = \textit{Common Effect Model}$$

$$H_a = \textit{Fixed Effect Model}$$

Dasar penolakan terhadap hipotesis diatas adalah dengan membandingkan perhitungan F statistik dengan F tabel. Perbandingan dipakai apabila hasil F hitung lebih besar ($>$) dari F tabel, maka H_0 ditolak yang berarti model yang lebih tepat digunakan adalah *Fixed Effect Model*. Begitupun sebaliknya, jika F hitung lebih kecil ($<$) dari F tabel, maka H_0 diterima dan model yang lebih tepat digunakan adalah *Common Effect Model*.

2. Uji Hausman

Hausman test adalah pengujian statistik untuk memilih apakah *Fixed Effect Model* atau *Random Effect Model* yang lebih tepat digunakan dalam regresi data panel. Uji ini dikembangkan oleh Hausman dengan didasarkan pada ide bahwa LSDV dalam model *Fixed Effect* dan GLS adalah efisien sedangkan model OLS adalah tidak efisien, dilain pihak alternatifnya metode OLS efisien dan GLS tidak efisien. Dikarenakan uji hipotesis nulnya adalah hasil estimasi keduanya tidak berbeda sehingga Uji Hausman bisa dilakukan berdasarkan perbedaan estimasi tersebut. Pengujian dilakukan dengan hipotesis berikut:

$$H_0 = \textit{Random Effect Model}$$

$$H_a = \textit{Fixed Effect Model}$$

Statistik Uji Hausman ini mengikuti distribusi statistik *Chi-Squares* dengan *degree of freedom* sebanyak k. Dimana k adalah jumlah variabel independen. Jika nilai statistik Hausman lebih besar dari nilai kritisnya

maka H_0 ditolak dan model yang tepat adalah model *Fixed Effect*. Sebaliknya jika nilai statistik Hausman lebih kecil dari nilai kritisnya maka model yang tepat adalah model *Random Effect*.

3. Uji Lagrange Multiplier (LM)

Lagrange Multiplier (LM) adalah uji untuk mengetahui apakah *Random Effect Model* atau *Common Effect Model* yang lebih tepat digunakan. Uji signifikansi *Random Effect* ini dikembangkan oleh Breusch Pagan. Metode Breusch Pagan untuk nilai *Random Effect* didasarkan pada nilai residual dari metode OLS. Hipotesis yang digunakan adalah:

H_0 = Model mengikuti *Common Effect*

H_a = Model mengikuti *Random Effect*

Jika hasil dari LM hitung $>$ Chi-Square tabel, maka H_0 diterima.

Jika hasil dari LM hitung $<$ Chi-Square tabel, maka H_a diterima.

Atau dapat dilakukan dengan melihat nilai *cross-section random*. Apabila nilainya berada diatas 0,05 atau tidak signifikan, maka H_0 diterima dan jika berada dibawah 0,05 atau signifikan maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

3.9 Uji Asumsi Klasik

3.9.1 Uji Normalitas Residual

Menurut (Ghozali, 2013) uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Model regresi yang baik ketika memiliki nilai residual yang terdistribusi normal atau mendekati normal. Dalam penelitian ini, untuk menguji normalitas data dilakukan melalui uji statistik parametrik *one-sample Kolmogorov-Smirnov*. Dasar pengambilan keputusan dari *one-sample Kolmogorov-Smirnov* dengan membuat hipotesis yaitu:

H_0 = Data residual berdistribusi normal

H_a = Data residual tidak berdistribusi normal

Pedoman yang digunakan dalam pengambilan keputusan normalitas suatu data adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai signifikansi atau nilai probabilitas $> 0,05$; maka H_0 diterima atau berdistribusi normal.
2. Jika nilai signifikansi atau nilai probabilitas $< 0,05$; maka H_0 ditolak (H_a diterima) atau data tidak berdistribusi normal.

3.9.2 Uji Heteroskedastisitas

Menurut (Ghozali, 2013) uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Cara mendeteksi terjadi atau tidaknya heteroskedastisitas dengan melakukan metode uji Glejser. Uji Glejser dilakukan dengan cara meregresi nilai absolut residual dari model yang diestimasi terhadap variabel-variabel penjelas. Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dilihat dari nilai probabilitas setiap variabel independen. Jika probabilitas $> 0,05$ berarti tidak terjadi heteroskedastisitas, sebaliknya jika probabilitas $< 0,05$ berarti terjadi heteroskedastisitas.

3.9.3 Uji Autokorelasi

Menurut (Ghozali, 2013) uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Untuk data *cross section*, akan diuji apakah terdapat hubungan yang kuat diantara data pertama dengan kedua, data kedua dengan ketiga dan seterusnya. Jika terdapat hubungan yang kuat berarti telah terjadi autokorelasi. Hal ini akan menyebabkan informasi yang diberikan menjadi menyesatkan. Oleh karena itu, perlu tindakan agar tidak terjadi autokorelasi. Pada pengujian autokorelasi, digunakan uji Durbin-

Watson (DW test) untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi pada model regresi. Dasar yang digunakan untuk pengambilan keputusan secara umum adalah sebagai berikut:

H_0 = tidak ada autokorelasi ($r = 0$)

H_a = ada autokorelasi ($r \neq 0$)

3.9.4 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol (Ghozali, 2013). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multokolinearitas dalam model regresi dapat dilakukan dengan cara sebagai berikut:

1. Nilai R^2 yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi empiris sangat tinggi, tetapi secara individual variabel-variabel independen banyak yang tidak signifikan mempengaruhi variabel dependen.
2. Jika antar variabel independen ada korelasi yang cukup tinggi diatas 0,90 merupakan indikasi adanya multikolinearitas. Multikolinearitas dapat disebabkan karena adanya efek kombinasi dua atau lebih variabel independen.
3. Multikolineritas juga dapat dilihat dari *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *Tolerance* (TOL). Apabila nilai VIF tidak lebih dari 10 dan TOL tidak kurang dari 0,10 maka tidak terdapat multikolinearitas pada data tersebut. Sedangkan apabila nilai $VIF \geq 10$ dan nilai $TOL \leq 0,10$ maka dapat dikatakan terdapat multikolinearitas.

3.10 Koefisien Determinasi

Koefisien Determinasi (R^2) pada dasarnya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah diantara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil menggambarkan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel-variabel sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang diperlukan untuk memprediksi variabel-variabel dependen.

3.11 Uji Ketepatan Model

3.11.1. Uji F (Uji Serempak)

Pengujian hipotesis yang dilakukan secara serempak merupakan uji statistik yang bersifat dua arah. Uji serempak dihitung untuk menguji model regresi atas pengaruh seluruh variabel independen secara serempak terhadap variabel dependen. Prosedur uji F dihitung sebagai berikut:

1. $H_0: \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = 0$, artinya secara serempak tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari *Profitabilitas*, *Economic Value Added*, *Kepemilikan Manajerial* dan *Kepemilikan Institusional* terhadap *Market Value Added*.
2. H_a : minimal satu $\beta_1 \neq 0$, artinya terdapat pengaruh yang signifikan secara serempak dari *Profitabilitas*, *Economic Value Added*, *Kepemilikan Manajerial* dan *Kepemilikan Institusional* terhadap *Market Value Added*.

Pengambilan keputusan juga dapat dilakukan dengan membandingkan nilai F_{hitung} dan nilai F_{tabel} berdasarkan kriteria sebagai berikut:

1. H_0 diterima jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ atau $Sig. F > \alpha (0,05)$
2. H_0 ditolak (H_a diterima) jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau $Sig. F < \alpha (0,05)$

3.12 Uji Hipotesis

3.12.1. Uji t (Uji Parsial)

Uji t bertujuan untuk mengetahui seberapa jauh setiap variabel bebas secara parsial mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel terikat (Ghozali, 2013). Uji t ini dilakukan dengan memeriksa nilai signifikan pada tabel koefisien. Adapun hipotesis yang digunakan adalah:

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Market Value Added

$H_0 : \beta_1 < 0$, Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Market Value Added.

$H_a : \beta_1 > 0$, Profitabilitas berpengaruh terhadap Market Value Added.

2. Pengaruh Economic Value Added terhadap Market Value Added

$H_0 : \beta_1 < 0$, Economic Value Added tidak berpengaruh terhadap Market Value Added.

$H_a : \beta_1 > 0$, Economic Value Added berpengaruh terhadap Market Value Added.

3. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Market Value Added

$H_0 : \beta_3 < 0$, Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Market Value Added.

$H_a : \beta_3 > 0$, Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Market Value Added.

4. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Market Value Added

$H_0 : \beta_4 < 0$, Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap Market Value Added.

$H_a : \beta_4 > 0$, Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Market Value Added.

Penerimaan atau penolakan hipotesis dapat dilakukan berdasarkan kriteria sebagai berikut:

1. Jika nilai signifikan $< 0,05$ maka H_0 diterima.
2. Jika nilai signifikan $< 0,05$ maka H_0 ditolak (H_a diterima).

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1. Gambaran Umum Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan mengkaji pengaruh antara *Profitabilitas* (ROE), *Economic Value Added* (EVA), Kepemilikan Manajerial (*Manajerial Ownership*) dan Kepemilikan Institusional (*Institusional Ownership*) sebagai variabel X (independen) dengan *Market Value Added* (MVA) sebagai variabel Y (dependen). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data panel. Data panel merupakan gabungan dari data *time series* dan *cross section*. Total sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebanyak 100 yang diperoleh dari perkalian 20 perusahaan selama 5 periode penelitian.

Data *time series* dalam penelitian ini adalah *Profitabilitas* (ROE), *Economic Value Added* (EVA), Kepemilikan Manajerial (*Manajerial Ownership*) dan Kepemilikan Institusional (*Institusional Ownership*) tahun 2016-2020. Sedangkan data *cross section* dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 yang terdiri dari 20 perusahaan yaitu AKRA (AKR Corporindo Tbk), ANTM (Aneka Tambang Tbk), ASII (Astra Internasional Tbk), BBKA (Bank Central Asia Tbk), BBNI (Bank Negara Indonesia Persero Tbk), BBRI (Bank Rakyat Indonesia Persero Tbk), BBTN (Bank Tabungan Negara Persero Tbk), BSDE (Bumi Serpong Damai Tbk), GGRM (Gudang Garam Tbk), HMSP (H.M Sampoerna Tbk), INDF (Indofood Sukses Makmur Tbk), INTP (Indocement Tunggul Prakarsa Tbk), KLBF (Kalbe Farma Tbk), MNCN (Media Nusantara Citra Tbk), PTPP (PP Persero Tbk), SCMA (Surya Citra Media Tbk), SMGR (Semen Indonesia Persero Tbk), TLKM (Telekomunikasi Indonesia Persero Tbk), UNTR (United Tractors Tbk), dan WIKA (Wijaya Karya Persero Tbk).

Pengolahan data dan alat uji dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan perangkat lunak Microsoft Excel 2019 dan Eviews 10.

4.2. Pengujian dan Hasil Analisis Data

4.2.1. Analisis Statistik Deskriptif

Gambar 4.1
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Sample: 2016 2020					
	X1	X2	X3	X4	Y
Mean	0.145498	3.73E+11	0.096182	40.57965	1.07E+14
Median	0.136603	3.03E+11	0.006588	50.11481	3.02E+13
Maximum	0.464227	4.84E+14	0.722090	92.50000	6.50E+14
Minimum	0.003520	-9.08E+13	0.000000	0.000000	-1.90E+13
Std. Dev.	0.089711	5.22E+13	0.204906	29.78024	1.61E+14
Skewness	1.195048	7.931487	2.290668	-0.261998	1.627173
Kurtosis	4.803595	75.53014	6.618777	1.788718	4.671145
Jarque-Bera Probability	37.35629 0.000000	22967.73 0.000000	142.0174 0.000000	7.257392 0.026551	55.76455 0.000000
Sum	14.54982	3.73E+13	9.618160	4057.965	1.07E+16
Sum Sq. Dev.	0.796757	2.70E+29	4.156659	87799.43	2.55E+30
Observations	100	100	100	100	100

Sumber: Lampiran 2

Berdasarkan Gambar 4.1 dapat dideskripsikan beberapa hal sebagai berikut:

1. Jumlah seluruh sampel penelitian adalah 20 perusahaan dengan data yang diamati sebanyak 100, yaitu 20 perusahaan dikali dengan 5 tahun periode penelitian dan variabel-variabel penelitian, yaitu Return on Equity, Economic Value Added, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Market Value Added.
2. Variabel Market Value Added (Y) yang diproksikan sebagai MVA memiliki nilai minimum sebesar $-1,90E+13$ dan nilai maksimum sebesar $6.50E+14$ dengan *mean* $1.07E+14$ dan standar deviasi $1.61E+14E+14$. Hal ini menunjukkan nilai standar deviasi lebih besar dari *mean* berarti data bervariasi.
3. Variabel independen Return on Equity (X1) yang diproksikan sebagai ROE memiliki nilai minimum sebesar 0.003520 dan nilai maksimum sebesar 0.464227 dengan *mean* 0.145498 dan standar deviasi 0.089711. Hal ini menunjukkan nilai standar deviasi lebih kecil dari *mean* berarti

data tidak bervariasi.

4. Variabel independen Economic Value Added (X2) yang diprosikan sebagai EVA memiliki nilai minimum sebesar $-9.08E+13$ dan nilai maksimum sebesar $4.84E+13$ dengan *mean* $3.73E+11$ dan standar deviasi $5.22E+13$. Hal ini menunjukkan nilai standar deviasi lebih besar dari *mean* berarti data bervariasi.
5. Variabel independen Kepemilikan Manajerial (X3) memiliki nilai minimum sebesar 0.000000 dan nilai maksimum sebesar 0.722090 dengan *mean* 0.096182 dan standar variasi 0.204906. Hal ini menunjukkan nilai standar deviasi lebih besar dari *mean* berarti data bervariasi.
6. Variabel independen Kepemilikan Institusional (X4) memiliki nilai minimum sebesar 0.000000 dan nilai maksimum sebesar 92.50000 dengan *mean* 40.57965 dan standar deviasi 29.78024. Hal ini menunjukkan nilai standar deviasi lebih kecil dari *mean* berarti data tidak bervariasi.

4.2.2. Model Analisis Regresi Data Panel

Analisis Regresi digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian. Analisis regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda data panel yang digunakan untuk menguji apakah variabel independen Return on Equity, Economic Value Added, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional berpengaruh langsung terhadap Market Value Added.

1. Pooled Least Square atau Common Effect Model (CEM)

Berikut tabel Common Effect Model (CEM) yang dapat dilihat pada Tabel 4.1:

Tabel 4.1

Common Effect Model

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 10/21/22 Time: 10:10

Sample: 2016 2020
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 20
 Total panel (balanced) observations: 100

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	29.91633	0.362605	82.50391	0.0000
X1	10.41153	1.934863	5.381018	0.0000
X2	-3.02E-14	8.08E-15	-3.740609	0.0004
X3	-0.263753	0.788285	-0.334591	0.7388
X4	-0.005592	0.006451	-0.866772	0.3888
R-squared	0.331300	Mean dependent var		31.45758
Adjusted R-squared	0.296562	S.D. dependent var		1.665750
S.E. of regression	1.397084	Akaike info criterion		3.565689
Sum squared resid	150.2921	Schwarz criterion		3.712441
Log likelihood	-141.1933	Hannan-Quinn criter.		3.624608
F-statistic	9.537205	Durbin-Watson stat		0.384901
Prob(F-statistic)	0.000003			

Sumber: Lampiran 3

2. Fixed Effect Model (FEM)

Berikut tabel Fixed Effect Model (FEM) yang dapat dilihat pada Tabel 4.2:

Tabel 4.2
Fixed Effect Model

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 10/21/22 Time: 10:11
 Sample: 2016 2020
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 20
 Total panel (balanced) observations: 100

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	30.39524	0.724753	41.93878	0.0000
X1	4.891367	1.897544	2.577736	0.0125
X2	-5.17E-15	1.77E-14	-0.291635	0.7716
X3	-5.101621	4.140810	-1.232035	0.2229
X4	0.018594	0.011769	1.579872	0.1196
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				

R-squared	0.895715	Mean dependent var	31.45758
Adjusted R-squared	0.854360	S.D. dependent var	1.665750
S.E. of regression	0.635697	Akaike info criterion	2.170899
Sum squared resid	23.43839	Schwarz criterion	2.875305
Log likelihood	-65.00686	Hannan-Quinn criter.	2.453707
F-statistic	21.65942	Durbin-Watson stat	1.805576
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Lampiran 4

3. Random Effect Model (REM)

Berikut tabel Random Effect Model (REM) yang dapat dilihat pada tabel 4.3:

