

**ANALISIS PENGARUH ROE, ROA, EPS, DPS, DOL,  
DAN DFL TERHADAP MARKET VALUE ADDED  
PADA INDUSTRI MANUFAKTUR DI BEI TAHUN  
2011-2014**



**SKRIPSI**

Diajukan sebagai salah satu syarat  
Untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)  
Pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis  
Universitas Diponegoro

Disusun oleh :

**MICHAEL SITORUS**  
**NIM. 12010112140135**

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS**  
**UNIVERSITAS DIPONEGORO**  
**SEMARANG**  
**2016**

## **PERSETUJUAN SKRIPSI**

Nama Penyusun : Michael Sitorus  
Nomer Induk Mahasiswa : 12010112140135  
Fakultas / Jurusan : Ekonomika dan Bisnis / Manajemen

Judul Skripsi : **“ANALISIS PENGARUH ROE, ROA, EPS,  
DPS, DOL, DAN DFL TERHADAP MARKET  
VALUE ADDED PADA INDUSTRI  
MANUFAKTUR DI BEI TAHUN 2011-2014”**

Dosen Pembimbing : Dr. Irene Rini Demi Pangestuti, M.E

Semarang, 16 Juni 2016  
Dosen pembimbing,



(Dr. Irene Rini Demi P, M.E)

NIP. 196008201986032001

## **PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN**

Nama Penyusun : Michael Sitorus

Nomor Induk Mahasiswa : 12010112140135

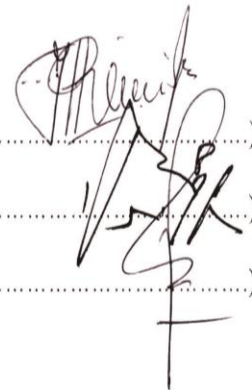
Fakultas / Jurusan : Ekonomika dan Bisnis / Manajemen

Judul Skripsi : **“ANALISIS PENGARUH ROE, ROA, EPS,  
DPS, DOL, DAN DFL TERHADAP MARKET  
VALUE ADDED PADA INDUSTRI  
MANUFAKTUR DI BEI TAHUN 2011-2014”**

**Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 27 Juni 2016**

Tim Penguji :

1. Dr. Irene Rini Demi P, M.E (.....)
2. Dr. H.M. Chabachib, M.Si., Akt (.....)
3. Drs. H. Prasetiono, M. Si (.....)

Handwritten signatures of the examiners, corresponding to the list of names on the left. The signatures are written in black ink and are somewhat stylized.

## PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, MICHAEL SITORUS, menyatakan bahwa skripsi dengan judul: **ANALISIS PENGARUH ROE, ROA, EPS, DPS, DOL, DAN DFL TERHADAP MARKET VALUE ADDED PADA INDUSTRI MANUFKATUR DI BEI TAHUN 2011-2014** adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin itu, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik sengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 16 Juni 2016

Yang membuat pernyataan,



(Michael Sitorus)

NIM 12010112140135

## ABSTRACT

*This Research aimed to analyze the influence of Return on Equity, Return on Assets, Earnings Per Share, Dividend Per Share, Degree Of Operating Leverage and Degree Of Financial Leverage to Market Value Added. Case study on manufacture company in Indonesia Stock Exchange during the period 2011-2014*

*Research population used manufacture company in Indonesia Stock Exchange during period 2011-2014. By using purposive sampling method obtained a sample of 19 companies. Company data used in this study was obtained from the Indonesian Capital Market Directory for 2010-2014 and [www.idx.com](http://www.idx.com). The analysis technique used is Ordinary Least Squares Regression (OLS).*

*The results showed only a Dividend Per Share (DPS) which has positive and significant against Market Value Added, while ROE, ROA, EPS, DOL, and DFL does not affect the Market Value Added.*

**Keywords:** *Return On Equity (ROE), Return on Assets (ROA), Earning Per Share (EPS), Dividend Per Share (DPS), Degree Of Operating Leverage (DOL), Degree Of Financial Leverage (DFL), and Market Value Added (MVA)*

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Return On Equity*, *Return On Asset*, *Earning Per Share*, *Dividend Per Share*, *Degree Of Operating Leverage*, dan *Degree Of Financial Leverage* terhadap *Market Value Adde*. Studi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2011-2014

Populasi penelitian yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang *go public* periode tahun 2011-2014. Dengan menggunakan metode *purposive sampling* diperoleh sampel sebanyak 19 perusahaan. Data perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari *Indonesia Capital Market Directory* tahun 2010-2014 dan *www.idx.com*. Teknik analisis yang digunakan adalah *Ordinary Least Square Regression* (OLS).

Hasil penelitian menunjukkan hanya *Dividend Per Share* (DPS) yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Market Value Added*, sedangkan ROE, ROA, EPS, DOL, dan DFL tidak berpengaruh terhadap *Market Value Added*.

