

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Penilaian kinerja dengan ROA (*Return on Asset*)

ROA yang didapatkan untuk setiap perusahaan sampel tentu saja berbeda-beda dikarenakan dari *net incomenya* dan total asset yang berbeda-beda dari setiap perusahaan. Perolehan nilai ROA, menggunakan dua variabel; yaitu *net income* dengan total asset yang digunakan. Dalam tabel 4-1 dapat dilihat ROA dari masing-masing perusahaan.

Tabel 4-1
Nilai ROA (*Return on Asset*)

Symbol	Nama Perusahaan	2004	2005	2006
ISAT	Indosat Tbk	8.55%	7.18%	5.91%
IATG	Infoasia Teknologi Global Tbk	10.79%	8.46%	4.93%
TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk	21.48%	26.12%	29.27%
BLTA	Berlian Laju Tanker Tbk	5.68%	8.26%	14.79%
CMPP	Centris Multi Persada Pratama Tbk	-4.53%	0.23%	-25.83%
HITS	Humpuss Intermoda Transportasi Tbk	7.22%	7.23%	9%
MIRA	Mitra Rajasa Tbk	-6.97%	1.41%	2.65%
TMAS	Pelayaran Tempuran Emas Tbk	14.03%	20.19%	3.79%
SMDR	Samudera Indonesia Tbk	12.79%	17.23%	4.19%
ZBRA	Zebra Nusantara Tbk	1.07%	1.14%	-11.19%
	AVERAGE	7.01%	9.75%	3.75%

Sumber: data hasil olahan sendiri

Dari tabel diatas bisa kita lihat bahwa ada beberapa perusahaan yang menghasilkan ROA yang negatif di beberapa tahun. Beberapa perusahaan tersebut adalah PT Centris

Multi Persada Pratama Tbk, yang memiliki ROA negatif di tahun 2004 dan 2006, lainnya adalah PT Mitra Rajasa Tbk di tahun 2004. Hal ini terjadi karena laba yang dihasilkan perusahaan-perusahaan tersebut adalah negatif. Pada tahun 2004-2006 ROA terbesar diperoleh oleh PT Telekomunikasi Indonesia Tbk. PT Telekomunikasi Indonesia Tbk memang dari tahun ke tahun tercatat sebagai perusahaan yang memiliki laba perusahaan yang cukup besar. Hal ini dikarenakan PT Telekomunikasi Indonesia merupakan pemimpin pasar dalam industri telekomunikasi yang mempunyai *market share* yang sangat besar dalam pasar telekomunikasi Indonesia. Maka dari itu bisa dibilang PT Telekomunikasi Indonesia telah sangat matang dimana ia mempunyai ROA konstan berkisar di 20%-an. Nilai ROA yang besar menunjukkan bahwa manajemen telah berhasil menggunakan asset secara efisien dalam menghasilkan pendapatan bagi perusahaan

Dengan menghitung rata-rata ROA dari perusahaan sampel yang diteliti, didapatkan bahwa ROA rata-rata pada tahun 2004 adalah sebesar 7,01%, dengan membandingkan rata-rata ROA dengan ROA masing-masing perusahaan, dapat kita lihat bahwa pada tahun 2004 terdapat enam perusahaan yang menghasilkan ROA diatas rata-rata, yaitu PT ,Indosat Tbk, PT Infoasia Teknologi Global Tbk, PT Humpuss Intermoda Transportasi Tbk, PT Telekomunikasi Indonesia Tbk, PT Pelayaran Tempura Emas Tbk, dan PT Samudera Indonesia Tbk. Pada tahun 2005, rata-rata ROA naik menjadi 9,75%, di tahun ini perusahaan yang mempunyai ROA di atas rata-rata hanya tiga perusahaan, yaitu PT Telekomunikasi Indonesia, PT Pelayaran Tempura Emas dan PT Samudera Indonesia. Sedangkan pada tahun 2006, rata-rata ROA dari perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel penelitian menurun drastis menjadi 3,75%. Perusahaan yang berada di atas ROA rata-rata adalah PT Indosat Tbk, PT Infoasia Teknologi Global, PT Telekomunikasi Indonesia, PT Berlian Laju Tanker, PT Humpuss Intermoda Transportasi Tbk, dan PT Pelayaran Tempura Emas.

