

# ANALISIS PENGARUH LIKUIDITAS, SOLVABILITAS, DAN PROFITABILITAS TERHADAP MARKET VALUE ADDED (MVA)

**Marsya Aisyana; Yen Sun**

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Komunikasi, BINUS University  
Jln. K.H. Syahdan No. 9, Palmerah, Jakarta Barat 11480  
sya\_marsya@yahoo.com; ysun@binus.edu

## ABSTRACT

*This study aims for analyzing the influence of liquidity, solvability and profitability to market value added. There are 22 companies of LQ 45 used as samples during the period of 2007-2009. Sampling technique used in this study is purposive sampling. Furthermore, the statistical test used in the data analysis and hypothesis testing is multiple linear regressions. The independent variable consists of 6 variables; acid-test ratio, debt ratio, debt to equity ratio, times interest earned (TIE), return on asset (ROA) dan return on equity (ROE). While the dependent variable used is market value added (MVA). The result shows that only return on asset (ROA) has a significant and positive impact to market value added (MVA). Whereas, the acid-test ratio and debt ratio has a positive and insignificant effect, the debt to equity ratio, times interest earned (TIE), and return on equity (ROE) has a negative and insignificant effect to market value added (MVA).*

**Keywords:** liquidity, solvability, profitability, market value-added

## ABSTRAK

*Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas, solvabilitas serta profitabilitas terhadap market value added perusahaan. Sampel yang digunakan adalah 22 sampel dari 45 perusahaan yang berada dalam kategori LQ 45 selama periode 2007-2009. Teknik pemilihan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah purposive sampling. Dalam analisis data dan pengujian hipotesis, uji statistik yang dipakai adalah uji regresi linier berganda. Variabel independen yang digunakan sebanyak 6 variabel, yaitu acid-test ratio, debt ratio, debt to equity ratio, times interest earned (TIE), return on asset (ROA) dan return on equity (ROE). Sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah market value added (MVA). Hasil pengujian hipotesis menunjukkan adanya pengaruh positif yang signifikan antara return on asset (ROA) dengan market value added (MVA). Sedangkan variabel acid-test ratio dan debt ratio memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap market value added (MVA). Sementara itu variabel debt to equity ratio, times interest earned (TIE), dan return on equity (ROE) berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap market value added (MVA).*

**Kata kunci:** likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, market value-added

## PENDAHULUAN

Pada era bisnis yang sangat berkembang ini, informasi sangat penting untuk menunjang proses bisnis dan pengambilan keputusan. Dalam menilai sebuah perusahaan, informasi dapat diperoleh dari laporan keuangan perusahaan dan hal-hal terkait yang dapat mempengaruhi perusahaan. Oleh karena itu, informasi dari laporan keuangan sering kali menjadi perhatian utama oleh para pengguna. Tanpa memperhatikan informasi tersebut, pengguna tidak tahu apakah dana yang mereka investasikan menguntungkan atau tidak.

Untuk menilai kinerja laporan keuangan, pengguna laporan keuangan khususnya pemegang saham banyak melihat tingkat likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas perusahaan. Likuiditas dan solvabilitas banyak digunakan sebagai indikator karena jika perusahaan dalam keadaan *illiquid* atau *insolvable*, perusahaan akan mengalami gangguan terhadap *going concern* karena tidak dapat membayar kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang. Oleh karena itu, dengan tingkat likuiditas dan solvabilitas yang baik, perusahaan tempat pemegang saham berinvestasi dapat dikategorikan dalam keadaan baik karena perusahaan dapat menjamin membayarkan kewajiban yang ada sehingga perusahaan dapat terus berjalan.

Sedangkan dengan profitabilitas yang tinggi, perusahaan tempat pemegang saham menanamkan modalnya dapat memberikan dividen yang tinggi untuk mereka. Perusahaan dengan laba yang tinggi akan meningkatkan jumlah dividen yang akan dibagikan ke pemegang saham. Oleh karena itu secara logika tingkat likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas dapat mempengaruhi pemegang saham dalam berinvestasi dan akan berefek pada harga saham atau market value perusahaan tersebut.