**Kata kunci:** *Return On Equity* (ROE), *Return On Asset* (ROA), *Earning Per Share* (EPS), *Dividend Per Share* (DPS), *Degree Of Operating Leverage* (DOL), *Degree Of Financial Leverage* (DFL), dan *Market Value Added* (MVA)

## **MOTTO DAN PERSEMBAHAN**

### **Motto:**

“Segala perkara dapat kutanggung di dalam Dia yang memberi kekuatan kepadaku”

### **Filipi 4:13**

“Berkat Tuhanlah yang menjadikan kaya, susah payah tidak akan menambahinya”

### **Amsal 10:22**

“Fokus dan jangan meremehkan hal kecil”

### ***Skripsi ini penulis persembahkan kepada:***

- 1. Tuhan Yesus Kristus atas segala Berkat dan Rahmat-Nya*
- 2. Orang Tua yang sangat penulis cintai*
- 3. Keluarga yang sangat penulis sayangi*
- 4. Teman-teman yang sangat penulis kasihi*

## KATA PENGANTAR

Puji dan Syukur atas kehadiran Tuhan YME yang telah memberikan segala berkat dan rahmat-Nya, sehingga skripsi ini dapat penulis selesaikan dengan judul **“ANALISIS PENGARUH ROE, ROA, EPS, DPS, DOL, DAN DFL TERHADAP MARKET VALUE ADDED PADA INDUSTRI MANUFAKTUR DI BEI TAHUN 2011-2014.”** Skripsi ini ditulis dengan tujuan untuk memenuhi salah satu syarat dalam menyelesaikan program pendidikan strata satu (S1) pada Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.

Selesainya skripsi ini tidak lepas dari bantuan berbagai pihak, sehingga pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan banyak terima kasih kepada:

1. Tuhan Yesus Kristus oleh karena segala Berkat dan Rahmat-Nya skripsi ini mampu diselesaikan oleh penulis.
2. Bapak Dr. Suharnomo, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro. Terimakasih atas segala jasa yang telah beliau berikan.
3. Bapak Dr. Harjum Muharam, S.E., M.E. selaku Ketua Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro. Terima kasih atas segala jasa yang telah beliau berikan.
4. Ibu Dr. Irene Rini Demi Pangestuti, M.E selaku Dosen Pembimbing Tercinta. Terima kasih atas segala jasa yang telah beliau berikan. Terima kasih atas waktu yang telah berikan dalam membimbing penulis dalam menyelesaikan penelitian ini. Terima kasih telah sangat sabar dalam membimbing penulis. Terimakasih untuk segala dukungan serta ilmu yang telah diberikan, sehingga skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik.
5. Drs. H. Mudiantono, M.Sc. selaku Dosen Wali. Terima kasih atas segala jasa yang telah beliau berikan. Terima kasih telah memberikan pengarahan dan dukungan selama masa studi sehingga penulis dapat menyelesaikan studi di Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro.
6. Papa tercinta, Todo H. Sitorus dan mama tercinta Sinta N. Sihite yang tidak ada hentinya mendoakan, memberikan semangat, dukungan, motivasi, dan kasih sayang yang tulus dan tiada hentinya, sehingga skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik.
7. Abangku tercinta Andreas Sitorus dan adikku tersayang Johan Immanuel yang selalu mendoakan penulis dan memberikan semangat tiada henti sehingga skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik.



8. Keluarga di Sunter dan di Bekasi yang selalu mendoakan penulis serta memberikan semangat sehingga skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik.
9. Sahabatku Azmi Fauzan, Taofan Ramadhan, Michael Sp, Rizky Ayuningtyas, Ara, Lenggo, Anggi, Nana, Lenggo, Anjur, dan Daniel yang telah membantu penulis, memberikan arahan yang benar, memotivasi penulis, dan mengingatkan penulis sehingga skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik.
10. Keluarga 50 Shades Of Cheese, Edo, Oji, Jeffry, Steven, Riva, dan Muchlis yang selalu menghibur dan memberikan semangat serta motivasi kepada penulis sehingga skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik.
11. Seluruh sahabat-sahabat Manajemen 2012: Sherin N Baclig, Risky Diba Avrita, Regina Jasmine, Rizka Annisa, Michael SP , Benhard Partogi, Rio Putri, Aldi Bahana, Anggi Y, Samantha, Dwindi, Rizky Ayuningtias, Laylani Lenggo, Nana, Michael Adiguna, Desi Natalia Pardede, Yusuf Efendi, Asih Primayanti, Bagus Vardana, Rizky Hartanto, Daniel Sirait, Danny Septya, Faisal ADP, Dita Limbong, Doni Prakoso, Fernando Golkas, Galih Aripayugo, Ian Permadi, Mizan Ikhlasul, Azmi Fauzan, Fadhil R, Rafdan Rahinnaya, Reinisa R, Parendra R, Stefano R, Riyandika Oktav, Vijay Sembiring, Alam Naufal, Asti Mardiana, Daniel Reven, Intan Kireina, Enggar Wiem, Reno Vancasavio, Yudha Chandra, dll.
12. Dan semua pihak yang mungkin tidak dapat disebutkan satu-persatu yang juga telah membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

Disadari oleh penulis bahwa dalam penulisan skripsi ini masih banyak kekurangan dan kesalahan. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun dan menyempurnakan skripsi ini. Akhir kata, skripsi ini diharapkan dapat bermanfaat bagi penulis dan bagi para pembaca.

