

SKRIPSI

PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA), *MARKET VALUE ADDED* (MVA), DAN *FINANCIAL VALUE ADDED* (FVA) TERHADAP KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN PT. GUDANG GARAM TBK



OLEH

**SATRIANI
NIM: 2120203861211014**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI
PAREPARE**

2025

PENGARUH *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA), *MARKET VALUE ADDED* (MVA), DAN *FINANCIAL VALUE ADDED* (FVA) TERHADAP KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN PT. GUDANG GARAM TBK



OLEH

**SATRIANI
NIM: 2120203861211014**

Skripsi sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (S.E) pada
Program Studi Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Intitut Agama Islam Negeri Parepare

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI
PAREPARE**

2025

PERSETUJUAN KOMISI PEMBIMBING

Judul Skripsi : Pengaruh *Economic Value Added* (EVA),
Market Value Added (MVA), dan *Financial Value Added* (FVA) Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan PT. Gudang Garam Tbk

Nama Mahasiswa : Satriani
Nomor Induk Mahasiswa : 2120203861211014
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah
Dasar Penetapan Pembimbing : SK. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Nomor: -3785/In.39/FEBI.04/PP.00.9/07/2024

Disetujui Oleh

Pembimbing Utama : Dr. Damirah, S.E., M.M

NIP : 197606042006042001

Pembimbing Pendamping : Trian Fisman Adisaputra, S.E., M.M

NIP : 199126062023211035

Mengetahui

Dekan,

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam



Prof. Dr. Muzaffar Muhammadun, M.Ag
NIP 197102082001122002

PENGESAHAN KOMISI PENGUJI

Judul Skripsi : Pengaruh Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), dan Financial Value Added (FVA) terhadap kinerja keuangan pada perusahaan PT Gudang Garam Tbk

Nama Mahasiswa : Satriani

Nim : 2120203861211014

Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah

Fakultas : Ekonomi Dan Bisnis Islam

Dasar Penetapan Pembimbing : Surat Keputusan Dekan
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Nomor : B-3785/In.39/FEBI.04/PP.00.9/07/ 2024

Tanggal Kelulusan : 24 Juli 2025

Disahkan oleh Komisi Penguji

Dr. Damirah, S.E., M.M	(Ketua)	(.....)
Trian Fisman Adisaputra, S.E., M.M.	(Sekretaris)	(.....)
Darwis, S.E., M.Si	(Anggota)	(.....)
Nur Hishaly GH., M.M	(Anggota)	(.....)

Mengetahui:

Dekan,

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam



Prof. Dr. Mardiyah Muhammadun, M.Ag
NIP. 197102408200112 2 002

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

لُحْمَدُ لِلَّهِ رَبِّ الْعَالَمِينَ وَالصَّلَاةُ وَالسَّلَامُ عَلَى أَشْرَفِ الْأَنْبِيَاءِ وَالْمُرْسَلِينَ وَعَلَى آلِهِ وَصَحْبِهِ أَجْمَعِينَ أَمَّا بَعْدُ

Puji syukur penulis panjatkan kehadiran Allat SWT. Berkat hidayah taufik dan hidayah-Nya, Shalawat serta salam kepada Nabiullah Muhammad Saw, Nabi sekaligus Rasul yang menjadi panutan kita semua. Penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “ **PENGERUH *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA), *MARKET VALUE ADDED* (MVA), DAN *FINANCIAL VALUE ADDED* (FVA) TERDAP KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN PT. GUDANG GARAM TBK.**”

Penulis menyelesaikan skripsi ini sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan studinya dan memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (S.E) di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Parepare, berkat arahan, rahmat, dan rahmat yang telah diberikan. .

Penulis mengucapkan terima kasih yang setulus-tulusnya kepada kedua orang tuanya atas bimbingan dan doa restunya sehingga dapat dengan mudah menyelesaikan tugas akademiknya tepat pada waktunya. Sebagai pembimbing utama, Ibu Damirah S.E., M.M telah banyak memberikan arahan dan dukungan kepada penulis skripsi ini, penulis ingin mengucapkan terima kasih atas semua ini.

Selanjutnya, Penulis juga menyampaikan terima kasih kepada:

1. Rektor IAIN Parepare, Bapak Prof. Hannani, M.Ag., telah berupaya keras mengawal program pendidikan lembaganya.

2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Dr. Muzdalifah Muhammadun, M.Ag., atas upayanya dalam menumbuhkan lingkungan belajar yang mendukung bagi mahasiswa.
3. Ketua program, Dr. Nurfadhilah, M.M., atas kiprahnya membawahi program studi Manajemen Keuangan Syariah.
4. Penulis mengucapkan terima kasih kepada Bapak dan Ibu. Staf Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam atas bimbingan dan bantuannya dalam urusan administrasi selama menempuh studi di IAIN Parepare.
5. Para pengajar program Studi Manajemen Keuangan Syariah Bapak dan Ibu yang telah merelakan waktunya mengajar penulis di IAIN Parepare.
6. Orang tua saya telah banyak berkorban baik dalam bentuk uang maupun non materiil atas nama Mardan, dan mereka telah membantu penulis menyelesaikan tugas akhir ini.
7. Kepada nenekku tersayang ibu Makkiyah, kakak dan adek saya, Muh Takdir dan SyamsiarMardan saya serta seluruh keluarga besar, yang selalu memberikan dukungan, do'a serta semangat tanpa henti dalam setiap langkah perjalanan pendidikan penulis.
8. Athur Ridwan Noor yang senantiasa selalu menemani, mendukung, memberikan semangat setra mendoakan saya dalam penyelesaian skripsi ini. Terimakasih untuk ssemuanya, untuk cinta, kasih sayang serta kesabaran yang luar biasa
9. Kepada kepada keluarga Bachtiar Siwalla dan seluruh keluarga besar, yang selalu memberikan dukungan, do'a serta semangat tanpa henti dalam setiap langkah perjalanan pendidikan penulis.

10. Kepada sahabat seperjuangan Rahmadani Umar, Rosalinda, Hasrianti, Nurul Hikmah, Wardayanti dan teman-teman manajemen keuangan syariah 2021 yang menjadi tempat membagi ilmu serta pengalaman selama bangku perkuliahan, semoga senantiasa kita sukses semua dalam bidang kita semua.

Penulis juga tidak lupa mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah membantu sehingga penelitian ini, baik secara materiil maupun moril, maupun materi hingga skripsi ini dapat terselesaikan. Semoga Allah Swt berkenan menilai segala kebaikan tersebut sehingga amal jariyah dan memberikan Rahmat dan Pahala-Nya.

Demikian yang penulis dapat sampaikan, semoga bermanfaat dan menambah pengetahuan para pembaca. Penulis juga mengharapkan saran dan kritik yang membangun demi kesempurnaan penulisan skripsi ini. Sekian dari penulis, semoga bias bermanfaat bagi semuanya, khususnya bagi penulis.

Aminn..

Sisolaki tiro kameloan

Bersama kita raih kebaikan

Parepare, 15 Mei 2025

7 Dzulqaidah 1445 H

Penulis



Satriani

NIM.2120203861211014

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Mahasiswa yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Satriani
NIM : 2120203861211014
Tempat/Tgl Lahir : Sangtempe, 25 Mei 2000
Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Judul skripsi : Pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), dan *Financial Value Added* (FVA) terhadap kinerja keuangan pada perusahaan PT. Gudang Garam Tbk

Benar-benar menunjukkan telah memahami penulisan skripsi ini. Gelar yang diperoleh dan skripsi ini dianggap batal jika dapat dibuktikan secara meyakinkan bahwa itu adalah salinan, tiruan, plagiarisme, atau ditulis seluruhnya atau sebagian oleh orang lain.

Parepare, 15 Mei 2025
7 Dzulqaidah 1445 H

Penulis



Satriani
NIM.2120203861211014

ABSTRAK

Satriani, Pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), dan *Financial Value Added* (FVA) terhadap kinerja keuangan pada PT Gudang garam Tbk. Pembimbing 1 Ibu Dr Damirah S.E.,M.M dan pembimbing II Bapak Trian Fisman Adisaputra, S.E.,M.M

Pengukuran kinerja keuangan perusahaan dalam menghadapi persaingan industri konsumen non durable yang sangat kompetitif di Indonesia, khususnya pada perusahaan PT Gudang Garam. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), dan *Financial Value Added* (FVA) terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur menggunakan Return on Asset (ROA) pada PT Gudang Garam Tbk selama periode 2018 hingga 2024.

Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dengan pendekatan asosiatif. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan triwulanan PT Gudang Garam Tbk dan data kinerja keuangan yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia serta sumber terkait lainnya. Analisis data dilakukan dengan menggunakan uji regresi linier berganda.

Berdasarkan analisis, diperoleh hasil sebagai berikut: 1) *Economic Value Added* (EVA) tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang di ukue menggunakan ROA. Hal ini dibuktikan dari nilai thitung $1,585 < \text{nilai ttabel } 1.7108$ dan nilai signifikansi (Sig.) $0.126 > 0.05$. 2) *Market Value Added* berpengaruh dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Ini terbukti dari hasil uji t yang menunjukkan nilai thitung $2,258 > \text{nilai ttabel } 1.7108$ dan nilai signifikansi (Sig.) $0.033 < 0.05$. 3) *Financial Value Added* (FVA) berpengaruh dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Dari hasil uji t menunjukkan nilai thitung $2,563 > \text{nilai ttabel } 1.7108$ dan nilai signifikansi (Sig.) $0.017 < 0.05$. 4) Secara simultan, *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), dan *Financial Value Added* (FVA) berpengaruh dan signifikan kinerja keuangan pada PT Gudang Garam Tbk tahun 2018-2024. Hasil uji F menunjukkan nilai Fhitung $39,239 > \text{Ftabel } 3.009$ dan nilai signifikansi (Sig.) $0.000 < 0.05$.

Kata kunci : *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), dan *Financial Value Added* (FVA), Return on Asset, kinerja keuangan

DAFTAR ISI

	HALAMAN
HALAMAN SAMPUL	i
HALAMAN JUDUL.....	ii
PERSETUJUAN KOMISI PEMBIMBING	iii
PENGESAHAN KOMISI PENGUJI.....	iv
KATA PENGANTAR	v
PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI.....	viii
ABSTRAK	ix
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiv
TRANSLITERASI DAN SINGKATAN.....	xv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	11
C. Tujuan Penelitian	11
D. Kegunaan Penelitian.....	12
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	14
A. Tinjauan penelitian relevan.....	14
B. Tinjauan Teori.....	18
1. Kinerja keuangan.....	18
2. Economic Value Added (EVA).....	24
3. Market Value Added (MVA)	32
4. Financial Value Added (FVA)	36
C. Kerangka Pikir	39
D. Hipotesis.....	39
BAB III METODE PENELITIAN	41
A. Jenis dan pendekatan penelitian.....	41
B. Lokasi dan waktu penelitian.....	41
C. Populasi dan Sampel	42

D. Teknik Pengumpulan dan Pengelolaan Data	42
E. Definisi operasional variabel	43
F. Teknik Analisis Data.....	45
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	51
A. Daskripsi Hasil Penelitian	51
B. Pengujian Persyaratan Analisis Data	59
C. Pengujian Hipotesis.....	65
D. Pembahasan Hasil Penelitian	69
BAB V PENUTUP.....	79
A. Kesimpulan	79
B. Saran.....	79
DAFTAR PUSTAKA	81
LAMPIRAN.....	84
BIODATA PENULIS	107

DAFTAR TABEL

No. Tabel	Judul Tabel	Halaman
1.1	Laporan keuangan PT Gudang Garam Tbk .dari Tahun 2018-2024	3
4.1	Hasil hitung Economic Value Added (EVA) PT Gudang Garam Tbk. Tahun 2018-2024	53
4.2	Hasil hitung Market Value Added (MVA) PT Gudang Garam Tbk. Tahun 2018-2024	55
4.3	Hasil hitung Financial Value Added (FVA) PT Gudang Garam Tbk. Tahun 2018-2024	56
4.4	Hasil hitung kinerja keuangan menggunakan ROA PT Gudang Garam Tbk. Tahun 2018-2024	58
4.5	Uji Statistitik Deskriptif	59
4.6	Uji Normalitas (Kolmogrov-Smirnov)	61
4.7	Uji Multikolinearitas	62
4.8	Uji Heteroskedastisitas(uji Glejser)	62
4.9	Uji Autokorelasi (Durbin-Watson)	63
4.10	Uji Run tesk	64
4.11	Uji Regresi Linear Berganda	64
4.12	Uji Parsial (Uji T)	66
4.13	Uji Simultan (Uji F)	68
4.14	Uji Koefisien Determinan	69

DAFTAR GAMBAR

No. Gambar	Judul Gambar	Halaman
Gambar 3.1	Kerangka Fikir	39



DAFTAR LAMPIRAN

NO	JUDUL LAMPIRAN	HALAMAN
1	Uji Statistik Deskriptif	85
2	Uji Asumsi Klasik	85
3	Uji Regresi Linear Berganda	87
4	Uji Parsial (Uji T)	87
5	Uji Simultan (Uji F)	87
6	Uji Koefisien Determinan	87
7	Laporan Keuangan Economi Value Added (EVA) PT Gudang Garam Tbk Tahun 2018-2024	88
8	Laporan Keuangan Market Value Added (MVA) PT Gudang Garam Tbk Tahun 2018-2024	93
9	Laporan Keuangan Financial Value Added PT Gudang Garam Tbk Tahun 2018-2024	94
10	Kinerja keuangan	97
11	Tabel DW	99
12	Tabel T	100
13	Tabel F	101
14	Berita Acara Revisi Judul Skripsi	102
15	Surat Permohonan Izin Pelaksanaan Meneliti	103
16	Surat Izin Dinas	104
17	Surat Selesai Meneliti	106
18	Biodata Penulis	107

TRANSLITERASI DAN SINGKATAN

A. Transliterasi

1. Konsonan

Fonem konsonan bahasa Arab yang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf, dalam transliterasi ini sebagian dilambangkan dengan huruf dan sebagian dilambangkan dengan tanda, dan sebagian lain lagi dilambangkan dengan huruf dan tanda.

