

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

Pada bab ini, disajikan tinjauan pustaka yang berisi penjelasan mengenai konsep dasar dari *return on equity*, *market value added*, *economic value added*, dan nilai perusahaan, dengan penelitian terdahulu yang melandasi kerangka pemikiran dan pengajuan hipotesis. Selanjutnya membahas mengenai kerangka pemikiran yang menjelaskan model serta hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat lalu hipotesis-hipotesis yang diajukan.

2.1.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator utama yang digunakan untuk menilai keberhasilan kinerja suatu perusahaan dan daya tariknya. Penilaian ini mencerminkan persepsi pasar terhadap keberhasilan perusahaan menciptakan nilai bagi para pemegang saham, yang berhubungan dengan kemampuan perusahaan dalam upaya peningkatan pertumbuhan bisnis. Nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan ekspektasi positif terhadap profitabilitas di masa depan, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor (Bringham & Houston, 2019: 122).

2.1.2.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menurut Noerirawan (2012) dalam (Mikrad & Syukur, 2019) merupakan kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai bukti kepercayaan masyarakat setelah bertahun-tahun operasi, yaitu dari awal berdiri

hingga saat ini. Nilai perusahaan merupakan ukuran nilai objektif oleh public dan orientasi pada kelangsungan hidup perusahaan (Mikrad & Syukur, 2019).

Setiap pemilik bisnis akan berusaha untuk menunjukkan kinerja yang baik agar calon investor tertarik untuk menanamkan modal, karena nilai perusahaan menggambarkan kondisi perusahaan yang dapat memengaruhi pandangan investor terhadap perusahaan. Oleh karena itu, nilai perusahaan sangat penting karena kemakmuran pemegang saham yang tinggi akan diikuti oleh nilai perusahaan yang tinggi. Perusahaan pada awal didirikan dengan tujuan untuk meningkatkan kekayaan pemilik atau pemegang saham. Nilai perusahaan berfungsi sebagai tolak ukur utama investor atau pelanggan terhadap kinerja bisnis suatu perusahaan jika dilihat dari aspek yang dinilai dari suatu perusahaan (Ningrum, 2022). Berikut adalah beberapa fungsi tambahan dari nilai bisnis:

1. Meningkatkan harga saham
2. Meningkatkan kemakmuran pemegang saham
3. Menjadi tolak ukur atas prestasi kerja para manajer
4. Mendorong peningkatan kinerja perusahaan secara umum
5. Mempertegas okupasi pasar terhadap produk perusahaan
6. Membantu proyeksi keuntungan di masa mendatang.

Proyek, asuransi, perkiraan, dan kesimpulan adalah bagian dari evaluasi bisnis. Menurut Suharli (2006), konsep utama penilaian adalah sebagai berikut:

1. Nilai ditentukan oleh suatu waktu atau periode tertentu.
2. Nilai harus ditentukan pada harga yang wajar.
3. Penilaian tidak dipengaruhi oleh sekelompok pembeli tertentu.

Harga saham perusahaan dapat menunjukkan nilai di pasar, yang merupakan representasi sesungguhnya dari nilai aset perusahaan. Menurut Christiawan dan Tarigan (2007), konsep nilai dapat menjelaskan nilai suatu perusahaan:

1. Nilai nominal, yaitu harga yang disebutkan secara resmi dalam anggaran dasar perusahaan, disebutkan secara jelas dalam neraca perusahaan, dan ditulis secara jelas dalam surat saham kolektif.
2. Nilai pasar, sering disebut kurs adalah harga saham yang dihasilkan dari proses tawar-menawar di pasar saham; nilai ini hanya dapat diketahui jika saham perusahaan dijual di pasar.
3. Nilai intrinsik, merupakan nilai yang mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Konsep nilai intrinsik menganggap nilai suatu perusahaan sebagai entitas yang memiliki kemampuan untuk menghasilkan keuntungan di masa depan, bukan hanya harga sejumlah aset.
4. Nilai buku, adalah nilai perusahaan yang dihitung menggunakan prinsip akuntansi dasar.
5. Nilai likuidasi, adalah nilai setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi dari nilai jual seluruh aset perusahaan, nilai sisa diberikan kepada para pemegang saham. Performa suatu perusahaan saat likuidasi dapat digunakan untuk menentukan nilai likuidasi..