Tabel 4.3
Random Effect Model

Dependent Variable: Y
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 10/21/22 Time: 10:13
Sample: 2016 2020
Periods included: 5
Cross-sections included: 20
Total panel (balanced) observations: 100
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	29.77178	0.508086	58.59600	0.0000
X1	5.754288	1.737258	3.312282	0.0014
X2	-1.634065	1.252802	-1.304328	0.1960
X3	-1.417691	1.547400	-0.916176	0.3624
X4	0.012734	0.008603	1.480242	0.1429

Effects Specification

	S.D.	Rho
Cross-section random	1.387678	0.8265
Idiosyncratic random	0.635697	0.1735

Weighted Statistics

R-squared	0.182444	Mean dependent var	6.788185
Adjusted R-squared	0.139974	S.D. dependent var	1.062965
S.E. of regression	0.643671	Sum squared resid	31.90202
F-statistic	4.295799	Durbin-Watson stat	1.417384
Prob(F-statistic)	0.003438		

Unweighted Statistics

R-squared	0.206028	Mean dependent var	31.45758
-----------	----------	--------------------	----------

Sum squared resid	178.4472	Durbin-Watson stat	0.253394
-------------------	----------	--------------------	----------

Sumber: Lampiran 5

4.2.3. Pemilihan Model Regresi Linier Data Panel

1. Uji Chow

Berikut ini merupakan tabel Uji Chow yang dapat dilihat pada Tabel 4.4:

Tabel 4.4
Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: MODELFEM
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	16.521506	(19,58)	0.0000
Cross-section Chi-square	152.372823	19	0.0000

Sumber: Lampiran 6

Pada Tabel 4.4 diketahui Uji Chow menunjukkan nilai probabilitas Cross-section F adalah $0,0000 < \alpha (0,05)$. Dapat disimpulkan bahwa H_a diterima artinya model yang lebih tepat digunakan adalah *Fixed Effect Model*. Ketika model yang terpilih adalah *Fixed Effect* maka perlu dilakukan uji lagi, yaitu uji *Hausman* untuk mengetahui apakah sebaiknya menggunakan *Fixed Effect Model* atau *Random Effect Model*.

2. Uji Hausman

Berikut ini merupakan tabel Uji Hausman dapat dilihat pada Tabel 4.5:

Tabel 4.5
Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: MODELREM
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	5.078949	4	0.2793

Sumber: Lampiran 7

Pada Tabel 4.5 diketahui hasil Uji Hausman menunjukkan nilai probabilitas Cross-section random adalah $0,2793 > \alpha (0,05)$. Dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima artinya model yang lebih tepat digunakan adalah Random Effect Model.

3. Uji Langrange Multiplier

Berikut ini merupakan tabel Uji Langrange Multiplier dapat dilihat pada Tabel 4.6:

Tabel 4.6

Hasil Uji Langrange Multiplier

Lagrange multiplier (LM) test for panel data
Date: 10/21/22 Time: 12:10
Sample: 2016 2020
Total panel observations: 100
Probability in ()

Null (no rand. effect) Alternative	Cross-section One-sided	Period One-sided	Both
Breusch-Pagan	58.83972 (0.0000)	1.395436 (0.2375)	60.23516 (0.0000)
Honda	7.670706 (0.0000)	-1.181286 (0.8813)	4.588713 (0.0000)
King-Wu	7.670706 (0.0000)	-1.181286 (0.8813)	2.222396 (0.0131)
GHM	-- --	-- --	58.83972 (0.0000)

Sumber: Lampiran 8

Pada Tabel 4.6 diketahui hasil Lagrange Multiplier menunjukkan nilai probabilitas Breusch-Pagan adalah $0,0000 < \alpha (0,05)$. Dapat disimpulkan bahwa H_a diterima artinya model yang lebih tepat digunakan adalah *Random Effect Model*.

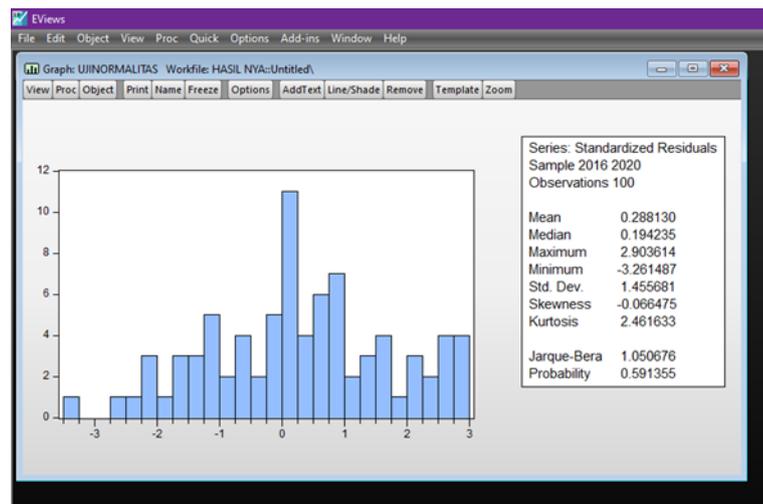
4.2.4. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas Residual

Berikut ini merupakan hasil Uji Normalitas Residual yang dapat dilihat pada Gambar 4.2:

Gambar 4.2

Uji Normalitas Residual



Sumber: Lampiran 9

Pada gambar 4.2 diketahui hasil Uji Normalitas Residual menunjukkan nilai probabilitasnya adalah sebesar $0.519355 > \alpha$ (0,05). Dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima artinya data residual berdistribusi normal.

2. Uji Heterokedastisitas

Berikut ini merupakan tabel Uji Heterokedastisitas yang dapat dilihat pada Tabel 4.7:

Tabel 4.7

Hasil Uji Heterokedastisitas

Dependent Variable: RESABS
Method: Panel Least Squares
Date: 10/21/22 Time: 12:20
Sample: 2016 2020
Periods included: 5
Cross-sections included: 20
Total panel (balanced) observations: 100

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.145152	0.204549	5.598416	0.0000
X1	1.806172	1.091476	1.654797	0.1020
X2	3.41E-15	4.56E-15	0.749199	0.4560
X3	0.430913	0.444680	0.969041	0.3356
X4	-0.008559	0.003639	-2.351954	0.0212
R-squared	0.093686	Mean dependent var		1.090548
Adjusted R-squared	0.046605	S.D. dependent var		0.807143
S.E. of regression	0.788110	Akaike info criterion		2.420679
Sum squared resid	47.82603	Schwarz criterion		2.567430
Log likelihood	-94.24784	Hannan-Quinn criter.		2.479597
F-statistic	1.989879	Durbin-Watson stat		0.791496
Prob(F-statistic)	0.104385			

Sumber: Lampiran 10

Pada Tabel 4.7 diketahui hasil Uji Heterokedastisitas menunjukkan nilai probabilitas adalah $0,104385 > \alpha (0,05)$. Dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

3. Uji Autokorelasi

Berikut ini merupakan tabel Uji Autokorelasi yang dapat dilihat pada Tabel 4.8:

Tabel 4.8

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 11/18/22 Time: 00:14
Sample (adjusted): 2016 2020
Periods included: 5
Cross-sections included: 20
Total panel (balanced) observations: 100

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.47E+13	1.16E+13	1.275759	0.2060
X1	-6.21E+13	6.96E+13	-0.892829	0.3748
X2	-0.013317	0.096570	-0.137897	0.8907
X3	1.37E+13	2.92E+13	0.469504	0.6401
X4	-1.89E+11	2.15E+11	-0.882183	0.3805
R-squared	0.033322	Mean dependent var		-5.24E+11
Adjusted R-squared	-0.018234	S.D. dependent var		4.83E+13
S.E. of regression	4.87E+13	Akaike info criterion		65.93362
Sum squared resid	1.78E+29	Schwarz criterion		66.08250

Log likelihood	-2632.345	Hannan-Quinn criter.	65.99331
F-statistic	0.646318	Durbin-Watson stat	1.993508
Prob(F-statistic)	0.631208		

Hasil Uji Autokorelasi

Sumber: Lampiran 11

Pada Tabel 4.8 hasil uji autokorelasi diatas, dapat dilihat bahwa nilai DW (durbin watson) hitungny adalah sebesar 1,993508. Kemudian untuk nilai DW tabel pada jumlah sampel sebanyak 100 dan variabel sebanyak 4, dapat dilihat bahwa nilai DU adalah 1,7582 dan nilai DL adalah 1,5922. Sehingga untuk nilai 4-DW yaitu sebesar 2,006492 (4-1,993508).

Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi masalah autokorelasi. Hal tersebut dikarenakan nilai DW > DU < 4-DW (1,993508 > 1,7582 < 2,006492).