Fenomena menarik terjadi pada PT Centris Multri Prasada Pratama Tbk, yang mengalami kenaikan ROA cukup besar dari tahun 2004 ke 2005, namun dari tahun 2005-2006 mengalami penurunan yang sangat tajam. Hal tersebut dikarenakan PT Centris Multri Persada Pratama Tbk mengalami kerugian yang cukup besar pada periode tersebut.

4.2 Analisis Penilaian kinerja dengan ROE (*Return on Equity*)

Return on Equity menunjukkan seberapa besar laba yang dihasilkan perusahaan terhadap jumlah yang diinvestasikan oleh pemegang saham yang masuk ke dalam *balance sheet*, komponen dari perhitungan ini adalah *net income* dan *shareholder's equity*. Dalam tabel 4-2 dapat dilihat ROE dari masing-masing perusahaan.

Tabel 4-2
Nilai ROE (*Return on Equity*)

Symbol	Nama Perusahaan	2004	2005	2006
ISAT	Indosat Tbk	18.07%	16.44%	13.31%
IATG	Infoasia Teknologi Global Tbk	19.85%	14.55%	7.62%
TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk	59.66%	69.73%	78.36%
BLTA	Berlian Laju Tanker Tbk	14.88%	32.51%	38.77%
CMPP	Centris Multi Persada Pratama Tbk	-8.4%	0.47%	-57.39%
HITS	Humpuss Intermoda Transportasi Tbk	19.77%	15.89%	16.45%
MIRA	Mitra Rajasa Tbk	-28.33%	6.04%	11.62%
TMAS	Pelayaran Tempuran Emas Tbk	26.18%	40.61%	9.81%
SMDR	Samudera Indonesia Tbk	28.39%	36.86%	10.15%
ZBRA	Zebra Nusantara Tbk	2.1%	2.21%	-22.17%
	AVERAGE	15.22%	23.53%	10.65%

Sumber: data hasil olahan sendiri

Dari hasil perhitungan nilai ROE terhadap 10 perusahaan yang termasuk dalam industri telekomunikasi dan transportasi di atas, diperoleh ROE untuk tiga tahun masa penelitian. Pada tahun 2004, nilai ROE tertinggi diperoleh PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk yakni sebesar 59.66%. Tahun berikutnya, PT Telekomunikasi Indonesia Tbk kembali

menjadi peringkat satu sebagai perusahaan yang memiliki nilai ROE paling tinggi. Kemudian di tahun 2006, PT Telekomunikasi Indonesia Tbk menjadi perusahaan yang memperoleh nilai ROE tertinggi dengan nilai 78.36%. Memang kedigdayaan Telkom tak tertandingi lagi dalam masalah kinerja berdasarkan *return on equity*, dilihat dari *net income* Telkom yang sangat tinggi dan tumbuh dari tahun ke tahun, hal ini terutama karena naiknya penjualan dari bagian telepon selular dan interkoneksi.

Dengan menghitung rata-rata ROE dari perusahaan sampel yang diteliti, didapatkan bahwa ROE rata-rata pada tahun 2004 adalah sebesar 15.22%. Dengan membandingkan rata-rata ROE dengan ROE masing-masing perusahaan, dapat kita lihat bahwa pada tahun 2004 terdapat enam perusahaan yang menghasilkan ROE diatas rata-rata, yaitu PT Indosat Tbk, PT Infoasia Teknologi Global Tbk, PT Telekomunikasi Indonesia Tbk, PT Humpuss Intermoda Transportasi Tbk, PT Pelayaran Tempura Mas Tbk, dan PT Samudera Indonesia Tbk. Pada tahun 2004 dua perusahaan memiliki ROE negatif, yaitu PT Centris Multi Persada Pratama Tbk, PT Mitra Rajasa Tbk. Pada tahun 2005, rata-rata ROE naik menjadi 23.53%, disebabkan ROE dari beberapa perusahaan naik drastis. Di tahun ini perusahaan yang mempunyai ROE di atas rata-rata hanya empat perusahaan, yaitu PT Telekomunikasi Indonesia, PT Berlian Laju Tanker, PT Pelayaran Tempura Emas dan PT Samudera Indonesia. Sedangkan pada tahun 2006, rata-rata ROE dari perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel penelitian menurun menjadi 10.65%. Perusahaan yang berada di atas ROE rata-rata adalah PT Indosat Tbk, PT Telekomunikasi Indonesia, PT Berlian Laju Tanker, PT Humpuss Intermoda Transportasi Tbk, PT Mitra Rajasa Tbk.

