

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Setiap perusahaan baik perusahaan tersebut bergerak dalam bidang produksi maupun jasa maka sasaran utama atau tujuan dari setiap perusahaan tersebut adalah memaksimalkan kekayaan atau keuntungan pemegang saham. Kemakmuran pemegang saham dapat di maksimumkan dengan memaksimalkan perbedaan antara nilai pasar ekuitas dengan ekuitas (modal sendiri) yang diserahkan ke perusahaan oleh para pemegang saham (pemilik perusahaan). Perbedaan ini disebut sebagai *Market Value Added* (MVA). MVA merupakan metode yang mengukur seberapa besar nilai tambah yang berhasil diberikan perusahaan kepada para penyandang dana.

Berkaitan dengan kata “*market*”, maka konsep ini tidak terlepas atau perlu adanya penilaian pasar, sehingga menurut Sterwart (1996) dalam Baridwan (2002) bahwa MVA hanya dapat dihitung atau diaplikasikan pada perusahaan publik atau yang listed di pasar modal. Dengan menggunakan konsep MVA diharapkan perusahaan dapat mengukur tingkat kemakmuran atau maksimisasi nilai perusahaan. Perusahaan dikatakan berhasil menciptakan nilai tambah bagi pemilik modal, jika *Market Value Added* (MVA) bernilai positif, karena perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang melebihi tingkat biaya modal (*cost of capital*) diikuti dengan meningkatkan harga saham. Namun, *Market Value Added* (MVA)

bernilai negatif, hal ini menunjukkan nilai perusahaan menurun yang diikuti dengan penurunan harga saham, karena tingkat pengembalian lebih rendah dari biaya modal.¹

Market Value Added (MVA) mencoba mengukur nilai tambah yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi beban biaya modal (*cost of capital*) yang timbul akibat kurang adanya investasi yang dilakukan. Metode *Market Value Added* (MVA) berusaha mengukur nilai tambah yang dihasilkan perusahaan dengan memperhatikan biaya modal yang meningkat, karena biaya modal menggambarkan suatu resiko bagi perusahaan. Oleh karena itu manajer berusaha untuk berfikir dan bertindak seperti para investor, yaitu memaksimalkan tingkat pengembalian (*return*) dan meminimalkan tingkat biaya modal (*cost of capital*) sehingga nilai tambah perusahaan dapat dimaksimalkan. *Market Value Added* (MVA) merupakan perbedaan antara nilai modal yang ditanamkan diperusahaan sepanjang waktu dari investasi modal, pinjaman, laba ditahan, dan uang yang bisa diambil sekarang atau sama dengan selisih antara nilai buku dengan nilai pasar perusahaan.²

Semakin besar MVA, menunjukkan indikasi MVA semakin baik. Dari paparan tersebut dapat disimpulkan bila nilai MVA positif maka perusahaan telah berhasil meningkatkan nilai modal yang telah

¹ Zaky Baridwan and Ary Legowo, "Asosiasi Antara EVA (Economic Value Added), MVA (Market Value Added) Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham," *Tema 3* (2002): 41–57.

² Mariana Sri Rahayu, "Analisis Pengaruh EVA Dan MVA Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta," *Skripsi. Yogyakarta: Universitas Islam Indonesia* 32 (2007).

diinvestasikan, sedangkan jika nilai MVA negatif maka perusahaan tidak berhasil mengubah investasi menjadi lebih besar, bahkan menurunkan nilai modal yang ditanamkan kepada investor. Berhasil atau tidaknya perusahaan meningkatkan nilai MVA tergantung pada tingkat pengembaliannya. Jika tingkat pengembaliannya lebih besar dari biaya modal, maka perusahaan akan menjual sahamnya dengan premium dan menghasilkan MVA positif. Sebaliknya, jika perusahaan memiliki tingkat pengembalian yang lebih kecil dari biaya modal, maka perusahaan menjual saham dengan diskon dan nilai MVA negatif.