4. Uji Multikolinearitas

Berikut ini merupakan tabel Uji Multikolinearitas yang dapat dilihat pada Tabel 4.9:

Tabel 4.9

Hasil Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors
Date: 10/23/22 Time: 23:26
Sample: 1 100
Included observations: 100

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	9.43E+26	4.407856	NA
X1	3.15E+28	4.287039	1.172287
X2	0.080772	1.019279	1.019227
X3	6.10E+27	1.447566	1.184048
X4	3.32E+23	3.913241	1.360875

Sumber : Lampiran 12

Pada tabel 4.9 diperoleh hasil uji multikolinearitas diatas, dapat

dilihat bahwa nilai VIF adalah sebesar 1,172287 untuk variabel Return on Equity (ROE), 1,019227 untuk variabel Economic Value Added, 1,184048 untuk variabel Kepemilikan Manajerial, dan 1,360875 untuk variabel Kepemilikan Institusional. Dimana nilai VIF tersebut kurang dari 10 ($1,172287, 1,019227, 1,184048, 1,184048 < 10$). Sehingga dapat diartikan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terdapat adanya gejala multikolinearitas.

4.2.5. Model Regresi Data Panel

Model regresi data panel yang digunakan bisa dilihat pada Tabel 4.10:

Tabel 4.10

Model Regresi Data Panel, Nilai Statistik Uji F, Nilai Statistik Uji t dan Koefisien Determinasi (R^2)

Dependent Variable: Y
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 10/21/22 Time: 10:13
Sample: 2016 2020
Periods included: 5
Cross-sections included: 20
Total panel (balanced) observations: 100
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	29.77178	0.508086	58.59600	0.0000
X1	5.754288	1.737258	3.312282	0.0014
X2	-1.634065	1.252802	-1.304328	0.1960
X3	-1.417691	1.547400	-0.916176	0.3624
X4	0.012734	0.008603	1.480242	0.1429

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		1.387678	0.8265
Idiosyncratic random		0.635697	0.1735

Weighted Statistics			
R-squared	0.182444	Mean dependent var	6.788185
Adjusted R-squared	0.630371	S.D. dependent var	1.062965
S.E. of regression	0.643671	Sum squared resid	31.90202
F-statistic	4.295799	Durbin-Watson stat	1.417384
Prob(F-statistic)	0.003438		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.206028	Mean dependent var	31.45758
Sum squared resid	178.4472	Durbin-Watson stat	0.253394

Sumber : Lampiran 13

4.2.6. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi (R^2) dapat dilihat pada Tabel 4.10. Berdasarkan Tabel 4.11 dapat diketahui bahwa nilai *Adjusted R-squared* adalah 0,630371 berarti 63,0371 persen variasi variabel *Market Value Added* (MVA) dapat dijelaskan oleh variabel *Return on Equity* (ROE), *Economic Value Added* (EVA), *Kepemilikan Manajerial*, dan *Kepemilikan Institusional*. Sedangkan sisanya 36,9629 persen dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak diikutsertakan dalam penelitian ini.

4.2.7. Uji Ketepatan Model

1. Uji F (Uji Serempak)

Pada penelitian ini diketahui jumlah sampel (n) sebanyak 20 dan jumlah parameter (k) sebanyak 5, sehingga diperoleh $df_1 = k-1 = 5-1 = 4$; $df_2 = n-k = 100-5 = 95$, maka pada $\alpha = 0,05$ diperoleh $F_{tabel} = 2,467494$.

Berdasarkan Tabel 4.11 diketahui nilai $F_{hitung} = (4,295799) > F_{tabel}$ (2,467494) dan nilai probabilitas adalah $0,003438 < \alpha$ (0,05). Artinya dapat diambil kesimpulan bahwa *Return on Equity*, *Economic Value Added*, *Kepemilikan Manajerial* dan *Kepemilikan Institusional* secara serempak berpengaruh terhadap *Market Value Added*.

4.2.8. Uji Hipotesis

1. Uji t (Uji Parsial)

Nilai dengan $df = n-k = 100-5 = 95$, sehingga nilai pada taraf signifikansi 0,05 pada t_{tabel} adalah 1,66105. Hasil Uji Parsial (Uji t) dapat dilihat pada Tabel 4.10. Berdasarkan Tabel 4.10 hasil uji signifikansi secara parsial dapat diambil kesimpulan, yaitu:

1. Variabel Return on Equity (X1) mempunyai koefisien 5.754288 yaitu bernilai positif dengan $t_{hitung} (3,312282) > t_{tabel} (1,66105)$ dan nilai probabilitas $(0,0014) < \alpha (0,05)$ artinya Return on Equity berpengaruh positif terhadap Market Value Added.
2. Variabel Economic Value Added (X2) mempunyai koefisien -1.634065 yaitu bernilai negatif dengan $t_{hitung} (-1,304328) < t_{tabel} (1,66105)$ dan nilai probabilitas $(0,1960) > \alpha (0,05)$ artinya Economic Value Added tidak berpengaruh terhadap Market Value Added.
3. Variabel Kepemilikan Manajerial (X3) mempunyai koefisien -1.417691 yaitu bernilai negatif dengan $t_{hitung} (-0,916176) < t_{tabel} (1,66105)$ dan nilai probabilitas $(0,3624) > \alpha (0,05)$ artinya Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Market Value Added.
4. Variabel Kepemilikan Institusional (X4) mempunyai koefisien 0,012734 yaitu bernilai positif dengan $t_{hitung} (1,480242) < t_{tabel} (1,66105)$ dan nilai probabilitas $(0,1429) > \alpha (0,05)$ artinya Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap Market Value Added.

4.3. Pembahasan Hasil Analisis Data

4.3.1. Pengaruh Return on Equity Terhadap Market Value Added

Hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini adalah *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap *Market Value Added* (MVA). Pada hipotesis pertama ini terdapat kesesuaian antara hasil penelitian dengan hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini. Berdasarkan hasil uji statistik diperoleh nilai koefisien *Return on Equity* sebesar 5,754288 yaitu bernilai positif dan probabilitas $(0,0014) < \alpha (0,05)$. Maka dari hasil analisis penelitian ini, disimpulkan bahwa hipotesis yang diajukan pertama diterima. Sehingga *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap

Market Value Added (MVA).

Return on Equity (ROE) yang tinggi menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki kekuatan laba dalam investasi pemegang saham. Berdasarkan perhitungan *Return on Equity (ROE)* mengalami fluktuasi, ini menandakan fluktuasi pada *Return on Equity (ROE)* mampu mempengaruhi *Market Value Added (MVA)*. Semakin meningkatnya *Return on Equity (ROE)* dalam suatu perusahaan, maka mencerminkan bahwa penilaian kinerja perusahaan akan membaik sehingga harapan investor akan tinggi pada perusahaan tersebut, sehingga dapat meningkatkan *Market Value Added (MVA)* sebagai *proxy* nilai pasar dan penciptaan kekayaan pemegang saham.

4.3.2. Pengaruh Economic Value Added Terhadap Market Value Added

Hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini adalah *Economic Value Added (EVA)* berpengaruh positif terhadap *Market Value Added (MVA)*. Namun terdapat perbedaan antara hasil penelitian dengan hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini. Berdasarkan hasil uji statistik diperoleh nilai koefisien *Economic Value Added (EVA)* sebesar -1,634065 yaitu bernilai negatif dan probabilitas $(0,1960) > \alpha (0,05)$. Maka dari hasil analisis penelitian ini, disimpulkan bahwa hipotesis yang diajukan kedua ditolak. Sehingga *Economic Value Added (EVA)* tidak berpengaruh terhadap *Market Value Added (MVA)*.

Perusahaan yang memiliki rasio-rasio keuangan dan nilai *Economic Value Added (EVA)* yang semakin baik maka dapat menjadi nilai tambah dalam penilaian kinerja keuangan perusahaan oleh investor, sehingga dapat menjadi kekuasaan perusahaan dalam tawar menawar harga saham yang terbentuk di pasar. Semakin baik (kuat) posisi tawar menawar perusahaan di pasar maka semakin baik harga saham terbentuk, dalam hal ini semakin tinggi harga saham perusahaan, maka akan mempengaruhi harga peningkatan nilai *Market Value Added*. Tetapi, teori ini tidak sesuai dengan hasil penelitian yang

dilakukan, berdasarkan perhitungan *Economic Value Added* (EVA) mengalami fluktuasi tetapi cenderung menurun, hal ini disebabkan oleh meningkatnya nilai utang sehingga berpengaruh terhadap nilai *Economic Value Added* (EVA) yang negatif. Sehingga, jika *Economic Value Added* (EVA) mengalami kenaikan atau penurunan maka tidak mempengaruhi *Market Value Added* (MVA).