4.3 Analisis Penilaian kinerja dengan EPS (*Earning per Share*)

EPS merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih per lembar harga saham. EPS menggambarkan ukuran profitabilitas perusahaan seperti ROA dan ROE. Semakin tinggi keuntungan yang diperoleh perusahaan berarti semakin tinggi EPS yang diperoleh perusahaan. Semakin besar EPS berarti pemegang saham akan memperoleh proporsi besar pada *return* atas saham yang dimilikinya.

Tabel 4-3
Nilai EPS (*Earning per Share*)

Symbol	Nama Perusahaan	2004	2005	2006
ISAT	Indosat Tbk	309.01	303.1	259.5
IATG	Infoasia Teknologi Global Tbk	44.46	38.74	19.09
TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk	304.03	396.51	545.91
BLTA	Berlian Laju Tanker Tbk	117.37	155.2	289.9
CMPP	Centris Multi Persada Pratama Tbk	-174.34	9.02	-558.94
HITS	Humpuss Intermoda Transportasi Tbk	334.93	63.56	66.96
MIRA	Mitra Rajasa Tbk	3.82	2.42	5.32
TMAS	Pelayaran Tempuran Emas Tbk	119.63	254.91	22.29
SMDR	Samudera Indonesia Tbk	1,226.70	2,092.94	366.42
ZBRA	Zebra Nusantara Tbk	2.13	1.29	-14.37
	AVERAGE	228.774	331.769	100.208

Sumber: data hasil olahan sendiri

EPS yang tinggi mengindikasikan perusahaan memiliki kinerja yang cukup baik dalam kegiatan operasionalnya yang berdampak pada kekayaan pemegang saham. Bisa kita lihat dari tabel 4-3 di atas bahwa nilai EPS ada beberapa yang negatif seperti PT Centris Multi Persada Pratama Tbk yang menghasilkan EPS negatif pada tahun 2004 dan 2006 dan juga PT Zebra Nusantara yang memiliki EPS negatif pada tahun 2006. EPS tertinggi untuk tahun 2004 diraih oleh PT Samudera Indonesia Tbk dengan Rp 1.226,70.

Pada tahun ini penjualan dari PT Samudera Indonesia naik 25% dimana laba usaha naik 259% dan laba bersih naik 365%. Kemudian di tahun 2005, PT Samudera Indonesia Tbk kembali mencetak EPS tertinggi dengan Rp 2.092, 94, hal ini disebabkan pendapatan dan laba usaha meningkat signifikan karena ekonomi yang baik pada awal 2005, dimana belum terjadi kenaikan harga BBM dan peningkatan suku bunga. Nilai EPS yang cukup tinggi ini menandakan perusahaan telah meningkatkan kekayaan pemegang saham. Di tahun 2006, terjadi penurunan EPS yang sangat tajam dari PT Samudera Indonesia Tbk menjadi Rp 366,42, hal ini dikarenakan PT Samudera Indonesia mengalami penurunan *net income* yang sangat drastis dengan *growth* -82.49%. Pada tahun ini EPS tertinggi diraih PT Telekomunikasi Indonesia dengan Rp 545,91 dengan peningkatan dari tahun sebelumnya yang hanya Rp 396,51. Pada tahun ini Telkom melakukan *buy back* saham senilai Rp 2 triliun. Dengan *buy back* ini, saham yang akan mendapatkan *dividend* dan *net income* lebih kecil, sehingga EPS Telkom lebih tinggi. Dengan begitu saham Telkom bisa memberikan keuntungan yang lebih kepada investor.