2.1.2.2 Perhitungan Nilai Perusahaan

Rasio pasar menghubungkan harga saham suatu perusahaan dengan laba, arus kas, dan nilai buku. Rasio ini menunjukkan kepada manajemen bahwa investor melihat resiko dan prospek masa depan perusahaan. Rasio pasar berikut adalah:

1. Nilai buku (*Book Value*/BV) merupakan rasio harga yang diperoleh dengan membagi total saham yang beredar dengan total aset bersih.
2. Nilai perusahaan diukur dengan *Price Book Value* (PBV) merupakan rasio antara harga saham dan nilai buku perusahaan. PBV adalah ukuran nilai perusahaan dan menunjukkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Kepercayaan pasar terhadap prospek bisnis tersebut diwakili oleh rasio yang lebih tinggi. Apabila proksi PBV lebih besar dari satu, rasio ini dianggap menguntungkan.

PBV adalah nilai yang diberikan pasar kepada manajemen dan organisasi perusahaan karena perusahaan terus berkembang. *Price book value* dapat diartikan sebagai hasil perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham. Berdasarkan perbandingan tersebut harga saham perusahaan akan dapat diketahui berada diatas atau dibawah nilai buku saham. PBV dapat dicari dengan rumus:

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku Perlembar Saham (NBVS)}}$$

$$NBVS = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Total Saham Beredar}}$$

Price book value merupakan rasio yang membandingkan nilai pasar saham dengan nilai buku (intrinsik) per lembar saham, sehingga PBV sangat bergantung pada nilai NBVS. Dengan mengetahui NBVS, investor dapat mengevaluasi apakah saham perusahaan diperdagangkan dengan harga wajar, *undervalued*, atau *overvalued* di pasar saham.

2.1.3 *Return On Equity* (ROE)

Rasio *Return On Equity* (ROE) ini mencerminkan tingkat efisiensi manajemen dalam mengelola ekuitas pemegang saham untuk menciptakan keuntungan, sehingga menjadi ukuran penting dalam mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan. Menurut Bringham dan Houston (2019), ROE yang konsisten dan stabil menjadi indikasi kinerja yang sehat sedangkan fluktuasi signifikan dapat mencerminkan ketidakpastian dalam pengelolaan keuangan perusahaan. *Return on equity* dimaksudkan untuk mengukur seberapa banyak keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri (Harjito & Martono, 2011: 60)

2.1.3.1 Pengertian *Return On Equity* (ROE)

Kemampuan sebuah perusahaan untuk memperoleh laba berdasarkan penjualan, total aktiva, dan modal sendiri disebut profitabilitas (Kolamban et al., 2020). Karena tingkat pengembalian atas investasi yang tinggi mendorong investor untuk membiayai sebagian besar pendanaan internal, bisnis dengan tingkat pengembalian yang tinggi cenderung menggunakan utang yang lebih kecil. Selain itu, dapat dikatakan bahwa bisnis dengan laba ditahan yang besar akan menggunakan laba ditahan lebih dahulu daripada menggunakan hutang (Kolamban et al., 2020).

Salah satu jenis profitabilitas adalah *return on equity*. Rasio profitabilitas adalah rasio yang menunjukkan seberapa baik suatu perusahaan dapat mendapatkan laba (*profit*) dari pendapatan (*earning*) terkait aset, ekuitas, dan penjualan dengan cara tertentu. Menurut Kasmir (2015) dalam (Putri, 2020), ROE adalah hasil perbandingan antara laba bersih dan total modal yang dimiliki.

Return on equity adalah salah satu faktor penting yang menentukan kekuatan keuangan suatu perusahaan. ROE merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan tingkat pengembalian perusahaan atau efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas (*shareholder's equity*) yang dimiliki oleh perusahaan, menurut rahayu (2010) dalam (Nugraha & Bahtiar, 2019), sedangkan Darsono dan Ashari (2005) menyatakan bahwa ROE adalah rasio dari tingkat pengembalian yang dihasilkan oleh dana yang diinvestasikan.

Berdasarkan pemahaman ini, ROE adalah rasio yang dapat digunakan oleh *shareholder* untuk mengetahui sejauh mana bisnis menghasilkan keuntungan dari modal yang ditanamkan. Nilai yang lebih tinggi dari ROE menunjukkan bahwa bisnis menggunakan modal dengan lebih efisien untuk menghasilkan laba (Nugraha & Bahtiar, 2019).

2.1.3.2 Perhitungan *Return On Equity* (ROE)

Menurut Brigham dan Houston (2019) Secara matematis ROE dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Return on equity mengukur seberapa efisien sebuah perusahaan menghasilkan laba bersih dari modal yang diinvestasikan oleh pemegang saham (total ekuitas). ROE menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mengelola modal pemegang saham secara efisien. Semakin tinggi ROE, semakin baik perusahaan dalam mengonversi modal ekuitas menjadi keuntungan.