Indikator yang dikembangkan oleh Stewart dan Stern (1991), yang disebut *market value added*, dapat digunakan untuk menilai kinerja sebuah perusahaan. Dengan konsep ini pengguna tidak hanya dapat mengetahui nilai tambah yang didapat jika menginvestasikan modal mereka tetapi juga dapat menilai bagaimana kinerja manajer. 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.

Oleh sebab itu, terkait dengan kinerja keuangan yang telah disebutkan sebelumnya, seharusnya dengan kinerja keuangan yang baik akan membuat *market value added* yang tinggi. Atau dengan kata lain, kinerja keuangan dapat mempengaruhi *market value added*. Untuk membuktikan hal tersebut, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian tentang analisis pengaruh likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas terhadap market value added (MVA) pada perusahaan LQ45 periode 2007-2009.

### Studi Pustaka

Sugiono dan Untung (2009) mengungkapkan bahwa likuiditas, tingkat *leverage* dan profitabilitas saling berhubungan. Sebagai contoh, jika perusahaan memiliki profitabilitas tinggi tetapi memiliki likuiditas rendah, maka perusahaan akan menghadapi pailit dalam waktu dekat karena tidak mampu membayar kewajiban.

Jika perusahaan memiliki tingkat *leverage* yang tinggi akan mempengaruhi profitabilitas. Karena semakin besar hutang, semakin besar biaya bunga yang harus dibayarkan perusahaan dan akan mengakibatkan profitabilitas perusahaan menurun. Pemegang saham ingin bisnis perusahaan berkembang sehingga dapat meningkatkan laba karena dengan profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan pendapatan pemegang saham.

Penelitian ini mencoba menghubungkan antara rasio likuiditas, tingkat leverage dan profitabilitas dengan *market value added*. Sedangkan *market value added*, menurut Stewart dan Bennett (1991), dalam menilai kinerja suatu perusahaan dapat dilakukan melalui konsep *market value added* (MVA). Konsep MVA ini dikembangkan dalam bukunya *The Quest of Value*.

Menurut Brigham dan Houston (2010) nilai tambah pasar (MVA), yaitu “perbedaan antara nilai pasar ekuitas suatu perusahaan dengan nilai buku seperti yang disajikan dalam neraca, nilai pasar dihitung dengan mengalikan harga saham dengan jumlah saham yang beredar” (p. 111).

*Market value added* (MVA) diperlukan untuk mengetahui apakah perusahaan sudah memaksimalkan kekayaan untuk pemegang sahamnya. Selain itu MVA juga dapat membantu mengetahui apakah perusahaan telah mengalokasikan sumber daya yang dimiliki secara efisien sehingga dapat memberikan keuntungan ekonomis. Sehingga perhitungan MVA dalam buku Brigham dan Houston (2010) adalah total ekuitas perusahaan yang dimana termasuk saldo laba. Saldo laba merupakan hasil kinerja manajer perusahaan dalam mengalokasikan sumber daya. Dengan kata lain, MVA bukanlah agio saham yang sebatas membandingkan harga pasar saham beredar dengan harga buku saham.

Menurut Brigham dan Houston (2010), MVA menunjukkan selisih dari nilai pasar saham dan jumlah modal ekuitas. Jika terdapat selisih, selisih tersebut merupakan perbedaan antara dana yang diinvestasikan pemegang saham. Jika MVA positif maka manajer dapat membuat kekayaan *shareholder* bertambah. Semakin tinggi (positif) MVA, semakin baik kinerja yang telah dilakukan manajer perusahaan untuk pemegang saham. Sebaliknya, semakin rendah MVA semakin buruk kinerja manajer perusahaan untuk pemegang saham.

Berdasarkan sekumpulan teori tersebut, semakin baik kinerja perusahaan yang dapat dilihat dari rasio likuiditas, solvabilitas dan profitabilitasnya maka akan semakin menarik pemegang saham dalam berinvestasi. Jika perusahaan mempunyai tingkat rasio yang baik dari segi likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas maka seharusnya nilai pasar juga akan naik sehingga akan menciptakan *market value added* bagi perusahaan tersebut.

Penelitian ini juga berkaitan dengan hasil studi beberapa peneliti seperti Ottemoesoe (2009) yang mengkaji *market value added* perusahaan yang memakai internet (*internet firms*) dengan yang tidak memakai internet pada perusahaan di Nikkei (indeks saham di Jepang). Dalam jurnalnya Ottemoesoe menyatakan kalau *market value added* (MVA) dipengaruhi banyak hal, antara lain termasuk likuiditas dan solvabilitas perusahaan.