Semarang, 16 Juni 2016

Penulis,



(Micahel Sitorus)

NIM. 12010112140135

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
PERSETUJUAN SKRIPSI .....	ii
PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN.....	ii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI .....	iv
ABSTRACT.....	v
ABSTRAK .....	vi
MOTTO DAN PERSEMBAHAN .....	vii
KATA PENGANTAR .....	viii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR .....	xv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvi
BAB I.....	1
PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	13
1.3 Tujuan Penelitian.....	14
1.4 Manfaat Penelitian.....	15
1.5 Sistematika Penulisan.....	16
BAB II.....	18
TINJAUAN PUSTAKA.....	18
2.1 Definisi Konsep .....	18
2.1.1 Pasar Modal .....	18
2.1.2 Klasifikasi Sektor Industri Perusahaan Publik.....	23
2.1.3 Indeks Harga Saham .....	24
2.1.4 Nilai Perusahaan .....	25
2.1.4.1 Permasalahan Agency .....	27
2.1.4.2 Teori Sinyal (Signaling Theory) .....	28
2.1.4.3 Risiko.....	30
2.1.5 Analisis Rasio Keuangan .....	33

2.1.5.1 Return On Equity (ROE).....	37
2.1.5.2 Return On Asset (ROA) .....	38
2.1.5.3 Earning per Share (EPS) .....	39
2.1.5.4 Devidend Per Share (DPS).....	41
2.1.5.5 Degree of Operating Leverage (DOL) .....	42
2.1.5.6 Degree of Financial Leverage (DFL) .....	44
2.1.5.7 Market Value Added (MVA) .....	45
2.2 Penelitian Terdahulu.....	46
2.3 Kerangka Pemikiran Teoritis dan Perumpamaan Hipotesis .....	61
2.3.1 Pengaruh <i>Return on Equity</i> terhadap <i>Market Value Added</i> .....	61
2.3.3 Pengaruh <i>Earning Per Share</i> terhadap <i>Market Value Added</i> .....	64
2.3.4 Pengaruh <i>Deviden Per Share</i> terhadap <i>Market Value Added</i> .....	65
2.3.5 Pengaruh <i>Degree of Operating Leverage</i> terhadap <i>Market Value Added</i> .....	66
2.3.6 Pengaruh <i>Degree of Financial Leverage</i> terhadap <i>Market Value Added</i> .....	67
2.3.4 Kerangka Pemikiran .....	69
2.5 Pengembangan Hipotesis.....	70
BAB III.....	73
METODE PENELITIAN.....	73
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel.....	73
3.1.1 Variabel Dependen .....	73
3.1.2 Variabel Independen.....	74
3.1.2.1 Return On Equity .....	74
3.1.2.2 Return On Asset .....	75
3.1.2.3 Earning Per Share.....	76
3.1.2.4 Dividen Per Share .....	77
3.1.2.5 Degree of Operating Leverage .....	77
3.1.2.6 Degree of Financial Leverage .....	78
3.2 Populasi dan Sampel.....	80
3.3 Jenis dan sumber data.....	81

3.4 Metode Pengumpulan Data.....	81
3.5 Metode Analisis.....	81
3.5.1 Uji Asumsi Klasik.....	81
3.5.1.1 Uji Normalitas.....	83
3.5.1.2 Uji multikolinieritas .....	85
3.5.1.3 Uji Heteroskedastisitas.....	87
3.5.1.4 Uji Autokorelasi.....	88
3.5.2 Teknik Pengujian Hipotesis.....	89
3.5.2.1 Uji Signifikansi Model (Uji Statistik F).....	89
3.5.2.2 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....	90
3.5.2.3 Pengujian Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t).....	90
BAB IV .....	91
HASIL DAN PEMBAHASAN.....	91
4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian.....	91
4.2 Pengolahan Data Penelitian.....	93
4.3 Uji Statistik Deskriptis.....	93
4.4 Analisa Data .....	96
4.4.1 Uji Asumsi Klasik.....	96
4.4.1.1 Uji Normalitas.....	97
4.4.1.2 Uji Multikolonieritas.....	99
4.4.1.3 Uji Autokorelasi.....	100
4.4.1.4 Uji Heteroskedastisitas.....	102
4.4.2 Analisis Linier Berganda .....	106
4.4.3 Menilai <i>Goodness of Fit</i> .....	106
4.4.3.1 Uji Signifikansi Simutan (Uji F).....	106
4.4.3.2 Uji Signifikansi Individual (Uji t).....	107
4.4.3.3 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....	110
4.4.5 Pembahasan Hasil.....	112
4.4.5.1 Pengaruh ROE terhadap Market Value Added.....	112
4.4.5.2 Pengaruh ROA terhadap Market Value Added .....	113
4.4.5.3 Pengaruh EPS terhadap Market Value Added .....	115

