

# PENGARUH MARKET VALUE ADDED, RESIDUAL INCOME, EARNING PER SHARE, DAN ARUS KAS OPERASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

William Octavianus, Chajar Matari Fath Mala  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Esa Unggul, Jakarta  
Alan Arjuna utara Nomor 9, Kebon Jeruk, Jakarta Barat - 11510

## Abstract

*One option that can be done is to invest through stock investments in the capital market. but investors face the problem of uncertainty in investing in the stock market, the uncertainty can be in minimalisirkan by assessing the company's performance, measuring performance of a company can be seen from the company's ability to generate profits. The company's performance can be seen from the financial statements to be issued by the company periodically. analysis of the company's performance will be assessed by the ratio of Market Value Added, Residual Income, Earnings PerShare, and Operating Cash Flow. The purpose of this study to determine the significant influence both simultaneously and partially Market Value Added, Residual Income, Earnings PerShare, And Cash Flow operation to Company Value Industrial Infrastructure, Utilities, and Transportation Listed on Indonesi Stock Exchange (BEI) Period 2013-2016. The sampling technique used in this research isteknique purposive sampling with the company's criteria Industrial Infrastructure, Utilities, Transportation consistent and to publish financial statements audited and in the state in the rupiah during 2013-2016. The data used in this study were obtained from audited financial statements on the website www.idx.co.id with a sample of 22 companies. Methods of data analysis in this research is Multiple Linear Regression Analysis, which previously performed classical assumption test. Hypothesis testing using the F statistic, statistical tests t and the coefficient of determination Adjusted R2 with a significance level of 5%. The results showed that the variables - variables simultaneously indpenden (F test) effect on the value of the company with a significance level of 0.000. While partially (t test) showed that the variables of Market Value Added positive and significant effect on firm value. Variable ResidualIncome, Earnings Per Share and Operating Cash Flow has no significant effect on firm value.*

**Keywords:** market value added, residual income, earnings pershare, operating cash flow

## Pendahuluan

Setiap perusahaan mempunyai tujuan jangka pendek & jangka panjang dimana perusahaan harus tetap bisa mempertahankan nilai perusahaannya, perusahaan melaksanakan tujuan jangka pendeknya agar dapat memperoleh keuntungan sedangkan tujuan jangka panjangnya adalah agar dapat memaksimalkan nilai perusahaannya. Bagi perusahaan yang *go public*, nilai perusahaan dapat di cerminkan dari harga sahamnya yang menunjukkan semakin tinggi harga saham dari perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan yang akan diperoleh (Wiagustini, 2010).

Nilai perusahaan sangatlah penting karena dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Menurut Sonia (2014) seorang investor yang membeli saham suatu perusahaan berarti investor tersebut membeli prospek atau harapan keberhasilan suatu perusahaan. Prospek perusahaan membaik atau bagus maka harga saham perusahaan akan meningkat. Analisis dan pemantauan laporan keuangan dapat dilakukan para investor untuk memperoleh pertimbangan dalam melakukan investasi.

Nilai perusahaan sangatlah penting karena dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap

perusahaan. Menurut Sonia (2014) seorang investor yang membeli saham suatu perusahaan berarti investor tersebut membeli prospek atau harapan keberhasilan suatu perusahaan. Prospek perusahaan membaik atau bagus maka harga saham perusahaan akan meningkat. Analisis dan pemantauan laporan keuangan dapat dilakukan para investor untuk memperoleh pertimbangan dalam melakukan investasi (A Putra, MFA Arrozi, 2013).

Sebelum menanamkan modalnya pada saham, investor terlebih dahulu melihat kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan merupakan suatu hal yang sangat penting, karena kinerja perusahaan berpengaruh dan dapat digunakan sebagai alat untuk mengetahui apakah perusahaan mengalami perkembangan atau sebaliknya. Kinerja perusahaan-perusahaan yang sudah *go public* dapat dilihat dari laporan keuangan yang dipublikasikan untuk umum. Informasi laba merupakan informasi yang paling mendapatkan perhatian yang besar dari berbagai kalangan terutama investor. Investor cenderung akan menanamkan modalnya pada perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik, karena kinerja keuangan yang baik menunjukkan nilai perusahaan yang tinggi (Hariri, 2013).

Penelitian ini di motifvasi karena adanya hasil penelitian yang masih kontradiktif dari pengujian-pengujian yang telah dilakukan oleh berbagai peneliti terdahulu masih terjadi perbedaan hasil penelitiannya karena tidak semua analisis fundamental mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ketidak pastian di masa yang akan datang, membuat investor selalu menjadi bimbang, sehingga perlu dilakukan prediksi dengan menganalisis informasi keuangan di masa sekarang dan masa yang akan datang. Adapun tujuan penelitian ini secara spesifik adalah (1) Menganalisis pengaruh *Market Value Added*, *Residual Income*, *Earning Per Share*, Dan Arus Kas Operasiterhadap Nilai Perusahaan pada industri Infrastruktur, Utilitas &Transportasi secara simultan. (2) menganalisis pengaruh *Market Value Added* terhadap Nilai Perusahaan pada industri Infrastruktur, Utilitas &Transportasi secara Parsial. (3) menganalisis pengaruh *Residual Income* terhadap Nilai Perusahaan pada industri Infrastruktur, Utilitas &Transportasi secara Parsial. (4) menganalisis pengaruh *EarningPer Share* terhadap Nilai Perusahaan pada industri Infrastruktur, Utilitas &Transportasi secara Parsial. (5) menganalisis pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Nilai Perusahaan pada industri Infrastruktur, Utilitas &Transportasi secara Parsial. (Matari FM, 2017)

### **Teori Keagenan (*Agency Theory*) dan Teori Signaling (*Signaling Theory*)**

Pada teori keagensi (*agency theory*) dijelaskan bahwa pada sebuah perusahaan terdapat dua pihak yang saling berinteraksi. Pihak-pihak tersebut adalah pemilik perusahaan (pemegang saham) dan manajemen perusahaan. Pemegang saham disebut sebagai prinsipal, sedangkan manajemen orang yang diberi kewenangan oleh pemegang saham untuk menjalankan perusahaan yang disebut agen. Perusahaan yang memisahkan fungsi pengelolaan dan kepemilikan akan rentan terhadap konflik keagenan (*agency conflict*) yang disebabkan karena masing-masing pihak mempunyai kepentingan yang saling bertentangan, yaitu berusaha mencapai kemakmurannya sendiri (Jensen dan Meckling, 1976).