2.1.4 Market Value Added (MVA)

Market value added mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan kekayaan dari modal yang telah diberikan, sehingga perusahaan dengan MVA yang tinggi dipersepsikan lebih unggul dalam menciptakan nilai dibandingkan dengan pesaingnya. MVA merupakan salah satu alat penting bagi investor untuk mengukur efisiensi manajemen dalam memanfaatkan sumber daya modal. MVA juga 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 yang beredar (Bringham & Houston, 2014: 111)

2.1.4.1 Pengertian Market Value Added (MVA)

Market Value Added (MVA) adalah suatu ukuran yang digunakan untuk mengukur keberhasilan dalam memaksimalkan kekayaan dan mengukur seberapa besar kemakmuran yang telah dicapai. Menurut Raharjo (2005) dalam (Mikrad & Syukur, 2019) *market value added* adalah jumlah dimana nilai total perusahaan telah terapresiasi diatas jumlah nilai uang yang diinvestasikan ke dalam perusahaan oleh para pemegang saham. Pengukuran kinerja perusahaan dapat diukur dari laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan dalam periode tertentu. Dengan menggunakan rasio-rasio keuangan dasar pertimbangan dalam keputusan investasi.

Menciptakan *market value added* sebesar mungkin seharusnya harus menjadi salah satu tujuan dari manajer perusahaan. Meskipun tujuan ini harus memberikan kepuasan kepada pemegang saham, juga penting untuk memastikan bahwa sumber daya yang terbatas digunakan secara efektif untuk menghasilkan nilai ekonomi.

Memaksimalkan perbedaan antara nilai pasar ekuitas perusahaan dan modal ekuitas yang diinvestasikan oleh investor akan meningkatkan keuntungan pemegang saham.

MVA mempunyai kelemahan dan kelebihan, menurut Napitupuluh (2008:31), kelebihan dari MVA sebagai berikut:

1. Implementasi MVA dalam perusahaan dapat menunjukkan prospek investasi masa depan yang menguntungkan.
2. Untuk analisis kekayaan masa depan, nilai MVA dapat digunakan sebagai alat perhitungan.

Kelemahan dari MVA adalah sebagai berikut:

1. MVA hanya berlaku untuk perusahaan yang telah go public.
2. MVA mengabaikan peluang investasi biaya modal dalam perusahaan.

Menurut Bringham dan Ehrhard (2013), komponen penentu peningkatan MVA adalah:

1. Pertumbuhan penjualan
2. Peningkatan *Operating profitability*
3. Mengurangi *capital requirements* dan WACC
4. Harga saham sebuah perusahaan

2.1.4.2 Perhitungan *Market Value Added* (MVA)

Ada beberapa perhitungan rumus *market value added*, diantaranya menurut Bringham dan Houston (2010) merumuskan perhitungan sebagai berikut:

$$\text{Market Value Added} = \text{MVE} - \text{BVE}$$

Rumus ini mengukur perbedaan antara nilai pasar ekuitas perusahaan dan nilai buku ekuitas perusahaan. Dengan kata lain, MVA menghitung seberapa banyak

nilai pasar yang diciptakan di atas nilai ekuitas yang tercatat dalam laporan keuangan perusahaan. Jika MVE lebih besar dari BVE, perusahaan menciptakan nilai pasar lebih dari modal yang diinvestasikan oleh pemegang saham.

Pada artikel ilmiah yang ditulis oleh Sella & Binastuti (2021) perhitungan MVA dilakukan dengan rumus:

$$\text{Market Value Added} = \text{Nilai Perusahaan} - \text{IC}$$

Dalam rumus ini, MVA dihitung dengan membandingkan nilai total perusahaan (yang mencakup seluruh kewajiban dan ekuitas) dengan modal yang diinvestasikan dalam perusahaan. Ini memberi gambaran yang lebih luas tentang bagaimana seluruh modal (baik dari pemegang saham maupun kreditur) digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini, penulis memakai rumus menurut Brigham dan Houston (2014) rumus dari *market value added* dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{Market Value Added} = \text{Equity Market Value} - \text{Invested Capital}$$

Rumus ini menghitung perbedaan antara nilai pasar ekuitas dan modal yang diinvestasikan dalam perusahaan. Ini lebih fokus pada kinerja pemegang saham dan seberapa baik perusahaan menggunakan modal yang tersedia untuk menciptakan nilai lebih.