4.3.3. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Market Value Added

Hipotesis ketiga yang diajukan dalam penelitian ini adalah Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap *Market Value Added* (MVA). Namun terdapat perbedaan antara hasil penelitian dengan hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini. Berdasarkan hasil uji statistik diperoleh nilai koefisien Kepemilikan Manajerial sebesar -1,417691 yaitu bernilai negatif dan probabilitas $(0,3624) > \alpha (0,05)$. Maka dari hasil analisis penelitian ini, disimpulkan bahwa hipotesis yang diajukan ketiga ditolak. Sehingga Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap *Market Value Added* (MVA).

Kepemilikan manajerial dapat mensejajarkan kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Manajer akan merasakan langsung manfaat dari setiap keputusan yang diambilnya, begitu pula bila terjadi kesalahan maka manajer akan menanggung kerugian sebagai salah satu konsekuensi dari kepemilikan saham. Dengan demikian, manajer tidak akan mengambil keputusan yang dapat merugikan perusahaan. Menurut Darwis (2009) kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *Market Value Added* (MVA) karena kepemilikan saham oleh manajer pada perusahaan proposinya masih sangat kecil sehingga dimungkinkan manajer belum merasakan manfaat dari kepemilikan tersebut.

4.3.4. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Market Value Added

Hipotesis keempat yang diajukan dalam penelitian ini adalah Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap *Market Value Added* (MVA). Namun terdapat perbedaan antara hasil penelitian dengan hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini. Berdasarkan hasil uji statistik diperoleh nilai koefisien Kepemilikan Institusional sebesar 0,012734 yaitu bernilai positif dan probabilitas $(0,1429) > \alpha (0,05)$. Maka dari hasil analisis penelitian ini, disimpulkan bahwa hipotesis yang diajukan keempat ditolak. Sehingga Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap *Market Value Added* (MVA).

Tidak adanya pengaruh oleh kepemilikan institusional terhadap market value added berarti peningkatan atau penurunan persentasi kepemilikan institusional tidak memberikan pengaruh terhadap market value added sehingga tidak dapat digunakan untuk mendongkrak nilai perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena investor institusional belum bisa menjalankan perannya dalam memonitoring kinerja manajer dengan baik. Penyebab yang lain adalah adanya kemungkinan aliansi antara investor institusional dan manajer. Keberadaan investor institusional yang diharapkan dapat memonitoring kinerja manajer secara independen justru berkompromi dengan manajer agar tujuan utamanya tercapai.

BAB V

PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Permasalahan yang dikaji dalam penelitian ini adalah pengaruh profitabilitas, economic value added, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap market value added. Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan penelitian maka dapat diambil beberapa kesimpulan, antara lain:

1. *Return on Equity (ROE)* berpengaruh positif terhadap *Market Value Added (MVA)*. Hal ini dikarenakan *Return on Equity (ROE)* mengalami peningkatan dalam perusahaan, maka mencerminkan bahwa penilaian kinerja perusahaan akan membaik sehingga harapan investor akan tinggi pada perusahaan tersebut sehingga dapat meningkatkan *Market Value Added (MVA)*.
2. *Economic Value Added (EVA)* tidak berpengaruh terhadap *Market Value Added (MVA)*. Hal ini disebabkan *Economic Value Added (EVA)* perusahaan mengalami fluktuasi tetapi cenderung menurun, hal ini disebabkan oleh meningkatnya nilai utang.
3. Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap *Market Value Added (MVA)*. Hal ini disebabkan karena kepemilikan saham oleh manajer pada perusahaan proposinya masih sangat kecil sehingga dimungkinkan manajer belum merasakan manfaat dari kepemilikan tersebut.
4. Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap *Market Value Added (MVA)*. Hal ini disebabkan karena investor institusional belum bisa menjalankan perannya dalam memonitoring kinerja manajer dengan baik.

5.2. Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan penelitian antara lain yaitu sebagai berikut:

1. Ukuran sampel yang terlalu kecil disebabkan penelitian hanya dilakukan pada perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ45.
2. Dari hasil pengujian koefisien determinasi, dapat terlihat bahwa masih terdapat faktor lain sebesar 36,96% yang mempengaruhi market value added.
3. Dari hasil pengujian parameter individual, menunjukkan bahwa hanya satu variabel independen saja yang berpengaruh terhadap market value added.

5.3. Saran

1. Bagi Perusahaan

Perusahaan diharapkan mampu memperhatikan seluruh sumber biaya modal baik yang berasal dari modal sendiri maupun utang perusahaan, sehingga dapat memberikan tingkat pengembalian yang optimal bagi pemegang saham dan perusahaan. Selain itu, perusahaan yang belum berhasil menciptakan nilai tambah bagi perusahaan dan pemegang saham diharapkan untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, sehingga persepsi investor terhadap perkembangan perusahaan dimasa yang akan datang menjadi lebih baik dan berpotensi menarik minat investor untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut.

2. Bagi Investor

Investor dalam mengevaluasi kinerja keuangan suatu perusahaan selain menggunakan metode pengukuran kinerja berbasis nilai tambah perusahaan juga diharapkan menggunakan metode pengukuran kinerja berbasis rasio keuangan. Hal tersebut dikarenakan kedua metode ini sama-sama diperlukan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan, melalui metode berbasis nilai perusahaan dapat menghitung biaya modal untuk mengetahui nilai sebenarnya dari perusahaan dan berapa kekayaan pemegang saham yang berhasil diciptakan. Sedangkan pada metode berbasis rasio keuangan dapat digunakan untuk memprediksi kinerja dan menilai tingkat kesehatan perusahaan selama periode tertentu.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas objek penelitian, misalnya menggunakan seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan memperpanjang periode penelitian. Selain itu, peneliti selanjutnya juga bisa menambah variabel-variabel lain baik dari sisi keuangan maupun nonkeuangan yang dapat mempengaruhi nilai tambah pasar perusahaan, sehingga diharapkan dapat memperoleh hasil penelitian yang lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Akgun, A. I., Samiloglu, F., & Oztop, A. O. (2018). The Impact of Profitability on Market Value Added: Evidence from Turkish Informatics and Technology Firms. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 8(4), 105–112.
- Alsoboa, S. S. (2017). The Influence of Economic Value Added and Return on Assets on Created Shareholders Value: A Comparative Study in Jordanian Public Industrial Firms. *International Journal of Economics and Finance*, 9(4), 63.
- Boediono, G. S. (2005). Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Dampak Manajemen Laba dengan Menggunakan Analisis Lajur. *SNA VIII, September*, 15–16.
- Brigham, E.F., & Houston, J. . (2015). *Fundamentals of Financial Management*. Cengage Learning.
- Chelsea, E. I., & Salim, S. (2020). *Pengaruh Economic Value Added , Return on Equity , Dan Earning Per Share Terhadap Market Value Added Pada Perusahaan Jasa Subsektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018*. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanegara* Vol. 2, 641–649.
- Esomar, M., & Tuapattinaja, I. (2019). Analisis Economic Value Added dan Market Value Added Terhadap Return Saham PT. Mustika Ratu Tbk. *Jurnal Sosoq*, Vol. 7 No.
- Fahmi, I. (2017). *Manajemen Investasi: Teori dan Soal Jawab*. Salemba Empat.
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate*. Universitas Diponegoro.
- Harahap, S. S. (2016). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Rajawali Pers.
- Hidajat, N. (2018). Pengaruh Return On Equity, Earnings Per Share, Economic

Value Added dan Market Value Added Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2016. *Jurnal Ekonomi Efektif*, Vol. 23 No.

Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers.

Mardiyati, U., Ahmad G N., & Putri, R. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, Vol. 3 No.

Martias, A. (2020). Analisa Pengaruh Economic Value Added, Return on Asset dan Return on Ekuitas Terhadap Market Value Added Perusahaan Saham Teraktif Di Bursa Efek Indonesia. *Moneter - Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 7(2), 214–221. <https://doi.org/10.31294/moneter.v7i2.8731>

Mizan, E. (2018). Pengaruh Pengukuran Return on Asset , Return on Equity , Earning Per Share , Dan Economic Value Added Terhadap Market Value Added. *AKTIVA Jurnal Akuntansi Dan Investasi*, 3(1), 25–43.