Teori signal (*signalling theory*) membahas bagaimana seharusnya signal- signal keberhasilan atau kegagalan manajemen (agen) disampaikan kepada pemilik (principal). Teori signal menjelaskan bahwa pemberian signal dilakukan oleh manajemen untuk mengurangi informasi asimetris.

Menurut Wolk dalam Reza Suryadi (2013) teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan

perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar. Perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar. Perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor, kreditor).

### **Nilai Perusahaan**

Menurut Brigham dan Houston Nilai perusahaan adalah sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham, Nilai sebuah perusahaan yang sudah menerbitkan sahamnya kepada masyarakat di pasar modal akan tercermin pada harga saham perusahaan dipasar modal.(abdurrahman dkk, 2018) Jika perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang maka harga sahamnya akan meningkat. Sebaliknya, jika perusahaan dinilai oleh pemegang saham kurang memiliki prospek maka harga saham akan menurun. (Mardiyati *et al*, 2012).

### **Market Value Added (MVA)**

Market Value Added (MVA) merupakan 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 beredar (Brigham and Houston, 2010).

Husnan & Pudjiastuti (2006) berpendapat bahwa *Market Value Added* (MVA) merupakan perbedaan nilai pasar saham dengan ekuitas (modal sendiri) yang diserahkan ke perusahaan oleh para pemegang saham.

Berdasarkan pendapat para ahli tersebut, dapat disimpulkan bahwa MVA adalah selisih antara nilai buku yang dicatat dengan nilai pasar. Semakin tinggi nilai MVA, maka semakin baik kinerja yang telah dilakukan manajemen perusahaan bagi pemegang saham dan semakin berhasil kinerja yang dilakukan oleh manajer dalam mengelola perusahaan tersebut.

### **Residual Income (RI)**

Residual Income (RI) adalah metode yang digunakan oleh setiap perusahaan untuk menghitung laba sisa perusahaan atau laba residu sekaligus menutupi kelemahan dari metode sebelumnya. RI menurut Hansen dan Mowen (2012) menyatakan bahwa merupakan perbedaan antara laba operasi dan pengembalian minimum yang di isyaratkan atas aktiva operasi perusahaan. Manfaat RI bagi perusahaan sangatlah besar karena dengan menggunakan RI perusahaan akan mengetahui besarnya biaya modal perusahaan dan tingkat pengembalian yang

ditargetkan untuk investasi. Analisis RI tersebut dapat mendorong perusahaan untuk lebih memperhatikan struktur modal dan menerima setiap keputusan investasi selama laba yang diperoleh lebih besar dari biaya modal.

### **Earning Per Share (EPS)**

Menurut Irham Fahmi (2014) *Earning Per Share* (EPS) adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki”, Selanjutnya pengertian EPS menurut Brigham dan Houston (2006) adalah salah satu indikator keberhasilan yang telah dicapai perusahaan dalam menciptakan keuntungan bagi pemegang sahamnya”

*Earning Per Share* (EPS) ini diatur tersendiri di dalam PSAK No 56 Tahun 2015 (PSAK 56-10: 3) disebutkan bahwa Laba per saham dasar adalah entitas menghitung jumlah laba per saham dasar atas laba rugi yang dapat diatribusikan kepada pemegang saham biasa entitas induk dan, jika disajikan, laba rugi dari operasi yang dialnjutkan yang dapat diatribusikan kepada pemegang saham biasa tersebut.

### **Arus Kas Operasi**

Menurut PSAK No. 2, arus kas dari aktivitas operasi adalah jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar.

Informasi mengenai unsur tertentu arus kas historis bersama dengan informasi lain, berguna dalam memprediksi arus kas operasi masa depan. Sedangkan menurut Pradhono dan Yulius (2004), arus kas operasi adalah selisih bersih antara penerimaan dan pengeluaran kas dan setara kas yang berasal dari aktivitas operasi selama satu tahun buku, sebagaimana tercantum dalam laporan arus kas. Arus kas operasi meliputi pengaruh kas dari transaksi yang digunakan untuk menentukan laba bersih.

### **Pengaruh Market Value Added, Residual Income, Earnings Per Share, dan Arus Kas Operasi terhadap Nilai Perusahaan**

*Market Value Added, Residual Income, Earnings Per Share*, dan Arus Kas Operasi merupakan cara untuk menilai kinerja perusahaan, Kinerja yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan dalam bentuk harga saham di pasar, harga saham yang tinggi menunjukkan kepercayaan investor

untuk dapat menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut, sehingga *Market Value Added, Residual Income, Earnings Per Share*, dan Arus Kas Operasi memiliki pengaruh terhadap permintaan saham, permintaan saham yang tinggi akan meningkatkan harga saham, dan sebaliknya jika permintaan saham rendah maka harga saham juga akan menurun, sehingga naik turunnya harga saham akan mencerminkan nilai perusahaan.

Hipotesis 1a: *Market Value Added, Residual Income, Earnings Per Share*, dan Arus Kas Operasi memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan secara simultan.

Hipotesis 1b: *Market Value Added, Residual Income, Earnings Per Share*, dan Arus Kas Operasi Tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan secara simultan.

### **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).

Hipotesis 2a: *Market Value Added* memiliki berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan secara parsial.

Hipotesis 2b: *Market Value Added* tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan secara parsial.

### **Pengaruh Residual Income terhadap Nilai Perusahaan**

Halim dan Supomo (1996) mengemukakan bahwa Residual Income (RI) merupakan metode alternatif dalam penilaian prestasi pusat investasi yang diharapkan dapat mengatasi salah satu kelemahan metode ROI. *Residual Income* merupakan kelebihan laba dari apa yang diharapkan oleh investor. *Residual income* dihitung dari pengukuran laba bersih perusahaan dengan pembebanan atas investasi. Fokus utama dari *Residual Income* adalah menganalisis kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari kegiatan operasinya, karena laba perusahaan juga merupakan elemen yang dapat menunjukkan prospek nilai perusahaan di masa datang. dan bereaksi positif terhadap harga saham. Saat nilai *residual income* semakin tinggi, investor

diharapkan akan tertarik untuk melakukan investasi karena investor menganggap perusahaan dapat memberikan pengembalian lebih dari yang mereka harapkan

Hipotesis 3a: *Residual Income* memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan secara parsial.