Wibowo dan Berasategui (2008) menyatakan *market value added* memiliki hubungan yang signifikan dengan *reported earning* (laba bersih) pada perusahaan yang memiliki kapitalisasi pasar terbesar di Bursa Efek Indonesia. Dalam jurnalnya, Wibowo dan Berasategui melakukan pengujian *Pearson Correlation*. Hasilnya dari pengujian tersebut mendapatkan korelasi yang kuat secara positif (*strong positive correlation*) antara *market value added* dan *reported earnings*.

Disamping itu penelitian Airlangga (2009) yang juga menjadi acuan utama penelitian ini, telah membuktikan bahwa *return on asset* (ROA) mempunyai pengaruh terhadap *market value added* pada perusahaan manufaktur. Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa variabel ROA mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap *market value added* (MVA). Dengan kata lain, semakin baik perusahaan dalam memperoleh ROA semakin baik pula *market value added*. Penelitian Equibrilla (2008) pada industri telekomunikasi dan transportasi juga telah membuktikan bahwa *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), *earning per share* (EPS) dan *economic value added* (EVA) secara bersama-sama mempengaruhi *market value added* (MVA). Tetapi secara individual hanya ROA mempengaruhi MVA. Sedangkan menurut penelitian Equibrilla, ROE, EPS dan EVA tidak mempengaruhi MVA secara signifikan.

## METODE

Penelitian ini menguji hubungan likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas terhadap *market value added* pada perusahaan LQ 45 yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2007 sampai 2009. Objek penelitian ini adalah 22 perusahaan yang tercatat dalam LQ 45. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh tidak langsung dari pihak yang bersangkutan tetapi didapatkan dari pihak ketiga. Sumber data penelitian ini diambil dari laporan tahunan (*annual report*) dan data Laporan Keuangan perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2007 hingga tahun 2009. Penentuan sampel dilakukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Sampel hanya sebanyak 22 perusahaan dari 45 perusahaan di LQ45 berdasarkan kriteria sebagai berikut: (1) perusahaan yang dalam kategori LQ 45 selama periode 2007 sampai 2009, (2) perusahaan non perbankan yang telah terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia 2007 sampai 2009, (3) perusahaan yang mempunyai laporan tahunan atau memiliki laporan keuangan yang lengkap periode 2007 sampai 2009. Perusahaan yang dipilih sebagai sampel hanya perusahaan yang bergerak di sektor non perbankan yang terdapat di LQ45. Alasan ini dipilih karena perbankan mempunyai susunan laporan keuangan yang berbeda serta membutuhkan rasio lain sebagai indikator kesehatan. Rasio keuangan yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah: rasio Likuiditas yang akan menekankan pada *acid-test ratio*. Solvabilitas yang akan berfokus pada *debt ratio*, *debt to equity ratio*, dan *times interest earned*. Dan profitabilitas yang menekankan pada *return on asset* dan *return on equity*. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah *field research* untuk data dalam pengujian hipotesis, serta *library research*. Sedangkan metode analisis data menggunakan regresi linear berganda yang diolah dengan program SPSS.

### Pengembangan Hipotesis

Ditarik simpulan sementara bahwa apabila jika ada kenaikan likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas maka akan ada kenaikan *market value added* pada perusahaan. Karena secara logika jika perusahaan dengan kenaikan likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas tinggi akan membuat pemegang saham ingin berinvestasi di perusahaan tersebut. Dan hasilnya akan meningkatkan *market value added* pada perusahaan. Begitu juga sebaliknya jika ada penurunan kenaikan likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas maka akan ada penurunan *market value added* pada perusahaan. Dengan kata lain, likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas dapat mempengaruhi *market value added* sebuah perusahaan. Oleh karena itu, dalam studi ini dibuatlah beberapa hipotesis seperti di bawah ini. Dalam penelitian ini ada 7 hipotesis yang akan diuji regresi linier berganda dengan uji *coefficient multiple determination*, uji koefisien beta dengan distribusi t dan uji *multiple correlation* dengan distribusi F.

