

# PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED* TERHADAP TOBIN Q DENGAN *MARKET VALUE ADDED* SEBAGAI VARIABEL INTERVENING

Sri Hermuningsih

Universitas Sarjanawiyata Yogyakarta

*hermun\_feust@yahoo.co.id*

## ABSTRACT

*This study aims to analyze the effect of Economic Value Added on Tobin Q with Market Value added as intervening variable. The sample of this research is a manufacturing company listed on Indonesia Stock Exchange in 2011-2016. Data analysis using regression analysis. The results showed that Economic Value Added did not affect Tobin Q and Market Value added (MVA) effect on Tobin Q. Market Value Added (MVA) did not become intervening variable between EVA and Tobin Q. Market Value added are not mediate Economic Value Added to Tobin Q*

**Keywords:** *Economic Value Added, Market Value Added, Firm Value*

## PENDAHULUAN

Tugas dari seorang manajer adalah mengambil keputusan secara tepat untuk perusahaan yang dikelolanya. Bagi seorang manajer keuangan, salah satu tugasnya adalah mengambil keputusan dalam menganalisis penyajian laporan keuangan perusahaan. Seorang manajer keuangan terlebih dahulu perlu memahami kondisi keuangan perusahaannya. Untuk memahaminya diperlukan suatu analisis terhadap laporan keuangan yang digunakan dalam perusahaan yang dipimpinnya. Penilaian prestasi suatu perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Bagi emiten mencari dana melalui pasar modal merupakan pilihan pembiayaan (Hermuningsih 2012). Nilai perusahaan merupakan ukuran keberhasilan atas pelaksanaan fungsi-fungsi keuangan. Oleh karena itu, para ahli keuangan mengembangkan konsep baru sebagai ukuran berdasarkan nilai-kinerja dalam penciptaan nilai pemegang saham. *Economic Value* merupakan indikator penciptaan nilai dari suatu investasi. Jika

*Economic Value* positif mengindikasikan perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik perusahaan, dengan tujuan memaksimalkan nilai perusahaan. *Economic Value* (EVA) berfokus pada efektivitas manajerial pada tahun tertentu dengan memperkirakan keuntungan ekonomi yang diperoleh. Sedangkan *Market Value Added* (MVA) merupakan perbedaan antara nilai modal yang ditanamkan di perusahaan 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 (Rahayu, 2007). Perusahaan dikatakan berhasil menciptakan nilai tambah bagi pemilik modal, jika EVA dan MVA bernilai positif, karena perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang melebihi tingkat biaya modal (*cost of capital*) diikuti dengan meningkatnya harga saham. Namun, jika EVA dan MVA bernilai negatif, hal ini menunjukkan nilai perusahaan menurun yang diikuti dengan penurunan harga saham, karena tingkat pengembalian lebih rendah dari biaya

modal. Hasil yang diperoleh dari penelitian-penelitian sejenis yang dilakukan mengenai ada tidaknya pengaruh antara EVA dan MVA terhadap harga saham beraneka ragam. Sebuah perusahaan keuangan di Amerika. Stewart & Co, sebuah perusahaan keuangan di Amerika meyakini bahwa EVA dan MVA adalah kunci dari penciptaan nilai perusahaan. Hal ini didasarkan pada penelitian yang dilakukannya di Amerika Serikat dan beberapa negara lainnya yang berhasil menciptakan kekayaan bagi para pemegang sahamnya (Hendrata, 2001) Nilai perusahaan diukur dalam dua cara, yaitu EVA dan MVA. MVA diperkenalkan untuk mengatasi kelemahan atau kritik dari EVA. Metode MVA menggambarkan perbedaan antara total nilai pasar perusahaan dengan modal total pemegang saham diberikan. nilai pemegang saham dapat dimaksimalkan dengan memaksimalkan perbedaan antara nilai pasar perusahaan saham, dengan jumlah saham modal yang disediakan oleh pemegang saham.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh EVA terhadap nilai perusahaan dengan MVA sebagai variabel intervening

## **KAJIAN PUSTAKA**

### ***Economic Value Added (EVA)***

*Economic Value Added* menurut Brigham & Houston (2009), adalah nilai yang ditambahkan oleh manajemen kepada pemegang saham selama satu tahun tertentu. EVA mencerminkan laba residu yang tersisa setelah biaya dari seluruh modal termasuk modal ekuitas dikurangkan. Hal ini senada dengan pendapat Endri (2005) yang mendefinisikan EVA sebagai sisa laba (*residual income*) setelah semua penyedia kapital diberi kompensasi yang sesuai dengan tingkat pengembalian yang dibutuhkan atau setelah semua biaya modal yang digunakan untuk menghasilkan laba tersebut dibebankan. Menurut Warsono (2003), EVA adalah perbedaan antara laba operasi setelah dengan biaya modalnya.