Rumus tersebut dipilih karena memberikan gambaran yang lebih jelas dan relevan mengenai sejauh mana perusahaan berhasil menciptakan nilai lebih dari modal yang telah diinvestasikan, terutama bagi pemegang saham. *Equity market value* mencerminkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan, yang mencakup ekspektasi keuntungan dan pertumbuhan masa depan. Hal ini memberikan indikasi

langsung tentang bagaimana pasar menilai potensi keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba. Di sisi lain, *Invested capital* mencakup seluruh modal yang diinvestasikan dalam perusahaan, baik oleh pemegang saham maupun kreditur, yang menggambarkan biaya modal yang digunakan untuk membiayai aktivitas perusahaan. Dengan membandingkan kedua komponen ini, rumus MVA ini secara efektif mengukur seberapa banyak nilai yang berhasil diciptakan oleh perusahaan di luar investasi awal yang telah ditanamkan, mencerminkan efisiensi perusahaan dalam menggunakan sumber daya yang ada untuk menciptakan nilai

Jika nilai tambah pasar lebih besar, nilai tambah pasar lebih positif. Ini berarti bahwa nilai investasi manajemen kurang dari modal yang diberikan pasar modal kepada investor. Sebagai kesimpulan dari penjelasan tersebut, indikator yang digunakan untuk mengukur adalah sebagai berikut:

1. Jika *Market value added* > 0 , bernilai positif maka perusahaan berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana.
2. Jika *market value added* < 0 , bernilai negatif, perusahaan tidak berhasil meningkatkan nilai modal yang ditanamkan oleh investor.

2.1.5 Economic Value Added (EVA)

Konsep EVA dikembangkan untuk memberikan gambaran lebih jelas mengenai laba ekonomi (*economic profit*) perusahaan setelah memperhitungkan semua biaya, termasuk biaya ekuitas yang sering terabaikan dalam pengukuran tradisional. Menurut Stewart (1991), perusahaan dengan EVA positif menunjukkan kinerja yang superior dalam menciptakan keuntungan melebihi biaya modal, sedangkan EVA negatif menandakan bahwa perusahaan menghabiskan lebih

banyak modal daripada laba yang dihasilkan. EVA tidak hanya digunakan sebagai alat evaluasi kinerja oleh manajemen, tetapi juga menjadi salah satu faktor utama yang dipertimbangkan oleh investor untuk menilai keberlanjutan dan efektivitas operasional perusahaan.

2.1.5.1 Pengertian *Economic Value Added* (EVA)

EVA berbeda dari laba akuntansi. EVA adalah ukuran kinerja perusahaan yang lebih baik daripada laba akuntansi. Laba dihitung setelah mengurangi semua biaya kecuali biaya modal. EVA menyadari bahwa perusahaan harus menutup biaya modal mereka sebelum mereka menambah nilai (Brealey et al., 2008).

Dalam menghitung laba suatu perusahaan, konsep bahwa harapan setiap penyedia dana harus dipertimbangkan secara "adil" mendasari EVA (Tinneke, 2007). Prinsip EVA memberikan sistem pengukuran yang baik untuk menilai kinerja dan prestasi keuangan manajemen perusahaan. Karena EVA terkait langsung dengan nilai pasar perusahaan (Utomo, 1999), dalam (Nugraha & Bahtiar, 2019).

Economic value added mempunyai kelebihan dan kekurangan. Menurut Agnes Sawir (2015) kelebihan *economic value added* sebagai berikut:

1. Fokus pada nilai tambah dengan mempertimbangkan beban investasi.
2. Penting untuk mempertimbangkan harapan penyandang dana secara adil yang dinyatakan melalui ukuran tertimbang dari struktur modal yang ada. Bergantung pada nilai pasar daripada nilai buku.

3. Perhitungan EVA dapat digunakan secara mandiri tanpa menggunakan data pembanding seperti standar industri atau data perusahaan lain sebagai konsep penilaian.
4. Digunakan sebagai dasar untuk menilai bonus yang diberikan kepada karyawan, terutama untuk divisi yang memiliki nilai tambah yang lebih besar.
5. Pengaplikasian yang mudah menunjukkan bahwa ide itu praktis, mudah dihitung, dan mudah digunakan, sehingga menjadi faktor dalam mempercepat pengambilan keputusan bisnis.

Economic value added juga mempunyai kelemahan, diantaranya adalah sebagai berikut:

1. Sebagai ukuran kinerja masa lampau tidak mampu memprediksi dampak strategi yang kini diterapkan untuk masa depan perusahaan.
2. Sifat pengukurannya jangka pendek sehingga manajemen cenderung tidak ingin berinvestasi jangka panjang, karena dapat mengakibatkan penurunan nilai *economic value added* pada periode yang bersangkutan serta mengakibatkan turunnya daya saing perusahaan dimasa yang akan datang.
3. Penggunaan *economic value added* untuk mengevaluasi kinerja keuangan mungkin tidak tepat untuk beberapa perusahaan tertentu, misalkan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi pada sektor teknologi.
4. Tidak dapat diterapkan pada masa inflasi.
5. Sulit menentukan besarnya biaya modal secara obyektif.
6. Tergantung pada transparansi internal dalam perhitungan *economic value added* secara akurat.