4.4.5.4 Pengaruh DPS terhadap Market Value Added.....	117
4.4.5.5 Pengaruh DOL terhadap Market Value Added.....	118
4.4.5.6 Pengaruh DFL terhadap Market Value Added.....	119
BAB V.....	122
PENUTUP.....	122
5.1 Kesimpulan.....	122
5.2 Keterbatasan Penelitian .....	123
5.3 Saran .....	124
5.3.1 Bagi Peneliti Selanjutnya .....	124
5.3.2 Bagi Investor.....	124
5.3.3 Bagi Perusahaan terkait .....	124
DAFTAR PUSTAKA .....	126
<b>LAMPIRAN I.....</b>	<b>131</b>
<b>SAMPEL PENELITIAN.....</b>	<b>131</b>
<b>LAMPIRAN II .....</b>	<b>132</b>
<b>DATA PENELITIAN .....</b>	<b>132</b>
<b>LAMPIRAN III.....</b>	<b>144</b>
<b>HASIL OLAH DATA SPSS.....</b>	<b>144</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Rata-rata ROE, ROA, EPS, DPS, DOL, DFL, dan MVA Sampel Perusahaan Manufaktur di BEI pada Tahun 2011-2014 .....	7
Tabel 1.2 <i>Research gap</i> .....	11
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu .....	51
Tabel 3.1 Ringkasan variabel penelitian dan definisi operasional .....	79
Tabel 3.2 Proses Seleksi Sampel Berdasarkan Kriteria .....	80
Table 4.1 Perusahaan yang menjadi sampel .....	92
Tabel 4.2 Hasil Uji Statistik Deskriptis.....	93
Tabel 4.3 Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov Test.....	98
Table 4.4 Hasil Uji Multikolonieritas .....	99
Table 4.5 Hasil Uji Durbin-Watson .....	101
Tabel 4.6 Hasil Uji Autokorelasi Run Test.....	102
Table 4.7 Hasil Uji Heteroskedastisitas Metode Spearman Rho .....	105
Table 4.8 Hasil Uji Statistif F .....	107
Table 4.9 Hasil Uji Statistik t.....	108
Table 4.10 Hasil uji Koefesien Determinasi ( $R^2$ ).....	111

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	70
Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas Metode Grafik Plot .....	97
Gambar 4.2 Hasil Uji Heteroskedastisitas Metode Grafik Scatterplot .....	103
Gambar 4.3 Grafik ROE terhadap MVA .....	112
Gambar 4.4 Grafik ROA Terhadap MVA.....	114
Gambar 4.5 Grafik EPS Terhadap MVA .....	116
Gambar 4.6 Grafik DOL terhadap MVA .....	118
Gambar 4.7 Grafik DFL Terhadap MVA .....	120

## DAFTAR LAMPIRAN

LAMPIRAN I SAMPEL PENELITIAN .....	131
LAMPIRAN II DATA PENELITIAN .....	132
LAMPIRAN III HASIL OLAH DATA SPSS .....	144



# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Keberhasilan suatu negara dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi dapat dilakukan dengan berbagai cara, salah satunya dengan membuat pasar modal. Pasar modal merupakan indikator kemajuan perekonomian suatu negara serta penunjang perkembangan ekonomi negara tersebut, karena didalamnya terjadi pertumbuhan berbagai aspek ekonomi dan teknologi yang akan selalu diperbaharui mengikuti permintaan pasar modal dalam negeri dan perkembangan pasar modal dunia (Robbert Ang, 1997).

Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan gabungan dari Bursa Efek Surabaya dengan Bursa Efek Jakarta yang diresmikan pada 1 desember 2007. Saat ini Bursa efek Indonesia diwakili dengan 9 sektor saham yang terus berkembang. Salah satu sektor saham yang menjadi penunjang pertumbuhan ekonomi (dilihat dari GDP) adalah sektor industri manufaktur. *Gross Domestic Pruduct* pun juga dapat menjadi indikator yang digunakan untuk mengetahui pertumbuhan ekonomi suatu negara (Arifin dan Hadi 2009:11).

Sektor manufaktur dapat menjadi pendorong pertumbuhan yang berkualitas, cepat, dan stabil bagi perekonomian secara keseluruhan. Sektor ini dinilai lebih tahan terhadap volatilitas harga di pasar internasional (dibandingkan

dengan komoditas mentah) sehingga semakin besar kontribusi manufaktur terhadap produk domestik bruto (PDB) akan semakin stabil ekonomi suatu negara. Kontribusi sektor manufaktur terhadap PDB Indonesia pada tahun 2010 lalu mencapai 25,7%, sudah lebih tinggi dibanding tahun 1990 sebelum krisis Asia yang hanya 20,6%. Badan pusat statistik Indonesia mencatat laju pertumbuhan produksi industri manufaktur besar dan sedang 2014 (y-on-y) tahunan naik 4,74% dibanding tahun 2013, sedangkan pada triwulan II tahun 2015 naik sebesar 5,44% (y-on-y) terhadap triwulan II tahun 2014. Namun investor tidak hanya melihat persentase frekuensi perdagangan saham industri manufaktur di Indonesia saja, mereka membutuhkan informasi-informasi yang lebih akurat dan berkaitan dengan kinerja perusahaan agar investor dapat mengambil keputusan mengenai pembelian saham pada perusahaan tersebut atau penanaman modal pada perusahaan tersebut (Martono dan Agus Harjito, 2003).

Berbagai cara dapat dilakukan investor dalam menganalisa saham untuk mendapatkan saham yang berpotensi mendatangkan keuntungan kepada investor. Dalam menganalisis saham, investor dapat menggunakan analisis teknikal dan fundamental. Menurut Sunariyah (2004:168), analisis teknikal adalah metode untuk memprediksi pergerakan harga dan tren pasar di masa depan melalui studi grafik historis dengan pertimbangan harga dan volume perdagangan. Prediksi harga dan tren tersebut digunakan investor untuk menilai sebuah saham pada perusahaan tertentu agar dapat mempermudah investor untuk menginvestasikan dananya pada suatu perusahaan.