Jadi, EVA suatu estimasi laba ekonomis yang benar atas suatu bisnis selama tahun tertentu. Dalam menghitung EVA ada tiga variabel yang penting yaitu NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*) atau laba setelah pajak, COC (*Cost Of Capital*) atau biaya modal dan EVA atau nilai tambah ekonomis itu sendiri. Dengan menerapkan konsep EVA, dapat dilihat berapa nilai tambah yang bisa dihasilkan oleh perusahaan setelah semua komponen biaya dikurangkan. Saat perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah berarti kinerja keuangan perusahaan tersebut bagus.

### ***Market Value added***

*Market Value Added* (MVA) adalah perbedaan antara nilai pasar dari perusahaan (hutang dan ekuitas) dengan total investasi modal kedalam perusahaan, nilai pasar dari perusahaan adalah "*enterprise value*" dari perusahaan yang bersangkutan dimana merupakan hasil jumlah seluruh nilai pasar yang diklaim oleh pihak lain terhadap perusahaan pada suatu waktu tertentu, total investasi modal adalah seluruh investasi yang dikeluarkan semua pihak kepada perusahaan pada suatu waktu tertentu.

*Market Value Added* diperoleh dengan mengalikan selisih antara harga pasar saham dan nilai buku perlembar saham dengan jumlah saham yang dikeluarkan. Nilai pasar saham perusahaan dicerminkan oleh harga saham yang tercantum pada akhir periode selama tahun tersebut berlangsung (umumnya per 31 Desember). Nilai buku per lembar saham diperoleh dengan membagi keuntungan perlembar saham atau *earning per share* (EPS) dengan tingkat pengembalian atas modal sendiri atau *return on equity* (ROE) atau dengan membagi total equity dengan jumlah lembar saham yang beredar. (Adler Haymans, 2006).

Dalam kaitannya dengan nilai, pemodal juga perlu untuk melihat apakah manajemen emiten menciptakan atau merusak nilai pemegang saham. Rasio yang banyak

digunakan untuk menjawab pertanyaan tersebut adalah *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) (Jaka E Cahyono, 2006).

*Market Value Added* (MVA) mewakili perbedaan antara apa yang pemodal tempatkan di emiten tertentu dan apa yang dapat mereka ambil. Secara sederhana konsep ini mengacu pada nilai total yang pasar berikan pada semua saham dan obligasi perusahaan (atau juga bisa berarti apa yang akan pemodal bisa terima jika mereka menjual semua saham) dikurangi biaya modal yang mereka investasikan. Jika *Market Value Added* (MVA) sebuah perusahaan positif, maka manajemen telah membuat pemegang saham lebih kaya. *Market Value Added* (MVA) dapat dipahami sebagai premi yang diberikan pasar kepada sebuah perusahaan (Jaka E Cahyono, 2006).

### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham dan Gapensi, 1996). Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen asset. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang. Harga saham yang digunakan umumnya mengacu pada harga

penutupan (*closing price*), dan merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar (Fakhrudin dan Hadianto, 2001). Nilai perusahaan dapat diukur dengan *price to book value* (PBV), yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per saham (Brigham dan Gapenski, 2006). Indikator lain yang terkait adalah nilai buku per saham atau *book value per share*, yakni perbandingan antara modal (*common equity*) dengan jumlah saham yang beredar (*shares outstanding*) (Fakhrudin dan Hadianto, 2001). Dalam hal ini, PBV dapat diartikan sebagai hasil perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku saham. PBV yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan dan mengindikasikan kemakmuran pemegang saham yang tinggi (Solihah dan Taswan, 2002). PBV juga dapat berarti rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan *overvalued* (di atas) atau *undervalued* (di bawah) nilai buku saham tersebut (Fakhrudin dan Hadianto, 2001).