Adapun beberapa faktor-faktor yang dapat mempengaruhi EVA, Young dan O'Bryne (2015) mempunyai pendapat bahwa EVA akan meningkat dan nilai diciptakan ketika perusahaan dapat mencapai hal berikut:

1. Meningkatnya pengembalian atas modal yang ada.
2. Pertumbuhan yang menguntungkan dalam investasi.
3. Pelepasan dari aktivitas yang memusnahkan nilai.
4. Periode lebih panjang dimana diharapkan mendapatkan RONA lebih besar dari WACC.
5. Pengurangan biaya modal.

2.1.5.2 Pengukuran *Economic Value Added* (EVA)

Menurut Rudiono (2013) EVA dihitung dengan menggunakan rumus, sebagai berikut:

$$\text{Economic Value Added} = \text{NOPAT} - \text{Capital Charges}$$

EVA merupakan selisih antara *Net Profit After Tax* (NOPAT) dengan biaya-biaya atas modal yang diinvestasikan (*capital charge*). Formula yang dapat digunakan untuk menghitung EVA adalah sebagai berikut:

Cara menghitung NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*)

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

$$\text{EBIT} = \text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak}$$

$$\text{Tax} = \text{Beban Pajak} : \text{Laba Bersih Sesudah Pajak} \times 100 \%$$

$$\text{CC} = \text{WACC} \times \text{IC}$$

$$\text{WACC} = \text{Weighted Average Cost of Capital}$$

$$\text{IC} = \text{Invested Capital}$$

Cara menghitung WACC

D	= Utang Total : Utang dan Ekuitas Total x 100%
Rd	= Beban Bunga : Utang Jangka Panjang Total x 100%
E	= Ekuitas Total : Utang dan Ekuitas Total x 100%
Re	= Laba Bersih Setelah Pajak : Ekuitas Total x 100%
Tax	= Beban Pajak : Laba Bersih Sebelum Pajak x 100%

Cara menghitung IC

$$IC = (\text{Utang Total dan Ekuitas}) - \text{Utang Jangka Pendek}$$

Ada parameter yang digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya sebuah proses penciptaan nilai dari suatu perusahaan, yaitu sebagai berikut:

1. Jika *economic value added* > 0, maka nilai *economic value added* positif, yang menunjukkan bahwa telah terjadi proses nilai tambah pada perusahaan.
2. Jika *economic value added* = 0, maka nilai tambah nilai ekonomi menunjukkan titik impas atau break event, yang berarti tidak ada nilai tambah ekonomis. Namun, perusahaan masih mampu membayar semua kewajibannya kepada penyandang dana atau kreditur.
3. Jika *economic value added* < 0, maka nilai *economic value added* negatif, yang menunjukkan tidak terjadinya proses nilai tambah pada perusahaan.

2.1.6 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu mengenai *return on equity*, *market value added*, dan *economic value added* yang telah dilakukan sebelumnya, yaitu:

Tabel 2. 1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti, Tahun dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1	Wahyuni et al., (2023) Dampak Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Energy yang Terdaftar di BEI dengan Harga Saham sebagai Variabel Intervening	Variabel X : • Profitabilitas (ROE) Variabel Y: • Nilai Perusahaan	Varibel X : • Likuiditas	Berdasarkan hasil penelitian, <i>Return On Equity</i> (ROE) berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.	Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME) Vol. 2, No. 6, Juni 2023: 1350-1367 E-ISSN: 2964-898X P-ISSN: 2964-8750
2	Ullah Khan, (2021) Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Batu Bara	Variabel X : • ROE Variabel Y: • Nilai Perusahaan	Variabel X : • ROA	Return On Equity memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan pada emiten bidang Batu Bara yang terdaftar di BEI.	Jurnal Ekonomi/Volume XXVI, No. 01 Maret 2021: 116-133 DOI: http://dx.doi.org/10.24912/je.v26i1.684
3	Mikrad, Mikrad Syukur, Abdul (2019) Pengaruh <i>Economic Value Added</i> (EVA) dan <i>Market Value Added</i> Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel X : • <i>Economic Value Added</i> (EVA) • <i>Market Value Added</i> (MVA) Variabel Y : Nilai Perusahaan		Variabel <i>Economic Value Added (EVA)</i> ini tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan dan <i>Market Value Added (MVA)</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Secara simultan EVA, MVA berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	Dynamic Management Journal : DOI : 10.31000/dmj.v3i2.195 6 Vol. 3, No. 2, Pages 14-23