Variabel-variabel yang akan diuji sebagai berikut :

Variabel Dependen dan independen terdiri dari:

- X<sub>1</sub> = *Acid-test Ratio*
- X<sub>2</sub> = *Debt Ratio*
- X<sub>3</sub> = *Debt to Equity Ratio*
- X<sub>4</sub> = *Times Interest Earned (TIE)*
- X<sub>5</sub> = *Return on Asset (ROA)*
- X<sub>6</sub> = *Return on Equity (ROE)*
- Y = *Market Value Added (MVA)*

Hipotesis 1

H<sub>01</sub> : *Acid-test ratio* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perubahan *market value added* (MVA) perusahaan.

H<sub>a1</sub> : *Acid-test ratio* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perubahan *market value added* (MVA) perusahaan.

#### Hipotesis 2

H<sub>02</sub> : *Debt ratio* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perubahan *market value added* (MVA) perusahaan.

H<sub>a2</sub> : *Debt ratio* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perubahan *market value added* (MVA) perusahaan.

#### Hipotesis 3

H<sub>03</sub> : *Debt to equity ratio* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perubahan *market value added* (MVA) perusahaan.

H<sub>a3</sub> : *Debt to equity ratio* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perubahan *market value added* (MVA) perusahaan.

#### Hipotesis 4

H<sub>04</sub> : *Times interest earned* (TIE) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perubahan *market value added* (MVA) perusahaan

H<sub>a4</sub> : *Times interest earned* (TIE) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perubahan *market value added* (MVA) perusahaan

#### Hipotesis 5

H<sub>05</sub> : *Return on asset* (ROA) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perubahan *market value added* (MVA) perusahaan.

H<sub>a5</sub> : *Return on asset* (ROA) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perubahan *market value added* (MVA) perusahaan.

#### Hipotesis 6

H<sub>06</sub> : *Return on equity* (ROE) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perubahan *market value added* (MVA) perusahaan.

H<sub>a6</sub> : *Return on equity* (ROE) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perubahan *market value added* (MVA) perusahaan.

#### Hipotesis 7

H<sub>07</sub> : *Acid-test ratio*, *debt ratio*, *debt to equity ratio*, *times interest earned* (TIE), *return on asset* (ROA), dan *return on equity* (ROE) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perubahan *market value added* (MVA) perusahaan

H<sub>a7</sub> : *Acid-test ratio*, *debt ratio*, *debt to equity ratio*, *times interest earned* (TIE), *return on asset* (ROA), dan *return on equity* (ROE) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perubahan *market value added* (MVA) perusahaan

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif

Berikut merupakan hasil statistik deskriptif yang menggambarkan atau mendeskripsikan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini:

### Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
MVA	66	-.71	10.84	2.4398	2.90155
Acid.Test.Ratio	66	.38	6.15	1.6991	1.42013
Debt.Ratio	66	.15	.84	.5001	.18413
Debt.to.Equity.Ratio	66	.18	5.23	1.3424	1.04362
TIE	66	.03	18867.84	351.3021	2324.71097
ROA	66	-.62	.62	.0958	.15931
ROE	66	-2.12	.85	.1476	.38158
Dummy.Krisis	66	.00	1.00	.3333	.47502
Valid N (listwise)	66				

Gambar 1 Hasil statistik deskriptif

Dapat diketahui bahwa variabel *market value added* (MVA) mempunyai nilai minimum sebesar -0,71, dengan nilai maksimum sebesar 10,84, rata-rata yang didapat dari 66 sampel adalah sebesar 2,4398 dan standar deviasi sebesar 2,90155. Variabel *acid test ratio* mempunyai nilai minimum sebesar 0,38, dengan nilai maksimum sebesar 6,15, rata-rata yang didapat dari 66 sampel adalah sebesar 1,6991 dan standar deviasi sebesar 1,42013. Variabel *debt ratio* mempunyai nilai minimum sebesar 0,15, dengan nilai maksimum sebesar 0,84, rata-rata yang didapat dari 66 sampel adalah sebesar 0,5001 dan standar deviasi sebesar 0,18413. Variabel *debt to equity ratio* mempunyai nilai minimum sebesar 0,18, dengan nilai maksimum sebesar 5,23, rata-rata yang didapat dari 66 sampel adalah sebesar 1,3424 dan standar deviasi sebesar 1,04362. Variabel *times interest earned* (TIE) mempunyai nilai minimum sebesar 0,03, dengan nilai maksimum sebesar 18.867,84, rata-rata yang didapat dari 66 sampel adalah sebesar 351,3021 dan standar deviasi sebesar 2.324,71097. Variabel *return on asset* (ROA) mempunyai nilai minimum sebesar -0,62, dengan nilai maksimum sebesar 0,62, rata-rata yang didapat dari 66 sampel adalah sebesar 0,0958 dan standar deviasi sebesar 0,15931. Variabel *return on equity* (ROE) mempunyai nilai minimum sebesar -2,12, dengan nilai maksimum sebesar 0,85, rata-rata yang didapat dari 66 sampel adalah sebesar 0,1476 dan standar deviasi sebesar 0,38158.