### Pengembangan Hipotesis

#### Pengaruh *Economic Value Added* terhadap *Market Value added*

Hasil penelitian ini sejalan dengan hipotesis yang di ajukan dimana EVA berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan EVA manajemen dipaksa untuk mengetahui berapa *the true cost of capital* dari bisnis sehingga tingkat pengembalian bersih dari modal yang merupakan hal yang sesungguhnya. Penilaian kinerja dengan menggunakan pendekatan EVA menyebabkan perhatian manajemen sesuai dengan kepentingan pemegang saham yaitu memilih Investasi yang memaksimalkan tingkat pengembalian dan meminimumkan tingkat biaya modal sehingga nilai perusahaan dapat ditingkatkan dan dimaksimalkan.

Nilai EVA yang positif menunjukkan bahwa perusahaannya telah mampu memperoleh keuntungan yang melebihi

biaya modalnya. Ini berarti perusahaan tersebut telah mampu menciptakan nilai bagi pemegang sahamnya. Meningkatnya EVA suatu perusahaan berarti bahwa kinerja perusahaan semakin baik sehingga kesejahteraan para pemegang saham dapat ditingkatkan. Semakin tinggi ekspektasi EVA sebuah perusahaan maka semakin tinggi pula *market value added* dan harga saham naik. Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Jack dkk (2015) yang menyatakan bahwa EVA memiliki pengaruh terhadap MVA. Dari penjelasan tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah *Economic Value Added* berpengaruh positif terhadap *Market Value added*

#### **Pengaruh *Economic Value Added* terhadap nilai perusahaan**

Menurut Brigham dan Houston (2009), *Economic Value Added* (EVA) adalah ukuran nilai tambah ekonomis yang dihasilkan perusahaan sebagai akibat dari aktivitas atau strategi manajemen. Bila perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang lebih besar dari biaya modalnya, hal ini menandakan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal. Hal ini mendorong permintaan terhadap saham perusahaan yang bersangkutan semakin banyak sehingga harga saham cenderung meningkat di pasar modal. Ini mengindikasikan bahwa nilai perusahaan dimata investor semakin baik (Kurniawan, 2009). Dari pengertian di atas, bisa dikatakan bahwa EVA (*Economic Value Added*) adalah ukuran nilai tambah ekonomis (*value creation*) yang dihasilkan perusahaan sebagai akibat dari aktifitas atau strategi manajemen. EVA yang positif menandakan perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal karena perusahaan mampu menghasilkan tingkat penghasilan yang melebihi tingkat biaya modalnya. Hal ini sejalan dengan tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi EVA maka nilai perusahaan akan semakin baik di mata investor.

Penelitian yang dilakukan Theresia Yuniarti Kurniawan pada tahun 2009 menemukan bahwa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah EVA dan ROA. Sehingga dapat diambil kesimpulan terdapat hubungan positif antara EVA dan nilai perusahaan yang artinya semakin tinggi nilai EVA yang diciptakan perusahaan maka nilai perusahaan dimata investor akan semakin meningkat. Dari penjelasan tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah *Economic Value Added* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

#### **Pengaruh *Market Value added* terhadap nilai perusahaan**

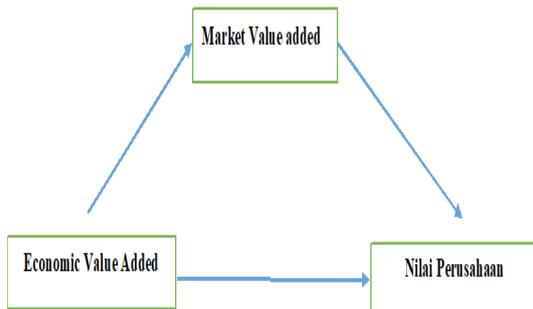
*Market Value Added* (MVA) menunjukkan kinerja pasar dari suatu perusahaan. Metode pengukuran ini dapat menggambarkan seberapa besar kemampuan perusahaan atas modal yang dimiliki investor karena melibatkan harga saham sebagai komponen utamanya. Semakin tinggi laba, harga saham pun akan beraksi positif. Semakin positif nilai, menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik, karena telah berhasil melakukan penambahan nilai atas modal yang dipercayakan investor kepada perusahaan (Gulo dan Ermawati, 2011). Hasil ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Melinda Septiyani (2014) yang menyatakan bahwa *Market value added* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari penjelasan tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah *Market Value added* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