Dengan menghitung rata-rata EPS dari perusahaan sampel yang diteliti, didapatkan bahwa EPS rata-rata pada tahun 2004 adalah sebesar Rp 228,774, dengan membandingkan rata-rata EPS dengan EPS masing-masing perusahaan, dapat kita lihat bahwa pada tahun 2004 terdapat 4 perusahaan yang menghasilkan EPS diatas rata-rata, yaitu PT Indosat Tbk, PT Telekomunikasi Indonesia, PT Humpuss Intermoda Transportasi Tbk, dan PT Samudera Indonesia Tbk. Di tahun 2005 rata-rata EPS adalah sebesar Rp 331,769. perusahaan yang mempunyai EPS di atas rata-rata, yaitu PT Telekomunikasi Indonesia dan PT Samudera Indonesia. Sedangkan pada tahun 2006, rata-rata EPS dari perusahaan-perusahaan dalam industri telekomunikasi menurun drastis menjadi Rp 100,208. Perusahaan yang berada di atas EPS rata-rata adalah PT Indosat Tbk, PT Telekomunikasi

Indonesia, PT Berlian Laju Tanker, dan PT Samudera Indonesia Tbk. Dalam tiga tahun periode penelitian, terdapat beberapa perusahaan dengan EPS negatif.

4.4 Analisis Penilaian kinerja dengan EVA (*Economic Value Added*)

Berdasarkan hasil perhitungan, diperoleh nilai EVA yang berbeda-beda untuk setiap perusahaan selama periode 2004-2006. Komponen dalam perhitungan nilai EVA sangat banyak, seperti contohnya adalah NOPAT, *invested capital*, dan WACC. Penilaian kinerja perusahaan dengan metode EVA lebih mencerminkan kondisi kinerja operasi yang sebenarnya. Berikut nilai EVA dari masing-masing perusahaan pada industri telekomunikasi dan transportasi.

Tabel 4-4
Nilai EVA (*Economic Value Added*)
(dalam jutaan Rupiah)

Symbol	Nama Perusahaan	2004	2005	2006
ISAT	Indosat Tbk	991,243	1,330,761	901,822
IATG	Infoasia Teknologi Global Tbk	30,829	19,951	3,623
TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk	5,798,028	6,954,481	8,785,965
BLTA	Berlian Laju Tanker Tbk	73,517	476,156	897,634
CMPP	Centris Multi Persada Pratama Tbk	87,440	-7,733	-32,845
HITS	Humpuss Intermoda Transportasi Tbk	18,118	15,726	38,586
MIRA	Mitra Rajasa Tbk	-2,780	-115	-3,413
TMAS	Pelayaran Tempuran Emas Tbk	28,843	95,099	-936
SMDR	Samudera Indonesia Tbk	6,667	203,597	-62,853
ZBRA	Zebra Nusantara Tbk	-5,452	-6,471	-12,002

Sumber: Data hasil olahan sendiri

Dari tabel 4-4 di atas, ada beberapa perusahaan yang menghasilkan EVA yang negatif, artinya banyak perusahaan yang sebenarnya menghancurkan nilai. Pada tahun 2004, ada beberapa perusahaan yang menghasilkan EVA negatif, yaitu PT Mitra Rajasa Tbk dan PT

Zebra Nusantara Tbk. Begitupun pada tahun 2005, beberapa perusahaan menghasilkan EVA yang negatif, yaitu PT Centris Multi Persada Pratama Tbk, PT Mitra Rajasa Tbk, dan PT Zebra Nusantara Tbk. Sedangkan pada tahun 2006 yang memiliki EVA negatif semakin banyak, yaitu PT Centris Multi Persada Pratama Tbk, PT Mitra Rajasa Tbk, PT Pelayaran Tempura Mas, PT Samudera Indonesia Tbk dan PT Zebra Nusantara Tbk. Nilai EVA negatif ini mengisyaratkan bahwa tingkat pengembalian yang diperoleh tidak dapat menutupi biaya modal yang dikeluarkan. Akibatnya perusahaan belum dapat menciptakan nilai (*create value*). Umumnya nilai EVA negatif yang dihasilkan perusahaan-perusahaan tersebut disebabkan oleh biaya modal rata-rata tertimbang yang terlalu besar. Untuk tahun 2005, mungkin penyebab utamanya adalah suku bunga tinggi di tahun 2005 yang membuat biaya modal perusahaan meningkat. Ditambah kenaikan harga BBM di Oktober 2005 yang mengakibatkan aktivitas bisnis menjadi sedikit lemah karena mengakibatkan daya beli konsumen turun. Akan tetapi, ada pula perusahaan yang memiliki EVA negatif dikarenakan memang pada dasarnya mereka masih aktif melakukan investasi yang hasilnya baru bisa berbuah beberapa tahun mendatang. Pencetak EVA terbesar untuk tahun 2004 sampai 2006 dipegang oleh PT Telekomunikasi Indonesia, yang menunjukkan perusahaan tersebut telah mampu memberikan nilai tambah ekonomis kepada para pemegang saham dan pemodal.