Market Value Added (MVA) diuraikan oleh Stern Steward & Co. *Market Value Added (MVA)* atau nilai tambah pasar merupakan besaran yang mengukur langsung penciptaan dari nilai perusahaan yang merupakan besar selisih antara nilai pasar ekuitas (*market value of equity*) dengan jumlah modal yang ditanamkan investor pada sebuah perusahaan. *Market Value Added* juga digunakan untuk menggambarkan apakah sebuah perusahaan sudah memaksimalkan kekayaan untuk para investornya. Tujuan perusahaan yang ingin memaksimalkan nilai perusahaan dapat diketahui melalui *Market Value Added*, tingginya nilai perusahaan tentu berdampak pada kekayaan pemegang saham yang akan menjadi maksimal. Semakin banyak keuntungan yang didapatkan oleh sebuah perusahaan maka

akan meningkatkan permintaan saham pada perusahaan tersebut yang nantinya akan meningkatkan nilai pasar atau *market value*.³

Market Value Added dapat digunakan untuk menilai kinerja sebuah perusahaan, karna konsep ini tidak hanya dapat mengetahui nilai tambah jika menginvestasikan modal tetapi juga dapat menilai bagaimana kinerja manajer.⁴ Dengan membandingkan nilai pasar sebuah perusahaan dengan ekuitas modal, pengguna dapat mengetahui apakah manajer perusahaan telah mengalokasikan sumber daya yang dimiliki secara efisien sehingga dapat memberikan keuntungan ekonomis. Sehingga kinerja yang baik akan membuat MVA yang tinggi, sehingga sering menjadi pedoman investor dalam memilih perusahaan yang tentunya berpengaruh pada harga saham dan jika mengacu pada teori persinyalan, investor diharapkan memberikan respon yang positif terhadap kandungan informasi berupa investasi di perusahaan.⁵

Keterkaitan antara EVA dengan MVA disebabkan karena EVA secara teoritis dan empiris terbukti memiliki korelasi yang erat dari setiap perubahan dan penciptaan nilai MVA pada pasar modal (di Amerika Serikat dan beberapa negara lain yang telah diteliti oleh Stern, Stewart). Selain

³ Tiara, "Analisis Pengaruh Return On Asset (ROA), Earning Per Share (EPS), Debt To Equity Ratio (DER), Economic Value Added (EVA) Terhadap Market Value Added (MVA) Pada Perusahaan Non Keuangan dalam LQ 45 di BEI Periode 2016-2018."

⁴ Marsya Aisyana and Yen Sun, "Analisis Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Dan Profitabilitas Terhadap Market Value Added (MVA)," *Binus Business Review* 3, no. 1 (2012): 199–209.

⁵ Eliyani Linda Rosenta and Utami Wiwik, "A Study of Investor Response to New Product Launching: A Competitive Strategy Approach/Eliyani Linda R. and Utami Wiwik.," *Management & Accounting Review* 15, no. 2 (2016): 1–28.

itu, nilai kini dari total proyeksi EVA suatu perusahaan akan mengindikasikan nilai MVA-nya. Oleh karena itu EVA dianggap sebagai kunci bagi setiap usaha untuk memaksimalkan MVA.⁶ Namun pandangan ini berbanding terbalik dengan hasil Pernamasari, 2020 dimana investor di Indonesia lebih tertarik untuk menggunakan analisis informasional yang terdapat pada laporan keuangan dan analisis teknikal untuk melihat tren harga pasar, hal ini dikarenakan nilai MVA tidak tersedia dalam laporan keuangan sehingga menyulitkan investor untuk menghitung nilai tambah. Investor yang menanamkan modalnya cenderung melihat dari segi profitabilitas perusahaan dengan asumsi jika profitabilitas tinggi maka return saham akan tinggi.

Dalam penelitian ini *market value added* dipengaruhi oleh tiga faktor. Faktor pertama yang mempengaruhi *market value added* yaitu *economic value added* (EVA). EVA merupakan pengukuran kinerja keuangan berdasarkan nilai yang merefleksikan jumlah absolut dari nilai kekayaan pemegang saham yang dihasilkan.⁷ EVA merupakan pengukuran kinerja yang memperhitungkan tingkat biaya modal, yaitu dengan perhitungan laba bersih setelah pajak dikurangi dengan biaya modal.⁸ EVA yang positif menunjukkan tingkat pengembalian biaya modal suatu

⁶ Saiful M Ruky, "Lebih Dalam Tentang EVA Dan Penciptaan Nilai Perusahaan," *Usahawan*, XXVI (09) (1997).