#### **Pengaruh *Economic Value Added* terhadap nilai perusahaan dengan *Market Value added* sebagai variabel intervening**

Hasil analisis jalur diatas menunjukkan bahwa *economic value added* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan *market economic value added* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga *market value added* mampu memediasi pengaruh *economic value added* terhadap nilai

perusahaan. Dari penjelasan tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah *Market Value added* berperan sebagai variabel intervening bagi pengaruh *Economic Value Added* terhadap nilai perusahaan

Kerangka pikir dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Mengacu pada kerangka pikir di atas, maka model yang diestimasi adalah dua persamaan berikut:

$$MVA = \beta_1 EVA + \epsilon \quad 1)$$

$$\text{Nilai Persh} = \beta_2 MVA + \epsilon \quad 2)$$

$$\text{Nilai Persh} = \beta_2 EVA + \epsilon \quad 3)$$

dimana:

Nilai Persh adalah nilai perusahaan;

EVA adalah *Economic Value added*

MVA adalah *Market Value added*

$\epsilon$  adalah residual.

## METODE PENELITIAN

### Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian adalah perusahaan sub sektor makanan dan minuman

Pengambilan sampel dengan metode *purposive sampling*, dengan kriteria sampel adalah sebagai berikut:

perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama enam terakhir tahun, mulai 2011-2016 dan ada setiap tahun.

Perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan yang berakhir 31 Desember, selama periode pengamatan.

laporan keuangan dalam mata uang rupiah.

## Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang dikumpulkan dari database Laporan Tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek yang tersedia di [www.idx.com](http://www.idx.com) dan [www.Duniainvestasi.com](http://www.Duniainvestasi.com)

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder dalam penelitian ini berupa data di perlukan untuk menghitung EVA, MVA dan Tobin Q yang diambil dari [Duniainvestasi.com](http://Duniainvestasi.com) dan laporan tahunan dan situs resmi Bursa Efek Indonesia.

## Definisi Operasional

### *Economic Value Added*

*Economic value added* (EVA) adalah keuntungan operasi setelah pajak dikurangi dengan biaya modal dari seluruh modal untuk menghasilkan laba. Laba operasional setelah pajak menggambarkan hasil penciptaan nilai (*value*) didalam perusahaan, sedangkan biaya modal dapat diartikan sebagai pengorbanan yang dikeluarkan dalam penciptaan nilai tersebut (Steward dkk, 1997).

Definisi Operasional EVA adalah sebagai berikut:

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

Dimana :

$$\text{NOPAT} = \text{EBIT} (1 - \text{Tax})$$

$$\text{Cost of Capital} = \text{Total Invested Capital} \times \text{WACC}$$

$$\text{WACC} = (\text{Cost Of Debt} \times \text{Proportion Of Debt}) + (\text{x proportion of the cost of share Capital share capital})$$

$$\text{Cost of debt} (kd^*) = kd (1 - \text{Tax})$$

$$\text{Cost of share capital} (ke) = krf + (km - krf) \hat{a}$$

Keterangan:

EVA = *Economic Value Added*.

NOPAT = *Net Operating Profit After Taxes*.

EBIT = *Earnings Before Interest & Taxes*.

WACC = *Weighted Average Cost of Capital*.

- krf = Risk-free interest rate  
dihitung dengan suku Bunga  
Bank Indonesia (SBI).
- km = *Rate of return expectations*  
dari pasar saham
- $\beta$  = Beta

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif pada tabel 1 adalah variabel *economic value added* (EVA) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 355701 dengan

**Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif**

| Descriptive Statistics |    |         |         |           |                |
|------------------------|----|---------|---------|-----------|----------------|
|                        | N  | Minimum | Maximum | Mean      | Std. Deviation |
| EVA                    | 36 | -152641 | 955385  | 355701.44 | 257654.193     |
| MVA                    | 36 | -122434 | 857507  | 409993.06 | 254944.368     |
| Tobinq                 | 36 | 85751   | 867710  | 479466.11 | 206924.494     |
| Valid N (listwise)     | 36 |         |         |           |                |

### **Market Value added**

Rumus untuk mencari Nilai MVA adalah :  
MVA = nilai pasar – modal yang diinvestasikan

MVA = (nilai pasar dari ekuitas+nilai pasar dari utang+bunga minoritas)-(modal yang diinvestasikan).