### Pengujian Asumsi Klasik

Penelitian ini telah melewati beberapa uji asumsi klasik seperti uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi dan Heteroskedastisitas. Hasil menunjukkan bahwa data yang ada dalam penelitian dinyatakan terdistribusi secara normal dan semua variable independen yang digunakan tidak mengalami masalah multikolinearitas, autokorelasi dan heteroskedastisitas.

### Regresi Linier Berganda

Untuk menguji hipotesis yang ada, penelitian ini menggunakan regresi linier berganda yang mencakup pengujian *coefficient multiple determination*, uji koefisien beta dengan distribusi t dan uji korelasi berganda dengan distribusi F. Berikut adalah interpretasi hasil regresi yang telah dilakukan.

#### Uji *Coefficient Multiple Determination* (Pengujian $R^2$ dan *Adjusted R*<sup>2</sup>)

*Coefficient multiple determination* ( $R^2$ ) pada intinya untuk mengukur seberapa jauh variabel independen dapat mempengaruhi variabel dependen. Berikut merupakan hasil pengujian  $R$ ,  $R^2$  dan *Adjusted R*<sup>2</sup>:

Tabel 1 Hasil  $R$ ,  $R^2$  dan *Adjusted R*<sup>2</sup>

<i>R</i>	<i>R</i> <sup>2</sup>	<i>Adjusted R</i> <sup>2</sup>
0,634	0,402	0,330

Berdasarkan Tabel 1 nilai *adjusted R*<sup>2</sup> adalah 0,330. Artinya seluruh variabel independen yang terdiri dari *acid test ratio*, *debt ratio*, *debt to equity ratio*, *times interest earned* (TIE), *return on asset* (ROA), dan *return on equity* (ROE) dan dummy krisis dapat menjelaskan variasi dari variabel dependen yaitu MVA sebesar 33% sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diamati di dalam penelitian ini.

Nilai *R* = 0,634. Sesuai dengan pernyataan Nugroho (2005) nilai ini artinya hubungan antara variabel dalam penelitian ini mempunyai hubungan yang kuat. Dengan kata lain, jika variabel independen semakin besar, maka variabel dependen akan semakin besar pula.

### Uji Koefisien Beta Dengan Distribusi t

Uji koefisien beta dengan distribusi t digunakan untuk mengetahui signifikansi dari pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Atau dengan kata lain uji koefisien beta dengan distribusi t digunakan untuk menguji hipotesis 1 sampai hipotesis 6 pada penelitian ini.

Dasar pengambilan keputusan adalah:

- $H_0$  diterima jika nilai signifikansi atau nilai probabilitas Sig lebih besar atau sama dengan level signifikansi atau nilai probabilitas 0,05 atau [Sig.  $\geq 0,05$ ]
- $H_a$  diterima jika nilai signifikansi atau nilai probabilitas Sig lebih kecil atau samadengan level signifikansi atau nilai probabilitas 0,05 atau [Sig  $\leq 0,05$ ]