Hipotesis 3b: *Residual Income* tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan secara parsial.

### **Pengaruh Earning Per Share terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut Tandelilin (2010), Perbandingan antara jumlah earning (dalam hal ini laba bersih yang siap dibagikan bagi pemegang saham) dengan jumlah lembar saham perusahaan akan diperoleh komponen earning per share (EPS). Bagi para investor, informasi EPS merupakan informasi yang dianggap paling mendasar dan berguna, karena bisa menggambarkan prospek earning perusahaan di masa depan. Peningkatan laba secara total menunjukkan EPS mengalami peningkatan sehingga nilai saham mencerminkan naiknya nilai perusahaan.

Hipotesis 4a: *Earnings Per Share* memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan secara parsial.

Hipotesis 4b: *Earnings Per Share* tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan secara parsial.

### **Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Nilai Perusahaan**

Arus Kas Operasi bagi para pemilik perusahaan digunakan sebagai alat yang bermanfaat untuk menganalisa kinerja dan prestasi dari suatu manajemen. Karena berdasarkan laporan arus kas dapat di ketahui semua pengeluaran dan penerimaan kas selama satu periode. Maka dengan mengetahui pengeluaran dan pendapatan akan timbul keinginan para investor untuk menanamkan modalnya di suatu perusahaan maka akan meningkatkan harga saham pada perusahaan tersebut, harga saham yang tinggi mencerminkan naiknya nilai perusahaan.

Hipotesis 4a: Arus Kas Operasi memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan secara parsial.

Hipotesis 4b: Arus Kas Operasi tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan secara parsial.

### **Metode Penelitian**

#### **Populasi, Sampel, dan Penarikan Sampel**

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan pada industri infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2016. Setelah ditentukan populasi dalam penelitian ini, penulis menetapkan

sampel adalah perusahaan infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang konsisten terdaftar di BEI pada tahun 2013-2016. Jumlah populasi dalam penelitian ini adalah sebesar 168 data. Teknik pengambilan sampel yang dilakukan dalam penelitian ini adalah dengan *teknik purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel dimana sampel dalam penelitian diambil dengan persyaratan yaitu yang selama tahun 2013-2016 berturut-turut konsisten terdaftar di BEI dan aktif melakukan perdagangan saham.

### **Analisis Data Deskriptif**

- Mean* ( $\mu$ ) adalah teknik penjelasan kelompok yang didasar atas nilai rata-rata dari kelompok tersebut.
- Distribusi Frekuensi adalah susunan data dalam suatu tabel yang telah diklasifikasikan menurut kelas – kelas atau kategori – kategori tertentu.

### **Pengujian Hipotesis**

Pengujian *Market Value Added*, *Residual Income*, *Earnings Per Share*, dan Arus Kas Operasi memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Adapun model persamaan regresi dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Keterangan:

- Y : *Price To Book Value* (PBV)
- a : Konstanta
- X1 : *Market Value Added* (MVA)
- X2 : *Residual Income* (RI)
- X3 : *Earnings Per Share* (EPS)
- X4 : Arus Kas Operasi (AKO)
- $\beta_1, \beta_5$  : Besaran koefisien regresi dari masing-masing variabel independen
- e : Error

Pengujian hipotesis dilakukan dengan Uji t yang digunakan untuk membuktikan apakah koefisien regresi tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan antar variabel independen yaitu tersebut dapat digunakan untuk memprediksi Y dan uji F yang digunakan untuk membuktikan apakah koefisien regresi tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan antar variabel independen dan menguji model regresi tersebut dapat digunakan untuk memprediksi Y. Sedangkan Uji Determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen.

## Definisi Operasional Variabel

- a. *Price To Book Value* (PBV)  
Nilai Perusahaan Dalam penelitian ini di proksi dengan *Price To Book Value* (PBV) dan di hitung dengan membagikan Harga saham penutup pada akhir bulan ke empat tahun berikutnya dengan Nilai Buku (BV)
- b. *Market Value Added* (MVA)  
*Market Value Added* merupakan perbedaan antara nilai pasar ekuitas suatu perusahaan dengan nilai buku seperti yang disajikan dalam neraca, nilai pasar di hitung dengan mengalikan harga saham dengan jumlah saham beredar.
- c. *Residual Income* (RI)  
*Residual Income* Merupakan perbedaan antara laba operasi dan pengembalian minimum yang diisyaratkan atas aktiva operasi perusahaan.
- d. *Earnings Per Share* (EPS)  
*Earning Per Share* (EPS) merupakan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan untuk semua pemegang saham perusahaan per lembar saham. *Earning Per Share* menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham.
- e. Arus Kas Operasi (AKO)  
Arus Kas Operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar.

## Hasil dan Pembahasan Statistik Deskriptif

Tabel 1  
Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

		Descriptive Statistics			
		Market Value Added	Residual Income	Earning Per Share	Arus Kas Operasi
N	Valid	88	88	88	88
	Missing	0	0	0	0
Mean		1.5584E13	-1.2015E12	53.858925	5.487619
Std. Deviation		4.46456E13	2.11912E12	172.2723898	45.7199529
Minimum		-1.48E12	-1.46E13	-511.9700	-.4384
Maximum		2.85E1	4.92E9	761.6180	429.4469

Tabel diatas menunjukkan statistik deskriptif variabel-variabel penelitian dari sampel sebanyak 22 perusahaan selama 5 tahun. Statistik deskriptif dalam penelitian ini dilakukan untuk mengetahui gambaran nilai dari masing-masing variabel yang dimiliki oleh perusahaan yang menjadi

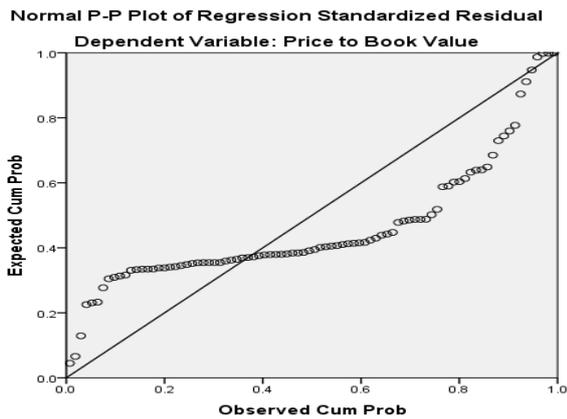
sampel. Adapun hasil dari perhitungan statistik deskriptif pada tabel 1 diatas.