Menurut Husnan (2005:307), analisis fundamental merupakan suatu analisis yang mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan cara mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa akan datang. Harga saham yang semakin meningkat akan memberikan dampak baik kepada pemegang saham karena dapat memberikan keuntungan yang meningkat. Kedua metode analisis ini dapat membantu investor dalam menilai sebuah saham yang dapat berpotensi memberikan keuntungan besar. Dalam analisis fundamental dan teknikal sendiri terdapat berbagai informasi perusahaan yang dibutuhkan investor.

Membenahi kinerja keuangan perusahaan agar nilai-nilai setiap rasio keuangan yang dipublikasikan dapat menarik minat investor dan mempertahankan pemegang sahamnya merupakan salah satu tujuan perusahaan. Dengan begitu perusahaan yang menggunakan analisis rasio keuangan untuk menilai kinerja keuangan berdasarkan data perbandingan masing-masing pos yang terdapat di laporan keuangan dapat memberikan gambaran informasi mengenai posisi keuangan dan kinerja perusahaan yang dapat dijadikan alat untuk mengambil keputusan bisnis (Harahap, 2002:297)

Menurut Riyanto (2001:331), terdapat empat kelompok dalam menganalisis rasio laporan keuangan, yaitu rasio likuiditas, rasio leverage, rasio profitabilitas, dan rasio aktivitas. Sedangkan Brigham (2001:138) menambahkan rasio pertumbuhan dan rasio evaluasi untuk mengelompokkan rasio laporan keuangan sebuah perusahaan. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan atau

merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu, dan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam beroperasi secara efisien (Irawati, 2006:58). Beberapa investor dapat melihat nilai *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE) untuk menganalisis saham tersebut sebagai keputusan pendanaannya. Terdapat juga rasio likuiditas, yaitu rasio yang menyatakan kemampuan perusahaan jangka pendek untuk memenuhi kewajiban yang jatuh tempo. Rasio likuiditas ini terdiri dari *current ratio*, *quick ratio*, dan *net working capital* (Ang. 1997:18.23). Rasio likuiditas dapat dijadikan investor dalam pengambilan keputusannya karena rasio ini menggambarkan tingkat likuiditas suatu perusahaan.

Investor juga perlu untuk menganalisis saham menggunakan rasio solvabilitas atau leverage. Menurut Syamsuddin (2002:90) Rasio ini merupakan kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap (*fixed cost assets or funds*) yang gunanya untuk memperbesar tingkat keuntungan (*return*) bagi pemilik perusahaan. Berbeda dengan Kasmir (2008:151) menyebutkan bahwa rasio leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan di biayai dengan hutang. Nilai rasio solvabilitas atau leverage ini dapat membantu investor dalam menganalisis keputusan investasinya, dengan melihat aktiva perusahaan yang di biayai dengan hutang. Dalam menganalisis rasio leverage, investor dapat mengetahui secara spesifik dengan melihat nilai *operating leverage* dan *financial leverage*. *Operating leverage* terjadi pada saat perusahaan menggunakan aktiva yang menimbulkan beban atau beban tetap, berbeda dengan *financial leverage* yang

timbul jika suatu perusahaan mempergunakan utang jangka panjang dengan bunga tetap untuk membiayai investasinya (Gitosudarmo, 2001:228). Investor perlu mengetahui nilai dari tingkat *operating leverage* dan *financial leverage* karena perusahaan yang menggunakan *operating* dan *financial leverage* ini memiliki tujuan agar keuntungan yang diperoleh lebih besar dari pada biaya aktiva dan sumber dananya, dengan begitu akan meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham (Syahril, 2009:83).

Informasi-informasi yang dicari oleh investor pada umumnya adalah informasi mengenai nilai dan prospek perusahaan di masa depan. Analisis rasio keuangan biasa digunakan oleh investor sebagai informasi umum untuk melihat peluang investasinya. Airlangga (2009), pada umumnya pengukuran tradisional pada nilai perusahaan dapat dilihat dari *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE), apabila kedua rasio tersebut meningkat maka kinerja perusahaan dianggap memiliki prospek untuk di investasikan.

Menurut Husnan (2004), melihat nilai perusahaan merupakan salah satu aspek penting yang harus dicermati oleh investor dalam mengambil keputusan menginvestasikan dana mereka pada perusahaan tersebut. Nilai perusahaan merupakan cerminan kinerja perusahaan yang dapat dijadikan salah satu informasi untuk para investor dalam menanamkan modal mereka. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar kamakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan juga merupakan ukuran keberhasilan atas pelaksanaan fungsi-fungsi keuangan perusahaan tersebut. Bagi

perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang diperjualbelikan merupakan indikator nilai perusahaan.