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-1.284	1.995		-.644	.522		
	Acid.Test.Ratio	.420	.236	.205	1.776	.081	.771	1.298
	Debt.Ratio	8.839	4.676	.561	1.890	.064	.117	8.544
	Debt.to.Equity.Ratio	-1.047	.690	-.376	-1.516	.135	.167	5.983
	TIE	-3.5E-006	.000	-.003	-.025	.980	.803	1.245
	ROA	12.088	5.725	.664	2.112	.039	.104	9.585
	ROE	-1.800	2.098	-.237	-.858	.394	.135	7.383
	Dummy.Krisis	-2.690	.641	-.440	-4.198	.000	.936	1.068

a. Dependent Variable: MVA

Gambar 2 Uji Koefisien Beta Dengan Distribusi t

$$MVA = -1,284 + 0,420 \text{ Acid Test Ratio} + 8,839 \text{ Debt Ratio} - 1,047 \text{ Debt to Equity Ratio} - 3,5E-006 \text{ TIE} + 12,088 \text{ ROA} - 1,800 \text{ ROE} - 2,690 \text{ Dummy Krisis}$$

### Hipotesis 1

$H_{01}$  : *Acid-test ratio* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perubahan *market value added* (MVA) perusahaan.

$H_{a1}$  : *Acid-test ratio* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perubahan *market value added* (MVA) perusahaan.

Berdasarkan hasil uji koefisien beta dengan distribusi t pada tabel di atas nilai koefisien variabel *acid test ratio* adalah positif 0,420 terhadap *market value added* (MVA). Maka artinya jika variabel *acid test ratio* meningkat 1 satuan maka MVA akan meningkat sebesar 0,420 satuan. Nilai signifikansi atau probabilitas yang didapat dari uji koefisien beta dengan distribusi t adalah 0,081, dimana nilai tersebut > 0,05, sehingga  $H_{01}$  diterima, dengan kata lain *acid test ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *market value added*.

#### Hipotesis 2

$H_{02}$  : *Debt ratio* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perubahan *market value added* (MVA) perusahaan.

$H_{a2}$  : *Debt ratio* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perubahan *market value added* (MVA) perusahaan.

Berdasarkan hasil uji koefisien beta dengan distribusi t pada tabel di atas nilai koefisien variabel *debt ratio* adalah positif 8,839 terhadap *market value added* (MVA). Maka artinya jika variabel *debt ratio* meningkat 1 satuan maka MVA akan meningkat sebesar 8,839 satuan. Nilai signifikansi atau probabilitas yang didapat dari uji koefisien beta dengan distribusi t adalah 0,064, dimana nilai tersebut > 0,05, sehingga  $H_{02}$  diterima, dengan kata lain *debt ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *market value added*.

#### Hipotesis 3

$H_{03}$  : *Debt to equity ratio* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perubahan *market value added* (MVA) perusahaan.

$H_{a3}$  : *Debt to equity ratio* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perubahan *market value added* (MVA) perusahaan.

Berdasarkan hasil uji koefisien beta dengan distribusi t pada tabel di atas nilai koefisien variabel *debt to equity ratio* adalah negatif 1,047 (-1,047) terhadap *market value added* (MVA). Maka artinya jika jika variabel *debt to equity ratio* meningkat 1 satuan maka MVA akan menurun sebesar 1,047 satuan. Nilai signifikansi atau probabilitas yang didapat dari uji koefisien beta dengan distribusi t adalah 0,135, dimana nilai tersebut > 0,05, sehingga  $H_{03}$  diterima, dengan kata lain *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *market value added*.

#### Hipotesis 4

$H_{04}$  : *Times interest earned* (TIE) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perubahan *market value added* (MVA) perusahaan

$H_{a4}$  : *Times interest earned* (TIE) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perubahan *market value added* (MVA) perusahaan

Berdasarkan hasil uji koefisien beta dengan distribusi t pada tabel di atas nilai koefisien variabel *times interest earned* (TIE) adalah negatif 3,5E-006 (-3,5E-006) terhadap *market value added* (MVA). Maka artinya jika jika variabel TIE meningkat 1 satuan maka MVA akan menurun sebesar 3,5E-006 atau 0,0000035 satuan. Nilai signifikansi atau probabilitas yang didapat dari uji koefisien beta dengan distribusi t adalah 0,980, dimana nilai tersebut > 0,05, sehingga  $H_{04}$  diterima, dengan kata lain *times interest earned* (TIE) tidak berpengaruh terhadap *market value added*.

#### Hipotesis 5

$H_{05}$  : *Return on asset* (ROA) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perubahan *market value added* (MVA) perusahaan.