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
4	Kalsum Yahya dan Muhammad Nur Fietroh (2021) Pengaruh <i>Return On Asset</i> (ROA), <i>Return On Equity</i> (ROE), dan <i>Net Profit Margin</i> (NPM) terhadap Nilai Perusahaan	Variabel X : • ROE Variabel Y : • Nilai Perusahaan	Variabel X : • NPM • ROA	Berdasarkan pembahasan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa ROE memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan..	Jurnal Riset Ekonomi Manajemen dan Bisnis Vol.4, No.2,2021 ISSN: 2686-2484
5	Citra Rahmanita (2023) Pengaruh ROA, ROE, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan	Variabel X : • ROE Variabel Y : • Nilai Perusahaan	Variabel X : • ROA • Ukuran Perusahaan	Berdasarkan hasil penelitian ini dinyatakan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	SOLUSI:Jurnal Ilmiah Bidang Ilmu Ekonomi Vol.21, No, 2023 ISSN: 1412-5332
6	Verjenia, Novi Yanti (2020) Analisis EVA Dan ROA Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel X : • <i>Economic Value Added</i> (EVA) Variabel Y : • Nilai Perusahaan	Variabel X : • ROA	Variabel <i>Economic Value added (EVA)</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Secara bersamaan EVA dan ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	Pareso Jurnal, Vol. 2, No. 4, Desember 2020, hal. 291-312 ISSN-O 2656-8314 ISSN-P 2442-7497
7	Sella, Nurbaya Mahasari Binastuti, Sugiarti (2021) Pengaruh EVA Dan MVA Terhadap Nilai	Variabel X : • <i>Economic Value Added</i> (EVA) • <i>Market Value Added</i> (MVA) Variabel Y : • Nilai Perusahaan	Variabel Z : • <i>Return Saham</i>	Variabel EVA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan MVA berpengaruh terhadap nilai perusahaan. EVA dan MVA berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan.	Jurnal Ilmiah Rafflesia Akuntansi 2021, Volume 7, Nomor 2, Halaman 11-21 ISSN: 2089-0818

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Perusahaan Melalui Return Saham Sebagai Variabel Intervening				
8	Jessica Wijaya & Wirawan E.D. Radianto (2023) <i>The Effect of Independent Commissioners, EVA, and ROA on Firm Value</i>	Variabel X : • EVA Variabel Y : • <i>Firm Value</i>	Variabel X : • <i>Independent Commissioners</i>	hasil penelitian menunjukkan bahwa jumlah komisaris independen, EVA, dan ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	Journal of Business and Information System Vol. 5, No. 2, December (2023) www.thejbis.org DOI:10.36067/jbis.v5i2.207 ISSN:2685-2543
9	Udjali, Firah Damayanti Murni, Sri Baramuli, Dedy N. (2021) Analisis Pengaruh <i>Return on Asset, Return on Equity, Debt To Equity Ratio dan Earning Per Share</i> terhadap Nilai Perusahaan Pada Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia	Variabel X : • ROE Variabel Y : • Nilai Perusahaan	Variabel X : • ROA • EPS	Variabel <i>Return on Equity</i> berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. <i>Return On Asset, Return on Equity, Debt to Equity Ratio dan Earning Per Share</i> secara simultan berpengaruh positif tapi tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Indeks LQ-45 di BEI periode 2015-2019.	Jurnal EMBA Vol.9 No.2 April 2021, Hal. 1155-1166 ISSN 2303-1174
10	Sormin, P (2021) <i>Impact of Capital Structure, Growth Opportunities, and Profitability on Company Value</i>	Variabel X : • Profitabilitas (ROE) Variabel Y : • <i>Company Value</i>	Variabel X : • <i>Capital Structure</i> • <i>Growth Opportunities</i>	Berdasarkan penelitian tersebut menyatakan bahwa variabel profitabilitas (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.	Genesius Klabat Accounting Review Vol.2 No. 1 Pages 1-16 ISSN: 2721-723X, E-ISSN: 2722-7278