⁷ Hastuti. (2018). *Analisis Kinerja Keuangan dengan Pendekatan Metode Economic Value Added (EVA) Pada perusahaan Daerah Air Minum (PDAM) Kota makassar. Skripsi. Universitas Muhammadiyah : Makassar.*

⁸ Hartono Hartono, "Economic Value Added (EVA) Dan Market Value Added (MVA) Sebagai Alat Ukur Kinerja Keuangan (Studi Kasus Pada PT. Mayora Indah, Tbk. Dan PT. Unilever Indonesia, Tbk.)," *JURNAL EKONOMI* 21, no. 3 (2019): 221–236.

perusahaan, hal ini berarti bahwa perusahaan mampu menciptakan nilai tambah bagi pemilik perusahaan berupa tambahan kekayaan, sedangkan EVA yang negatif berarti total biaya modal perusahaan tersebut tidak baik. EVA yang negatif berarti perusahaan tidak mendapatkan uang karena perusahaan memiliki laba yang sedikit bahkan tidak sama sekali. Sehingga perusahaan tidak dapat memberikan pengembalian yang tinggi atas investasi yang dilakukan pemegang saham.⁹

Semakin tinggi EVA menunjukkan bahwa perusahaan mampu menciptakan nilai tambah, hal ini disebabkan karena persentase laba usaha / laba bersih nya tinggi. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut semakin diminati investor, dan akan berdampak pada harga saham yang akan meningkat. Bahkan dengan menggunakan metode EVA, akan dapat mengetahui nilai sebenarnya yang diciptakan oleh manajer, karena EVA dalam perhitungannya memperhitungkan biaya modal sehingga setiap kenaikan atau penurunan EVA akan berpengaruh dengan kenaikan dan penurunan MVA.¹⁰

Faktor kedua yang mempengaruhi *market value added* yaitu *return on asset* (ROA). *Return on asset* adalah rasio yang mengukur kemampuan

⁹ Nicolae Sichigea and Laura Vasilescu, "Economic Value Added and Market Value Added-Modern Indicators for Assessment the Firm's Value," *Annals of the Constantin Brancusi University of Targu Jiu, Economic Series, Eco-Trend* (2015): 488–493.

¹⁰ Fayez Salim Haddad, "The Relationship between Economic Value Added and Stock Returns: Evidence from Jordanian Banks," *International Research Journal of Finance and Economics* 89, no. 1 (2012): 6–14.

perusahaan menghasilkan laba bersih tingkat asset tertentu. *Return on asset* mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat asset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. ROA merupakan perbandingan antara asset dan laba. Semakin besar ROA, maka semakin baik karena tingkat keuntungan yang dihasilkan perusahaan dari pengelolaan asetnya semakin besar, dengan pengelolaan asset yang semakin efisien maka tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan akan meningkat yang nantinya akan meningkatkan MVA. ROA yang negatif dikarenakan kondisi laba perusahaan sedang dalam kondisi yang rugi. Hal tersebut menggambarkan secara keseluruhan kemampuan modal yang di investasikan belum mampu menghasilkan laba. Rendahnya atau ROA negatif disebabkan oleh laba pada penjualan yang tidak stabil, kemudian disusul oleh penurunan pada perputaran total aktiva. Penurunan ini menandakan bahwa perusahaan semakin tidak efektif dalam mengelola harta untuk menghasilkan laba, maka tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan akan menurun yang nantinya akan menurunkan MVA.¹¹

ROA memiliki pengaruh terhadap MVA, yaitu semakin tinggi nilai ROA yang ditunjukkan pada laporan keuangan maka nilai MVA cenderung akan ikut meningkat. Hal ini dikarenakan ROA yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan semakin efektif dalam memanfaatkan aktiva untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak dan investor yang menanamkan

¹¹ M Mamduh dan Halim Abdul Hanafi, *Analisis Laporan Keuangan*, Tujuh. (Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2014).

modalnya cenderung melihat dari segi profitabilitas perusahaan dengan asumsi jika profitabilitas tinggi maka return saham akan tinggi.¹²