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan diukur dengan Tobin'Q, yang merupakan rasio nilai pasar saham perusahaan terhadap nilai buku ekuitas perusahaan. Formulasinya adalah:

$$Q = \frac{(EMV+D)}{(EBV+D)}$$

Dimana Q = nilai perusahaan ; D = nilai buku dari total hutang ; EMV = Nilai Pasar dari Ekuitas ; dan EBV = Nilai buku dari Ekuitas. EMV (*Equity Market Value*) diperoleh dari hasil perkalian harga saham penutupan dengan jumlah saham yang beredar. EBV (*Equity Book Value*) diperoleh dari selisih total asset dengan total kewajiban.

### **HASIL DAN PEMBAHASAN**

Hasil analisis statistik deskriptif terhadap variabel-variabel pada penelitian ini secara ringkas disajikan pada tabel berikut ini.

standar deviasi sebesar 257654, serta memiliki nilai minimum sebesar -152641 dan nilai maksimum sebesar 955385. Variabel Market value added (MVA) menunjukkan nilai minimum -122434 dan nilai maksimum sebesar 857507. Nilai rata-rata yang dimiliki MVA sebesar 409993 dengan standar deviasi sebesar 254944. Variabel Tobinq menunjukkan nilai rata-rata sebesar 479466 dengan standar deviasi sebesar 206924 serta memiliki nilai minimum 85751 dan nilai maksimum 867710.

### **Uji Asumsi**

Terdapat 4(empat) tahap dalam melakukan uji asumsi klasik yakni :

#### **Uji Asumsi Klasik Normalitas.**

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah populasi data berdistribusi normal atau tidak. Uji ini digunakan untuk mengukur data berskala ordinal, interval, dan rasio. Hasil uji normalitas dengan uji Normal P-P Plot. Hasil perhitungan uji normalitas data secara ringkas dapat dilihat dalam tabel berikut ini.

Hasil uji normalitas dengan Normal P-P Plot menunjukkan bahwa angka disekitar garis linear atau garis lurus artinya bahwa variabel yang dihunakan dalam penelitian ini data yang berdistribusi normal.

Tabel 2. Hasil Uji Multikolienaritas

| Model | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig. | Collinearity Statistics |       |
|-------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|-------------------------|-------|
|       | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      | Tolerance               | VIF   |
|       | 1 (Constant)                | 450004.955 | 77383.932                 |        |      |                         | 5.815 |
| EVA   | -.223                       | .126       | -.277                     | -1.771 | .086 | .997                    | 1.003 |
| MVA   | .265                        | .127       | .327                      | 2.086  | .045 | .997                    | 1.003 |

a. Dependent Variable: Tobinq

### Uji asumsi klasik Multikolinieritas

Pengujian multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan tumpang tindih antar variabel bebas. Uji ini diperlukan, karena penelitian ini menggunakan analisis regresi moderasian. Uji multikolinieritas dilakukan dengan melihat *Tolerance* dan VIF. Apabila diperoleh *tolerance* mendekati 1, dan VIF tidak lebih dari 10, maka disimpulkan tidak terjadi multikolinieritas.

Berdasarkan Hasil Uji Multikolienaritas diatas hasil perhitungan tolerance menunjukkan bahwa tidak ada variabel bebas yang mempunyai nilai toleransi > 0,1 dan tidak ada VIF <10, jadi dapat disimpulkan bahwa model regresi ini tidak terjadi multikolienaritas.

### Uji Asumsi Klasik Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas pada penelitian ini menggunakan pengujian secara grafis, yaitu grafik *scatterplot*. Menurut Singgih (2001) jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y, maka terjadi homoskedastisitas dan model regresi yang baik adalah bila terjadi homoskedastisitas.