$H_{a5}$  : *Return on asset* (ROA) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perubahan *market value added* (MVA) perusahaan.



Berdasarkan hasil uji koefisien beta dengan distribusi t pada tabel di atas nilai koefisien variabel *return on asset* (ROA) adalah positif 12,088 terhadap *market value added* (MVA). Maka artinya jika variabel ROA meningkat 1 satuan maka MVA akan meningkat sebesar 12,088 satuan. Nilai signifikansi atau probabilitas yang didapat dari uji koefisien beta dengan distribusi adalah 0,039, dimana nilai tersebut < 0,05, sehingga  $H_{a5}$  diterima, dengan kata lain *return on asset* (ROA) berpengaruh terhadap *market value added*.

#### Hipotesis 6

$H_{06}$  : *Return on equity* (ROE) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perubahan *market value added* (MVA) perusahaan.

$H_{a6}$  : *Return on equity* (ROE) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perubahan *market value added* (MVA) perusahaan.

Berdasarkan hasil uji koefisien beta dengan distribusi t pada tabel di atas diketahui bahwa variabel *return on equity* (ROE) adalah negatif 1,800 (-1,800) terhadap *market value added* (MVA). Maka artinya jika variabel ROE meningkat 1 satuan maka MVA akan menurun sebesar 1,800 satuan. Nilai signifikansi atau probabilitas yang didapat dari uji koefisien beta dengan distribusi t adalah 0,394, dimana nilai tersebut > 0,05, sehingga  $H_{06}$  diterima, dengan kata lain *return on equity* tidak berpengaruh terhadap *market value added*.

#### Variabel kontrol

Variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel *dummy krisis*. Nilai koefisiennya sebesar negatif 2,690 (-2,690) terhadap *market value added* (MVA). Hal ini berarti MVA pada saat periode krisis 2008 mempunyai nilai yang lebih rendah sebesar 2,690 dibandingkan MVA pada 2007 atau 2009. Nilai signifikansi atau probabilitas dari uji koefisien beta dengan distribusi t adalah sebesar 0,000, dimana nilai signifikansi atau probabilitas tersebut < 0,05, sehingga *krisis* berpengaruh terhadap *market value added*.

#### Uji *Multiple Correlation* Dengan Distribusi F

Uji *multiple correlation* dengan distribusi F digunakan untuk menguji apakah variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen secara bersama-sama. Dasar pengambilan keputusan yaitu:

$H_0$  diterima jika nilai signifikansi atau nilai probabilitas Sig lebih besar atau sama dengan level signifikansi atau nilai probabilitas 0,05 atau [Sig.  $\geq$  0,05]

$H_a$  diterima jika nilai signifikansi atau nilai probabilitas Sig lebih kecil atau samadengan level signifikansi atau nilai probabilitas 0,05 atau [Sig.  $\leq$  0,05].

#### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	220.141	7	31.449	5.576	.000 <sup>a</sup>
	Residual	327.095	58	5.640		
	Total	547.235	65			

a. Predictors: (Constant), Dummy.Krisis, Debt.Ratio, TIE, ROE, Acid.Test.Ratio, Debt.to.Equity.Ratio, ROA

b. Dependent Variable: MVA

Gambar 3 Uji *Multiple Correlation* Dengan Distribusi F

$H_{07}$  : *Acid-test ratio, debt ratio, debt to equity ratio, times interest earned (TIE), return on asset (ROA), dan return on equity (ROE)* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perubahan *market value added (MVA)* perusahaan

$H_{a7}$  : *Acid-test ratio, debt ratio, debt to equity ratio, times interest earned (TIE), return on asset (ROA), dan return on equity (ROE)* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perubahan *market value added (MVA)* perusahaan

Pada pengujian ini menggunakan variabel kontrol yaitu variabel dummy krisis yang ikut mempengaruhi variabel dalam penelitian. Dari uji *multiple correlation* dengan distribusi F diketahui bahwa dengan nilai signifikansi atau probabilitas adalah sebesar  $0,000 < 0,05$ . Dapat disimpulkan  $H_a$  diterima, dengan kata lain terdapat pengaruh antara seluruh variabel independen yaitu *acid test ratio, debt ratio, debt to equity ratio, times interest earned (TIE), return on asset (ROA), dan return on equity (ROE)* dan dummy krisis terhadap *market value added (MVA)*.