Faktor ketiga yang mempengaruhi *market value added* yaitu *sales growth* atau pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Jika pertumbuhan penjualan tinggi, maka akan mencerminkan pendapatan perusahaan yang juga meningkat. Peningkatan tersebut terjadi karena tingkat penjualan periode akhir lebih besar dibandingkan periode sebelumnya. Jika dalam jangka panjang tingkat pertumbuhan *sales growth* menunjukkan nilai yang positif maka MVA juga berdampak positif, hal ini disebabkan karena pertumbuhan penjualan yang tinggi akan menaikkan keuntungan perusahaan sehingga perusahaan bisa memaksimalkan kekayaan pemegang saham yang berarti pemegang saham menerima pengembalian lebih dari modal yang diinvestasikan. Hal ini membuat investor banyak menginginkan saham-saham perusahaan tersebut, sehingga permintaan saham perusahaan tersebut meningkat diikuti dengan MVA yang meningkat pula.¹³

Beberapa sampel data Market Value Added, Economic Value Added, Return on Asset dan Sales Growth pada perusahaan manufaktur

¹² Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2013). *Essential of Financial Management* (11th ed.). Salemba Empat.

¹³ Brigham, Eugene dan Joel F, Houston.2008. *Manajemen Keuangan II*. Jakarta : Penerbit Salemba Empat.

food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2021

dapat dilihat pada tabel 1.1 berikut :

Tabel 1. 1 Data Market Value Added, ,Economic Value Added, Return on Asset dan Sales Growth

NO	Kode	Tahun	MVA	EVA	ROA	Sales Growth
1.	ADES	2020	7.279.334.811.492	125.099	14%	12%
		2021	16.210.363.094.183	251.517	20%	39%
2.	ANJT	2020	2.465.318.624.604	-391.553	0,30%	239%
		2021	3.320.633.249.566	-390.937	6,10%	100%
3.	BISI	2020	3.089.997.542.118	-2.182.215	0,09%	-20%
		2021	2.984.997.271.955	-2.346.364	0,12%	11%
4.	BWPT	2020	4.536.154.249	-2.334.306	-7%	-41%
		2021	2.330.813.710	-609.397	-12%	-4%
5.	CLEO	2020	5.999.999.105.254	-126.474	10,13%	-10%
		2021	5.639.998.998.421	-63.281	13,40%	13%

Sumber : Hasil Olahan Penulis, 2023

Dari tabel di atas dapat dilihat, bahwa selama kurun waktu 2 tahun terjadi masalah dalam pengoptimalan *market value added* yang pertama dilihat dari hubungan dengan *economic value added*. Pada perusahaan Bisi international Tbk terjadi penurunan atau rugi semakin besar dari tahun sebelumnya yaitu -2.182.215 dan naik pada tahun 2021 yaitu -2.346.364. Hal ini disebabkan karena perusahaan memiliki laba yang sedikit bahkan tidak sama sekali sehingga perusahaan tidak dapat memberikan pengembalian yang tinggi atas investasi yang dilakukan pemegang saham sehingga hal ini berdampak pada *Market Value Added* yang mana elemen-elemen yang dilaporkan juga mengalami penurunan. Semakin tinggi EVA

suatu perusahaan maka MVA suatu perusahaan juga akan meningkat, hal ini disebabkan karena persentase laba usaha/ laba bersih perusahaan tersebut tinggi, seperti yang terjadi pada perusahaan Austindo Nusantara Jaya Tbk. EVA mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya yaitu -391.553 dan meningkat pada tahun 2021 yaitu -390.937. Hal ini berdampak juga pada *Market Value Added* sehingga elemen-elemen yang dilaporkan juga semakin meningkat.