4.5 Analisis *Market Value Added*

Berikut ini merupakan hasil perhitungan kinerja masing-masing perusahaan berdasarkan metode MVA:

Tabel 4-5**Nilai MVA (Market Value Added)****(dalam jutaan rupiah)**

Symbol	Nama Perusahaan	2004	2005	2006
ISAT	Indosat Tbk	17,204,158	15,404,922	21,477,755
IATG	Infoasia Teknologi Global Tbk	538,937	139,705	-43,866
TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk	79,143,964	95,651,599	175,547,311
BLTA	Berlian Laju Tanker Tbk	1,235,340	2,314,895	4,103,760
CMPP	Centris Multi Persada Pratama Tbk	-71,681	-85,128	-49,546
HITS	Humpuss Intermoda Transportasi Tbk	435,066	209,416	1,169,864
MIRA	Mitra Rajasa Tbk	-1,185	-5,188	-5,261
TMAS	Pelayaran Tempuran Emas Tbk	115,456	262,103	433,403
SMDR	Samudera Indonesia Tbk	-667,351	-306,763	-348,085
ZBRA	Zebra Nusantara Tbk	-26,219	-36,902	-24,089

Sumber: Data hasil olahan sendiri

Hasil perhitungan MVA sangat dipengaruhi oleh pasar karena memperhitungkan harga per lembar saham perusahaan yang berubah-ubah dari tahun ke tahun sesuai dengan ekspektasi pasar, selain itu nilai MVA juga dipengaruhi oleh jumlah saham yang beredar. Dari tabel 4-5 di atas, dapat kita lihat bahwa nilai MVA sendiri bervariasi, kebanyakan menghasilkan MVA yang positif namun ada juga yang menghasilkan MVA yang negatif. Perusahaan yang memiliki MVA positif menunjukkan bahwa pihak manajemen perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemegang saham, artinya *market value*nya lebih besar dari *book value*nya, begitu pula sebaliknya, MVA yang negatif menandakan bahwa perusahaan menghancurkan nilai bagi pemegang sahamnya. Perusahaan-perusahaan yang memiliki MVA positif yang konsisten dari tahun ke tahun adalah PT Indosat Tbk, PT Telekomunikasi Indonesia, PT Berlian Laju Tanker, PT Humpuss Intermoda Transportasi dan PT Pelayaran Tempura Mas. Perusahaan-perusahaan yang menghasilkan MVA yang positif umumnya ditentukan oleh harga saham yang tinggi dari tahun ke tahun sehingga menghasilkan *market value* yang besar. Selama tiga tahun periode penelitian, pencetak MVA terbesar diperoleh oleh PT Telekomunikasi Indonesia. Nilai MVA yang

tinggi, dapat diinterpretasikan bahwa manajemen dalam hal ini telah berhasil memberikan kesejahteraan kepada para pemegang sahamnya. Atau dengan kata lain manajemen telah berhasil menciptakan *wealth* bagi *shareholders*-nya.

4.6 Analisis statistik

4.6.1 Pemilihan Model Estimasi

Pengujian yang dilakukan dalam penelitian ini adalah melakukan *Chow-test*. Uji ini dilakukan agar dapat menentukan antara penggunaan metode *pooled least square (common method)* atau *fixed effect*. Dalam pengujian ini, hipotesis nol nya adalah *common intercept (common method)*, sementara yang menjadi hipotesis alternatif adalah *fixed effect*. Hasil *Chow-test* terhadap data penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4-6

Uji CHOW test

F-hitung (CHOW stat)	5.719964
F-Tabel	0.414645

Sumber: data hasil olahan sendiri

Dari hasil uji yang terdapat pada tabel diatas terhadap model yang diteliti, diketahui bahwa nilai *CHOW Statistics* > F tabel, maka tolak H_0 , maka model yang bisa kita gunakan adalah model *fixed effect*.