Daftar huruf bahasa Arab dan transliterasinya ke dalam huruf latin:

Huruf	Nama	Huruf Latin	Nama
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Ba	B	Be
ت	Ta	T	Te
ث	Tsa	Ts	te dan sa
ج	Jim	J	Je
ح	Ha	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Kha	Kh	ka dan ha
د	Dal	D	De
ذ	Dzal	Dz	de dan zet
ر	Ra	R	Er
ز	Zai	Z	Zet
س	Sin	S	Es

ش	Syin	Sy	es dan ya
ص	Shad	ş	es (dengan titik di bawah)
ض	Dhad	ḍ	de (dengan titik dibawah)
ط	Ta	ṭ	te (dengan titik dibawah)
ظ	Za	ẓ	zet (dengan titik dibawah)
ع	‘ain	‘	koma terbalik ke atas
غ	Gain	G	Ge
ف	Fa	F	Ef
ق	Qaf	Q	Qi
ك	Kaf	K	Ka
ل	Lam	L	El
م	Mim	M	Em
ن	Nun	N	En
و	Wau	W	We
هـ	Ha	H	Ha
ء	Hamzah	,	Apostrof
ي	Ya	Y	Ya

Hamzah (ء) yang di awal kata mengikuti vokalnya tanpa diberi tanda

apapun. Jika terletak di tengah atau di akhir, ditulis dengan tanda(“).

2. Vokal

- a. Vokal tunggal (monoftong) bahasa Arab yang lambangnya berupa tanda atau harakaf, transliterasinya sebagai berikut:

Tanda	Nama	Huruf Latin	Nama
اَ	Fathah	A	A
اِ	Kasrah	I	I
اُ	Dhomma	U	U

- b. Vokal rangkap (*diftong*) bahasa Arab yang lambangnya berupa gabung antara harakat dan huruf, transliterasinya berupa gabungan huruf, yaitu:

Tanda	Nama	Huruf Latin	Nama
اَيَّ	Fathah dan Ya	Ai	a dan i
اَوَّ	Fathah dan Wau	Au	a dan u

Contoh :

كَيْفَ: Kaifa

حَوْلَ: Haula

3. Maddah

Maddah atau vokal panjang yang lambangnya berupa harkat dan huruf, transliterasinya berupa huruf dan tanda, yaitu:

Harkat dan Huruf	Nama	Huruf dan Tanda	Nama
اَ / نَا	Fathah dan Alif atau ya	Ā	a dan garis diatas

يَ	Kasrah dan Ya	Ī	i dan garis di atas
وُ	Kasrah dan Wau	Ū	u dan garis di atas

Contoh :

مات : māta
رمى : ramā
قليل : qīla
يموت : yamūtu

4. Ta Marbutah

Transliterasi untuk *ta marbutah* ada dua:

- ta marbutah* yang hidup atau mendapat harkat fathah, kasrah dan dammah, transliterasinya adalah [t].
- ta marbutah* yang mati atau mendapat harkat sukun, transliterasinya adalah [h].

Kalau pada kata yang terakhir dengan *ta marbutah* diikuti oleh kata yang menggunakan kata sandang *al-* serta bacaan kedua kata itu terpisah, maka *ta marbutah* itu ditransliterasikan dengan *ha* (*h*).

Contoh :

رَوْضَةُ الْجَنَّةِ : *rauḍah al-jannah* atau *rauḍatul jannah*
الْمَدِينَةُ الْفَاضِلَةُ : *al-madīnah al-fāḍilah* atau *al-madīnatul fāḍilah*
الْحِكْمَةُ : *al-hikmah*

5. Syaddah (Tasydid)

Syaddah atau tasydid yang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan sebuah tanda tasydid (ّ), dalam transliterasi ini dilambangkan dengan

perulangan huruf (konsonan ganda) yang diberi tanda syaddah. Contoh:

رَبَّنَا : *Rabbanā*

نَجَّيْنَا : *Najjainā*

الْحَقُّ : *al-haqq*

الْحَجُّ : *al-hajj*

نُعْم : *nu‘ima*

عُدُو : *‘aduwwun*

Jika huruf ع bertasydid diakhir sebuah kata dan didahului oleh huruf kasrah (ي), maka ia litransliterasi seperti huruf *maddah* (i).

Contoh:

عَرَبِيٌّ : ‘Arabi (bukan ‘Arabiyy atau ‘Araby)

عَلِيٌّ : ‘Ali (bukan ‘Alyy atau ‘Aly)

6. Kata Sandang

Kata sandang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf لا (*alif lam ma’arifah*). Dalam pedoman transliterasi ini, kata sandang ditransliterasi seperti biasa, *al-*, baik ketika ia diikuti oleh huruf *syamsiah* maupun huruf *qamariah*. Kata sandang tidak mengikuti bunyi huruf langsung yang mengikutinya. Kata sandang ditulis terpisah dari kata yang mengikutinya dan dihubungkan dengan garis mendatar (-). Contoh:

الشَّمْسُ : *al-syamsu* (bukan *asy-syamsu*)

الزَّلْزَلَةُ : *al-zalzalah* (bukan *az-zalzalah*)

الْفَلْسَفَةُ : *al-falsafah*

الْبِلَادُ : *al-bilādu*

7. Hamzah

Aturan transliterasi huruf hamzah menjadi apostrof (‘) hanya berlaku bagi hamzah yang terletak di tengah dan akhir kata. Namun bila hamzah terletak diawal kata, ia tidak dilambangkan, karena dalam tulisan Arab ia berupa alif. Contoh:

تَأْمُرُونَ : *Ta’murūna*

النَّوْءُ : *Al-Nau’*

شَيْءٌ : *Syai’un*

أُمِرْتُ : *Umirtu*

8. Kata Arab yang lazim digunakan dalam Bahasa Indonesia

Kata, istilah atau kalimat Arab yang ditransliterasi adalah kata, istilah atau kalimat yang belum dibakukan dalam bahasa Indonesia. Kata, istilah atau kalimat yang sudah lazim dan menjadi bagian dari pembendaharaan bahasa Indonesia, atau sudah sering ditulis dalam tulisan bahasa Indonesia, tidak lagi ditulis menurut cara transliterasi di atas. Misalnya kata *Al-Qur’an* (dar *Qur’an*), *Sunnah*. Namun bila kata-kata tersebut menjadi bagian dari satu rangkaian teks Arab, maka mereka harus ditransliterasi secara utuh. Contoh:

Fī zilāl al-qur’an

Al-sunnah qabl al-tadwin

Al-ibārat bi ‘umum al-lafẓ lā bi khusus al-sabab

9. *Lafẓ al-Jalalah* (الله)

Kata “Allah” yang didahului partikel seperti huruf jar dan huruf lainnya atau berkedudukan sebagai *mudaf ilaih* (frasa nominal), ditransliterasi tanpa huruf hamzah. Contoh:

دَيْنُ اللَّهِ *Dīnullah*
 بِاِ اللَّهِ *billah*

Adapun *ta marbutah* di akhir kata yang disandarkan kepada *lafẓ al-jalālah*, ditransliterasi dengan huruf [t]. Contoh:

هُمْ فِي رَحْمَةِ اللَّهِ *Hum fī rahmatillāh*

10. Huruf Kapital

Walau sistem tulisan Arab tidak mengenal huruf kapital, dalam transliterasi ini huruf tersebut digunakan juga berdasarkan pada pedoman ejaan Bahasa Indonesia yang berlaku (EYD). Huruf kapital, misalnya, digunakan untuk menuliskan huruf awal nama diri (orang, tempat, bulan) dan huruf pertama pada permulaan kalimat. Bila nama diri didahului oleh kata sandang (*al-*), maka yang ditulis dengan huruf kapital tetap huruf awal nama diri tersebut, bukan huruf awal kata sandangnya. Jika terletak pada awal kalimat, maka huruf A dari kata sandang tersebut menggunakan huruf kapital (*Al-*). Contoh:

Wa mā Muhammadun illā rasūl

Inna awwala baitin wudi‘a linnāsi lalladhī bi Bakkata mubārakan

Syahru Ramadan al-ladhī unzila fih al-Qur’an

Nasir al-Din al-Tusī

Abū Nasr al-Farabi

Jika nama resmi seseorang menggunakan kata *Ibnu* (anak dari) dan *Abū* (bapak dari) sebagai nama kedua terakhirnya, maka kedua nama terakhir itu harus disebutkan sebagai nama akhir dalam daftar pustaka atau daftar referensi. Contoh:

Abū al-Walid Muhammad ibnu Rusyd, ditulis menjadi: Ibnu Rusyd, Abū al-Walīd Muhammad (bukan: Rusyd, Abū al-Walid Muhammad Ibnu)
Naşr Ḥamīd Abū Zaid, ditulis menjadi: Abū Zaid, Naşr Ḥamīd (bukan:Zaid, Naşr Ḥamīd Abū)

11. Singkatan

Beberapa singkatan yang dibakukan adalah:

swt.	= <i>subḥānahū wa ta‘āla</i>
saw.	= <i>ṣallallāhu ‘alaihi wa sallam</i>
a.s.	= <i>‘alaihi al- sallām</i>
H	= Hijriah
M	= Masehi
SM	= Sebelum Masehi
l.	= Lahir tahun
w.	= Wafat tahun

QS .../...: 4 = QS al-Baqarah/2:187 atau QS Ibrāhīm/ ..., ayat 4

HR = Hadis Riwayat

Beberapa singkatan dalam bahasa Arab:

ص	= صفحة
بدون	= بدون

صلعم	=	صلی الله علیه وسلم
ط	=	طبعة
بن	=	بدون ناشر
الخ	=	إلى آخرها / إلى آخره
ج	=	جزء

Beberapa singkatan yang digunakan secara khusus dalam teks referensi perlu dijelaskan kepanjangannya, diantaranya sebagai berikut:

- ed. : Editor (atau, eds. [dari kata editors] jika lebih dari satu orang editor). Karenadalam bahasa Indonesia kata “editor” berlaku baik untuk satu atau lebih editor, maka ia bisa saja tetap disingkat ed. (tanpa s).
- et al. : “Dan lain-lain” atau “dan kawan-kawan” (singkatan dari et alia). Ditulis dengan huruf miring. Alternatifnya, digunakan singkatan dkk. (“dan kawan-kawan”) yang ditulis dengan huruf biasa/tegak.
- Cet. : Cetakan. Keterangan frekuensi cetakan buku atau literatur sejenis.
- Terj. : Terjemahan (oleh). Singkatan ini juga digunakan untuk penulisan karya terjemahan yang tidak menyebutkan nama penerjemahnya.
- Vol. : Volume. Dipakai untuk menunjukkan jumlah jilid sebuah buku atau ensiklopedi dalam bahasa Inggris. Untuk buku-buku berbahasa Arab biasanya digunakan kata juz.
- No. : Nomor. Digunakan untuk menunjukkan jumlah nomor karya ilmiah berkala seperti jurnal, majalah, dan sebagainya.

BAB 1

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Era globalisasi bisnis yang semakin kompetitif, perusahaan tidak hanya dituntut untuk bertahan, tetapi juga untuk tumbuh dan memberikan nilai tambah yang berkelanjutan bagi para pemangku kepentingan. Pengukuran kinerja keuangan yang akurat dan relevan menjadi sangat penting, tidak hanya sebagai alat evaluasi internal, tetapi juga sebagai dasar pertimbangan bagi investor, kreditur, dan regulator dalam mengambil keputusan. Selama bertahun-tahun, pendekatan tradisional seperti laba bersih dan rasio keuangan telah digunakan sebagai indikator utama kinerja keuangan. Namun, pendekatan ini dinilai belum cukup mencerminkan penciptaan nilai ekonomi secara menyeluruh karena belum memperhitungkan biaya modal yang sesungguhnya.

Industri konsumen non-durable di Indonesia tengah mengalami pertumbuhan pesat, sehingga persaingan antar perusahaan semakin ketat. Mendorong perusahaan untuk berinovasi dan menciptakan produk-produk berkualitas tinggi. PT. Gudang Garam Tbk merupakan salah satu perusahaan besar yang berhasil bertahan dan berkembang dalam lingkungan bisnis yang dinamis.

Kemampuan suatu perusahaan dalam mengelola usahanya ditandai dengan kinerja keuangan yang kuat dan sehat. Kinerja keuangan yang baik akan berdampak positif pada berbagai aspek, termasuk harga saham di pasar modal. Harga saham yang stabil dan cenderung naik menandakan kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan, prospek pertumbuhannya, dan kemampuan dalam

mengelola risiko untuk menarik investor jangka panjang dan menjaga reputasi manajemen, perusahaan perlu menunjukkan kinerja keuangan yang konsisten dan mengesankan. Investor berinvestasi pada perusahaan dengan kinerja keuangan yang kuat dan terus meningkat.

Kepercayaan investor maupun calon investor sangat penting untuk industri sebab dapat meningkatkan keyakinan pasar terhadap kinerja dan prospek bisnis perusahaan, sehingga mendorong minat untuk berinvestasi lebih besar. Namun, harga saham tidak hanya dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti sentimen pasar atau kondisi makro ekonomi, tetapi juga kondisi internal perusahaan, termasuk kinerja keuangan, pengelolaan bisnis, serta keputusan strategi yang diambil manajemen.

Perusahaan yang memiliki rasio keuangan yang baik maka kinerja dalam mengelola sumber daya yang dimiliki untuk mencapai keuntungan bisa dikategorikan baik. Analisis rasio keuangan sebagai alat untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dianggap memiliki kekurangan atau kelemahan karena hanya melihat nilai akhir tanpa memperhatikan risiko yang dihadapi perusahaan. Sehingga dalam perkembangannya, untuk memperbaiki kelemahan yang ada pada analisis rasio keuangan maka ditemukan metode pengukuran kinerja yang memperhitungkan biaya modal untuk mengukur risiko sehingga dapat membantu dalam memastikan apakah modal yang ditanamkan dapat bernilai tambah di masa depan.¹ Kinerja ini diukur dengan menggunakan rasio keuangan, salah satunya yaitu ROA (*Return On Asset*) sebagai rasio profitabilitas, ROA digunakan untuk

¹ Indrayani, "Analisis Kinerja Keuangan Dengan Metode Economic Value Added (EVA) Pada PT Bukit Asam Tbk," *Jurnal Ilmiah Manajemen & Kewirausahaan* 9, no. 2 (2022): 114–19.

menilai kualitas dan kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari pemanfaatan asset yang dimiliki.