Pada data di atas, dapat juga dilihat bahwa ROA suatu perusahaan mempengaruhi perusahaan tersebut dalam mengoptimalkan *market value added*. Seperti pada Perusahaan Akasha Wira International Tbk yang menunjukkan ROA perusahaan lebih besar daripada perusahaan lain, hal ini disebabkan karena perusahaan tersebut efektif dalam memanfaatkan aktiva untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak dan elemen *market value added* yang lebih optimal dan tinggi. Namun terdapat juga fenomena pada perusahaan Sariguna Primatirta Tbk yang mana dari tahun 2020 ke tahun 2021 ROA perusahaan semakin besar, tetapi *market value added* yang dihasilkan semakin menurun dari sebelumnya. Hal ini disebabkan karena rendahnya BEP perusahaan sehingga laba yang dihasilkan tidak berada dalam posisi yang normal atau baik. Disamping itu, terdapat juga fenomena pada perusahaan *Eangle High Plantations* Tbk yang mana dari tahun 2020 ke tahun 2021 *sales growth* perusahaan mengalami peningkatan tetapi *market value added* yang dihasilkan semakin menurun dari sebelumnya. Hal

ini disebabkan karena perusahaan tersebut mengalami rugi karna liabilitas yang tinggi.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh *Economic Value Added (EVA)*, *Return On Asset (ROA)*, dan *Sales Growth* terhadap *Market Value Added (MVA)*”** Studi Empiris pada Perusahaan *Food and Beverage* yang Terdaftar di BEI tahun 2018-2022.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas maka dapat dirumuskan permasalahan penelitian sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh *economic value added* terhadap *market value added* pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022?
2. Bagaimana pengaruh *return on asset* terhadap *market value added* pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022?
3. Bagaimana pengaruh *sales growth* terhadap *market value added* pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022?
4. Bagaimana pengaruh EVA, ROA dan *sales growth* secara simultan terhadap MVA pada perusahaan *food and Beverage* yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022?

C. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan yang diajukan dalam penelitian ini, maka penelitian ini memiliki tujuan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh *economic value added* terhadap *market value added* pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022.
2. Untuk mengetahui pengaruh *return on asset* terhadap *market value added* pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022.
3. Untuk mengetahui pengaruh *sales growth* terhadap *market value added* pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022.
4. Untuk mengetahui pengaruh EVA, ROA dan *sales growth* secara simultan terhadap MVA pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022.

D. Manfaat Penelitian

Manfaat yang diperoleh dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis

- a. Untuk mahasiswa jurusan akuntansi, diharapkan penelitian ini bisa sebagai sumber rujukan guna pihak akademis dan bisa sebagai sumber Keputusan penelitian *economic value added*, *return on asset*, *sales growth*, dan *market value added*.

- b. Untuk peneliti, penelitian ini memberikan pemahaman dan pengetahuan baru bagi penelitian.

2. Manfaat Praktis

- a. Untuk perusahaan, diharapkan penelitian ini dapat memberikan informasi mengenai kinerja perusahaan dan tingkat laba yang dihasilkan agar dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bahan keputusan oleh perusahaan tersebut.
- b. Untuk investor, diharapkan penelitian ini dapat memberikan informasi mengenai kinerja suatu perusahaan pada masa ini dan masa depan. Berdasarkan informasi tersebut, peneliti berharap bahwa dapat dijadikan bahan pertimbangan bahan Keputusan untuk memilih perusahaan yang akan diinvestasi.
- c. Untuk Bursa Efek Indonesia, dengan penelitian ini dapat membantu Bursa Efek Indonesia dalam menyajikan data laporan keuangan lebih lengkap lagi agar investor dapat menganalisis saham yang diperjualbelikan di Bursa Efek Indonesia melalui variabel-variabel dan dapat memilih investasi yang paling tepat.

E. Sistematika Penulisan

BAB I : PENDAHULUAN

Pada bab ini menguraikan latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II : KAJIAN TEORI

Bab ini terdiri tinjauan pustaka yang dipakai dalam penelitian ini yang berisi tentang definisi *market value added*, *economic value added*, *return on asset*, dan *sales growth*. penelitian terdahulu, kerangka pemikiran dan perumusan hipotesis.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini berisi tentang desain penelitian, rancangan penelitian, objek penelitian, populasi dan sampel, definisi operasional variabel, alat uji statistik yang terdiri dari metode analisis data serta pengujian hipotesis.

BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini berisi uraian dan deskripsi hasil penelitian dan pembahasan dari temuan pada penelitian ini.

BAB V : PENUTUP

Pada bab ini berisikan tentang Kesimpulan dan saran dari penulis sebagai penutup penelitian .