Pengambilan keputusan keuangan yang tepat perlu dilakukan oleh seorang manajer keuangan dengan memahami kondisi keuangan perusahaan tersebut dan diperlukannya analisis terhadap laporan keuangan perusahaan. Begitu juga halnya dengan pihak diluar perusahaan, seperti investor yang perlu memahami kondisi keuangan perusahaan. Tujuan keputusan keuangan bagi perusahaan yang telah terdaftar di pasar modal adalah untuk meningkatkan harga saham (atau meningkatkan nilai perusahaan secara umum). Salah satu isi dalam laporan keuangan perusahaan tersebut adalah nilai yang menjelaskan keuntungan yang dapat perusahaan hasilkan dalam satu periode. Semakin tinggi keuntungan yang didapat perusahaan maka akan semakin tinggi juga keuntungan yang akan diberikan perusahaan kepada pemegang saham. Kemakmuran pemegang saham ini dapat dimaksimumkan dengan memaksimumkan perbedaan antara *market capitalization* dengan *book value of equity* yang diserahkan keperusahaan oleh para pemegang saham atau disebut dengan *Market Value Added (MVA)*. Semakin besar MVA, maka semakin berhasil pekerjaan manajemen mengelola perusahaan tersebut (Equilibrilla, 2008)

Informasi-informasi yang dibutuhkan investor dalam menilai kinerja perusahaan dapat berfluktuasi setiap tahunnya. Maka dari itu dibutuhkan analisis yang tepat untuk mengukur kinerja perusahaan tersebut. MVA menjadi salah satu indikator untuk mengukur kinerja perusahaan sekaligus memperlihatkan tingkat kemakmuran pemegang sahamnya. Namun terdapat beberapa faktor yang

mempengaruhi perubahan nilai MVA. Dalam penelitian ini, *return on equity* (ROE), *return on asset* (ROA), *earning per share* (EPS), *dividend per share* (DPS), *degree of operating leverage* (DOL), dan *degree of financial leverage* (DFL) menjadi faktor yang mempengaruhi perubahan nilai market value added (MVA).

Tabel 1.1 berikut ini menunjukkan perkembangan mengenai MVA, ROE, ROA, EPS, DPS, DOL, dan DFL pada sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2014.

**Tabel 1.1**  
**Rata-rata ROE, ROA, EPS, DPS, DOL, DFL, dan MVA Sampel Perusahaan Manufaktur di BEI pada Tahun 2011-2014**

No	Variabel	Tahun			
		2011	2012	2013	2014
1	Market Value Added (Rp)	26.986.698.450,060	36.171.655.139,375	32.661.472.638,614	38.447.571.831,001
2	Return On Equity (%)	30,63	30,35	27,33	26,85
3	Return On Asset (%)	17,11	15,81	17,40	13,55
4	Earning Per Share (Rp)	645,45	398,77	391,55	411,35
5	Dividend Per Share (Rp)	161,10	171,98	250,63	188,70
6	Degree Of Operating Leverage	1,99	0,70	1,43	3,15
7	Degree of Financial Leverage	1,33	0,23	0,92	1,49

Sumber: data ICMD 2011-2014

Berdasarkan tabel 1.1 yang disajikan diatas, dapat diketahui MVA perusahaan pada sampel penelitian memiliki rata-rata yang berfluktuasi dari tahun 2011-2014. Pada tahun 2012, MVA mengalami peningkatan sebesar Rp.36.171.655.139.375,00, namun terjadi penurunan di tahun 2013 sebesar Rp.32.661.472.638.614,00. Hal ini menunjukkan bahwa ada beberapa faktor yang mempengaruhi peningkatan maupun penurunan nilai MVA perusahaan. Peningkatan MVA dapat disebabkan oleh peningkatan ROE, ROA, EPS, DPS, DOL, dan DFL. Seperti pada tahun 2012, peningkatan DPS sebesar Rp.171,98 dapat meningkatkan nilai MVA. Namun tidak pada tahun 2013, peningkatan DPS tidak dapat meningkatkan nilai MVA. Peningkatan pada DOL dan DFL pada tahun 2013 dapat mempengaruhi penurunan nilai MVA. Peningkatan MVA dapat dipengaruhi oleh peningkatan ROE, ROA, EPS, DPS, DOL, dan DFL, namun terdapat kesenjangan yang terjadi akibat penurunan nilai pada ROE, ROA, EPS, DPS, DOL dan DFL yang dapat mempengaruhi peningkatan nilai MVA ini, menarik untuk diteliti.

Stewart dan Stern (1991) mengembangkan indikator yang dapat digunakan untuk menilai kinerja sebuah perusahaan dan menentukan nilai perusahaan tersebut dengan *Market Value Added* (MVA). MVA mampu mencerminkan ekspektasi pemegang saham terhadap perusahaan dalam menciptakan kekayaan dimasa yang akan datang. Aisyana dan Yen Sun (2012) menjelaskan bahwa MVA juga memperlihatkan kepada investor kinerja manajer keuangan perusahaan yang telah mengalokasikan sumber daya yang dimiliki secara efisien sehingga dapat memberikan keuntungan ekonomis. Hasil MVA yang positif menunjukkan bahwa



perusahaan dapat membuat pemegang sahamnya lebih makmur, sebaliknya jika hasil MVA tidak terlalu baik maka akan mengurangi kekayaan pemegang saham.

Penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi MVA sudah cukup banyak dilakukan oleh peneliti terdahulu, seperti yang dilakukan oleh Alipor dan Pejman (2015), dalam penelitiannya menggunakan 450 perusahaan yang tercatat di Tehran Stock Exchange (TSE) periode 2003-2008 menemukan bahwa adanya hubungan antara EPS, DPS, ROA, dan ROE, DOL, dan DFL terhadap MVA. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DPS, ROE, ROA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap MVA, sedangkan EPS memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap MVA, serta DOL dan DFL yang memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap MVA. Sejalan dengan penelitian de Wet (2005), dalam penelitiannya menggunakan 89 perusahaan yang tercatat di JSE Securities Exchange South Africa periode 1994-2004 menemukan bahwa adanya hubungan antara DPS, EVA, EPS, ROA, dan ROE terhadap MVA. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA, ROE, dan EPS memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *market value added*, sedangkan DPS memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *market value added*.

Namun berbeda dengan temuan Aisyana dan Sun (2012), dalam penelitiannya dengan menggunakan 22 perusahaan yang tercatat di LQ45 periode 2007-2009 menemukan bahwa ROE memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap MVA. Begitu juga dengan penelitian Equibrilla (2008), dalam penelitiannya menggunakan 10 perusahaan industri telekomunikasi dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2004-2006

menemukan bahwa ROE memiliki hubungan positif namun tidak signifikan terhadap MVA sedangkan EPS yang memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap MVA

Kemudian Pachori dan Totala (2012) juga menunjukkan perbedaan mengenai pengaruh DFL terhadap *shareholders value*, dalam penelitiannya menggunakan tujuh perusahaan besar yang terdaftar di Pithampur (MP), India periode 2006-2011 menemukan bahwa adanya hubungan antara DFL terhadap *shareholders' value*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DFL memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *shareholders' value*.

Perbedaan hasil mengenai pengaruh *leverage* terhadap *shareholders value* juga terlihat pada penelitian Aloy dan Alfred (2014), dalam penelitiannya menggunakan enam bank yang tercatat di Sri Lanka banks periode 2011-2013 menemukan bahwa adanya hubungan antara DOL & DFL terhadap MVA. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DOL memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap MVA, sedangkan DFL memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap MVA. Hasil penelitian Aloy dan Alfred (2014) didukung oleh Kuparinen (2014), dalam penelitiannya menemukan bahwa adanya hubungan antara *degree of operating leverage* dan *degree of financial leverage* terhadap *shareholders value*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DOL memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *shareholder value*, sedangkan DFL memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *shareholder value*.

Dari penelitian-penelitian terdahulu yang telah diuraikan, dibuatlah tabel *research gap* terhadap *Market Value Added* sebagai berikut.

**Tabel 1.2**  
***Research gap***

Variabel Dependen	Variabel Independen	Pengaruh	Peneliti Terdahulu
<i>Market Value Added</i>	<i>Return On Equity</i>	Positif dan signifikan	de Wet (2005), Paurali & Roze (2013), Ferbiyanti (2014), Alipour & Pejman (2015), Ariyani (2015)
		Positif dan tidak signifikan	Equilibrilla (2008), Madhavi & Prasad (2012)
		Negatif dan tidak signifikan	Ulfayani (2008), Aisyana & Sun (2012)
		Negatif dan signifikan	Nakhaei & Hamid (2013)
	<i>Return On Asset</i>	Positif dan signifikan	de Wet (2005), Equilibrilla (2008), Airlangga (2009), Aisyana & Sun (2012), Pourali & Roze (2013), Madhavi & Prasad (2015), Alipour & Pejman (2015)
		Positif dan tidak signifikan	Nakhaei & Hamid (2013), Mertayasa, Cipta, & Suwendra (2014)
	<i>Earning Per Share</i>	Positif dan signifikan	de Wet (2005), Pachori & Totala (2012), Sharma (2012), Pourali & Roze (2013), Pandya (2014), Febriyanti (2014)
		Negatif dan tidak signifikan	Equilibrilla (2008)

		Positif dan tidak signifikan	Madhavi & Prasad (2015), Alipour & Pejman (2015)
	<i>Dividend Per Share</i>	Positif dan signifikan	Febriyanti (2014), Alipour & Pejman (2015)
		Positif dan tidak signifikan	Onwumere, Ibe, & Ozoh (2015)
	<i>Degree Of Operating Leverage</i>	Positif dan signifikan	Kuparinen (2014)
		Positif dan tidak signifikan	Niresh & Alfred (2014)
		Negatif dan tidak signifikan	Alipour & Pejman (2015) Vijayalakshmi & Manoharan (2015)
	<i>Degree Of Financial Leverage</i>	Positif dan tidak signifikan	Pachori & Totala (2012)
		Negatif dan tidak signifikan	Niresh & Alfred (2014), Kuparinen (2014), Alipour & Pejman (2015), Vijayalakshmi & Manoharan (2015)
		Positif dan signifikan	Kanani & Mirniya (2014)