Kinerja keuangan PT Gudang Garam Tbk mengalami berbagai tantangan signifikan selama periode 2018–2024, yang sangat memengaruhi penciptaan nilai tambah ekonomi (EVA), nilai pasar perusahaan (MVA), serta nilai tambah finansial (FVA). Tekanan tersebut terutama terjadi akibat kenaikan biaya cukai, melemahnya daya beli, serta turunnya volume penjualan, yang berdampak langsung pada penurunan laba bersih dan margin keuntungan perusahaan. Pada tahun-tahun awal (2018–2019), kinerja perusahaan masih relatif stabil, namun mulai 2020, pandemi COVID-19 membawa tekanan berat, mengakibatkan penurunan laba yang berlanjut pada 2021 dan 2022. Tahun 2023 sempat menunjukkan pemulihan laba, tetapi pada 2024 kinerja kembali terpuruk dengan penurunan laba bersih lebih dari 80%. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan kesulitan dalam menciptakan nilai tambah baik secara ekonomi maupun keuangan, yang juga berimbas pada nilai pasar sahamnya di bursa. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada laporan keuangan di bawah ini :

Tabel 1.1 Laporan Keuangan Perusahaan PT Gudang Garam Tbk

Tahun	Triwulan	Pendapatan	Ekuitas	Laba
2018	Q1	21.980.863.000.000	44.080.359.000.000	1.892.695.000.000
	Q2	45.305.015.000.000	40.740.398.000.000	3.555.963.000.000
	Q3	69.889.350.000.000	42.927.699.000.000	5.762.423.000.000
	Q4	95.707.663.000.000	45.133.285.000.000	7.793.068.000.000
2019	Q1	26.196.611.000.000	47.488.617.000.000	2.355.332.000.000
	Q2	52.744.857.000.000	44.411.652.000.000	4.280.996.000.000

	Q3	81.721.032.000.000	47.373.922.000.000	7.243.266.000.000
	Q4	110.523.819.000.000	50.930.758.000.000	10.880.704.000.000
2020	Q1	27.260.976.000.000	53.377.367.000.000	2.446.609.000.000
	Q2	53.654.639.000.000	54.751.561.000.000	3.820.803.000.000
	Q3	83.375.059.000.000	56.577.986.000.000	5.647.228.000.000
	Q4	114.477.311.000.000	58.522.468.000.000	7.647.729.000.000
2021	Q1	29.747.173.000.000	60.269.010.000.000	1.746.542.000.000
	Q2	60.587.299.000.000	60.833.046.000.000	2.310.578.000.000
	Q3	92.070.856.000.000	57.720.347.000.000	4.134.576.000.000
	Q4	124.881.266.000.000	59.288.274.000.000	5.605.321.000.000
2022	Q1	29.290.712.000.000	60.365.175.000.000	1.076.901.000.000
	Q2	61.672.267.000.000	55.915.222.000.000	956.146.000.000
	Q3	93.919.459.000.000	56.456.664.000.000	1.497.588.000.000
	Q4	124.682.692.000.000	57.855.966.000.000	2.779.742.000.000
2023	Q1	29.731.229.000.000	59.819.450.000.000	1.963.484.000.000
	Q2	55.851.079.000.000	58.835.278.000.000	3.288.218.000.000
	Q3	81.748.573.000.000	60.004.232.000.000	4.457.172.000.000
	Q4	118.952.997.000.000	60.862.843.000.000	5.324.516.000.000
2024	Q1	26.264.938.000.000	61.458.416.000.000	595.573.000.000
	Q2	50.018.584.000.000	61.788.359.000.000	925.516.000.000
	Q3	992.202.000.000	61.855.045.000.000	73.893.383.000.000
	Q4	118.952.997.000.000	60.862.843.000.000	5.324.516.000.000

Sumber: www.idx.co

Berdasarkan tabel 1.1 PT Gudang Garam Tbk. Mengalami pendapatan, ekuitas, dan laba perusahaan secara umum mengalami peningkatan yang cukup signifikan dalam 7 tahun terakhir. Pada tahun 2018, pendapatan perusahaan menunjukkan tren peningkatan dari triwulan ke triwulan. Pendapatan di triwulan I tercatat sebesar Rp 21,98 triliun dan meningkat secara bertahap hingga triwulan IV mencapai Rp 95,70 triliun. Seiring dengan naiknya pendapatan, ekuitas perusahaan juga relatif stabil di kisaran Rp 40–45 triliun sepanjang tahun tersebut. Sementara itu, laba bersih turut mengalami kenaikan yang cukup signifikan, dari Rp 1,89 triliun pada triwulan I menjadi Rp 7,79 triliun pada triwulan IV. Hal ini mencerminkan kinerja operasional yang sehat di awal periode pengamatan. Pada tahun 2019, kinerja perusahaan semakin menguat. Pendapatan terus tumbuh dari Rp 26,19 triliun di triwulan I menjadi Rp 110,52 triliun di triwulan IV. Ekuitas juga meningkat dari Rp 47,48 triliun di awal tahun menjadi Rp 50,93 triliun di akhir tahun. Peningkatan pendapatan dan ekuitas ini diikuti oleh pertumbuhan laba bersih yang cukup signifikan, yakni dari Rp 2,35 triliun pada triwulan I hingga mencapai puncaknya sebesar Rp 10,88 triliun pada triwulan IV. Tahun 2019 dapat dikatakan sebagai periode puncak kinerja keuangan perusahaan. Pada Tahun 2020, meskipun pendapatan tetap menunjukkan kenaikan, tren pertumbuhan laba mulai melambat. Pendapatan tercatat Rp 27,26 triliun di triwulan I dan meningkat hingga Rp 114,47 triliun pada triwulan IV. Ekuitas juga naik dari Rp 53,37 triliun menjadi Rp 58,52 triliun sepanjang tahun ini. Namun, laba bersih hanya mencapai Rp 2,44 triliun di triwulan I dan naik menjadi Rp 7,64 triliun di triwulan IV, lebih rendah dibandingkan periode yang sama pada tahun sebelumnya. Hal ini mengindikasikan adanya tekanan biaya atau penurunan efisiensi meski penjualan tetap kuat. Pada

tahun 2021, pendapatan perusahaan masih tumbuh signifikan, dari Rp 29,74 triliun di triwulan I hingga Rp 124,88 triliun di triwulan IV. Ekuitas juga tetap solid, naik dari Rp 60,26 triliun menjadi Rp 59,28 triliun. Namun, laba bersih mengalami penurunan lebih lanjut, tercatat hanya Rp 1,74 triliun di triwulan I dan Rp 5,60 triliun di triwulan IV. Ini menunjukkan bahwa meski pendapatan dan modal perusahaan meningkat, beban usaha atau tantangan biaya masih cukup tinggi. Tahun 2022 menjadi tantangan tersendiri bagi perusahaan. Pendapatan tetap tinggi, yakni dari Rp 29,29 triliun di triwulan I hingga Rp 124,68 triliun di triwulan IV. Ekuitas bergerak stabil di kisaran Rp 55–57 triliun. Namun, laba bersih turun ke titik terendahnya pada triwulan I sebesar Rp 1,07 triliun dan sempat lebih rendah lagi di triwulan II. Meskipun ada perbaikan di triwulan IV dengan laba Rp 2,77 triliun, angka ini masih jauh di bawah capaian tertinggi di tahun-tahun sebelumnya. Pada tahun 2023, pendapatan tetap berada pada level tinggi meskipun ada fluktuasi. Pendapatan triwulan I tercatat Rp 29,73 triliun dan meningkat hingga Rp 118,95 triliun di triwulan IV. Ekuitas pun relatif stabil pada kisaran Rp 58–60 triliun. Laba perusahaan mulai pulih, dari Rp 1,96 triliun pada triwulan I menjadi Rp 5,32 triliun pada triwulan IV. Peningkatan ini menunjukkan adanya perbaikan kinerja operasional meski belum sepenuhnya kembali ke puncak kinerja pada 2019.

Tahun 2024 memperlihatkan data yang tidak wajar. Pendapatan pada triwulan I dan II masing-masing tercatat Rp 26,26 triliun dan Rp 50,01 triliun, namun pada triwulan III turun drastis hanya Rp 992 miliar. Sebaliknya, laba triwulan III melonjak luar biasa hingga Rp 73,89 triliun, jauh berbeda dari pola normal dan tidak sejalan dengan pendapatan yang tercatat. Ekuitas tetap stabil di

kisaran Rp 61 triliun. Pada triwulan IV, data kembali normal dengan pendapatan Rp 118,95 triliun dan laba Rp 5,32 triliun. Anomali ini mengindikasikan kemungkinan kesalahan pencatatan yang memerlukan verifikasi ulang. Hal ini menunjukkan bahwa laporan keuangan PT.Gudang Garam dipengaruhi pada data yang menunjukkan bahwa perusahaan mampu menjaga tren pendapatan dan ekuitas pada level yang baik selama periode 2018–2024, meskipun laba bersih mengalami fluktuasi yang signifikan. Faktor-faktor seperti beban biaya, strategi operasional, dan kondisi eksternal diyakini berpengaruh besar terhadap perubahan laba bersih, sehingga perusahaan perlu terus melakukan evaluasi agar pertumbuhan pendapatan dapat diimbangi dengan laba yang stabil.

Kinerja keuangan yang tergambar melalui laporan keuangan selanjutnya akan dianalisis oleh berbagai pihak yang berkepentingan dengan pendekatan tertentu. Dari analisis dan pendekatan yang dilakukan tersebut akan bisa dilihat kinerja perusahaan dalam memaksimalkan pengelolaan modalnya. Dalam proses analisis yang umum dilakukan, laporan keuangan perusahaan akan dibandingkan dengan laporan keuangan pada periode sebelumnya. Setelah itu membandingkan pos-pos laporan keuangan pada tahun yang sama untuk mendapatkan nilai persentasinya.² Kinerja dapat diukur dengan menggunakan beberapa rasio keuangan yang mencerminkan aspek likuiditas, profitabilitas dan struktur modal perusahaan. Rasio profitabilitas menggambarkan seberapa efektif perusahaan menghasilkan keuntungan dari penjual dan asetnya, misalnya return on asset

² Yuyun Fadillah, Damirah, and Ahmad Dzul Ilmi syarifuddin, “Rasio Profitabilitas Sebagai Alat Mengukur Kinerja Keuangan Pt. Jasa Raharja Perwakilan Parepare,” *Moneta: Jurnal Manajemen & Keuangan Syariah* 1, no. 1 (2022): 40–49, <https://doi.org/10.35905/moneta.v1i1.3209>.

(ROA).³ Analisis rasio keuangan ini penting karena membantu investor membuat keputusan yang lebih rasional terkait investasi mereka.⁴

Penggunaan analisis rasio keuangan memiliki kelemahan utama yaitu tidak memperhatikan risiko yang dihadapi perusahaan dengan mengabaikan biaya modal. Untuk mengatasi kelemahan analisis rasio keuangan, konsep pengukuran kinerja keuangan berdasarkan nilai tambah dikembangkan,⁵ seperti *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), dan *Financial Value Added* (FVA) merupakan metrik keuangan yang penting untuk menilai kinerja keuangan perusahaan. EVA merupakan suatu sistem manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan yang menyatakan bahwa kesejahteraan hanya dapat tercipta jika perusahaan mampu memenuhi biaya operasional dan biaya modal. MVA menghitung selisih antara nilai pasar saham dengan nilai buku saham. MVA positif menunjukkan bahwa perusahaan berhasil memberikan nilai tambah bagi pemegang sahamnya. FVA adalah pendekatan baru untuk mengukur kinerja dan nilai tambah suatu perusahaan. Metode ini menghitung aset tetap dalam menghasilkan laba bersih perusahaan. Ketiga indikator ini memberikan gambaran yang lebih menyeluruh dalam menilai keberhasilan strategi keuangan perusahaan.⁶

3

⁴ Trian Fisman Adisaputra, *Manajemen Investasi Syariah* (LPP Balai Insan Cendekia, 2022).

⁵ Eds Damirah, et al., "Influence Of Financial Performance Against Economic Value Added And The Impact On Market Reactions On Listing Manufacturing Companies In Indonesia Stock Exchange," *Quest Journals Journal of Research in Business and Management* 6, no. 4 (2018).

⁶ et al Diah Wahyu Lestari, "Pengaruh Economic Value Added Dan Market Value Added Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2021," *Jurnal Ekonomi, Akuntansi Dan Manajemen* 2 (2021).

Menurut penelitian sebelumnya yang berkaitan pengaruh EVA, MVA, dan FVA terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian Ayu Lestari dan Muhamad Rimawan dengan metode penelitian yang sama, menyimpulkan berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan bahwa pengelolaan data dengan analisis regresi linear berganda, uji F, uji t, diketahui bahwaterdapat pengaruh signifikan secara parsial EVA terharap return saham, terdapat pengaruh signifikan secara parsial MVA terhadap return saham dan terdapat pengaruh signifikan secara simultan EVA dan MVA terhadap return saham.⁷ dilakukan oleh Melva Nurcahya dengan objek penelitian yang sama menyimpulkan berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan sebagai berikut EVA berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, MVA berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham dan likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham.⁸ penelitian yang dilakukan oleh Wika Dwi Andana hasil penelitian mengemukakan bahwa EVA dan MVA sama-sama berpengaruh signifikan terdapat harga saham. penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang beragam mengenai pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), dan *Financial Value Added* (FVA) terhadap kinerja keuangan.⁹ Secara umum, hasil-hasil tersebut menunjukkan relevansi pengukuran nilai tambah dalam menilai kinerja, namun masing-masing studi memiliki

⁷ Ayu Lestari and Muhamad Rimanwa, "Pengaruh Economic Value Added (Eva) Dan Market Value Added (Mva) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif Di Bursa Efek Indonesia (BEI)," *EBisnis Manajemen*, 2023.

⁸ Melva Nurcahya, "Pengaruh Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA) Dan Likuiditas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Kelompok Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia," *Skripsi*, 2021, 1–103.