Nakhaei, H., & Hamid, N. I. (2013). The Relationship Between Economic Value Added, Return on Assets and Return on Equity with Market Value Added in Tehran Stock Exchange (TSE). *In Proceedings of Global Business and Finance Research Conference*, Vol. 16 No.

Niresh, A. J., & Alfred, M. (2014). The Association Between Economic Value Added, Market Value Added and Leverage. *International Journal of Business and Management*, Vol. 9 No.

Nugroho, M. (2018). The Effect of Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), Refined Economic Value Added (REVA) on Stock Prices and Returns Stock at Manufacturing Industries Who Listed on Indonesia Stock Exchange (BEI). *Archives of Business Research*, Vol. 6 No.

Putri, K. A., & Tumewu, J. (2019). Analisis Pengaruh Economic Value Added

(EVA) dan Return On Asset (ROA) Terhadap Market Value Added (MVA) pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. *Liability*, 1(1), 25–42. <https://journal.uwks.ac.id/index.php/liability>

Rahmawati, Meuthia & Yunita, I. (2018). Analisis Pengaruh EVA, ROA, dan ROE Terhadap MVA Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2015. *Jurnal Akuntansi, Audit dan Sistem Informasi Akuntansi*, Vol. 2 No.

Salbiah, & Asmara, A. . (2012). Pengaruh Economic Value Added (EVA) Terhadap Market Value Added (MVA) Pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonom*, Vol 15 (3), 135–147.

Sani, Ahmad & Irawan. 2021. Model Panel Regression: Pengaruh Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), Kebijakan Dividen dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage di BEI. *Jurnal AKMAMI*, Vol 2 (3), 598-610

Sanyal, Shamindra Nath., dan Saroj, K. D. (2011). The Effect of Country Origin on Brand Equity: An Empirical Study on Generic Drugs. *Journal of Product & Brand Management*, Vol. 20 No.

Sartono, R. A. (2014). *Manajemen Keuangan Perusahaan, Teori dan Aplikasi*. BPFE.

Sitorus, M., & Pangestuti, I. R. D. (2016). Analisis Pengaruh ROE, ROA, EPS, DPS, DOL, dan DFL terhadap Market Value Added pada Industri Manufaktur di BEI Tahun 2011-2014. *Diponegoro Journal of Management*, 5(3), 1–13.

Sofyan, Willy Wigia & Naomi, P. (2020). Pengaruh EVA, OSS dan COO Terhadap MVA Pada Perusahaan Otomotif di BEI. *Jurnal Ilmiah Indonesia*, Vol. 5 No.

Sudana, I. . (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori & Praktik*. Erlangga.

Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian & Pengembangan: Research and Development*. Alfabeta.

- Sumanto, M. (2014). *Statistika Deskriptif Untuk Mahasiswa, Dosen dan Umum*. CAPS.
- Sunardi, N. (2020). Penilaian Kinerja Keuangan Menggunakan Economic Value Adde (EVA) dan Market Value Added (MVA) dengan Time Series Approach Pada Industri Semen di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen Forkamma*, Vol. 3 No., 184–194.
- Supriani, Dina & Pernamasari, R. (2021). Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Kinerja Perusahaan Terhadap Market Value Added (MVA). *Komunikasi Ilmiah Akuntansi Dan Perpajakan*, Vol. 14 No.
- Suranta, E. dan M. M. (2003). Analisis Struktur Kepemilikan, Nilai Perusahaan, Investasi, dan Ukuran Dewan Direksi. *Simposium Nasional Akuntansi VI*.
- Suripto. (2015). *Manajemen Keuangan: Strategi Penciptaan Nilai Perusahaan Melalui Pendekatan Economic Value Added*. Graha Ilmu.
- Suteja, J. (2009). Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan, dan Faktor Eksternal pada Penentuan Nilai Perusahaan. *Trikonomika*, Vol.8 No.2.
- Syahyunan. (2015). *Manajemen Keuangan Perencanaan, Analisis dan Pengendalian Keuangan*. USU Press.
- Van Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2017). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Salemba Empat.
- Wahidahwati. (2001). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah Perspektif Theory Agency. *Simposium Nasional Akuntansi IV*.
- Wati, R. E. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. In *Thesis*. <https://doi.org/10.36418/syntax-literate.v7i2.6270>

LAMPIRAN-LAMPIRAN

Lampiran 1

Daftar Nama Sampel Perusahaan

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	Tanggal IPO
1	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	03/10/1994
2	ANTM	Aneka Tambang Tbk.	27/11/1997
3	ASII	Astra Internasional Tbk.	04/04/1990
4	BBCA	Bank Central Asia Tbk.	31/05/2000
5	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	25/11/1996
6	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	10/11/2003
7	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	17/12/2009
8	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk	06/06/2008
9	GGRM	Gudang Garam Tbk	17/07/1990
10	HMSP	H.M. Sampoerna Tbk	15/08/1990
11	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	14/07/1994
12	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	05/12/1989
13	KLBF	Kalbe Farma Tbk	30/07/1991
14	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk	13/06/2007
15	PTPP	PP (Persero) Tbk	09/02/2010
16	SCMA	Surya Citra Media Tbk	16/07/2002
17	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk	08/07/1991
18	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	14/11/1995
19	UNTR	United Tractors Tbk	19/10/1989
20	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk	29/10/2007

Lampiran 2

Hasil Analisis Deskriptif

Sample: 2016 2020					
	X1	X2	X3	X4	Y
Mean	0.145498	3.73E+11	0.096182	40.57965	1.07E+14
Median	0.136603	3.03E+11	0.006588	50.11481	3.02E+13
Maximum	0.464227	4.84E+14	0.722090	92.50000	6.50E+14
Minimum	0.003520	-9.08E+13	0.000000	0.000000	-1.90E+13
Std. Dev.	0.089711	5.22E+13	0.204906	29.78024	1.61E+14
Skewness	1.195048	7.931487	2.290668	-0.261998	1.627173
Kurtosis	4.803595	75.53014	6.618777	1.788718	4.671145
Jarque-Bera Probability	37.35629 0.000000	22967.73 0.000000	142.0174 0.000000	7.257392 0.026551	55.76455 0.000000
Sum	14.54982	3.73E+13	9.618160	4057.965	1.07E+16
Sum Sq. Dev.	0.796757	2.70E+29	4.156659	87799.43	2.55E+30
Observations	100	100	100	100	100

Lampiran 3

Common Effect Model

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 10/21/22 Time: 10:10

Sample: 2016 2020

Periods included: 5

Cross-sections included: 20

Total panel (balanced) observations: 100

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	29.91633	0.362605	82.50391	0.0000
X1	10.41153	1.934863	5.381018	0.0000
X2	-3.02E-14	8.08E-15	-3.740609	0.0004
X3	-0.263753	0.788285	-0.334591	0.7388
X4	-0.005592	0.006451	-0.866772	0.3888
R-squared	0.331300	Mean dependent var		31.45758
Adjusted R-squared	0.296562	S.D. dependent var		1.665750
S.E. of regression	1.397084	Akaike info criterion		3.565689
Sum squared resid	150.2921	Schwarz criterion		3.712441
Log likelihood	-141.1933	Hannan-Quinn criter.		3.624608
F-statistic	9.537205	Durbin-Watson stat		0.384901
Prob(F-statistic)	0.000003			

Lampiran 4

Fixed Effect Model

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 10/21/22 Time: 10:11
Sample: 2016 2020
Periods included: 5
Cross-sections included: 20
Total panel (balanced) observations: 100

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	30.39524	0.724753	41.93878	0.0000
X1	4.891367	1.897544	2.577736	0.0125
X2	-5.17E-15	1.77E-14	-0.291635	0.7716
X3	-5.101621	4.140810	-1.232035	0.2229
X4	0.018594	0.011769	1.579872	0.1196

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.895715	Mean dependent var	31.45758
Adjusted R-squared	0.854360	S.D. dependent var	1.665750
S.E. of regression	0.635697	Akaike info criterion	2.170899
Sum squared resid	23.43839	Schwarz criterion	2.875305
Log likelihood	-65.00686	Hannan-Quinn criter.	2.453707
F-statistic	21.65942	Durbin-Watson stat	1.805576
Prob(F-statistic)	0.000000		

Lampiran 5

Random Effect Model

Dependent Variable: Y
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 10/21/22 Time: 10:13
Sample: 2016 2020
Periods included: 5
Cross-sections included: 20
Total panel (balanced) observations: 100
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	29.77178	0.508086	58.59600	0.0000