Grafik di atas menunjukkan bahwa grafik yang dibentuk oleh *scatterplot of regression standardized predicted value* dengan *standardized residual* berada di sekitar 0. Selain dengan grafik tersebut di atas, pada penelitian ini uji heteroskedastisitas diuji dengan uji Glejser. Uji heteroskedastisitas dengan uji Glejser bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi tersebut terjadi

ketidaksamaan *variance* dari *residual* satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik maka tidak terjadi heteroskedastisitas

Tabel 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

| Variabel Bebas | t     | Sig. (p) | Keterangan   |
|----------------|-------|----------|--------------|
| EVA            | -215  | 0,831    | Tidak Hetero |
| MVA            | 0,324 | 0,083    | Tidak Hetero |

Berdasarkan analisis dengan uji Glejser tersebut di atas, terbukti bahwa semua variabel memiliki nilai  $p > 0,05$ , yang berarti tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

### Uji Asumsi Klasik Autokorelasi

Asumsi uji autokorelasi didefinisikan sebagai terjadinya korelasi di antara data pengamatan, dimana munculnya suatu data dipengaruhi oleh data sebelumnya. Jika terjadi autokorelasi maka dapat dikatakan koefisien korelasi yang diperoleh kurang akurat. Identifikasi secara statistik ada tidaknya gejala autokorelasi dapat dilakukan dengan menghitung nilai Durbin-Watson (*dw*).

Hasil pengujian diperoleh nilai Durbin-Watson sebesar 2,471 Nilai tersebut kemudian dibandingkan dengan nilai *du* dan *4-du*. Nilai *du* diambil dari tabel DW dengan  $N=36$  dan  $k=2$  sehingga diperoleh *du* sebesar 1,567, kemudian dilakukan pengambilan keputusan dengan ketentuan

$du < d \leq 3 - du$  ( $1,567 < 2,471 \leq 4 - 1,567$ ). Hal ini berarti tidak terjadi autokorelasi antara variabel independen sehingga model layak digunakan.

**PEMBAHASAN**

**Pengaruh Langsung**

Pengaruh *Economic value added* (EVA) terhadap Tobin q

*Economic value added* (EVA) terhadap Tobin q = 0,295

Nilai koefisien jalur *Economic value added* (EVA) terhadap Tobin q secara langsung adalah 0,295 dan nilai signifikan sebesar 0,80 yang berarti hipotesis 1 tidak diterima karena nilai signifikan lebih besar dari 0,05.

Pengaruh *economic value added* (EVA) terhadap *market value added* (MVA)

EVA terhadap MVA = - 0,055

Nilai koefisien jalur *economic value added* (EVA) terhadap *market value added* (MVA) secara langsung adalah -0,055 dan nilai signifikan sebesar 0,750 yang berarti tidak diterima karena nilai signifikan lebih besar dari 0,05

Pengaruh *market value added* (MVA) terhadap Tobin q

*Market economic value added*(MVA) terhadap Tobin q = 0,342

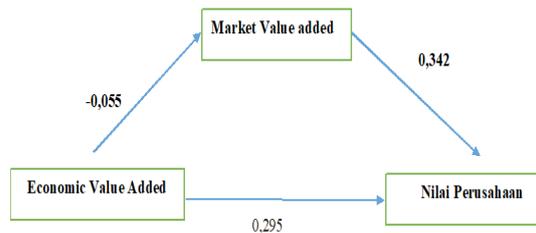
Nilai koefisien jalur *market value added* (MVA) terhadap Tobin q secara langsung adalah 0,342 dan nilai signifikan sebesar 0,041 yang berarti hipotesis 3 diterima karena nilai signifikan lebih kecil dari 0,05.

**Pengaruh Tidak Langsung**

Pengaruh *Economic Value Added* terhadap Tobin q melalui *Market value Added*

Besarnya pengaruh tidak langsung *Economic value Added* (EVA) terhadap *dividend Tobin q* melalui *Market Value Added* (MVA) sebesar - 0,018 ( -0,055 x 0,342)

sedangkan pengaruh langsung *Economic value Added* (EVA) terhadap Tobin q sebesar 0,295 lebih besar dibandingkan pengaruh tidak langsung sehingga dari perhitungan tersebut dapat dinyatakan bahwa *Market Value Added* (MVA) tidak menjadi variabel intervening antara EVA dengan Tobin Q.