Berdasarkan hasil output diatas menunjukkan bahwa jumlah data (n) ada 88, dari 88 data ini memiliki nilai minimum, maksimum, rata-rata dan standar deviasi sebagai berikut :

- a. Dari 88 data dapat di lihat bahwa *Market value added* terendah sebesar -1.48E12 yang diperoleh dari Nusantara Infrastruktur.Tbk pada tahun 2015, dan nilai tertinggi sebesar 2.85E1 yang di peroleh dari Telekomunikasi Indonesia.Tbk pada tahun 2016, sedangkan nilai rata-rata sebesar 1.5584E13 dan standart deviasi sebesar 4.46456E13 sehingga data tersebut memiliki sebaran data yang lebih tinggi.
- b. Dari 88 data diketahui bahwa variabel *residual income* terendah sebesar -1.46E13 yang diperoleh dari Truba Alam Manunggal Enginnering. Tbk pada tahun 2015, dan nilai tertinggi sebesar 4.92E9 yang diperoleh dari Inti Bangun Sejahtera. Tbk pada tahun 2014, dan rata-rata *residual income* sebesar -1.2015E12 dengan standar deviasi sebesar 2.11912E12 sehingga data tersebut memiliki sebaran data yang lebih tinggi.
- c. Dari 88 data diketahui bahwa variabel *earning per share* terendah sebesar -511,97 yang diperoleh dari Indosat. Tbk pada tahun 2013, dan nilai tertinggi sebesar 761,61 yang diperoleh dari Inti Bangun Sejahtera. Tbk pada tahun 2013 dan ratarata *earning per share* sebesar 53,8589 dengan standar deviasi sebesar 172,272. sehingga data tersebut memiliki sebaran data yang lebih tinggi.
- d. Dari 88 data diketahui bahwa variabel rasio arus kas operasi terendah sebesar -0,438 yang diperoleh dari Smartfren Telecom. Tbk pada tahun 2015, nilai tertinggi sebesar 429,446 yang diperoleh dari Jasa Marga. Tbk pada tahun 2014 dan rata-rata rasio arus kas operasi sebesar 5,4876 dengan standar deviasi sebesar 45,7199. sehingga data tersebut memiliki sebaran data yang lebih tinggi.

## Uji Asumsi Klasik Uji Normalitas

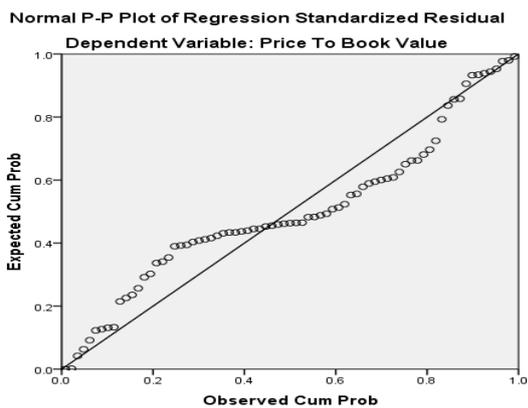
Gambar P-P Plot dibawah ini menunjukkan Hasil pengujian tidak berdistribusi dengan Normal, Dapat di lihat bahwa titik berada menjauhi garis diagonal pada gambar.



Gambar 1

P-P Plot Hasil pengujian tidak berdistribusi dengan Normal

Oleh karena itu untuk menormalkan data tersebut di lakukan penghapusan data outlier sebanyak 13 data dan tersisa 75 data, serta melakukan transformasi terhadap variabel *Market Value Added* Dan *Residual Income* dengan cara melakukan pembagian dengan rata – rata industri.



Gambar 2

P-P Plot Hasil Pengujian Terdistribusi dengan Normal

Selain dengan *probability plot* pengujian asumsi normalitas dapat pula di lakukan dengan menggunakan analisis statistik *non parametric* Kolmogov-smirnov (K-S). Dasar pengambilan keputusan dengan menggunakan Kolmogov-smirnov (K-S) adalah jika nilai signifikansi dari hasil uji Kolmogov-smirnov (K-S) > 0,05 maka di asumsikan normalitas terpenuhi. Hasil pengujian Kolmogov-smirnov (K-S) di sajikan dalam Tabel 2.

Dari hasil pengujian dibawah di peroleh nilai signifikansi Kolmogov-smirnov (K-S) sebesar 0,079. karena nilai Kolmogov-smirnov lebih besar dari alpha 5% (0,050) maka dapat di katakan bahwa asumsi normalitas terpenuhi.

Tabel 2  
Hasil Pengujian Normalitas Kolmogorov-smirnov  
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		75
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.81357550
	Most Extreme Differences	Absolute .147
	Positive .122	
	Negative -.147	
Kolmogorov-Smirnov Z		1.271
Asymp. Sig. (2-tailed)		.079

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Hasil pengolahan data, 2018

### Uji Multikolinieritas

Metode yang digunakan untuk mendeteksi adanya multikolinieritas dalam penelitian ini dengan menggunakan *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai VIF tidak lebih dari 10 dan nilai *tolerance* tidak kurang dari 0,10 maka model regresi dapat dikatakan bebas dari masalah multikolinieritas. Hasil pengujian dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 3  
Uji Multikolinieritas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta				Tolerance	VIF
1 (Constant)	.946	.349			2.707	.009		
Market Value Added	2.48	.381	.685		6.533	.000	.686	1.457
Residual Income	-.459	.272	-.181		-1.691	.095	.659	1.517
Earning Per Share	.002	.002	.112		1.132	.261	.768	1.302
ArusKasOperasi	.206	.400	.049		.514	.609	.835	1.198

a. Dependent Variable: Price To Book Value

Sumber : Hasil pengolahan data, 2018

Berdasarkan Tabel 3 tersebut hasil perhitungan nilai *tolerance* Variabel independen *Market Value Added* 0,686 > 0,10, *Residual Income* 0,659 > 0,10, *Earning Per Share* 0,768 > 0,10 dan *Arus Kas Operasi* 0,835 > 0,10 menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,10 yang berarti tidak ada

korelasi antar variabel independen yang nilainya lebih dari 95%. Hasil perhitungan nilai VIF juga menunjukkan hal yang sama tidak ada satu variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Nilai VIF *Market Value Added* 1,457 < 10, *Residual Income* 1,517 < 10, *Earning Per Share* 1,302 < 10 dan *Arus Kas Operasi* 1,198 < 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi.

### Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi dilakukan dengan menggunakan uji *Durbin-Watson*. Jika nilai DW berada diantara du dan 4-du maka menunjukkan tidak adanya masalah autokorelasi dalam model regresi (Ghozali, 2011). Hasil pengujian dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4  
Uji Autokorelasi

Model	R	R Squared	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				Sig. F Change	Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2		
1	.687*	.472	.442	1.864672127	.472	15.647	4	70	.000	1.841

a. Predictors: (Constant), Market Value Added, ArusKasOperasi, Earning Per Share, Residual Income

b. Dependent Variable: Price To Book Value

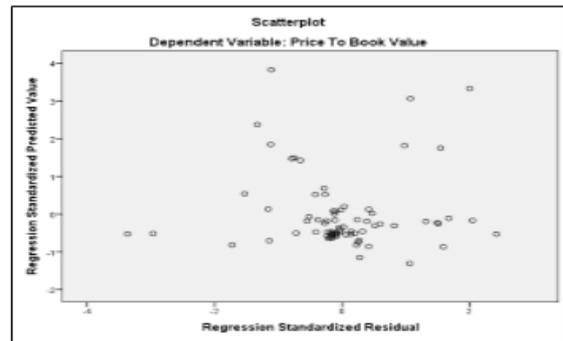
Sumber : Hasil pengolahan data, 2018

Hasil pengujian asumsi autokorelasi dengan metode Durbin Watson pada Tabel 4 didapatkan nilai DW sebesar 1,841 yang menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan tidak terdapat autokorelasi karena nilai DW lebih besar dari nilai dU (1,739) dan lebih kecil dari nilai 4-dU (4 - 1,739 = 2,261). Sehingga asumsi autokorelasi telah terpenuhi.

### Uji Heterokedastisitas

Model regresi akan heteroskedastik bila data akan berpencair disekitar angka nol pada sumbu y dan tidak membentuk suatu pola atau trend garis tertentu. Heteroskedastisitas untuk menunjukkan nilai varians antara nilai Y tidaklah sama. Dampak terjadinya heteroskedastisitas yaitu interval keyakinan untuk koefisien regresi menjadi semakin lebar dan uji signifikansi kurang kuat. Hasil pengujian dapat dilihat pada gambar 3.

Dari hasil uji asumsi klasik dibawah, dapat diambil kesimpulan bahwa data untuk penelitian ini layak untuk diolah lebih lanjut ke analisis regresi linier berganda.



Sumber : Hasil pengolahan data SPSS 23, 2018

Gambar 3  
Scatterplot

### Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis ini digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas (independen) yaitu *Market Value Added* (X1), *Residual Income* (X2), *Earning Per Share* (X3) dan *Arus Kas Operasi* (X4) terhadap variabel terikat yaitu Nilai perusahaan yang di ukur dengan *Price to Book Value*. Hasil perhitungan dengan program *Statistic Package For Social Science* (SPSS) versi 23, Hasil pengujian dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 5  
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model	Coefficients <sup>a</sup>					Collinearity Statistics		
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.	Tolerance	VIF
	B	Std. Error	Beta					
1 (Constant)	.946	.349			2.707	.009		
Market Value Added	2.48	.381	.685		6.533	.000	.686	1.457
Residual Income	-.459	.272	-.181		-1.691	.095	.659	1.517
Earning Per Share	.002	.002	.112		1.132	.261	.768	1.302
ArusKasOperasi	.206	.400	.049		.514	.609	.835	1.198

b. Dependent Variable: Price To Book Value

Sumber : Hasil pengolahan data, 2018

Berdasarkan uji statistik regresi yang telah dilakukan dapat disusun persamaan matematis dari penelitian ini sebagai berikut :

$$PBV = 0,946 + 2,48 (MVA) - 0,459 (RI) + 0,002 (EPS) + 0,206 (AKO)$$

Persamaan tersebut dapat di jelaskan sebagai berikut:

1. Konstanta sebesar 0,946 artinya jika *Market Value Added*, *Residual Income*, *Earning Per Share*, dan *Arus Kas Operasi* tidak ad, maka nilai perusahaan sebesar 0,946.

- Koefisien untuk regresi *Market Value Added* (X1) adalah 2,48 berarti apabila *Market Value Added* mengalami kenaikan satu satuan sedangkan variabel lain dianggap konstan, maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 2,48.
- Koefisien untuk regresi *Residual Income* (X2) adalah 0,459 berarti apabila *Residual Income* mengalami kenaikan satu satuan sedangkan variabel lain dianggap konstan, maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0,459.
- Koefisien untuk regresi *Earning Per Share* (X3) adalah 0,002 berarti apabila *Earning Per Share* mengalami kenaikan satu satuan sedangkan variabel lain dianggap konstan, maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0,002.
- Koefisien untuk regresi Arus Kas Operasi (X4) adalah 0,206 berarti apabila Arus Kas Operasi mengalami kenaikan satu satuan sedangkan variabel lain dianggap konstan, maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0,206.

### Pengujian Hipotesis Uji F (Uji Simultan)

Uji F statistik digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh signifikan semua variabel independen (bebas) yang meliputi *Market Value Added* (X1), *Residual Income* (X2), *Earning Per Share* (X3) dan Arus Kas Operasi (X4) secara simultan terhadap variabel dependen (terikat) yaitu Nilai Perusahaan.

Tabel 6  
Hasil Regresi untuk Uji F (Simultan)

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	217.614	4	54.404	15.647	.000 <sup>b</sup>
	Residual	243.390	70	3.477		
	Total	461.004	74			

a. Dependent Variable: Price To Book Value

b. Predictors: (Constant), ArusKasOperasi, Earning Per Share, Residual Income, Market Value Added

Sumber : Hasil pengolahan data, 2018

Berdasarkan hasil perhitungan tersebut nilai F hitung = 15,647 dengan probabilitas  $0,000 < 0,05$ . Hal ini berarti Ha1 diterima, maka ada pengaruh *Market Value Added* (X1), *Residual Income* (X2), *Earning Per Share* (X3) dan Arus Kas Operasi (X4) secara simultan yang signifikan terhadap Nilai perusahaan.