⁹ Wika Dwi Andana, "Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Menggunakan Metode Economic Value Added (EVA) Dan Market Value Added (MVA) Terhadap Harga Pada Perusahaan Pembiayaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Pembiayaan Kendaraan Bermotor Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indone)," *Skripsi*, 2019.

keterbatasan pada pendekatan sektoral, waktu observasi, dan keterbatasan variabel kontrol.

Berdasarkan uraian tersebut, terdapat celah (*research gap*) yang belum banyak diteliti secara mendalam, yaitu studi spesifik dan longitudinal mengenai pengaruh EVA, MVA, dan FVA secara simultan terhadap kinerja keuangan pada satu perusahaan besar di sektor strategis seperti industri rokok. Belum banyak penelitian yang menggunakan pendekatan studi kasus pada perusahaan publik dengan skala besar seperti PT Gudang Garam Tbk untuk melihat keterkaitan antara penciptaan nilai tambah dengan kinerja keuangan secara jangka panjang. Selain itu, banyak studi sebelumnya hanya membahas satu atau dua indikator nilai tambah tanpa menguji hubungan kombinatorik antar ketiganya terhadap indikator kinerja keuangan seperti ROA, ROE, dan EPS. Penelitian ini akan berkontribusi dengan pendekatan integratif dan spesifik yang mengupas secara mendalam fenomena fluktuasi kinerja pada PT Gudang Garam Tbk.

Penelitian ini penting dilakukan karena dapat memberikan perspektif baru dalam menilai kinerja keuangan perusahaan dari sisi penciptaan nilai ekonomi dan persepsi pasar. Dengan mengukur dan menganalisis EVA, MVA, dan FVA secara simultan, akan diperoleh gambaran yang lebih menyeluruh mengenai efektivitas manajemen perusahaan dalam mengelola modal dan menghasilkan keuntungan yang berkelanjutan. Hasil dari penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan masukan bagi manajemen PT Gudang Garam Tbk dalam mengevaluasi strategi investasi, pembiayaan, serta efisiensi operasional perusahaan.

Untuk mengukur kinerja keuangan dalam penelitian ini akan menggunakan Return on Assets (ROA). ROA mengukur seberapa efisien perusahaan dalam

menghasilkan laba bersih dari total aset yang dimiliki. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aset untuk menciptakan keuntungan, sehingga semakin tinggi nilai ROA, semakin efisien perusahaan dengan ROA yang tinggi. Sebaliknya perusahaan dengan ROA yang rendah atau negatif dianggap kurang efisien dan kurang menarik bagi investor, yang pada akhirnya dapat menekan harga saham perusahaan. ROA menjadi salah satu indikator penting dalam menilai kinerja keuangan dan potensi pertumbuhan perusahaan di pasar modal.

Menganalisis ketiga faktor ini, penelitian ini bertujuan untuk memberikan pemahaman yang lebih baik tentang Pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), dan *Financial Value Added* (FVA) terhadap kinerja keuangan pada perusahaan PT Gudang Garam Tbk dan memberikan kontribusi yang signifikan terhadap literature keuangan.

B. Rumusan Masalah

1. Apakah *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan PT Gudang Garam Tbk tahun 2018-2024?
2. Apakah *Market Value Added* (MVA) berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan PT Gudang Garam Tbk tahun 2018 -2024?
3. Apakah *Financial Value Added* (FVA) berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan PT Gudang Garam Tbk tahun 2018 -2024?
4. Apakah *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), dan *Value Added* (FVA) berpengaruh secara simultan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan Gudang Garam Tbk 2018-2024?

C. Tujuan Penelitian

1. Untuk menganalisis pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap kinerja keuangan pada perusahaan PT Gudang Garam Tbk Tahun 2015-2024
2. Untuk menganalisis pengaruh *Market Value Added* (MVA) terhadap kinerja keuangan pada perusahaan PT Gudang Garam Tbk tahun 2015-2024
3. Untuk menganalisis pengaruh *Financial Value Added* (FVA) terhadap kinerja keuangan pada perusahaan PT Gudang Garam Tbk tahun 2015-2024
4. Untuk menganalisis *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), dan *Value Added* (FVA) berpengaruh secara simultan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan Gudang Garam Tbk 2018-2024

D. Kegunaan Penelitian

Adapun kegunaan yang ingin berikan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Kegunaan teoritis
 - a. Pengembangan ilmu pengetahuan di bidang manajemen keuangan khususnya dalam konteks evaluasi kinerja perusahaan berbasis nilai tambah. Dengan mengintegrasikan tiga indikator utama (EVA, MVA dan FVA).
 - b. Literature akademik dengan menyediakan studi kasus terkini pada PT Gudang Garam Tbk, yang menghadirkan dinamika industry tembakau di Indonesia dan dapat menjadi referensi bagi akademisi dan peneliti dalam mengembangkan model evaluasi kinerja keuangan yang lebih komprehensif dan relevan dengan kondisi pasar saat ini
2. Kegunaan praktis
 - a. Bagi manajemen perusahaan sebagai alat evaluasi untuk menilai efektivitas strategi keuangan dan operasional yang telah diterapkan.

Dengan memahami pengaruh EVA, MVA, dan FVA terhadap kinerja keuangan, manajemen dapat mengidentifikasi area yang memerlukan perbaikan dan mengembangkan strategi yang lebih efektif dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham.

- b. Bagi investor dan analis pasar, penelitian ini menyediakan informasi yang berguna dalam menilai kesehatan finansial dan potensi pertumbuhan perusahaan, yang dapat dijadikan dasar dalam pengambilan keputusan investasi.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Tinjauan penelitian relevan

penelitian terdahulu yang relevan menjadi acuan dan pendukung bagi peneliti dalam melakukan penelitian selanjutnya, baik yang memiliki satu variabel maupun lebih variabel yang memiliki kesamaan dengan penelitian yang akan dilakukan. Penelitian yang selaras dengan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu menjadi acuan penting bagi peneliti. Adapun penelitian terdahulu sebagai berikut:

1. Widhya Alithia Saraswati tahun 2024, dalam penelitian yang berjudul “pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Financial Value Added* (FVA), dan *Market Value Added* (MVA) terhadap Return Saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”, menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan regresi linier berganda. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengukur pengaruh ketiga variabel nilai tambah terhadap return saham. Hasil penelitian ini berdasarkan hasil uji-t atau uji parsial dengan menunjukkan bahwa *Economic Value Added* (EVA) tidak berpengaruh terhadap return saham, *Financial Value Added* (FVA) berpengaruh positif terhadap return saham, dan *Market Value Added* (MVA) berpengaruh positif terhadap return saham .pada uji-f atau uji silmutan menunjukkan bahwa EVA, FVA dan MVA secara bersama-sama berpengaruh secara silmutan terhadap return saham.¹⁰

¹⁰ Widhy Alithia Saraswati, “Pengaruh Economic Value Added Dan Market Value Added Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia,” *Skripsi*, 2024.

Persamaan dengan penelitian saya terletak pada variabel independen yang digunakan yaitu EVA, MVA, dan FVA. Namun perbedaan terletak pada objek penelitian, dimana Widhya Alithia Saraswati meneliti sektor pertambangan, sedangkan penelitian yang akan dilakukan berfokus pada satu perusahaan yaitu PT Gudang Garam Tbk yang bergerak di industri rokok.

2. Aditya Eka Wahyuningsih Tahun 2023, dengan judul “pengaruh kinerja keuangan menggunakan ROA, ROE, EVA, MVA, dan FVA terhadap return saham (studi pada perusahaan sub sektor pariwisata, hotel, dan restoran di BEI tahun 2012-2021)”, dengan menggunakan metode kuantitatif deskriptif dengan analisis regresi linier berganda. Penelitian ini bertujuan mengetahui pengaruh lima variabel terhadap return saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel ROA dan MVA memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap return saham. Namun variabel ROE, EVA, dan FVA memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham. Secara simultan variabel ROA, ROE, EVA, MVA, dan FVA memiliki pengaruh terhadap return saham.¹¹

Persamaan dengan penelitian yang akan dilakukan terletak pada penggunaan EVA, MVA, dan FVA sebagai variabel utama. Perbedaannya adalah tambahan variabel ROA dan ROE, serta objek penelitian yang lebih luas mencakup sektor pariwisata, hotel dan restoran. Sedangkan penelitian yang akan dilakukan hanya berfokus satu perusahaan yaitu PT Gudang Garam Tbk.

¹¹ Aditya Eka Wahyuningsih, “Pengaruh Kinerja Keuangan Menggunakan Roa, Roe, Eva, Mva, Dan Fva Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Pariwisata, Hotel, Dan Restoran Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2021),” *Skripsi*, 2023.

3. Melva Nurcahya tahun 2021 dengan judul “ pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA) dan Likuiditas terhadap harga saham pada perusahaan kelompok Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia”. Penelitian ini bersifat kuantitatif dengan teknik regresi linier berganda. Tujuannya untuk mengetahui sejauh mana EVA, MVA dan likuiditas mempengaruhi harga saham. Hasilnya penelitian uji t menunjukkan bahwa *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, *Market Value Added* (MVA) berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham, dan Likuiditas berpengaruh negatif terhadap harga saham. sedangkan pada uji F menunjukkan bahwa *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA) dan Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap harga saham secara simultan.¹²

Persamaannya terletak pada dua variabel yang juga anda gunakan yaitu EVA dan MVA. Perbedaannya terdapat pada variabel likuiditas serta objek yang difokuskan pada kelompok indeks LQ45, sedangkan penelitian akan dilakukan terdapat pada variabel FVA serta berfokus pada perusahaan PT Gudang Garam Tbk.

4. Sri Rahayu Rejeki Tahun 2021 ,melakukan penelitian dengan judul “ pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Financial Value Added* (FVA), *Market Value Added* (MVA), dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Otomotif dan Komponen di BEI periode 2017-2020)”. Menggunakan pendekatan kuantitatif

¹² Nurcahya, “Pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA) Dan Likuiditas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Kelompok Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia.”Nurcahya.

dengan data panel dan bantuan software Eviews, penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh keempat variabel terhadap harga saham. Hasil penelitian ini secara parsial menunjukkan EVA dan FVA tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, MVA dan EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham sedangkan uji simultan menunjukkan bahwa EVA, FVA, MVA dan EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil uji Adjusted R^2 menunjukkan bahwa kontribusi seluruh variabel independent dalam menjelaskan variabel dependen adalah sebesar 57,14%, sedangkan sisanya sebesar 42,86% dijelaskan oleh variabel lainnya.¹³

Persamaan dengan penelitian akan dilakukan adalah pada penggunaan EVA, MVA dan FVA. Perbedaannya adalah tambahan EPS dan fokus pada subsektor otomotif dan komponen sedangkan penelitian yang dilakukan berfokus pada perusahaan rokok secara spesifik.

5. Wika Dwi Andana Tahun 2019, dengan judul “ pengaruh kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA), dan *Market Value Added* (MVA) terhadap harga saham pada perusahaan pembiayaan”. Dengan pendekatan kuantitatif dan teknik regresi linier berganda, penelitian ini bertujuan menguji pengaruh EVA dan MVA terhadap harga saham. Hasilnya menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan pembiayaan pada tahun 2014 sampai 2018 menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh signifikan terhadap harga saham, kinerja keuangan perusahaan pembiayaan pada tahun 2013 sampai 2018 menggunakan

¹³ Sri Rahayu Rejeki, “Pengaruh Economic Value Added (Eva), Financial Value Added (Fva), Market Value Added (Mva) Dan Earning Per Share (Eps) Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di BEI Periode 2017-2020,” *Skripsi*, 2021.

metode *Market Value Added* (MVA) berpengaruh signifikan terhadap harga saham, dan kinerja keuangan perusahaan pembiayaan pada tahun 2013 sampai 2018 menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA), dan *Market Value Added* (MVA) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham.¹⁴

Persamaan dengan penelitian yang akan dilakukan terdapat pada dua variabel utama yang sama yaitu EVA dan MVA. Namun perbedaannya terletak pada variabel yang tidak digunakan variabel FVA, serta objek penelitian yang berupa perusahaan pembiayaan bukan perusahaan rokok.

B. Tinjauan Teori

1. Kinerja keuangan

a. Pengertian kinerja keuangan

Kinerja keuangan adalah prestasi yang dicapai oleh perusahaan yang dinyatakan dengan nilai uang dan biaya digambarkan dalam laporan keuangan perusahaan. Pendapatan dan laba merupakan contoh ukuran dari kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan tersebut biasanya menggambarkan hasil operasional perusahaan dalam jangka waktu tertentu dan biaya yang diambil dari laporan keuangan perusahaan, termasuk laporan neraca, laba, dan arus kas.¹⁵

Kinerja keuangan adalah hasil yang dicapai atau nilai lebih yang diperoleh, yang dapat diketahui dengan membandingkan pelaksanaan

¹⁴ Wika Dwi Andana, "Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Menggunakan Metode Economic Value Added (EVA) Dan Market Value Added (MVA) Terhadap Harga Pada Perusahaan Pembiayaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Pembiayaan Kendaraan Bermotor Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indone."'

¹⁵ Sri Handini, *Manajemen Keuangan* (Surabaya: Scopindo Media Pustaka, 2020).h.12

aktual dengan pelaksanaan yang seharusnya dilakukan dalam situasi yang dilakukan.¹⁶ kinerja keuangan merupakan hasil dari berbagai aktivitas keuangan dalam jangka waktu tertentu yang tercermin dalam laporan keuangan seperti laporan laba rugi dan neraca.¹⁷

Kinerja keuangan merupakan suatu bentuk analisis yang bertujuan mengevaluasi sejauh mana perusahaan mampu menerapkan prinsip-prinsip keuangan dengan benar dan efektif.¹⁸

kinerja keuangan adalah ukuran keberhasilan perusahaan mencapai tujuan keuangan hal itu diukur dengan menggunakan laporan keuangan seperti laba rugi dan neraca. Kinerja keuangan adalah menunjukkan sejauh mana perusahaan mencapai target dan menjalankan aktivitas keuangannya secara efektif.