X1	5.754288	1.737258	3.312282	0.0014
X2	-1.634065	1.252802	-1.304328	0.1960
X3	-1.417691	1.547400	-0.916176	0.3624
X4	0.012734	0.008603	1.480242	0.1429
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			1.387678	0.8265
Idiosyncratic random			0.635697	0.1735
Weighted Statistics				
R-squared	0.182444	Mean dependent var	6.788185	
Adjusted R-squared	0.139974	S.D. dependent var	1.062965	
S.E. of regression	0.643671	Sum squared resid	31.90202	
F-statistic	4.295799	Durbin-Watson stat	1.417384	
Prob(F-statistic)	0.003438			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.206028	Mean dependent var	31.45758	
Sum squared resid	178.4472	Durbin-Watson stat	0.253394	

Lampiran 6

Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: MODELFEM
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	16.521506	(19,58)	0.0000
Cross-section Chi-square	152.372823	19	0.0000

Lampiran 7

Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: MODELREM
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	5.078949	4	0.2793

Lampiran 8

Hasil Uji Langrange Multiplier

Lagrange multiplier (LM) test for panel data

Date: 10/21/22 Time: 12:10

Sample: 2016 2020

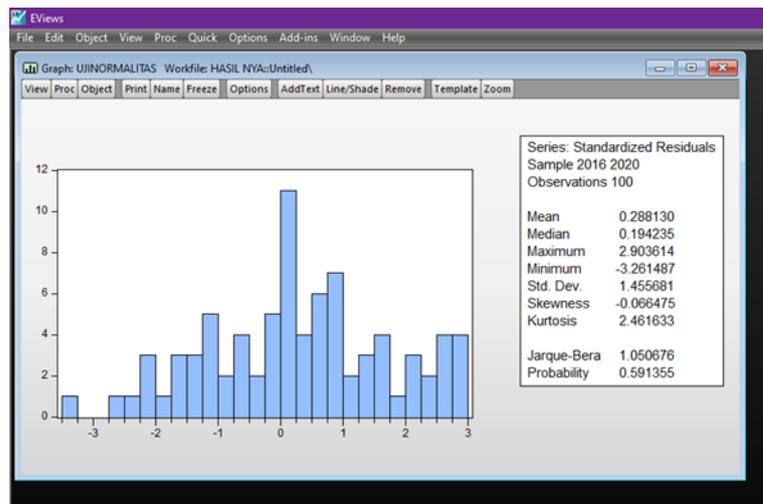
Total panel observations: 100

Probability in ()

Null (no rand. effect)	Cross-section	Period	Both
Alternative	One-sided	One-sided	
Breusch-Pagan	58.83972 (0.0000)	1.395436 (0.2375)	60.23516 (0.0000)
Honda	7.670706 (0.0000)	-1.181286 (0.8813)	4.588713 (0.0000)
King-Wu	7.670706 (0.0000)	-1.181286 (0.8813)	2.222396 (0.0131)
GHM	-- --	-- --	58.83972 (0.0000)

Lampiran 9

Uji Normalitas



Lampiran 10

Hasil Uji Heterokedastisitas

Dependent Variable: RESABS
Method: Panel Least Squares
Date: 10/21/22 Time: 12:20
Sample: 2016 2020
Periods included: 5
Cross-sections included: 20
Total panel (balanced) observations: 100

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.145152	0.204549	5.598416	0.0000
X1	1.806172	1.091476	1.654797	0.1020
X2	3.41E-15	4.56E-15	0.749199	0.4560
X3	0.430913	0.444680	0.969041	0.3356
X4	-0.008559	0.003639	-2.351954	0.0212
R-squared	0.093686	Mean dependent var		1.090548
Adjusted R-squared	0.046605	S.D. dependent var		0.807143
S.E. of regression	0.788110	Akaike info criterion		2.420679
Sum squared resid	47.82603	Schwarz criterion		2.567430
Log likelihood	-94.24784	Hannan-Quinn criter.		2.479597
F-statistic	1.989879	Durbin-Watson stat		0.791496
Prob(F-statistic)	0.104385			

Lampiran 11

Hasil Uji Autokorelasi

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 11/18/22 Time: 00:14
Sample (adjusted): 2016 2020
Periods included: 5
Cross-sections included: 20
Total panel (balanced) observations: 100

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.47E+13	1.16E+13	1.275759	0.2060
X1	-6.21E+13	6.96E+13	-0.892829	0.3748
X2	-0.013317	0.096570	-0.137897	0.8907
X3	1.37E+13	2.92E+13	0.469504	0.6401
X4	-1.89E+11	2.15E+11	-0.882183	0.3805
R-squared	0.033322	Mean dependent var		-5.24E+11

Adjusted R-squared	-0.018234	S.D. dependent var	4.83E+13
S.E. of regression	4.87E+13	Akaike info criterion	65.93362
Sum squared resid	1.78E+29	Schwarz criterion	66.08250
Log likelihood	-2632.345	Hannan-Quinn criter.	65.99331
F-statistic	0.646318	Durbin-Watson stat	1.993508
Prob(F-statistic)	0.631208		

Lampiran 12

Hasil Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors

Date: 10/23/22 Time: 23:26

Sample: 1 100

Included observations: 100

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	9.43E+26	4.407856	NA
X1	3.15E+28	4.287039	1.172287
X2	0.080772	1.019279	1.019227
X3	6.10E+27	1.447566	1.184048
X4	3.32E+23	3.913241	1.360875

Lampiran 13

Data Return on Equity, Economic Value Added, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Market Value Added

NAMA PERUSAHAAN	TAHUN	ROE (X1)	EVA (X2)	KEPEMILIKAN MANAJERIAL (X3)	KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL (X4)	MVA (Y)
AKRA	2016	12.97%	384,579,955,334	72.21%	5858%	15,876,366,699,000
AKRA	2017	14.45%	421,044,378,371	57.71%	5847%	16,410,542,470,000
AKRA	2018	16.08%	645,578,134,254	67.55%	5851%	6,011,507,493,400
AKRA	2019	6.98%	286,121,071,729	67.55%	5901%	5,791,183,594,000
AKRA	2020	9.11%	262,702,225,754	66.19%	5960%	2,210,373,573,600
ANTM	2016	0.35%	(108,656,375,632)	0.26%	0%	3,098,738,855,875
ANTM	2017	0.74%	(164,999,924,302)	0.07%	0%	(3,471,175,563,875)
ANTM	2018	4.43%	560,001,983,559	0.07%	6500%	(2,437,080,121,000)
ANTM	2019	1.07%	(89,550,906,487)	0.02%	6500%	2,052,423,194,000
ANTM	2020	6.04%	(31,305,876,878)	0.97%	6500%	27,460,080,717,875
ASII	2016	5.94%	(70,982,333,266,214)	4.00%	5011%	334,861,496,233,500
ASII	2017	7.80%	(73,421,206,590,499)	4.00%	5011%	335,867,975,062,000
ASII	2018	15.70%	(79,377,262,721,377)	4.97%	5011%	329,766,595,091,000
ASII	2019	14.25%	(90,771,517,226,942)	6.06%	5011%	280,161,842,494,500
ASII	2020	9.50%	(44,207,473,236,112)	5.81%	5011%	243,717,953,668,500
BBCA	2016	18.30%	(7,914,147,250,462)	20.06%	4715%	269,437,596,000,000
BBCA	2017	17.75%	(9,405,835,388,253)	19.35%	5494%	408,543,025,000,000
BBCA	2018	17.04%	(8,762,366,533,383)	19.42%	5494%	486,811,332,000,000