### Uji t (Uji Parsial)

Pengambilan keputusan dilakukan dengan cara membandingkan nilai probabilitas (dalam *output* SPSS tertulis Sig) dengan besarnya nilai alpha ( $\alpha$ ) yaitu 0,05. Hasil uji parsial dari tiap variabel *Market Value Added* (X1), *Residual Income* (X2), *Earning Per Share* (X3) dan Arus Kas Operasi (X4) dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 7  
Hasil Regresi untuk Uji t (Parsial)

Model		Coefficients <sup>a</sup>			t	Sig.
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.946	.349		2.707	.009
	Market Value Added	2.48	.381	.685	6.533	.000
	Residual Income	-.459	.272	-.181	-1.691	.095
	Earning Per Share	.002	.002	.112	1.132	.261
	ArusKasOperasi	.206	.400	.049	.514	.609

c. Dependent Variable: Price To Book Value

Sumber : Hasil pengolahan data, 2018

Ha0 : *Market Value Added* tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan secara parsial.

Ha2 : *Market Value Added* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan secara parsial

Berdasarkan Tabel 7 diperoleh nilai signifikansi untuk variabel *Market Value Added* sebesar  $0,000 < 0,05$ . Hal ini berarti Ha2 diterima, Sehingga variabel *Market Value Added* mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap Nilai perusahaan.

Ha0 : *Residual Income* tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan secara parsial.

Ha3 : *Residual Income* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan secara parsial.

Berdasarkan Tabel 7 diperoleh nilai signifikansi untuk variabel *Residual Income* sebesar  $0,095 > 0,05$ . Hal ini berarti Ha3 ditolak, Sehingga variabel *Residual Income* tidak mempunyai pengaruh terhadap Nilai perusahaan.

Ha0 : *Earnings Per Share* tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan secara parsial.

Ha4 : *Earnings Per Share* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan secara parsial.

Berdasarkan Tabel 7 diperoleh nilai signifikansi untuk variabel *Earning Per Share* sebesar  $0,261 > 0,05$ . Hal ini berarti H4 ditolak, Sehingga variabel *Earning Per Share* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Nilai perusahaan.

Ha0 : Arus Kas Operasi tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan secara parsial.

Ha5 : Arus Kas Operasi memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan secara parsial.

Berdasarkan Tabel 4.9 diperoleh nilai signifikansi untuk variabel Arus Kas Operasi sebesar  $0,261 > 0,05$ . Hal ini berarti H5 ditolak H0 diterima, Sehingga variabel Arus Kas Operasi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Nilai perusahaan.

### Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*)

Koefisien determinasi (*R<sup>2</sup>*) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Y), sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain diluar model. dalam penelitian ini menggunakan nilai R Square untuk mengevaluasi model regresi terbaik. Hasil pengujian dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 8  
Hasil Regresi untuk Uji Adjusted R<sup>2</sup>

Model Summary <sup>a</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.687 <sup>a</sup>	.472	.442	1.864672127	1.841

a. Predictors: (Constant), ArusKasOperasi, Earning Per Share, Residual Income, Market Value Added

b. Dependent Variable: Price To Book Value

Sumber : Hasil pengolahan data, 2018

Dari Tabel 8 besarnya *adjusted R<sup>2</sup>* adalah 0,442. Hal ini berarti 44,2% variabel nilai perusahaan dalam penelitian ini dapat dijelaskan oleh ke empat variabel independen yaitu *Market Value Added*, *Residual Income*, *Earning Per Share*, dan Arus Kas Operasi, sedangkan sisanya 100% - 44,2% = 55,8% dijelaskan oleh faktor lain di luar variabel bebas tersebut seperti struktur modal, *Intellectual capital*, *Return On Assets*, dan lain sebagainya.

### Pengaruh *Market Value Added*, *Residual Income*, *Earning Per Share*, dan Arus Kas Operasi Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Market Value Added*, *Residual Income*, *Earning Per Share*, Dan Arus Kas Operasi secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan industri infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016. hasil ini dikarenakan ke empat variabel independen mengacu terhadap kinerja perusahaan, maka setiap perusahaan yang memiliki kinerja yang baik di percaya dapat membuat efisiensi dalam biaya oprasional nya

sehingga memberikan impact positif terhadap laba bersih, semakin tinggi laba bersih mencerminkan bahwa pengendalian perusahaan yang baik, sesuai dengan teori sinyal, kepercayaan investor meningkat sehingga meningkatkan minat investor untuk dapat menanamkan modal nya kepada perusahaan, semakin tinggi permintaan akan saham suatu perusahaan maka akan meningkatkan harga saham perusahaan tersebut, harga saham yang semakin meningkat mencerminkan semakin baik nilai perusahaan, (Handayani, 2014)

### Pengaruh *Market Value Added* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa MVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan industri infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016, hasil ini sejalan dengan penelitian Septiyani (2015) yang menyimpulkan hasil bahwa *market value added* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Rita Indah Mustikowati (2011) yang menyimpulkan bahwa tidak adanya pengaruh *market value added* terhadap harga saham.

Market Value Added (MVA) merupakan pengukuran kinerja yang menunjukkan besarnya kekayaan yang diciptakan oleh perusahaan bagi kepentingan investor atau perbedaan antara yang diperoleh investor (total *market value*) dengan jumlah yang dikeluarkan oleh investor (*invested capital*). Nilai pasar menggambarkan keberhasilan manajer dalam menginvestasikan modal dari para investor. Kekayaan atau kesejahteraan pemilik perusahaan (pemegang saham) akan bertambah bila *Market Value Added* (MVA) bertambah. sedangkan MVA yang rendah akan memberikan informasi bahwa kinerja perusahaan kurang baik, sehingga investor cenderung menghindari pembelian saham pada perusahaan yang bersangkutan bahkan melepas atau menjual saham yang dimiliki yang berakibat pada penurunan permintaan bahkan terjadi adanya peningkatan penawaran yang berakibat pada turunnya harga saham.