Perkembangan kinerja keuangan perusahaan adalah elemen yang sangat krusial bagi perusahaan itu sendiri, laporan tentang kinerja keuangan memungkinkan berbagai pihak untuk mengambil kebijakan, menilai kebijakan yang sudah ada dan mempertimbangkan kebijakan tersebut saat membuat keputusan. Sangat penting bagi investor sebagai informasi mengenal keadaan keuangan perusahaan sebelum mereka memutuskan untuk berinvestasi. Islam juga menjelaskan bahwa saat akan mengambil keputusan yang baru sebaiknya mengacu pada kebijakan yang telah ada sebelumnya. Dijadikan sebagai bahan evaluasi kebijakan

¹⁶ Festus Evly R.I. Liow, *Kinerja Keuangan Perusahaan* (Aceh: Yayasan Penerbit Muhammad Zaini, 2023).h.1

¹⁷ and M. Ikhwan Maulana Haeruddin Muh. Taslim Dangnga, *Kinerja Keuangan Perbankan : Upaya Untuk Menciptakan Sistem Perbankan Yang Sehat* (Cv. Nur Lina, 2028).h.61

¹⁸ Francis Hutabarat, *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan* (Banten (Penerbit Desanta Muliavisitama), 2020).h.2

sebelumnya, sebagaimana firman Allah dalam Al-Qur'an surah Al-Hasyar ayat 18 di bawa ini:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِإِعَادَةٍ وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ ﴿١٨﴾

Terjemahannya:

“Wahai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap orang memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat). Bertakwalah kepada Allah. Sesungguhnya Allah Mahateliti terhadap apa yang kamu kerjakan.”¹⁹

b. Tujuan kinerja keuangan

Tujuan analisis kinerja keuangan sebagai berikut:²⁰

- 1) Memberikan pemahaman yang lebih komprehensif dan mendalam dibandingkan dengan informasi yang tersaji dalam laporan keuangan.
- 2) Memungkinkan untuk menemukan informasi tersembunyi yang tidak secara langsung terlihat dalam laporan keuangan.
- 3) Memberikan kemudahan untuk membandingkan kondisi perusahaan dengan perusahaan lain, periode sebelumnya, atau standar industri tertentu.

Tujuan penelitian kinerja perusahaan, yang dapat ditunjukkan sebagai berikut:

- 1) Menilai tingkat profitabilitas perusahaan, yaitu sejauh mana perusahaan mampu memperoleh laba dalam suatu periode tertentu.

¹⁹ Kementerian Agama Republik Indonesia, “Al-Qur'an dan Terjemahannya, QS. Al-Hasyar

²⁰ Festus Evly R.I. Liow, *Kinerja Keuangan Perusahaan* (Aceh: Yayasan Penerbit Muhammad Zaini, 2023).h.3

- 2) Mengidentifikasi tingkat likuiditas perusahaan, yakni sejauh mana perusahaan mampu memenuhi kewajiban keuangannya saat jatuh tempo
 - 3) Tingkat solvabilitas perusahaan dilihat dari kesanggupannya untuk menyelesaikan seluruh kewajiban finansial, baik jangka pendek maupun jangka panjang, jika sewaktu-waktu dilikuidasi. Kemampuan ini sangat penting untuk menjadi kelangsungan usaha dan kepercayaan para investor.
 - 4) Stabilitas perusahaan tampak dari kemampuannya secara konsisten menunaikan kewajiban keuangan. Seperti membayar utang tepat waktu dan membagikan dividen. Hal ini mencerminkan kondisi keuangan yang sehat serta ketahanan perusahaan terhadap perusahaan kondisi ekonomi.
- c. Manfaat kinerja keuangan
- Manfaat dari pengukuran kinerja sebagai berikut:²¹
- 1) Sebagai alat untuk menilai kinerja keseluruhan organisasi dalam suatu periode tertentu, yang mencerminkan sejauh mana aktivitas yang direncanakan telah berhasil dilaksanakan.
 - 2) Untuk mengevaluasi kontribusi masing-masing departemen terhadap pencapaian tujuan perusahaan secara menyeluruh.
 - 3) Menjadi landasan dalam merumuskan strategi perusahaan untuk menghadapi masa depan.

²¹ Festus Evly R.I. Liow, *Kinerja Keuangan Perusahaan* (Aceh: Yayasan Penerbit Muhammad Zaini, 2023) h.32

- 4) Berfungsi sebagai pedoman dalam pengambilan keputusan, baik untuk organisasi secara umum maupun untuk masing-masing divisi atau unit secara khusus.

d. Pengukuran kinerja keuangan

Evaluasi kinerja keuangan memiliki peran penting sebagai indikator atau sarana untuk mendorong peningkatan aktivitas operasional perusahaan. Dengan perbaikan kinerja operasional, diharapkan perusahaan dapat meraih pertumbuhan keuangan yang lebih optimal serta bersaing dengan perusahaan lain melalui penerapan efisiensi dan efektivitas.

Pengukuran kinerja keuangan dilakukan bersamaan dengan proses analisis. Analisis kinerja keuangan merupakan suatu proses pengkajian kinerja keuangan secara kritis, yang meliputi peninjauan data keuangan, perhitungan, pengukuran, interpretasi dan pemberian solusi terhadap masalah keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu. Kinerja keuangan dapat dinilai dengan menggunakan beberapa alat analisis. Berdasarkan tekniknya, analisis kinerja keuangan dapat dibedakan menjadi 9 macam yaitu:

- 1) Analisis komparatif laporan keuangan adalah metode yang dilakukan dengan membandingkan laporan keuangan dari dua periode atau lebih, baik dalam angka mutlak maupun dalam persentase, guna memperlihatkan perusahaan kondisi perusahaan dari waktu ke waktu.
- 2) Analisis tren, adalah metode yang digunakan untuk mengidentifikasi arah perusahaan kondisi keuangan dan kinerja perusahaan, apakah mengalami peningkatan atau penurunan dari waktu ke waktu.

- 3) Analisis persentase per komponen (*common size*), merupakan teknik yang digunakan untuk melihat porsi masing-masing komponen aset terhadap total aset, porsi setiap unsur utang dan ekuitas terhadap total kewajiban dan ekuitas, serta persentase tiap elemen dalam laporan laba rugi terhadap penjualan bersih.
- 4) Analisis sumber dan penggunaan modal kerja bertujuan untuk mengevaluasi jumlah perolehan serta penggunaan modal kerja dengan membandingkan dua periode yang berbeda.
- 5) Analisis arus kas adalah cara untuk melihat jumlah kas yang masuk dan keluar selama periode tertentu.
- 6) Analisis rasio keuangan merupakan metode yang digunakan untuk mengevaluasi keterkaitan antara beberapa pos dalam neraca dan laporan laba rugi, dengan tujuan menilai berbagai aspek kinerja keuangan perusahaan.
- 7) Analisis perubahan laba kotor, merupakan teknik analisis yang digunakan untuk mengetahui posisi laba kotor dari suatu periode ke periode berikutnya, serta sebab-sebab terjadinya perubahan laba kotor tersebut.
- 8) Analisis titik impas digunakan untuk menetapkan batas minimum penjualan yang harus dicapai agar perusahaan tidak mengalami kerugian.
- 9) Analisis kredit, merupakan teknik analisis yang digunakan untuk menilai layak tidaknya suatu permohonan kredit debitur kepada kreditor, seperti bank.

2. Economic Value Added (EVA)

a. Pengertian *Economic value Added* (EVA)

Economic value Added (EVA) adalah konsep pengukuran kinerja keuangan yang diperkenalkan untuk memberikan gambaran lebih akurat tentang nilai yang dihasilkan oleh perusahaan.²² *Economic value Added* (EVA) merupakan laba residual yang dihitung dengan menggunakan biaya modal aktual perusahaan, bukan berdasarkan tingkat pengembalian minimum yang diharapkan karena pertimbangan tertentu.²³

EVA yaitu penekanan pada laba bersih operasi dan biaya akurat dari modal. Di lain pihak pendekatan residual menggunakan suatu tingkat minimum pengembalian yang diharapkan. Para investor menyukai EVA karena menghubungkan laba dengan jumlah sumber-sumber daya yang diperlukan untuk mencapainya.²⁴

Economic value Added (EVA) adalah instrumen yang digunakan untuk mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan dengan menilai nilai tambah ekonomi sekaligus memperhitungkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan.²⁵ EVA adalah keuntungan ekonomi riil pada periode berjalan, yang jelas berbeda dengan laba yang tercatat dalam pembukuan akuntansi.²⁶

²² Eds Nina Andriany Nasution, et al ., *Peranan Economic Value Added Sebagai Ukuran Kinerja Keuangan* (Medan :Penerbit Tahta Media Group, 2024).h.1

²³ Eds Raymond, et al ., *Akutansi Manajemen* (padang : CV Gita Lentera, 2023).h.100

²⁴Eds Raymond, et al ., *Akutansi Manajemen* (padang : CV Gita Lentera, 2023) h.101

²⁵ Agus S. Irfani, *Manajemen Keuangan Dan Bisnis Teori Dan Aplikasi* (Jakarta: PT.Gramedia Pustaka Utama, 2020).h.223

²⁶ Sri Handini, *Manajemen Keuangan* (Surabaya: Scopindo Media Pustaka, 2020)h.30

Menghitung biaya modal dapat dilakukan dengan mudah, terutama pada dasarnya saat menghitung keuntungan, anda perlu mengurangi biaya peluang dari modal yang dipakai, seperti mengurangi biaya lainnya. Keuntungan yang dihitung setelah mengurangi biaya modal sering disebut sebagai laba ekonomi atau lebih luasnya, nilai tambah ekonomi atau *Economic value Added* (EVA). Proyek dengan EVA positif memberikan tambahan nilai bagi perusahaan, sementara proyek yang memiliki EVA negatif mengurangi nilai perusahaan²⁷

perhitungan *Economic Value Added* (EVA) dilakukan dengan cara menghitung laba bersih operasional setelah pajak kemudian dikurangi biaya modal. Melalui metode ini, dapat diketahui bahwa jika laba yang dihasilkan melebihi biaya yang harus ditanggung investor atas investasi, maka nilai EVA akan bernilai positif, EVA yang positif menunjukkan bahwa manajemen perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah. Sebaliknya, jika EVA sama dengan nol, berarti perusahaan hanya mencapai titik impas. Namun, jika tingkat pengembalian lebih rendah dari biaya modal yang diperlukan investor, maka EVA akan bernilai negatif, yang menunjukkan adanya penurunan nilai perusahaan..²⁸

b. Tujuan penerapan metode *Economic Value Added* (EVA)

Tujuan penerapan metode *Economic Value Added* (EVA) sebagai berikut:

- 1) Penghitungan *Economic Value Added* (EVA) diharapkan dapat memberikan estimasi nilai ekonomi perusahaan yang lebih tepat. Hal

²⁷ Stewart C. Myers and Alan J. Marcus Richard A. Brealey, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan* (Ciracas, Jakarta (Penerbit Erlangga), 2006).h.273

²⁸ Nina Andriany Nasution, et al., *Peranan Economic Value Added Sebagai Ukuran Kinerja Keuangan*.h.3

ini karena EVA menggunakan biaya modal yang dihitung berdasarkan nilai pasar, dengan memperhatikan kepentingan kreditur, khususnya para pemegang saham, dan tidak hanya mengacu pada nilai historis dalam catatan akuntansi.

- 2) Pengukuran *Economic Value Added* (EVA) diharapkan dapat memperkuat kualitas penyajian laporan keuangan. Dengan demikian, pengguna laporan seperti investor, kreditor, karyawan, pemerintah, konsumen, serta pihak lainnya akan lebih mudah dalam mengambil keputusan.

c. Manfaat penerapan metode *Economic Value Added* (EVA)

Economic Value Added (EVA) adalah metode penilaian kinerja perusahaan yang berfokus pada penciptaan nilai tambah ekonomi. Melalui pengelolaan risiko yang baik, EVA mendukung perusahaan dalam mengevaluasi risiko berbagai proyek atau investasi dengan mempertimbangkan biaya modal sebagai unsur penting dalam analisis risiko tersebut.

Economic Value Added (EVA) memberikan metrik yang jelas dan mudah dipahami untuk berkomunikasi dengan pemangku kepentingan tentang kinerja keuangan perusahaan. Dengan menunjukkan bahwa perusahaan fokus pada penciptaan nilai tambah ekonomi, EVA dapat meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan dan mendukung hubungan yang lebih kuat.

Penerapan EVA membantu perusahaan untuk fokus pada penciptaan nilai yang sebenarnya, membuat keputusan investasi yang lebih

baik, dan meningkatkan kinerja keuangan secara keseluruhan, yang pada akhirnya dapat berkontribusi pada peningkatan nilai pemegang saham dan kepuasan investor.

Manfaat yang diperoleh penerapan metode *Economic Value Added* (EVA) di perusahaan antara lain:

- 1) penerapan metode *Economic Value Added* (EVA) sangat berguna sebagai penunjuk kinerja keuangan karena berfokus pada penciptaan nilai sebagai inti penilaiannya.
 - 2) Penilaian kinerja keuangan melalui pendekatan *Economic Value Added* (EVA) menunjukkan adanya kesesuaian antara kepentingan manajemen keuangan dan tujuan para pemegang saham.
 - 3) *Economic Value Added* (EVA) menghitung sejauh mana perusahaan mampu menciptakan nilai tambah setelah seluruh biaya modal diperhitungkan.
 - 4) Penerapan *Economic Value Added* (EVA) mendorong perusahaan untuk lebih memperhatikan dan mengoptimalkan struktur modal.
 - 5) *Economic Value Added* (EVA) dapat digunakan untuk merancang sistem insentif manajerial yang lebih sesuai, dimana pemberian kompensasi dan bonus kepada manajer didasarkan pada penciptaan nilai tambah ekonomi, bukan hanya pada pencapaian target laba.
- d. Keunggulan metode *Economic Value Added* (EVA)

Keunggulan metode *Economic Value Added* (EVA) sebagai berikut:²⁹

²⁹ Nina Andriany Nasution, et al . .h.8

- 1) *Economic Value Added* (EVA) merupakan alat ukur yang dapat berdiri sendiri, tidak memerlukan perbandingan dengan perusahaan sejenis dalam industri dan tidak perlu memuat analisis trend dengan tahun-tahun sebelumnya.
 - 2) *Economic Value Added* (EVA) dimanfaatkan untuk menilai kinerja perusahaan melalui pendekatan ekonomi, dengan secara objektif mencerminkan harapan para penyandang dana, baik kreditor maupun pemegang saham.
 - 3) Metode *Economic Value Added* (EVA) dapat digunakan sebagai standar dalam pemberian bonus kepada karyawan. EVA merupakan kriteria yang tepat untuk menerapkan *stockholder satisfaction concept* yaitu kepedulian terhadap karyawan, pelanggan dan pemilik modal.
- e. Kekurangan metode *Economic Value Added* (EVA)
- Kekurangan metode *Economic Value Added* (EVA) sebagai berikut:³⁰
- 1) Secara teoritis, EVA dianggap lebih unggul dibandingkan dengan metode akuntansi tradisional, namun dalam implementasinya tidak selalu mudah diterapkan. Salah satu tantangan utamanya adalah kompleksitas dalam menghitung biaya modal, khususnya biaya modal ekuitas, yang memerlukan analisis dan pendekatan perhitungan yang lebih rinci.
 - 2) *Economic Value Added* (EVA) hanyalah alat pengukur kinerja dan tidak dapat digunakan secara langsung sebagai sarana pencapaian

³⁰ Nina Andriany Nasution, et al ., *Peranan Economic Value Added Sebagai Ukuran Kinerja Keuangan*.h.8

tujuan perusahaan. Oleh karena itu, dibutuhkan strategi dan langkah operasional tertentu untuk mewujudkan tujuan tersebut.