Langkah selanjutnya adalah melakukan uji Hausman sebagai kelanjutan dari estimasi *CHOW*. Uji Hausman dilakukan untuk memilih apakah akan menggunakan *fixed effect* atau *random effect*. Dalam uji ini, hipotesis nol adalah *random effect*, dan hipotesis alternatifnya adalah *fixed effect*. Hasil Uji Hausman adalah sebagai berikut:

Tabel 4-7

Uji Hausman

Hausman Score	3.22429
<i>Chi Table</i>	3.940299

Sumber: data hasil olahan sendiri

Dari hasil uji *Hausman* di atas diketahui bahwa *Hausman Score* < *Chi Table*, maka H_0 tidak dapat ditolak sehingga metode estimasi pada penelitian ini menggunakan *random effect*.

4.6.2 Pengujian Pelanggaran Asumsi Klasik

4.6.2.1 Uji Asumsi Otokorelasi

Uji ini dilakukan dengan menggunakan uji *Durbin Watson*. Dengan menggunakan uji ini dapat diketahui apakah terdapat autokorelasi antar sesama urutan pengamatan dari waktu ke waktu. Angka *Durbin Watson* (DW) dibandingkan dengan nilai kritis statistiknya (d_L dan d_U), dari tabel DW pada $n=10$ dan $k=4$, maka diperoleh nilai $d_U = 2,414$ dan $d_L = 0,376$.

Dari hasil output diperoleh angka *durbin watson* (DW) sebesar 1,4364. Ternyata nilai DW berada di antara d_L dan d_U , maka sesuai dengan BAB III, tidak dapat diputuskan apakah terdapat otokorelasi atau tidak. Namun demikian, model GLS (*Generalized Least Square*) juga bisa mengatasi masalah otokorelasi. Karena model regresi sudah menggunakan GLS maka dapat disimpulkan permasalahan otokorelasi sudah dapat teratasi.

4.6.2.2 Uji Multikolinearitas

Tabel 4-8

Correlation Matrix

	ROA	ROE	EPS	EVA
ROA	1	0.356614	0.181974	0.43477
ROE	0.356614	1	0.337295	0.277033
EPS	0.181974	0.337295	1	0.086661
EVA	0.43477	0.277033	0.086661	1

Sumber: data hasil olahan sendiri

Dari hasil diatas, tidak terdapat hubungan antara variabel penjelas yang lebih dari 0,8. Dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas pada model ini.

4.6.3 Analisis Korelasi

Tabel 4-9

Uji Korelasi

	MVA	ROA	ROE	EPS	EVA
MVA	1	0.624017	0.301545	-0.01912	0.263917
ROA	0.624017	1	0.356614	0.181974	0.43477
ROE	0.301545	0.356614	1	0.337295	0.277033
EPS	-0.01912	0.181974	0.337295	1	0.086661
EVA	0.263917	0.43477	0.277033	0.086661	1

Sumber: data hasil olahan sendiri

Dari matrik korelasi di atas, dapat dilihat bahwa pengukuran kinerja internal ROA, ROE, dan EVA berkorelasi positif terhadap MVA, sedangkan EPS berkorelasi negatif. Tanda positif menunjukkan hubungan yang searah, yaitu semakin tinggi variabel

independen maka diikuti peningkatan MVA. Korelasi tertinggi adalah dengan ROA, yaitu sebesar 0,624 diikuti oleh ROE sebesar 0,301, kemudian EVA sebesar 0,263 dan EPS sebesar -0,01912. Sebelem melakukan analisa regresi lebih lanjut, sebenarnya kita bisa menduga bahwa EVA tidaklah merupakan penegukuran kinerja yang paling unggul dibandingkan dengan pengukuran lain dalam menjelaskan MVA.

4.6.4 Analisis Regresi

Analisis ini bertujuan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel X (independen), yaitu ROA, ROE, EPS, EVA terhadap variabel Y (dependen), yaitu MVA yang diukur dengan koefisien regresi. Dengan ini dilakukan menggunakan program *E-views*.