Hal ini senada dengan teori yang menyatakan Nilai Tambah Pasar (*Market Value Added*) yaitu kenaikan nilai saham perusahaan di atas nilai buku ekuitas perusahaan. Bila harga saham naik melebihi nilai saat pemegang saham membeli saham berarti nilai perusahaan meningkat atau ada nilai tambah pasar (MVA). Demikian pula sebaliknya bila harga saham lebih kecil dari nilai awalnya maka berarti nilai tambah pasarnya negatif. sesuai dengan *agency theory* penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan telah berhasil menciptakan kinerja

perusahaan yang baik dan memberikan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan dan pemegang saham (investor). Sehingga menarik minat dan memberikan sinyal kepada investor untuk dapat menanamkan sahamnya, semakin tinggi permintaan akan saham suatu perusahaan maka akan meningkatkan harga saham, harga saham yang tinggi akan membuat nilai perusahaan akan semakin meningkat. (Adhikara et al, 2013)

### **Pengaruh *Residual Income* Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Residual Income* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan industri infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016, penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Pradhono dan Christiawan (2004), menyatakan bahwa *residual income* secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham dan memiliki arah hubungan yang negatif, sedangkan penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Bambang Sudiatmo dan Toto Suharmanto (2011) yang menyimpulkan bahwa *residual income* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Nilai *residual income* merupakan nilai tambah atau kelebihan laba yang diperoleh perusahaan yang dapat digunakan sebagai tambahan modal. Dengan meningkatnya laba yang diperoleh perusahaan maka nilai perusahaan dapat dikatakan meningkat. Namun peningkatan ini tidak dapat menjamin bahwa perusahaan akan membagikan dividen kepada pemilik saham karena perusahaan memiliki kebijakan laba ditahan sebagai tambahan modal perusahaan.

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif, nilai rata-rata *residual Income* perusahaan negatif, hal ini disebabkan oleh nilai laba bersih setelah pajak lebih kecil dari pada nilai ekspektasi laba yang diharapkan sehingga investor tidak terlalu mengangap *residual income* sebagai dasar sebagai pengambilan keputusan untuk berinvestasi, Sebab lain yang bisa dikaitkan dengan hasil penelitian ini di karenakan para investor menghadapi kerumitan perhitungan *residual income*, angka *residual income* tidak langsung tersedia dalam laporan keuangan perusahaan, berbeda dengan arus kas operasi dan *earning per share*, yang bisa diperoleh dari laporan laba rugi dan laporan arus kas. Untuk menghitung *residual income* diperlukan banyak data, terutama untuk perhitungan WACC, yang berasal dari catatan atas laporan keuangan ataupun sumber lainnya. sebagai akibat dari kerumitan ini, para pelaku pasar modal menghadapi kendala waktu untuk mengambil keputusan investasi berdasarkan *residual income*.

### **Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *earnings per share* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan Industri infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016, Hasil ini sejalan dengan penelitian Ana yulistiana (2009) yang menyatakan bahwa *earnings per share* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Tito Perdana Putra, dkk (2007) yang menyatakan bahwa *earnings per share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini adalah salah satu temuan yang berkaitan dengan ketidakteraturan (anomali) yang terdapat di pasar modal. Menurut Jones (1998), anomali pasar ini merupakan strategi-strategi yang bertentangan dengan konsep pasar efisien. Informasi laba yang ditunjukkan melalui *earnings per share* tidak mencerminkan harga saham yang merupakan dasar perhitungan nilai perusahaan. Sebab lain yang bisa dikaitkan dengan hasil di atas di karenakan tingkat keuntungan yang tercermin dalam *earnings per share* yang relatif kecil, sehingga tidak meningkatkan minat investor untuk dapat menanamkan sahamnya (Desy, 2012). Dengan melihat data *earnings per share* masing-masing perusahaan, terdapat 6 perusahaan emitmen yang konsisten dengan pertumbuhan *earnings per share* yang semakin meningkat dari tahun 2013-2016, sedangkan 16 perusahaan emitmen mengalami kenaikan dan penurunan tingkat *earnings per share* dari tahun 2013-2016. Dengan demikian dapat di simpulkan bahwa pertumbuhan *earnings per share* yang terjadi pada tahun 2013-2016 cenderung mengalami penurunan.

### **Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian menunjukan bahwa Arus Kas Operasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan industri infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ana yulistiana (2009) yang menyatakan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Agly syahrian (2009) yang menyatakan bahwa arus kas operasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Tidak signifikannya arus kas operasi disebabkan oleh perhitungan arus kas operasi yang hanya menghitung arus kas berdasarkan aktivitas

operasinya saja, sedangkan aktivitas perusahaan masih terbagi atas aktivitas investasi dan pendanaan, jumlah arus kas operasi tidak dapat menjamin bahwa perusahaan akan membagikan dividen. Berdasarkan laporan keuangan yang dikeluarkan perusahaan menunjukkan bahwa semakin tinggi jumlah arus kas operasi, perusahaan justru mengurangi pembagian dividen, bahkan beberapa perusahaan justru tidak membagikan dividennya dan lebih memilih untuk menahan sebagai laba di tangan (*retained earnings*) untuk tambahan modal perusahaan di masa mendatang, sehingga investor masih kurang memperhatikan jumlah arus kas operasi sebagai dasar pengambilan keputusan investasi, karena investor lebih menyukai pengembalian yang langsung di terima dalam bentuk *capital gain* yang langsung dipengaruhi oleh harga saham yang dapat di gunakan untuk menambah modal para investor.

### Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data mengenai pengaruh *Market Value Added*, *Residual Income*, *Earning Per Share*, Dan Arus Kas Operasi terhadap Nilai Perusahaan Industri Infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016, dapat disimpulkan bahwa:

1. *Market Value Added*, *Residual Income*, *Earning Per Share*, Dan Arus Kas Operasi secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. *Market Value Added* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. *Residual Income* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4. *Earning Per Share* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
5. Arus Kas Operasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan diantaranya sebagai berikut:

1. Perusahaan yang dijadikan sampel penelitian hanya terbatas pada industri infrastruktur, utilitas dan transportasi, sehingga kurang mewakili seluruh sektor industri yang ada di Bursa Efek Indonesia.
2. Penelitian ini menggunakan 4 variabel independen yaitu *Market Value Added*, *Residual Income*, *Earning Per Share*, dan Arus Kas Operasi sementara itu masih terdapat variabel-variabel penjelas lainnya seperti struktur modal, *Intellectual capital*, *Return On Assets*, dan lain sebagainya yang belum tercakup dalam penelitian ini.