- 3) Nilai EVA masih dapat dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti fluktuasi pasar modal, sehingga rendahnya EVA tidak sepenuhnya mencerminkan kinerja operasional yang sesungguhnya.
- 4) *Economic Value Added* (EVA) hanya menunjukkan nilai tambah yang dihasilkan dalam periode tertentu, sehingga belum sepenuhnya menggambarkan keberlanjutan nilai dalam jangka panjang.
- 5) penggunaan *Economic Value Added* (EVA) cenderung mendorong perusahaan untuk memilih proyek-proyek dengan biaya modal yang lebih rendah, yang seringkali kali memiliki tingkat risiko tinggi, terutama ditengah ketidakpastian pasar bebas.

f. Menghitung *Economic Value Added* (EVA)

Perhitungan nilai EVA diawali dengan perhitungan *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT), *Invested Capital*, *Weighted Average Cost Of Capital* (WACC), dan *Capital Charges* dengan menggunakan rumus di bawah ini:³¹

1) Menghitung *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT)

NOPAT merupakan keuntungan bersih yang didapatkan perusahaan setelah dikurangi pajak. Rumus NOPAT sebagai berikut:

³¹ Aditia Abdurachman and Tieka Trikartika Gustyana, "Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility (Csr) Terhadap Economic Value Added (Eva) Dan Market Value Added (Mva) (Studi Kasus Perusahaan Sub Sektor Industri Rokok Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016)," *JIM UPB (Jurnal Ilmiah Manajemen Universitas Putera Batam)* 7, no. 1 (2019): 107–11, <https://doi.org/10.33884/jimupb.v7i1.948>.

$$\text{NOPAT} = \text{laba (rugi) usaha} - \text{pajak}$$

2) Menghitung *Invested Capital*

Invested Capital merupakan modal yang diinvestasikan dalam perusahaan. Rumus *Invested Capital* sebagai berikut:

$$\text{Invested Capital} = \text{Total utang dan Ekuitas} - \text{Utang Jangka Pendek}$$

3) Menghitung *Weighted Awerage Cost Of Capital* (WACC)

Rumus WACC sebagai berikut:

$$\text{WACC} = \{(D \cdot R_d) \cdot (1 - \text{Tax}) + (E \cdot R_e)\}$$

Keterangan:

D = Tingkat Modal

R_d = Cost Of Debt

Tax = Tingkat Pajak

E = Tingkat Modal dan Ekuitas

R_e = Cost Of Equity

Untuk menghitung WACC suatu perusahaan perlu diperhtungkan sebagai berikut:

a) Tingkat modal (*Capital Stucture*)

$$D = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Utang dan Ekuitas}} * 100\%$$

b) *Cost Of Debt* (R_d)

$$R_d = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Utang}} * 100\%$$

c) Tingkat Pajak (Tax)

$$Tax = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}} * 100\%$$

d) Tingkat modal dan Ekuitas (E)

$$E = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Utang dan Ekuitas}} * 100\%$$

e) *Cost Of Equity*

$$Re = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} * 100\%$$

4) Menghitung *Capital Charges*

Capital Charges merupakan biaya modal yang dibebankan atas modal yang ditanamkan di perusahaan. Rumusan perhitungan *Capital Charges* sebagai berikut:

$$\text{Capital Charges} = WACC \times \text{Invested Capital}$$

5) Menghitung *Economic Value Added* (EVA)

Perhitungan untuk mencari EVA adalah sebagai berikut:

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

g. Penilaian kinerja keuangan berdasarkan konsep *Economic Value Added* (EVA)

Tolak ukur penilaian *Economic Value Added* (EVA) sebagai berikut:³²

- 1) $EVA < 0$ atau negatif, artinya perusahaan tidak mengalami nilai tambah ekonomi. Sehingga perusahaan tidak bisa memenuhi harapan para pemodal karena laba yang tersedia tidak mampu memenuhinya.

³² Zainal Abidin, *Manajemen Keuangan Lanjutan* (Jawa Tengah : PT Nasya Expanding Management, 2022).h.33

- 2) Jika $EVA > 0$, maka perusahaan telah mampu menciptakan nilai tambah ekonomi setelah perusahaan.
- 3) Apabila $EVA = 0$, maka nilai tersebut menunjukkan bahwa penerimaan perusahaan dalam posisi impas, dan perusahaan telah mampu membayarkan semua kewajiban untuk para pemodal kreditur sesuai ekspektasinya.

3. Market Value Added (MVA)

a. Pengertian *Market Value Added* (MVA)

Market Value Added (MVA) adalah perbedaan antara nilai pasar ekuitas atau kapitalisasi pasar dengan nilai ekuitas pada buku. *Market Value Added* (MVA) digunakan sebagai salah satu cara untuk menilai kinerja keuangan perusahaan dalam menciptakan kesejahteraan bagi pemiliknya.³³

Market Value Added (MVA) adalah perhitungan yang menunjukkan perbedaan antara nilai pasar suatu perusahaan dengan modal yang disumbangkan oleh investor, baik pemegang obligasi maupun pemegang saham.³⁴ *Market Value Added* (MVA) adalah perbedaan antara nilai pasar suatu perusahaan dan nilai buku dari modal yang diinvestasikan oleh perusahaan. MVA mengukur seberapa baik perusahaan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki untuk meningkatkan nilai bagi para pemegang

³³ Irfani, *Manajemen Keuangan Dan Bisnis Teori Dan Aplikasi*.h.230

³⁴ Eds. Agung Anggoro, et al., *Manajemen Keuangan Dan Bisnis (Teori Dan Implementasi)* (Jambi (PT Sonpeda Publishing Indonesia), 2023).h.98

saham. semakin besar nilai MVA, semakin baik kinerja perusahaan tersebut dalam menciptakan nilai bagi para pemegang saham.³⁵

Market Value Added (MVA) dari sebuah perusahaan adalah ukuran seberapa baik perusahaan dapat meningkatkan nilai bagi pemegang saham seiring berjalannya waktu. Jika MVA berada pada tingkat tinggi, menunjukkan bahwa manajemen bekerja secara efektif dan memiliki operasi yang kuat. Sebaliknya, MVA yang rendah bisa mengindikasikan bahwa tindakan manajemen tidak memberikan nilai yang sebanding dengan modal yang diinvestasikan oleh pemegang saham. perusahaan dengan MVA yang tinggi menjadi menarik bagi para investor, sebab ada kemungkinan besar mereka akan mendapatkan keuntungan. Selain itu, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kepemimpinan yang baik dan tata kelola yang memadai. MVA dapat dilihat sebagai total kekayaan yang diciptakan oleh manajemen untuk para investor, di atas apa yang telah mereka investasikan dalam perusahaan.³⁶

Tujuan utama sebuah perusahaan adalah untuk meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. selain memberikan keuntungan bagi pemegang saham, tujuan itu juga memastikan bahwa sumber daya yang terbatas dapat dimanfaatkan secara efektif, sehingga turut mendukung perekonomian.³⁷ Dalam menganalisis *Market Value Added* (MVA), data yang diperlukan mencakup jumlah saham yang beredar,

³⁵ Agung Anggoro Seto et al., *Analisis Laporan Keuangan* (Padang: PT. GLOBAL EKSEKUTIF TEKNOLOGI, 2023).h. 104

³⁶ Darmawan, *Dasar-Dasar Memahami Rasio Dan Laporan Keuangan* (Yogyakarta: UNY press, 2020).h.176

³⁷ Sri Handini, *Manajemen Keuangan* (Surabaya: Scopindo Media Pustaka, 2020).h.29

harga per saham serta total ekuitas dari saham biasa.³⁸ Adapun rumus untuk menghitung metode MVA adalah sebagai berikut:³⁹

$$\text{MVA} = \text{Nilai pasar perusahaan} - \text{Invested Capital} \\ (\text{Harga Saham} \times \text{Jumlah Saham Beredar}) - \text{Total Ekuitas}$$

b. Manfaat *Market Value Added* (MVA)

Manfaat *Market Value Added* (MVA) didalam suatu perusahaan meliputi:

- 1) Berperan sebagai tolak ukur menilai nilai tambah yang dihasilkan perusahaan dalam upaya meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, sejalan dengan tujuan utama manajemen keuangan, yaitu memaksimalkan kemakmuran pemiliki saham.
- 2) Dengan adanya MVA, investor dapat mengambil langkah antisipatif sebelum mebuat keputusan investasi, karena MVA mencerminkan penilaian pasar terhadap keberhasilan manajemen perusahaan dalam mengelola serta mengembangkan modal yang telah dipercayakan.
- 3) MVA dapat dimanfaatkan sebagai sarana evaluasi atas pertumbuhan kekayaan pemegang saham, karena MVA memperlihatkan sejauh mana nilai ekonomi berhasil diciptakan bagi pemegang saham dan menggambarkan tingkat kesejahteraan yang telah dicapai perusahaan.

³⁸ Claudya Nurcahaya dan and Raras Risia Yogasnumurti, "Penggunaan Metode Economic Value Added Dan Market Value Added Untuk Mengukur Kinerja Keuangan Pt. Mayora Indah, Tbk. Periode 2018-2022," *Equivalent : Journal Of Economic, Accounting and Management* 1, no. 2 (2023): 200–214.,

³⁹ et al Ina Riawati, "Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Menggunakan Metode Economic Value Added (EVA) Dan Market Value Added (MVA) Pada Perusahaan Rokok Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2012-2016," *JIMEK : Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi* 1, no. 1 (2019): 50–66.

c. Kelebihan dan kelemahan *Market Value Added* (MVA)

Kelebihan dari metode *Market Value Added* (MVA) adalah kemampuannya menunjukkan bagaimana pasar menilai keberhasilan seorang manajer dalam meningkatkan performa perusahaan, khususnya dalam aspek keuangan. Selain itu, metode ini juga berkontribusi dalam membaagun kepercayaan investor, sehingga mendorong mereka untuk menanamkan modal diperusahaan.

Kelemahan dari metode *Market Value Added* (MVA) sebagai berikut:

- 1) MVA cenderung tidak memperhatikan kesempatan biaya modal yang diinvestasikan dalam perusahaan.
- 2) MVA hanya menunjukkan pertumbuhan kekayaan pemegang saham pada periode tertentu, sehingga kurang menggambarkan kesinambungan kinerja dalam jangka panjang.
- 3) perhitungan MVA tidak mempertimbangkan distribusi kas masa lalu yang telah diberikan kepada pemegang saham, sehingga informasi yang disajikan kurang lengkap.

d. Penilaian kinerja keuangan *Market Value Added* (MVA)

- 1) Jika $MVA > 0$, berarti perusahaan berhasil menambah nilai atas modal yang telah diinvestasikan oleh para investor.
- 2) Sebaliknya „Jika $MVA < 0$, maka hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu meningkatkan nilai modal yang telah ditanamkan oleh investor

4. Financial Value Added (FVA)

a. pengertian *Financial Value Added* (FVA)

Financial Value Added (FVA) adalah sebuah metode yang relatif untuk menilai kinerja perusahaan. Metode ini financial value added mempertimbangkan semua elemen yang digunakan oleh perusahaan untuk menghasilkan laba bersih.⁴⁰

Financial Value Added (FVA) adalah suatu metode inovatif untuk menilai kinerja keuangan yang berfokus pada penciptaan nilai tambah dari perusahaan pendekatan ini memperhatikan peran aset tetap dalam mendatangkan laba operasional bersih setelah dikurangi pajak.⁴¹

b. Unsur-unsur *Financial Value Added* (FVA)

Perhitungan sebagai nilai tambah keuangan melibatkan beberapa komponen, mencakup laba bersih setelah pajak serta depresiasi. Adapun unsur-unsur sebagai berikut:⁴²

- 1) Pendapatan operasional adalah keuntungan yang dihasilkan perusahaan dari operasinya.
- 2) Biaya operasional, termasuk biaya pokok penjualan langsung (HPP) dan biaya operasional lainnya- sering disebut penjualan, umum, dan administrasi- yang mencakup sewa, penggajian, dan biaya *overhead* lainnya serta biaya bahan baku dan pemeliharaan.
- 3) Laba operasi bersih setelah pajak (NOPAT) merupakan potensi pendapatan perusahaan jika kapitalisasinya tidak dimanfaatkan yaitu

⁴⁰ Rusdi Raprayoga dan dkk Ferdinandus Sampe, Jie Lydia Irawan, *Manajemen Keuangan Perusahaan* (Banten :PT Sada Kurnia Pustaka, 2023).h.7

⁴¹ Irfani, *Manajemen Keuangan Dan Bisnis Teori Dan Aplikasi*.h.237

⁴² Ferdinandus Sampe, Jie Lydia Irawan, *Manajemen Keuangan Perusahaan*.h.7

jika tidak memiliki utang. NOPAT digunakan untuk membandingkan kinerja perusahaan yang berbeda dengan menghilangkan dampak sari struktur modal perusahaan sehingga memiliki basis kinerja yang sama.

c. Perhitungan metode FVA

Pengukuran FVA dapat dinyatakan dalam rumus sebagai berikut:

$$\mathbf{FVA = NOPAT - (ED - D)}$$

Keterangan:

FVA = Financial Value Added

NOPAT = Net operating profit after tax

ED = Equivalent Depreciation

D = Depreciation

Berikut ini langkah-langkah mengukur FVA :

1) Menghitung total TR

Total *Resources* adalah total sumber dana (*capital*) perusahaan, yang terdiri dari hutang jangka panjang dan total ekuitas.