BBCA	2019	16.41%	(10,228,195,430,015)	18.59%	5494%	649,950,553,250,000
BBCA	2020	14.70%	(8,807,991,914,308)	18.12%	5494%	649,857,379,500,000
BBNI	2016	12.78%	(10,183,802,208,443)	0.29%	3679%	13,779,826,930,450
BBNI	2017	13.65%	(12,066,860,057,387)	0.26%	3814%	83,718,394,934,200
BBNI	2018	13.67%	(13,313,185,707,684)	0.24%	3741%	49,538,440,127,350
BBNI	2019	12.41%	(16,556,783,764,857)	0.76%	3618%	21,388,005,195,300
BBNI	2020	2.94%	(11,662,924,341,157)	0.95%	2749%	2,162,349,980,650
BBRI	2016	17.86%	(21,006,009,422,096)	0.59%	0%	141,199,876,350,000
BBRI	2017	17.36%	(22,176,804,952,780)	0.32%	0%	281,631,254,400,000
BBRI	2018	17.50%	(24,968,187,334,905)	0.47%	0%	260,003,043,100,000
BBRI	2019	16.48%	(30,336,974,154,566)	0.37%	0%	333,937,228,000,000
BBRI	2020	9.33%	(23,962,688,490,412)	1.12%	0%	314,440,651,700,000
BBTN	2016	13.69%	(6,966,909,763,555)	0.45%	0%	(703,936,000,000)
BBTN	2017	13.98%	(7,526,873,376,505)	0.15%	0%	16,142,866,000,000
BBTN	2018	11.78%	(9,830,551,123,254)	1.39%	0%	4,540,752,000,000
BBTN	2019	0.88%	(8,475,136,050,848)	0.86%	0%	(1,385,395,000,000)
BBTN	2020	8.02%	(11,253,456,294,018)	1.36%	0%	(1,720,095,000,000)
BSDE	2016	8.37%	(214,323,988,455)	0.00%	6106%	9,425,044,807,568
BSDE	2017	17.70%	395,803,654,494	0.00%	6058%	3,522,532,437,176
BSDE	2018	5.62%	(737,881,522,383)	0.00%	6019%	(5,073,725,938,730)
BSDE	2019	9.33%	(949,853,021,418)	0.00%	6015%	(9,392,902,160,885)
BSDE	2020	1.41%	484,481,349,678,386	0.00%	6485%	(8,536,179,356,124)
GGRM	2016	16.87%	1,709,706,401,431	67.29%	7555%	83,384,995,200,000
GGRM	2017	18.38%	2,233,175,210,015	67.29%	7555%	119,050,910,400,000
GGRM	2018	17.27%	2,373,623,466,826	67.29%	7555%	114,181,201,400,000

GGRM	2019	21.36%	3,549,838,858,151	67.29%	7555%	51,045,906,000,000
GGRM	2020	13.07%	1,697,070,435,318	67.29%	7555%	20,365,140,000,000
HMSP	2016	37.34%	1,930,017,261,284	0.00%	9250%	411,323,220,527,000
HMSP	2017	37.14%	1,904,048,565,874	0.00%	9250%	516,071,518,737,000
HMSP	2018	38.29%	2,554,735,019,202	0.00%	9250%	400,834,535,375,000
HMSP	2019	38.46%	3,430,910,502,140	0.00%	9250%	208,588,231,490,000
HMSP	2020	28.38%	2,892,561,137,545	0.00%	9250%	144,817,279,734,500
HMSP	2016	11.99%	437,296,583,576	1.57%	5007%	25,643,457,012,500
INDF	2017	11.00%	564,038,592,644	1.57%	5007%	20,194,028,062,500
INDF	2018	9.94%	916,993,650,570	1.66%	5007%	7,375,482,912,500
INDF	2019	10.89%	657,740,973,469	1.57%	5007%	15,382,392,012,500
INDF	2020	11.06%	1,500,870,010,046	1.57%	5007%	(18,992,122,475,000)
INTP	2016	14.81%	401,748,947,505	0.00%	5100%	30,552,265,164,600
INTP	2017	7.57%	222,761,914,723	0.00%	5100%	56,246,528,793,050
INTP	2018	4.93%	161,070,927,133	0.00%	5100%	53,163,968,754,250
INTP	2019	7.95%	(343,870,504,869)	0.00%	5100%	46,955,172,073,475
INTP	2020	8.15%	246,357,861,390	0.00%	5100%	31,109,580,843,025
KLBF	2016	18.86%	339,618,695,976	0.00%	5651%	58,551,962,855,565
KLBF	2017	17.66%	304,995,358,172	0.00%	5678%	65,324,924,583,211
KLBF	2018	16.33%	294,988,965,607	0.00%	5697%	58,768,098,137,446
KLBF	2019	15.19%	296,401,215,468	0.00%	5697%	59,232,115,342,169
KLBF	2020	15.32%	334,745,707,793	0.00%	5707%	51,099,098,578,720
MNCN	2016	15.63%	338,325,942,204	14.26%	4652%	5,563,963,642,500
MNCN	2017	15.99%	34,490,016,795	13.66%	4656%	1,219,209,997,500
MNCN	2018	15.09%	211,637,164,501	13.00%	4448%	(4,253,107,892,500)

MNCN	2019	18.78%	282,186,806,027	4.12%	8711%	(4,046,242,000,000)
MNCN	2020	7.46%	978,363,973,116	57.00%	8433%	(7,577,475,000,000)
PTPP	2016	10.66%	385,556,269,170	0.00%	10%	12,843,480,105,602
PTPP	2017	12.10%	536,981,937,710	0.00%	8%	2,124,618,529,963
PTPP	2018	12.01%	1,029,073,493,028	0.00%	8%	(4,318,810,595,429)
PTPP	2019	6.97%	640,802,398,114	0.00%	7%	(7,499,295,933,005)
PTPP	2020	2.24%	117,586,238,065	0.00%	3%	(2,343,135,295,085)
SCMA	2016	46.42%	471,781,250,528	3.08%	6067%	38,115,858,157,200
SCMA	2017	38.24%	260,946,883,669	3.08%	6083%	33,061,276,911,320
SCMA	2018	27.06%	124,328,380,959	3.08%	6087%	22,329,792,213,600
SCMA	2019	19.15%	75,227,243,500	6.63%	6188%	15,343,689,417,410
SCMA	2020	29.51%	262,149,997,949	8.27%	6104%	29,947,532,531,290
SMGR	2016	14.83%	622,369,012,959	0.00%	0%	23,847,304,543,000
SMGR	2017	6.71%	300,371,195,693	0.00%	0%	28,282,995,698,000
SMGR	2018	9.46%	497,018,386,078	0.00%	0%	38,266,349,000,000
SMGR	2019	7.00%	363,683,199,518	0.00%	0%	37,286,316,000,000
SMGR	2020	7.50%	394,473,889,499	0.00%	0%	38,045,801,000,000
TLKM	2016	27.64%	27,038,161,109,404	0.73%	695%	401,078,441,672,000
TLKM	2017	29.16%	30,881,646,622,582	0.49%	603%	447,439,854,016,000
TLKM	2018	23.00%	24,811,139,841,911	0.82%	499%	364,431,654,088,000
TLKM	2019	23.53%	25,236,633,458,063	0.19%	465%	393,159,749,902,000
TLKM	2020	24.45%	26,923,585,244,472	0.17%	388%	327,775,047,946,000
UNTR	2016	11.98%	1,464,224,329,544	0.06%	5950%	36,643,428,640,000
UNTR	2017	16.14%	2,646,936,025,308	0.12%	5950%	84,508,858,814,400
UNTR	2018	20.15%	482,415,901,063	5.32%	5950%	53,920,841,296,000

UNTR	2019	18.22%	3,247,848,945,662	10.88%	5950%	19,181,084,802,400
UNTR	2020	8.92%	1,181,997,791,877	0.35%	5950%	36,074,454,617,600
WIKA	2016	9.51%	575,829,639,151	0.89%	0%	8,431,095,946,920
WIKA	2017	9.27%	771,082,019,623	5.69%	0%	(728,399,986,400)
WIKA	2018	12.04%	988,937,459,716	0.96%	0%	(2,953,091,883,520)
WIKA	2019	13.64%	1,280,716,489,769	1.47%	0%	(1,365,529,756,720)
WIKA	2020	1.94%	209,037,515,878	0.55%	0%	1,147,928,402,420

Lampiran 14
Jadwal Rencana Penelitian

No	Bulan	Januari				Februari			Maret				April				Mei	
	Kegiatan	1	2	3	4	1	2	3	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2
1	Penyusunan Proposal	✓	✓	✓	✓													
2	Konsultasi				✓	✓	✓					✓	✓		✓		✓	✓
3	Revisi Proposal					✓	✓					✓	✓		✓			
4	Pengumpulan Data																	
5	Analisis Data																	
6	Penulisan Akhir Naskah Skripsi																	
7	Pendaftaran Munaqosah																	
8	Munaqosah																	
9	Revisi Skripsi																	

No	Bulan	Juni & Juli				Agustus			September				Oktober				November			
	Kegiatan	1	2	3	4	1	2	3	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
1	Penyusunan Proposal																			
2	Konsultasi																			
3	Revisi Proposal																			
4	Pengumpulan Data					✓	✓	✓												
5	Analisis Data								✓	✓		✓								
6	Penulisan Akhir Naskah Skripsi												✓	✓	✓					
7	Pendaftaran Munaqosah															✓				
8	Munaqosah																✓			
9	Revisi Skripsi																	✓	✓	✓