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
11	Noviyanti & Nadi, (2024) Pengaruh <i>Green Accounting</i> dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Batu Bara	Variabel X: • ROE Variabel Y: • Nilai Perusahaan	Variabel X: • <i>Green Accounting</i>	Profitabilitas terbukti memberikan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.	Brilian Dinamis Akuntansi Audit Vol 6, No. 3 Agustus 2024
12	Kurniawan, (2021) Pengaruh Leverage, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan Periode Tahun 2015-2017	Variabel X: • Profitabilitas (ROE) Variabel Y: • Nilai perusahaan	Variabel X: • Leverage • Likuiditas	Profitabilitas dengan proksi ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	Statera: Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol.3 (No.1): 43-50, April 2021 ISSN: 2656-9426 (Online) ISSN: 2656-9418 (Print)
13	(Harmono et al., 2023) <i>Financial Performance and Ownership Structure: Influence on Firm Value Through Leverage</i>	Variabel X: • ROE Variabel Y: • <i>Firm Value</i>	Variabel X: • <i>Ownership Structure</i>	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan ROE (<i>Return on Equity</i>) memiliki pengaruh langsung yang positif terhadap nilai perusahaan karena investor merespons informasi ROE dengan baik. ROE menggambarkan seberapa besar kemampuan modal sendiri dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak.	<i>Macroeconomic Risk and Growth in the Southeast Asian Countries: Insight from SEA International Symposia in Economic Theory and Econometrics</i> , Volume 33B, 63–85 ISSN: 1571-0386/

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
14	(Syafitri & Sari, 2019) Pengaruh <i>Return On Sale, Earning Per Share, Economic Value Added, Dan Market Value Added</i> Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Lq-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Variabel X: • <i>Economic Value Added</i> • <i>Market Value Added</i> Variabel Y: • Nilai Perusahaan	Variabel X: • <i>Return On Sale</i> • <i>Earning Per Share</i>	<i>Economic Value Added</i> (EVA) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan. <i>Market Value Added</i> (MVA) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan.	Jurnal RATRI (Riset Akuntansi Tridinanti) vol. 1 No. 1
15	(Syahirah & Lantania, 2019) Pengaruh <i>Market Value Added, Economic Value Added, Kebijakan Dividen Dan Kepemilikan Manajerial</i> Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel X: • <i>Market Value Added</i> • <i>Economic Value Added</i> Variabel Y: • Nilai Perusahaan	Variabel X: • Kebijakan Dividen • Kepemilikan Manajerial	MVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010- 2014. EVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.	Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA) Vol. 1 No. 1.
16	(Hoban & Oktris, 2022) Pengaruh <i>Economic Value Added</i> dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur modal Sebagai Variabel Moderasi	Variabel X: • <i>Economic Value Added</i> • Kinerja Keuangan (ROE) Variabel Y: • Nilai Perusahaan	Variabel Z: • Struktur Modal	<i>Economic Value Added</i> (EVA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hubungan pengaruh <i>Return on Equity</i> terhadap nilai perusahaan dimoderasi oleh struktur modal. Dari hasil analisis yang dilakukan,	Konferensi Ilmiah Akuntansi IX Vol 9 No 1 hal 267-301

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
				diketahui DAR mampu memperkuat hubungan ROE terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pendanaan yang dilakukan dapat meningkatkan hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan memberikan rasa percaya kepada pihak eksternal dalam memberi pendanaan.	
17	(Widodo et al., 2024) Pengaruh <i>Sales Growth</i> , <i>Corporate Growth</i> , dan <i>Return On Equity</i> (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel X: • <i>Return On Equity</i> Variabel Y: • Nilai Perusahaan	Variabel Y: • <i>Sales Growth</i> • <i>Corporate Growth</i>	<i>Return On Equity</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.	Neraca Manajemen, Ekonomi Vol 10 No 2

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2024.

2.2 Kerangka Pemikiran

Pada bagian ini akan diperjelas mengenai hal-hal yang mendasari perumusan kerangka pemikiran penelitian dan juga visualisasi dari kerangka pemikiran penelitian. Kerangka pemikiran teoritis antara *return on equity*, *market value added*, *economic value added* dan nilai perusahaan.

Return on equity bagi pemegang saham merupakan rasio dari profitabilitas yang sangat penting dimana ROE dianggap mampu untuk mengukur seberapa perusahaan menghasilkan laba dari modal pemegang saham yang ada. ROE yang tinggi mencerminkan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan modal pemegang saham untuk menghasilkan laba sehingga, meningkatkan daya tarik investasi dan nilai pasar perusahaan (Handayani, 2021).