Gambar 3. Model Jalur Path Analysis

**SIMPULAN**

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan, dapat diambil beberapa kesimpulan, antara lain:

Nilai signifikansi *Economic value added* (EVA) sebesar 0,750. Nilai signifikansi *Economic value added* (EVA) lebih besar dari 0,05, menunjukkan bahwa variabel *economic value added* (EVA) tidak berpengaruh terhadap *Market Value Added* (MVA) pada perusahaan Makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Nilai signifikansi *Market value added* (MVA) sebesar 0,041. Nilai signifikansi *Market value added* (MVA) lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa variabel *Market value added* (MVA) berpengaruh terhadap Tobin q

Nilai Signifikansi *economic value added* (EVA) terhadap tobin q sebesar 0,080. Nilai signifikansi *economic value added* (EVA) lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa variabel *economic value added* (EVA) tidak berpengaruh terhadap Tobin Q.

## DAFTAR PUSTAKA

- Adel Jack Febriand , Asmaul Husna dan Ulfa Nur Afiyah. *Pengaruh Economic Value Added (Eva), Return On Asset (Roa), Dan Debt Ratio (Dr) Terhadap Market Value Added (Mva)*. Universitas Maritim Raja Ali Haji (UMRAH)
- Adler Haymans. (2006). *Cara Menilai Perusahaan*. Jakarta: PT. Gramedia
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston, (2009). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Buku Satu, Edisi Kesepuluh, Alih Bahasa Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat.
- Chariri, Anis dan Imam Ghozali. (2003). *Teori Akuntansi*. Semarang : Badan Penerbit
- Brigham, E.F. & L.C. Gapenski. (2006). *Intermediate Financial Management. 7th edition. Sea harbor Drive: The Dryden Press*
- Cahyono, Jaka E. (2006). *Investing in JSX Now? No, I'm Not That Foo ( Meraih Untung di Bursa Saham)*. Elex Media
- Daniel Hendrata. (2001). *Analisis Economic Value Added (EVA) Dan Market Value Added (MVA) Sebagai Alat Pengukur Kinerja Perusahaan Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham*. Skripsi tidak dipublikasikan Universitas Kristen Petra Surabaya
- Endri. (2005). *Analisis Pengaruh EVA Terhadap MVA Pada 10 Perusahaan Go Public Yang Sahamnya tergolong Blue Chips di Bursa Efek Jakarta (BEJ)*. *Media Ekonomi*, 11 (2) : 155-170.
- Fakhrudin dan Sopian Hadianto. (2001). *Perangkat dan Model Analisis Investasi di Pasar Modal*. Buku satu. Jakarta: Elex Media Komputindo
- Gulo, Wilmar dan Wita Juwita Ermawati. (2011). *Analisis Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) sebagai Alat Pengukur Kinerja Keuangan PT SA*. *Jurnal Manajemen dan Organisasi*, II (2).
- Hermuningsih, Sri. (2012). *Pengantar Pasar Modal INDONESIA*. Yogyakarta : UPP STIM YKPN.
- Kurniawan, Theresia Yuniarti. (2009). *Pengaruh Economic Value Added dan Return On Asset Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurusan Akuntansi Universitas Pembangunan Veteran
- Septiyani Melinda. *Pengaruh Economic Value Added (Eva) Dan Market Value Added (Mva) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Menggunakan Metode Tobin's Q (Studi Kasus Pada Perusahaan Dalam Indeks Lq45 Periode Tahun 2010-2013)*.
- Santoso, Singgih (2001). *Menguasai Statistik di Era Informasi dengan SPSS*. Jakarta : Gramedia.
- Soliha, Euis dan Taswan. (2002). *Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan serta Beberapa faktor yang Mempengaruhinya*. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*
- Sujoko dan Ugy Soebiantoro. (2007). *Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Factor Intern dan Factor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan*, *Jurnal Ekonomi Manajemen*, Fakultas Ekonomi, Universitas Petra
- Stewart, G Bennet, Stern, Joel M. (1997). *EVA sebagai Alat Penilai; Majalah Usahawan*, No.04 / Th XXVI / April
- Tendi Haruman dan Sri Rahayu. (2007). *Penyusunan Anggaran Perusahaan*, Edisi Kedua Yogyakarta ; Graha Ilmu
- Warsono. (2003). *Manajemen Keuangan Perusahaan*, edisi ketiga. Malang : Banyumedia Publisng.