Tabel 4-10

Ringkasan *Output Model*

R-squared	0.721931	Mean dependent var	0.318903
Adjusted R-squared	0.677440	S.D. dependent var	0.656992
S.E. of regression	0.373135	Sum squared resid	3.480738

Sumber: Data hasil olahan sendiri

4.6.4.1 Analisis Signifikansi

Tabel 4-11

Koefien dan Probabilitas Variabel Independen

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.083683428	0.196049527	0.426848	0.673143
ROA?	2.282261546	1.151627829	1.98177	0.058602
ROE?	0.388010253	0.462610447	0.838741	0.409563
EPS?	-0.000168988	0.000264133	-0.63978	0.528133
EVA?	-0.330526735	0.768442238	-0.43013	0.670789

Sumber: data hasil olahan sendiri

Dari hasil uji T, Dapat dilihat pada tabel diatas bahwa variabel independen ROE, EPS dan EVA memiliki t-stat $> \alpha$ ($\alpha=10\%$), maka tidak dapat menolak H_0 , berarti variabel independen yaitu ROE, EPS, EVA yang terdapat dalam model tidak mempunyai pengaruh yang signifikan dalam menjelaskan variabel dependen, yaitu MVA. Sedangkan variabel ROA memiliki t-stat $< \alpha$ ($\alpha=10\%$), maka tolak H_0 , berarti variabel independen (ROA) memiliki pengaruh yang signifikan dalam menjelaskan variabel dependen.

4.6.4.2 Analisis *adjusted R²*

Nilai *Adjusted R²* berkisar antara 0-1, semakin mendekati 1, maka kemampuan model menjelaskan pergerakan variabel terikat semakin baik. Dari tabel 4-11 diatas kita bisa lihat bahwa *adjusted R²* atau koefisien determinasi dari model ini adalah sebesar 0.6774 yang artinya variabel independen (EVA, ROA, ROE, EPS) dapat menjelaskan variabel dependennya (MVA) sebesar 67,74%, dan sisanya dijelaskan oleh variabel lain selain variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini.

Persamaan Regresi dari model ini adalah:

$$MVA = 0.083683 + 2.282262 ROA + 0.3888010 ROE - 0.000169 EPS - 0.330527 EVA + \varepsilon$$

Dari persamaan di atas dapat dilihat bahwa variabel ROA mempunyai sensitivitas sebesar 2,282262 terhadap MVA, yang artinya kenaikan ROA sebesar 1 satuan maka akan menaikkan MVA sebesar 2,2822 satuan. Koefisien variabel ROA yang positif mengindikasikan bahwa hubungan antara variabel ROA dengan variabel MVA adalah searah. Dimana kenaikan satu satuan ROA akan meningkatkan MVA sebesar 2,2822 satuan. Sedangkan sensitivitas untuk ROE terhadap MVA adalah sebesar 0,388, artinya kenaikan 1 satuan ROE akan meningkatkan MVA sebesar 0,388 satuan. Pada hasil regresi ini, dapat dilihat bahwa koefisien variabel ROE bernilai positif, ini mengindikasikan bahwa hubungan antara variabel ROE dengan variabel MVA

berhubungan searah. Akan tetapi seperti telah diungkapkan di atas bahwa hubungan antara ROE dan MVA adalah tidak signifikan. Nilai koefisien EPS adalah sebesar -0.0000169, nilai koefisien EPS menunjukkan tanda negatif, yang mengindikasikan bahwa ada hubungan yang tidak searah antara variabel EPS dengan variabel MVA, akan tetapi hubungan ini tidak dapat dijelaskan dikarenakan sesuai interpretasi di atas hubungan antara EPS dengan MVA adalah tidak signifikan. Sedangkan untuk variabel EVA didapatkan koefisien sebesar -0.330527, nilai koefisien yang negatif mengindikasikan hubungan yang tidak searah antara EVA dan MVA, namun hubungan ini tidak dapat dijelaskan dikarenakan sesuai dengan intepretasi di atas bahwa hubungan antara EVA dan MVA adalah tidak signifikan.

Dalam penelitian ini hanya variabel ROA yang ditemukan signifikan terhadap variabel MVA. Hal ini mungkin disebabkan karena perusahaan-perusahaan dalam industri telekomunikasi dan transportasi adalah perusahaan-perusahaan yang memiliki asset yang cukup besar. Selain itu, karena variabel MVA merupakan variabel yang dipengaruhi oleh kekuatan pasar, maka sangat dipengaruhi oleh perilaku investor. Alasan lainnya dikarenakan adanya keterbatasan data yang ada, dikarenakan jumlah perusahaan sampel cukup sedikit. Faktor-faktor lain yang juga mungkin berpengaruh adalah karakteristik industri di mana perusahaan beroperasi dan isu-isu di pasar seperti akuisisi, *merger*, ataupun keputusan manajemen lainnya yang dapat mempengaruhi investor.