Rumus :

$$\text{Total resources (TR)} = D + E$$

Keterangan:

D = hutang jangka panjang

E = total equity

2) Menghitung *Equivalent Depreciation* (ED)

Equivalent Depreciation adalah total sumber dana perusahaan, yang terdiri dari hutang jangka panjang dan total ekuitas. Rumus :

$$\text{Equivalent Depreciation (ED)} = k \times \text{TR}$$

Keterangan:

k = biaya modal rata-rata tertimbang (WACC)

TR = total *resources*

d. Pengukuran metode FVA

Hasil pengukuran *Financial Value Added* (FVA) dapat dijelaskan sebagai berikut:

- 1) *Financial Value Added* (FVA) > 0 , maka menunjukkan terjadinya nilai tambah financial bagi perusahaan.
- 2) *Financial Value Added* (FVA) < 0 , maka menunjukkan tidak terjadi nilai tambah financial bagi perusahaan
- 3) *Financial Value Added* (FVA) $= 0$, maka perusahaan tidak memperoleh nilai tambah keuangan, hanya memperoleh posisi impas.

e. Keuntungan metode FVA

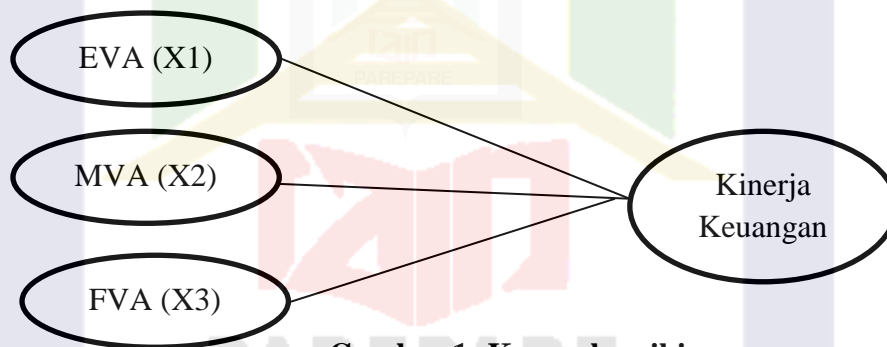
Keunggulan FVA sebagai berikut:

- 1) Jika ditilik ulang konsep NOPAT, FVA melalui definisi Equivalent Depreciation mengintegrasikan seluruh kontribusi aset bagi kinerja perusahaan, demikian juga opportunity cost dari pembiayaan perusahaan. Kontribusi ini konstan sepanjang umur proyek investasi.
- 2) FVA secara jelas mengakomodasi kontribusi konsep value growth duration (durasi proses penciptaan nilai) sebagai unsur penambah nilai. Unsur ini merupakan hasil pengurangan nilai Equivalent Depreciation akibat bertambah panjangnya umur aset dimana aset bisa terus berkontribusi bagi kinerja perusahaan. Dalam konsep EVA, proses ini tidak secara jelas dijabarkan.

- 3) FVA mengedepankan konsep Equivalent Depreciation dan Accumulated Equivalent tampaknya lebih akurat menggambarkan financing costs. Lebih lanjut, FVA mampu mengharmonisasikan hasilnya dengan konsep NPV tahun per tahun, dimana NPV setidaknya saat ini dianggap sukses mengukur proses penciptaan nilai.
- 4) Dengan berbasis pada definisi EVA yang sudah dikenal luas, FVA memberi solusi terhadap mekanisme kontrol dalam periode tahunan, yang selama ini merupakan kendala bagi konsep NPV.

C. Kerangka Pikir

Berdasarkan rumusan masalah dan tujuan penelitian yang dijelaskan sebelumnya maka perlu dibutuhkan suatu kerangka pikir yang akan mempermudah proses analisis. Berikut kerangka pikir yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:



Gambar 1 :Kerangka pikir

D. Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara yang diajukan sebagai respon terhadap rumus masalah dan tujuan penelitian yang telah dibuat sebelumnya.⁴³

Penyusunan hipotesis sangat perlu dilakukan supaya penelitian yang dilakukan

⁴³ Kasmir, *Pengantar Metodologi Penelitian (Untuk Ilmu Manajemen, Akutansi, Dan Bisnis)* (Depok: PT RAJAGRAFINDO PERSADA, 2022). h.157

lebih jelas arahnya. Berdasarkan tinjauan teori, penelitian terdahulu dan kerangka pikir penelitian ini, maka penelitian mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H1 = *Economic Value Added* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan pada PT Gudang Garam Tbk

H0 = *Economic Value Added* tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan pada PT Gudang Garam Tbk

H2 = *Market Value Added* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan pada PT Gudang Garam Tbk

H0 = *Market Value Added* tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan pada PT Gudang Garam Tbk

H3 = *Financial Value Added* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan pada PT Gudang Garam Tbk

H0 = *Financial Value Added* tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan pada PT Gudang Garam Tbk

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis dan pendekatan penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif, yaitu metode penelitian yang berfokus pada pengujian teori melalui pengumpulan data dan analisis dengan teknik statistik⁴⁴ Pendekatan yang diterapkan adalah penelitian asosiatif, yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui adanya pengaruh atau hubungan antara dua variabel atau lebih yang saling berhubungan.⁴⁵ Tujuan penelitian asosiatif dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui hubungan pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA) dan *Financial Value Added* (FVA) terhadap kinerja keuangan pada perusahaan PT Gudnag Garam Tbk.

B. Lokasi dan waktu penelitian

1. Lokasi penelitian

Lokasi yang akan dilakukan sebagai tempat pelaksanaan penelitian ialah kantor perwakilan Bursa Efek Indonesia (BEI) yang di Sulawesi selatan tepatnya di Jl. A.P. Pettarani No.9, Sinrijala Kecamatan Panakkukang, kota Makassar. Pengambilan data penelitian berupa laporan keuangan di website www.idx.co.id.

2. Waktu penelitian

Waktu yang dilakukan peneliti membutuhkan waktu kurang lebih 2 bulan lamanya sesuai dengan kebutuhan peneliti.

⁴⁴ Indrianto, *Metodelogi Penelitian Bisnis* (Yogyakarta :BPFE UGM, 2020).h.12

⁴⁵ Sugiyono, *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kulitatif* (Bandung:Alfabeta, 2017).h.14

C. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi adalah merujuk pada area generasi yang mencakup objek atau subjek dengan kualitas dan ciri tertentu yang ditentukan oleh peneliti untuk dianalisis dan kemudian diambil kesimpulan.⁴⁶ Dalam penelitian ini populasinya adalah laporan keuangan dari PT Gudang Garam Tbk Tahun 2018-2024.

2. Sampel

Sampel adalah bagian dari populasi yang dipilih sebagai subjek penelitian.⁴⁷ Sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *Purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik penentuan sample dengan pertimbangan tertentu. Adapun kriteria pertimbangan dalam pemilihan sampel ditetapkan oleh peneliti sebagai berikut:

- a. perusahaan yang memiliki laporan keuangan selama tahun 2018-2024 yang lengkap
- b. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan setiap tahunnya dengan laporan keuangan yang sehat.

D. Teknik Pengumpulan dan Pengelolaan Data

Teknik pengumpulan data berupa teknik dokumen, teknik, ini melibatkan pengumpulan data dari dokumen, arsip, atau bahan tertulis lainnya yang berkaitan dengan fenomena penelitian. Pengumpulan informasi berupa laporan keuangan perusahaan terkait perusahaan PT Gudang Garam Tbk yang terdaftar

⁴⁶ Margono, *Metodologi Penelitian Pendidikan* (Jakarta: Rineka Cipta, 2019).h. 118

⁴⁷ Muhammad Idrus, *Metode Penelitian Ilmu Sosial Pendekatan Kualitatif Dan Kuantitatif* (Jakarta: Erlangga, 2015).h. 93

di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015 hingga 2024. Informasi berupa laporan keuangan di dapatkan melalui website resmi dari www.idx.co.id. Pengolahan data digunakan dengan bantuan Aplikasi SPSS 25, untuk melakukan pengujian data berupa uji-uji yang di prosedurkan dalam penelitian seperti uji Asumsi Klasik hingga uji hipotesis.

E. Definisi operasional variabel

Definisi operasional variabel adalah penjelasan praktis dan teknik mengenai variabel dan subvariabel yang memungkinkan pengukurannya secara jelas dan terukur.⁴⁸ Variabel merupakan suatu sifat yang dapat dimiliki berbagai macam nilai. Kalau diekspresikan secara berlebihan variabel adalah suatu yang bervariasi. Variabel biasanya diekspresikan dalam bentuk simbol atau lambang (umumnya digunakan simbol X dan Y) yang padanya diletakkan bilangan atau nilai. Cara yang paling bermanfaat dalam menggolongkan variabel adalah dalam membedakan menjadi variabel independen dan variabel dependen.⁴⁹ Variabel yang akan digunakan di dalam penelitian ini adalah :

1. Variabel Independen

a) *Economic Value Added* (EVA)

Economic Value Added (EVA) merupakan ukuran kinerja keuangan yang menunjukkan nilai tambah ekonomi perusahaan setelah dikurangi biaya modal. EVA dihitung sebagai selisih antara Net Operating Profit After Tax (NOPAT) dengan biaya modal yang digunakan perusahaan. Rumus perhitungan pada metode EVA sebagai berikut:

⁴⁸ Hannani and Others, "Pedoman Penulisan Karya Ilmiah IAIN Parepare," no. 0 (2023): 1–23.

⁴⁹ Arfan Ikhsan, *Metode Penelitian Bisnis* (Bandung: Citra Pustaka Media Perintis, 2016).h.66

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

b) *Market Value Added (MVA)*

MVA adalah selisih antara nilai pasar perusahaan dengan nilai buku modal yang digunakan. MVA menunjukkan seberapa besar pasar menilai perusahaan telah menciptakan nilai bagi pemegang saham dibandingkan dengan investasi yang ditanamkan. Adapun rumus sebagai berikut

$$\text{MVA} = \text{Nilai Pasar Perusahaan} - \text{Invested Capital} \\ (\text{saham yang beredar} * \text{harga saham}) - \text{Total Ekuitas}$$

c) *Financial Value Added (FVA)*

FVA merupakan ukuran kinerja keuangan yang memperhitungkan selisih antara laba bersih perusahaan dengan beban modal (Cost of capital) yang digunakan. FVA lebih terfokus pada kontribusi keuangan dari aktivitas operasional terhadap penciptaan nilai perusahaan. Ada rumusnya sebagai berikut:

$$\text{FVA} = \text{NOPAT} - (\text{ED} - \text{D})$$

2. Variabel Dependen

Kinerja keuangan adalah hasil akhir proses manajerial yang mencerminkan efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan nilai ekonomi. Dalam penelitian ini, kinerja keuangan diukur dengan menggunakan rasio keuangan yakni ROA (Return on Assets). ROA merupakan rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari keseluruhan aset yang dimiliki. Rumus penghitung ROA adalah sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba brslih sebelum Pajak}}{\text{Total Aset}} * 100\%$$

F. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data menggunakan metode statistik deskripsi yakni menganalisis data dengan cara mengdekripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat sebuah kesimpulan yang umum. Analisis data menggunakan program SPSS. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian adalah sebagai berikut:

1. Statistik deskripsi

Statistik deskripsi adalah statistik yang berfungsi untuk mendiskripsikan atau memberikan gambaran terhadap objek yang diteliti melalui sampel atau populasi sebagaimana adanya tanpa melakukan analisis dan membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum.⁵⁰

2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah persyaratan statistik yang harus dipenuhi pada analisis regresi linear berganda yang berbasis ordinary least square (OLS). Untuk memastikan bahwa model regresi yang diperoleh merupakan model yang terbaik, dalam hal ketepatan estimasi, tidak bias, serta konsisten, maka perlu dilakukan pengujian asumsi klasik. Tujuan pengujian asumsi klasik ini adalah untuk memberikan kepastian bahwa persamaan regresi yang didapatkan memiliki ketepatan dalam estimasi, tidak bias dan konsisten. Adapun beberapa penjelasan mengenai jenis uji asumsi klasik sebagai berikut:

a. Uji normalitas

⁵⁰ Sugiyono, *Statistika Untuk Penelitian* (Bandung, 2023).h. 29

Uji normalitas adalah untuk menguji apakah variabel independen dan variabel dependen berdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik seharusnya memiliki analisis grafik dan uji statistik, uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi.⁵¹ dengan ketentuan sebagai berikut:⁵²

- 1) Apabila nilai signifikansi atau nilai probabilitas $> 0,05$ maka, hipotesis diterima karena data tersebut terdistribusi secara normal
- 2) Apabila nilai signifikansi atau probabilitas $< 0,05$ maka, hipotesis ditolak karena data tidak terdistribusi secara normal.

b. Uji multikolinearitas

Uji multikolinearitas dimaksudkan untuk menguji apakah terdapat hubungan linier yang sempurna atau pasti diantara beberapa atau semua variabel yang menjelaskan dalam model-model regresi.⁵³ Dasar keputusaannya adalah sebagai berikut:

- 1) Jika nilai tolerance $> 0,10$ dan nilai varian inflation factor (VIF) < 10 , maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antara variabel independen dalam model regresi.
- 2) Jika nilai tolerance $< 0,10$ dan nilai varian inflation factor (VIF) > 10 , maka dapat disimpulkan bahwa ada multikolinearitas antara variabel independen dalam model regresi.

c. Uji heterokedastisitas

⁵¹ Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 26* (semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2018).