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan yang sudah dipaparkan di atas, maka dapat disampaikan beberapa saran sebagai berikut :

1. Bagi perusahaan, berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan adanya pengaruh positif dan signifikan dari variabel *Market Value Added* terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil tersebut di harapkan perusahaan dapat meningkatkan nilai *market value added* dengan cara meningkatkan nilai perusahaan melalui harga saham, kinerja perusahaan yang baik akan memberikan sinyal kepada investor, sehingga investor dapat tertarik untuk dapat menanamkan saham nya, semakin besar permintaan suatu saham maka akan meningkatkan harga saham tersebut,
2. Bagi para investor, yang bermaksud melakukan investasi pada perusahaan infrastruktur, utilitas, dan transportasi sebaiknya memperhatikan *Market Value Added* karena berdasarkan penelitian ini rasio tersebut mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai *market value added* yang semakin meningkat, maka harga saham akan semakin tinggi, semakin tinggi harga saham maka semakin besar keuntungan yang di terima investor dalam bentuk *capital gain*.
3. Bagi penelitian selanjutnya, perlu untuk menambah atau mengganti beberapa variabel yang dimungkinkan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel yang dapat digunakan bisa dari faktor internal maupun eksternal perusahaan, misalnya struktur modal, *Intellectual capital*, *Return On Assets*, dan lain sebagainya., sehingga bisa lebih memberikan hasil yang menyeluruh yang dapat menjelaskan nilai perusahaan pada suatu industri.

### Daftar Referensi

- Abdurrahman, Arrozi MF, Nurhayani. (2018). *Investigation Model Of Price Linkages In Indonesian Financial Markets*, Proccedding Icrmb 1 (Finance), 8.
- Adhikara MFA, Maslichah, Diana N. (2013). *Karakteristik Kualitatif Informasi Dalam Revisian Keyakinan Pengguna Untuk Penilaian Prospek Sekuritas Di Bursa Efek Indonesia*. Simposium Nasional Akuntansi XVI 16 (Akuntansi Keuangan Dan Perilaku Pasar).

- Agustia, Dian. (2009). "Pengaruh Earnings, Arus Kas Operasi, Residual Income, Economic Value Added serta Market Value Added terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Go Public Consumer Goods)". *Jurnal Riset Ekonomi dan Manajemen*, Volume 9 No. 3. Hal 235-253.
- Ansori, M. (2010). "Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang tergabung dalam islamic index studi pada bursa efek indonesia," fakultas ekonomi jurusan manajemen universitas muria kudus.
- Arista, D. (2012). "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham (Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI Periode Tahun 2005-2009)," *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan*, 3(1), 1-15.
- Belarminus, Robertus. (2017). "Jokowi: Jangan bermimpi Bersaing apabila Infrastruktur Tertinggal" 20 October 2017. <http://nasional.kompas.com/read/2017/10/20/00001711/jokowi-jangan-mimpi-bersaing-apabila-infrastruktur-tertinggal>
- <http://www.idx.co.id>
- <https://www.sahamok.com/>
- <https://www.finance.yahoo.com/>
- Handayani S. (2014). Dampak Manajemen Laba terhadap Relevansi Informasi Akuntansi, *Al Hisbah Jurnal Akuntansi Keuangan dan Syariah 2* (Universitas Al Azhar Indonesia).
- Kartini, H.G. (2008). "Economic Value Added dan Market Value Added terhadap Return Saham." *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 12(3), pp: 355–368.
- Mardani, R.M. (2013). "Pengaruh Earnings, Residual Income, Economic Value Added dan Operation Cash Flow terhadap Return Saham." *Iqtishoduna*, 9(1), 1-20.
- Matari FM, C. (2017). The prospect of dual unit banking system in Indonesian Regional Banking, *Account and Financial Management Journal 2* (01), 592-599.
- Mustikowati, Rita Indah. (2011). "Pengaruh Market Value Added terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur." *Jurnal Akuntansi* Vol 7, No.1, Tahun 2011.
- Novrita, Ria. (2013). "Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI." Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
- Pradhono. (2003). "Pengaruh Economic Value Added, Residual Income, Earnings dan Arus Kas Operasi Terhadap return yang Diterima Oleh Pemegang Saham (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ)," *Jurnal Jurusan Ekonomi Akuntansi*, Fakultas Ekonomi, Surabaya: Universitas Kristen Petra.
- Rahayu, Mariana Sri. (2007). "Analisis Pengaruh EVA dan MVA terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta." Yogyakarta: Universitas Islam Indonesia.
- Septiyani, Melinda. (2015). "Pengaruh Economic Value Added dan Market Value Added Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan dalam Indeks LQ-45 Periode 2010-2013." Fakultas Ilmu Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam. Bandung.
- Sudiyatno, Bambang dan Toto Suharmanto. (2011). "Kinerja Keuangan Konvensional, EVA dan Return Pada industri makanan dan minuman di BEI." *Jurnal Dinamika Manajemen, JDM*, No. 2.pp:153-161.
- Trisnawati, Ita. (2009). "Pengaruh Economic Value Added, Arus Kas Operasi, Residual Income, Earnings, Operating Leverage dan Market Value Added terhadap Return Saham". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Volume 11 No. 1. Hal 65-78.
- Tiswiyanti, Wiwik. (2011). "Pengaruh Economic Value Added (EVA), Residual Income, Earning dan Arus Kas Operasi terhadap Return yang Diterima Pemegang Saham Pada Perusahaan LQ 45 Tahun 2008-2009". *Jurnal Penelitian Universitas Jambi Seri Humaniora*, Volume 13 No. 1. Hal 41-46.

- Tito Perdana Putra dkk. (2007). "Pengaruh Kinerja Perusahaan dan Beta Saham Terhadap Price to Book Value." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Universitas Trisakti. Vol. 8 No. 2. Hal. 217-32.
- Vera Anis K & Untung SW. (2012). "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham Investor pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Ekonomi dan Kewirausahaan* Vol. 12, No. 1, April 2012: 1-11.
- Wedayanthi, Darmayanti. (2016). "Pengaruh Economic Value Added, Komposisi Dewan Komisaris Independen dan Return On Asset terhadap Nilai Perusahaan." *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 6, 2016: 3647-3676.
- Wiwoho, Bimo. (2017). "*Jokowi: Pembangunan Infrastruktur Agar Indonesia Berdikari*" 16 Desember 2017. <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20171216201310-92-262884/jokowi-pembangunan-infrastruktur-agar-indonesia-berdikari>
- Yulistiana, Ana. (2009). "*Pengaruh Earnings Per Share (Eps), Return On Asset (Roa) Dan Arus Kas Operasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index Tahun 2004-2006.*" Skripsi. Yogyakarta: Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga.
- A Putra, MFA Arrozi. (2013). *Dead Bank Walking Evidence from Banking Sector in Indonesia-International Proceedings of Economics ...*, 2013 - IACSIT Press.