Sumber: dari beberapa jurnal peneliti terdahulu

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan pada latar belakang masalah, dapat dirumuskan perumusan masalah yaitu terdapat kesenjangan (gap) hasil penelitian terdahulu, pengaruh ROE, ROA, EPS, DPS, DOL, dan DFL terhadap MVA. Berdasarkan tabel 1.1 dapat dilihat bahwa peningkatan dan penurunan pada ROE, ROA, EPS, DPS, DOL dan DFL tidak selalu mempengaruhi peningkatan pada MVA. DPS yang merupakan salah satu indikator penarik minat investor untuk berinvestasi pada saham perusahaan tersebut menunjukkan kesenjangan, ketika DPS mengalami penurunan, maka yang terjadi adalah nilai MVA perusahaan mengalami peningkatan. Begitu juga halnya dengan ROE, ROA, EPS, DOL dan DFL yang mengalami penurunan pada tahun 2012 dan 2013 membuktikan terdapat kesenjangan (gap) terhadap peningkatan MVA. Berdasarkan *research gap* pada tabel 1.2 juga ditemukan perbedaan hasil penelitian, dimana hasil penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang tidak sama dengan teori yang telah ada. Maka dari permasalahan penelitian tersebut, dapat dirumuskan permasalahan penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap *Market Value Added* pada perusahaan manufaktur Indonesia yang terdaftar pada BEI tahun 2011-2014?
2. Bagaimana pengaruh *Return on Assets* (ROA) terhadap *Market Value Added* pada perusahaan manufaktur Indonesia yang terdaftar pada BEI tahun 2011-2014?

3. Bagaimana pengaruh *Earning per Share* (EPS) terhadap *Market Value Added* pada perusahaan manufaktur Indonesia yang terdaftar pada BEI tahun 2011-2014?
4. Bagaimana pengaruh *Devidend per Share* (DPS) terhadap *Market Value Added* pada perusahaan manufaktur Indonesia yang terdaftar pada BEI tahun 2011-2014?
5. Bagaimana pengaruh *Degree of Operating Leverage* (DOL) terhadap *Market Value Added* pada perusahaan manufaktur Indonesia yang terdaftar pada BEI tahun 2011-2014?
6. Bagaimana pengaruh *Degree of Financial Leverage* (DFL) terhadap *Market Value Added* pada perusahaan manufaktur Indonesia yang terdaftar pada BEI tahun 2011-2014?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan pada latar belakang masalah dan rumusan masalah yang telah dideskripsikan di atas, maka terdapat tujuan-tujuan dari penelitian yang ingin dicapai, yaitu:

1. Menganalisis pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap *Market Value Added*
2. Menganalisis pengaruh *Return on Assets* (ROA) terhadap *Market Value Added*
3. Menganalisis pengaruh *Earning per Share* (EPS) terhadap *Market Value Added*

4. Menganalisis pengaruh *Dividend per Share* (DPS) terhadap *Market Value Added*
5. Menganalisis pengaruh *Degree of Operating Leverage* (DOL) terhadap *Market Value Added*
6. Menganalisis pengaruh *Degree of Financial Leverage* (DFL) terhadap *Market Value Added*

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Penelitian ini memberikan beberapa manfaat bagi investor, akademisi, dan perusahaan, diantaranya:

1. Bagi akademisi penelitian ini dapat menjadi referensi mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *market value added* sebagai alat ukur untuk mengetahui kesejahteraan pemegang saham dan mengetahui besaran nilai perusahaan, serta memberikan referensi bagi penelitian-penelitian selanjutnya.
2. Bagi investor penelitian ini diharapkan dapat membantu investor dalam menganalisis informasi laporan keuangan perusahaan guna mengambil keputusan berinvestasi saham di pasar modal dan menambah pengetahuan mengenai nilai perusahaan dengan menggunakan analisis *market value added* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kesejahteraan pemegang saham serta nilai perusahaan dalam nilai *market*

*value added* yang telah diolah peneliti guna untuk meningkatkan kinerja perusahaan tersebut.

### **1.5 Sistematika Penulisan**

Berikut ini adalah sistematika penulisan penelitian guna memberikan gambaran yang jelas mengenai tahapan pembahasan dalam penelitian ini yang disajikan dalam lima bab dengan sistematika sebagai berikut:

#### **Bab I Pendahuluan**

Bab ini menjelaskan tentang latar belakang masalah tentang nilai perusahaan dan tentang *market value added*, rumusan masalah mengenai pengaruh *market value added*, tujuan, dan kegunaan penelitian serta sistematika penelitian.

#### **Bab II Tinjauan Pustaka**

Bab ini berisi landasan teori tentang pengertian *market value added*, pembahasan *market value added*, hubungan *market value added* dengan faktor-faktor yang mempengaruhinya di mana teori-teori tersebut didapat dari literatur-literatur serta bahasan hasil-hasil penelitian terdahulu, kerangka pemikiran dan hipotesis yang akan diuji. Hasil penelitian terdahulu, kerangka pemikiran dan hipotesis penelitian.

#### **Bab III Metodologi Penelitian**

Bab ini akan diuraikan variabel penelitian dan definisi operasional, jenis dan sumber data, penentuan dan sampel, metode pengumpulan data, serta metode analisis yang digunakan dalam penelitian.



#### **Bab IV Hasil dan Pembahasan**

Bab ini akan diuraikan deskripsi obyek penelitian yang merupakan gambaran singkat mengenai obyek penelitian, serta hasil analisis dan pembahasan.

#### **Bab V Penutup**

Bab ini berisi mengenai kesimpulan penelitian dan saran yang disesuaikan dengan hasil akhir dari penelitian.