Dalam pengujian secara bersama-sama (simultan), pengaruh *acid-test ratio, debt ratio, debt to equity ratio, times interest earned (TIE), return on asset (ROA), dan return on equity (ROE)* sebesar 33%. Artinya, jika kinerja keuangan baik dengan likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas baik, maka akan meningkatkan *market value added*.

Tetapi dalam uji secara parsial, hanya *return on asset* saja yang mempengaruhi *market value added* secara signifikan sebesar 12,088 satuan. Variabel lain, seperti *acid-test ratio, debt ratio, debt to equity ratio, times interest earned (TIE), return on asset (ROA), dan return on equity (ROE)* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *market value added (MVA)*. Dikarenakan mungkin *market value added (MVA)* dipengaruhi faktor-faktor lain baik dari segi keuangan maupun non keuangan.

## PENUTUP

Berdasarkan pembahasan dan analisis pada bab sebelumnya mengenai pengaruh likuiditas yang diwakili oleh *acid-test ratio*, solvabilitas yang diwakili oleh *debt ratio, debt to equity ratio* dan *times interest earned (TIE)* dan profitabilitas yang diwakili oleh *return on asset (ROA)* dan *return on equity (ROE)* terhadap *market value added (MVA)* pada perusahaan LQ 45, maka diambil simpulan yaitu: (1) tidak adanya pengaruh yang signifikan dari likuiditas dengan menggunakan *acid-test ratio* terhadap perubahan *market value added*; (2) tidak adanya pengaruh yang signifikan dari solvabilitas dengan menggunakan *debt ratio, debt to equity ratio* dan *times interest earned* terhadap perubahan *market value added*; (3) adanya pengaruh positif yang signifikan dari profitabilitas dengan menggunakan *return on asset (ROA)*, sedangkan indikator profitabilitas lainnya yaitu *return on equity (ROE)* tidak memiliki pengaruh yang signifikan; dan (4) adanya pengaruh signifikan dari likuiditas dengan menggunakan *acid-test ratio*, pengaruh solvabilitas dengan menggunakan *debt ratio, debt to equity ratio, dan times interest earned*, dan pengaruh profitabilitas dengan menggunakan *return on asset* dan *return on equity* secara bersama-sama terhadap *market value added* sebanyak 33% Sedangkan 67% atau sisanya dipengaruhi oleh faktor lain tetapi tidak diamati di dalam penelitian ini. Dikarenakan mungkin *market value added (MVA)* dipengaruhi faktor-faktor lain dari segi kinerja keuangan dan non keuangan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Airlangga. (2009). *Analisis pengaruh economic value added (EVA) dan return on asset (ROA) terhadap market value added (MVA) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia*. Tesis S1 Tidak Dipublikasikan, Universitas Pembangunan Nasional, Jakarta.
- Brigham, E. F. & Houston, J. E. (2010). (2010). *Dasar-dasar manajemen keuangan jilid 1*. (Terj. Ali Akbar Yulianto). Jakarta: Salemba Empat.
- Equilibrilla, L. (2008). *Analisis pengaruh pengukuran kinerja internal (return on asset, return on equity, earning per share, economic value added) terhadap market value added: Studi kasus pada industri telekomunikasi dan transportasi 2004-2006*. Tesis S1 Tidak Dipublikasikan, Universitas Indonesia, Depok.
- Nugroho, B. A. (2005). *Strategi jitu memilih metode statistik penelitian dengan SPSS*. Yogyakarta: ANDI.
- Ottemoesoe, R. S. (2009). Market value added and internet-dependent firms (some empirical evidence from asian region). *Special Issue of International Journal of the Computer, the Internet and Management*, 17(1): 231-235.
- Steward, G. B., & Stern, J. M. (1991). *The quest of value*. Harper Business.
- Sugiono, A. & Untung, E. (2009). *Panduan praktis dasar analisa laporan keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- Wibowo, P. P., & Berasategui, R. C. (2008). The relationship between economic value added (EVA) and market value added (MVA) with reported earnings: an empirical research of 40 listed companies in indonesia stock exchange for the year 2004-2007. *Journal of Applied Finance and Accounting*, 1(1): 60-72.