Penelitian yang dilakukan oleh Sormin (2021) menyatakan bahwa profitabilitas (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi menurut Hoban & Oktris (2022) *return on equity* berpengaruh apabila dimoderasi oleh struktur modal. Sedangkan Wahyuni et al (2023) menyampaikan bahwa ROE memiliki pengaruh yang negatif namun signifikan, yang berarti adanya kenaikan atau penurunan harga saham di pasar modal dapat dipengaruhi oleh ROE. Peningkatan profitabilitas (ROE) juga akan membuat nilai perusahaan naik sejalan dengan penelitian dari Ullah Khan (2021) dan penelitian Noviyanti & Nadi (2024) yang berpendapat bahwa *return on equity* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, diperkuat oleh penelitian dari Kurniawan (2021) dalam penelitiannya menyatakan bahwa *return on equity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahmanita (2023), Fietroh (2021), Harmono et al (2023), Widodo et al (2024) dan Udjali (2021) yang menyatakan juga bahwa *return on equity* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, *return on equity* akan meningkatkan nilai tambah dan sikap investor terhadap perusahaan, yang pada gilirannya meningkatkan nilai perusahaan.

Market value added merupakan sebuah pengukuran kinerja untuk menilai sukses atau tidaknya suatu perusahaan dalam menciptakan kekayaan bagi pemiliknya. Jadi kesejahteraan dari pemilik perusahaan (pemegang saham) akan bertambah bila MVA bertambah (Gustisari, 2019). Nilai MVA tinggi menunjukkan perusahaan telah menciptakan kekayaan yang substansial bagi pemegang saham. Apabila nilai tambah negatif berarti nilai dari investasi yang di jalankan manajemen kurang dari modal yang diserahkan kepada perusahaan oleh pasar modal yakni kekayaan telah dimusnahkan (O'Byrne, 2001). Semakin besar MVA maka semakin berhasil pekerjaan manajemen dalam mengelola perusahaan untuk meningkatkan harga saham dan juga nilai perusahaannya (Gustisari, 2019).

Penelitian yang dilakukan oleh Sella & Binastuti (2021) menyatakan bahwa *Market Value Added* (MVA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mikrad & Syukur (2019) bahwa *Market Value Added* (MVA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Begitu pula dengan penelitian yang dilakukan oleh Syafitri & Sari (2019) dan penelitian Syahirah & Lantania, (2019) yang memperkuat bahwa *Market Value Added* (MVA) berpengaruh positif dan signifikan khususnya di perusahaan yang memiliki fokus ke pertambangan. Secara keseluruhan, MVA adalah indikator kunci yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menciptakan nilai ekonomi melebihi biaya modal, sehingga meningkatkan nilai perusahaan di mata investor dan pasar.

Economic Value Added (EVA) merupakan pengukuran kinerja keuangan berdasarkan nilai yang merefleksikan jumlah absolut dari nilai kekayaan pemegang saham yang dihasilkan, baik bertambah maupun berkurang setiap tahunnya. EVA

merupakan alat yang berguna untuk memilih investasi keuangan yang paling menjanjikan dan sekaligus sebagai alat yang cocok untuk mengendaikan operasi perusahaan (Yanti, 2020).

Economic Value Added (EVA) yang positif menandakan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal. Karena perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang melebihi tingkat modalnya. Hal ini sejalan dengan tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Sebaliknya, EVA yang negatif menunjukkan bahwa nilai perusahaan menurun, karena tingkat pengembalian lebih rendah dari biaya modal (Gustisari, 2019).

Penelitian yang dilakukan oleh Verjenia (2020) menyatakan bahwa secara bersama-sama EVA dan ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Keberpengaruhan EVA juga diperkuat oleh penelitian dari Wijaya & Radianto (2023) yang menyatakan bahwa *Economic Value Added* (EVA) memiliki pengaruh terhadap fluktuasi nilai perusahaan, hasil yang serupa terdapat di penelitian Syahirah & Lantania (2019) dan Hoban & Oktris (2022) yang menyatakan bahwa EVA berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Informasi ini menunjukkan relevansi EVA dalam mencerminkan kemampuan perusahaan menciptakan nilai tambahan di atas biaya modal yang diperlukan. EVA menjadi alat yang andal untuk mengevaluasi apakah keputusan operasional dan investasi telah sesuai dengan tujuan utama perusahaan, yaitu memaksimalkan nilai pemegang saham.

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Berbagai kebijakan yang diambil oleh manajemen

dalam upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik dan para pemegang saham yang tercermin pada harga saham (Yanti, 2020).

Nilai perusahaan pada penelitian ini diproksikan oleh *price book value*. *Price to Book Value (PBV)* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. PBV juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. PBV juga dapat berarti rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan *overvalued* (di atas) atau *undervalued* (di bawah) nilai buku saham tersebut (Yanti, 2020).

2.3 Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Hipotesis berikut dibuat berdasarkan landasan teori, penelitian yang relevan, dan kerangka berfikir yang telah disebutkan di atas:

- H1 : *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan PT Adaro Energy Tbk
- H2 : *Market Value Added* (MVA) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan PT Adaro Energy Tbk
- H3 : *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan PT Adaro Energy Tbk