⁵² Syafrida Hafni Sahir, *Metodologi Penelitian* (Jogjakarta: KBM INDONESIA, 2021).h.69

⁵³ Mintarti Indartini And and Mutmainah, *ANALISIS DATA KUANTITATIF Uji Instrumen, Uji Asumsi Klasik, Uji Korelasi Dan Regresi Linier Berganda*, 2024.h. 15

Uji heterokedastisitas adalah untuk melihat apakah terdapat ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Dasar yang digunakan dalam pengambilan keputusan yaitu untuk melihat dari angka probabilitas dengan ketentuan; sebagai berikut:⁵⁴

- 1) Apabila nilai signifikansi atau nilai probabilitas $> 0,05$ maka, hipotesis diterima karena data tersebut tidak ada heterokedastisitas.
- 2) Apabila nilai signifikan atau nilai probabilitas $< 0,05$ maka, hipotesis ditolak karena data ada heterokedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi merupakan uji yang dilakukan untuk dapat melihat apakah terjadi korelasi di antara suatu periode dengan periode-periode sebelumnya. Sederhananya, uji Autokorelasi merupakan analisis dari regresi yang terdiri dari pengujian pengaruh variabel independen pada variabel dependen, sehingga tidak boleh terjadi korelasi di antara pengamatan serta data observasi sebelumnya.⁵⁵

3. Analisis regresi linier berganda

Analisis regresi linier berganda adalah hubungan secara linear antara satu atau lebih variabel independen (X_1, X_2, \dots, X_a) dengan variabel dependen (Y). Analisis ini untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen apakah masing-masing variabel berhubungan positif atau negatif dan untuk memprediksi nilai dari variabel dependen,

⁵⁴ Syafrida Hafni Sahir, *Metodologi Penelitian* (Jogjakarta: KBM INDONESIA, 2021) h.69

⁵⁵ Syarifuddin and Ibnu Al Saudi, *Metode Riset Praktis Regresi Berganda Dengan SPSS* (Palangkaraya : Bobby Didital Center, 2022).h. 68

apabila nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan.

Persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan :

Y = variabel dependen

X_1, X_2, X_3 = variabel independen

a = konstanta (nilai Y apabila $X_1, X_2, \dots, X_n = 0$)

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = koefisien regresi (nilai peningkatan ataupun penurunan)

4. Uji hipotesis

Hipotesis merupakan dugaan sementara untuk mengetahui kebenaran maka diperlukan pengujian terhadap hipotesis yang ada, hipotesis terdiri dari hipotesis nol dan hipotesis alternatif. Untuk menguji hipotesis penelitian maka digunakan analisis regresi linear berganda dengan bantuan software SPSS (Statistical Product And Service Solution). Hipotesis umumnya diuji dengan cara parsial atau satu persatu dengan hipotesis sebagai berikut:

a. Uji secara parsial (uji T)

Uji parsial atau uji t merupakan pengujian kepada koefisien regresi secara parsial, untuk mengetahui signifikansi secara parsial atau masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat. Hipotesis yang digunakan dalam pengujian ini adalah:

- 1) Jika nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka tidak terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen
- 2) Jika nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen.

b. Uji Simultan (uji F)

Uji secara simultan (Uji F) digunakan untuk mengetahui seberapa besar variabelindependen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen.h.⁵⁶ Adapun kriteria pengambilan keputusan antara lain:

- 1) Jika nilai signifikan $F < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima artinya semua variabel indepeenden/bebas memiliki pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen/terikat.
- 2) Jika nilai signifikan $F > 0,05$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak artinya semua variabel independen/ bebas tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen/ terikat.

5. Uji Koerisien Determinasi (R^2)

Koerisien Determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui sampai sejauh mana ketepatan atau kecocokan garis regresi yang terbentuk dalam mewakili kelompok data hasil observasi. koerisien determinasi menggambarkan bagian dari variabel total yang dapat diterangkan oleh model. Semakin besar nilai R^2 (mendekati 1), maka model dikatakan semain baik. Sifat yang dimiliki koerisien determinasi adalah:⁵⁷

- a. Nilai R^2 selalu positif,karena berasal dari jumlah kuadrat yang memiliki rumus:

$$R^2 = \frac{MAR}{MST}$$

- b. Nilai $0 \leq R^2 \leq 1$

⁵⁶ R. S. Masna Hatuwe and Anisa Kaimudin, *Variabel Intervening Mengelola Kompensasi Dan Motivasi Terhadap Kinerja Pegawai Tidak Tetap (PTT)* (Kedungkandang, Malang (Rena Cipta Mandiri), 2022).h.72

⁵⁷ Reza Mubarak, *Pengantar Ekonometrika* (Pamekasan: Duta Media Publishing, 2021).h. 23

$R^2 = 0$ berarti tidak ada hubungan antara X dan Y, atau model regresi yang terbentuk tidak tepat untuk meramalkan Y.

$R^2 = 1$ garis regresi yang terbentuk dapat meramalkan Y secara sempurna



BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Daskripsi Hasil Penelitian

PT Gudang Garam Tbk adalah salah satu perusahaan rokok terbesar dan paling terkenal di Indonesia. Perusahaan ini didirikan pada tanggal 26 Juni 1958 oleh seorang pengusaha keturunan Tionghoa bernama Surya Wonowidjojo di kota Kediri, Jawa Timur. Sejak pertama kali berdiri, perusahaan ini fokus memproduksi rokok kretek—yakni rokok khas Indonesia yang terbuat dari campuran tembakau dan cengkeh. Seiring waktu, Gudang Garam berhasil tumbuh menjadi salah satu perusahaan rokok terbesar di Indonesia, bahkan termasuk dalam jajaran perusahaan rokok global. Pada tahun 1990, Gudang Garam resmi melantai di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kode saham GGRM, menjadikannya perusahaan publik yang sahamnya bisa dibeli oleh masyarakat umum.

PT Gudang Garam memiliki sistem produksi yang besar dan terorganisir dengan baik. Perusahaan ini mengoperasikan pabrik-pabrik besar, baik untuk produksi rokok secara manual (sigaret tangan) maupun menggunakan mesin modern. Selain itu, mereka juga memiliki pusat distribusi, gudang penyimpanan, dan fasilitas pengolahan tembakau sendiri. Hal ini membuat proses produksi dari bahan mentah hingga produk jadi bisa dikendalikan sepenuhnya oleh perusahaan. Gudang Garam juga mempekerjakan puluhan ribu karyawan dan bekerja sama dengan ribuan petani tembakau dan cengkeh di seluruh Indonesia, yang menunjukkan peran besar perusahaan ini dalam mendukung perekonomian lokal.

PT Gudang Garam tidak hanya fokus pada produksi rokok, tetapi juga mengembangkan usahanya ke bidang lain melalui anak perusahaan dan afiliasi. Bidang-bidang tersebut meliputi distribusi, logistik, transportasi, hingga properti. Beberapa merek rokok terkenal yang diproduksi Gudang Garam adalah Surya, GG Mild, dan Signature, yang sangat populer di kalangan konsumen Indonesia, terutama pada segmen rokok kretek filter dan non-filter.

a. Visi

Menjadi perusahaan terkemuka kebanggaan bangsa yang bertanggung jawab dan memberikan nilai tambah bagi para pemegang saham, serta manfaat bagi segenap pemangku kepentingan secara berkesinambungan.

b. Misi

- 1) Kehidupan yang bermakna dan berfaedah bagi masyarakat luas merupakan suatu kebahagiaan.
- 2) Kerja keras, ulet, jujur, sehat dan beriman adalah prasyarat kesuksesan.
- 3) Kesuksesan tidak dapat terlepas dari peranan dan kerja sama dengan orang lain.
- 4) Karyawan adalah mitra usaha yang utama

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan PT Gudang Garam Tbk, yang diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang digunakan mencakup periode 2015 sampai 2024. Metode analisis yang digunakan adalah *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), dan *Financial Value Added* (FVA).

a. *Economic Value Added (EVA)*

EVA ditentukan dari selisih antara laba bersih operasional setelah pajak (Net Operating Profit After Tax) dengan biaya modal. Biaya modal ini ditentukan melalui biaya rata-rata tertimbang dari hutang dan ekuitas (Weighted Average Cost of Debt and Equity Capital – WACC) pada perusahaan sampel penelitian periode 2018-2024. EVA dinyatakan dalam bentuk rupiah, yang secara sistematis dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Economic Value Added (EVA)} = \text{NOPAT} - \text{Capital Charges (CC)}$$

Tabel 4.1 *Economic Value Added (EVA)* Pada Perusahaan PT. Gudang Garam Tbk Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2024

Tahun	Triwulan	NOPAT	CC	EVA
2018	Q1	2.087.519.000.000	1.487.152.202.200	600.366.797.800
	Q2	3.851.737.000.000	2.448.686.248.463	1.403.050.751.537
	Q3	6.238.576.000.000	4.122.808.233.075	2.115.767.766.925
	Q4	8.470.736.000.000	5.654.817.357.552	2.815.918.642.448
2019	Q1	2.542.031.000.000	1.884.248.544.000	657.782.456.000
	Q2	4.544.089.000.000	3.124.140.419.340	1.419.948.580.660
	Q3	7.645.869.000.000	5.194.981.419.264	2.450.887.580.736
	Q4	11.466.058.000.000	7.684.640.678.086	3.781.417.321.914
2020	Q1	2.614.458.000.000	1.874.192.343.520	740.265.656.480
	Q2	4.100.728.000.000	2.927.474.496.836	1.173.253.503.164
	Q3	6.001.659.000.000	4.560.293.742.044	1.441.365.257.956
	Q4	8.030.451.000.000	6.221.048.843.394	1.809.402.156.606
2021	Q1	1.775.902.000.000	1.396.207.365.680	379.694.634.320

	Q2	2.343.208.000.000	1.867.580.977.856	475.627.022.144
	Q3	4.176.146.000.000	3.003.641.975.760	1.172.504.024.240
	Q4	5.680.240.000.000	3.877.225.878.442	1.803.014.121.558
2022	Q1	1.170.745.000.000	815.525.256.926	355.219.743.074
	Q2	1.121.669.000.000	755.875.209.972	365.793.790.028
	Q3	1.702.505.000.000	1.161.960.644.702	540.544.355.298
	Q4	3.042.147.000.000	1.999.837.725.122	1.042.309.274.878
2023	Q1	2.119.791.000.000	1.480.727.317.642	639.063.682.358
	Q2	3.607.346.000.000	2.529.032.343.436	1.078.313.656.564
	Q3	4.902.753.000.000	3.401.778.483.730	1.500.974.516.270
	Q4	5.903.298.000.000	3.929.066.569.890	1.974.231.430.110
2024	Q1	786.231.000.000	503.934.822.860	282.296.177.140
	Q2	1.288.293.000.000	-870.762.216.794	2.159.055.216.794
	Q3	1.433.614.000.000	982.208.840.700	451.405.159.300
	Q4	1.483.710.000.000	1.006.157.652.273	477.552.347.727

Sumber : Data sekunder yang diolah

b. Market Value Added (MVA)

Market Value Added (MVA) ditentukan dengan melihat jumlah saham yang beredar, harga saham, dan juga melihat total ekuitas pada perusahaan sampel penelitian periode 2015-2024. MVA dinyatakan dalam bentuk rupiah, yang secara sistematis dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{MVA} = \text{Nilai Pasar Perusahaan} - \text{Invested Capital (IC)}$$

$$(\text{Saham Yang Beredar}) (\text{Harga Saham}) - \text{Total Ekuitas}$$

Tabel 4.2 Market Value Added (MVA) pada perusahaan PT. Gudang Garam**Tbk di bursa efek Indonesia tahun 2015-2024**

Tahun	Triwulan	Nilai Pasar Perusahaan	IC	MVA
2018	Q1	139.448.277.800.000	46.184.851.000.000	93.263.426.800.000
	Q2	129.394.918.000.000	42.769.571.000.000	86.625.347.000.000
	Q3	142.478.716.400.000	44.997.525.000.000	97.481.191.400.000
	Q4	160.901.859.000.000	47.093.652.000.000	113.808.207.000.000
2019	Q1	160.084.121.600.000	49.585.488.000.000	110.498.633.600.000
	Q2	147.914.265.000.000	46.531.731.000.000	101.382.534.000.000
	Q3	100.774.109.000.000	49.555.302.000.000	51.218.807.000.000
	Q4	101.976.664.000.000	53.388.547.000.000	48.588.117.000.000
2020	Q1	79.080.016.800.000	55.895.984.000.000	23.184.032.800.000
	Q2	90.768.851.400.000	57.396.959.000.000	33.371.892.400.000
	Q3	77.059.724.400.000	59.238.442.000.000	17.821.282.400.000
	Q4	78.887.608.000.000	61.181.417.000.000	17.706.191.000.000
2021	Q1	69.603.883.400.000	62.983.010.000.000	6.620.873.400.000
	Q2	85.044.689.600.000	63.505.882.000.000	21.538.807.600.000
	Q3	62.629.064.400.000	60.006.832.000.000	2.622.232.400.000
	Q4	58.877.092.800.000	61.595.086.000.000	-2.717.993.200.000
2022	Q1	60.801.180.800.000	62.761.679.000.000	-1.960.498.200.000
	Q2	59.983.443.400.000	58.269.751.000.000	1.713.692.400.000
	Q3	44.109.717.400.000	58.750.159.000.000	-14.640.441.600.000
	Q4	34.633.584.000.000	59.437.607.000.000	-24.804.023.000.000
2023	Q1	39.107.088.600.000	61.219.966.000.000	-22.112.877.400.000

	Q2	53.152.931.000.000	60.668.626.000.000	-7.515.695.000.000
	Q3	47.332.564.800.000	61.393.970.000.000	-14.061.405.200.000
	Q4	39.107.088.600.000	62.914.390.000.000	-23.807.301.400.000
2024	Q1	38.289.351.200.000	63.596.015.000.000	-25.306.663.800.000
	Q2	34.825.992.800.000	63.998.399.000.000	98.824.391.800.000
	Q3	28.861.320.000.000	64.133.780.000.000	-35.272.460.000.000
	Q4	25.542.268.200.000	64.115.061.000.000	-38.572.792.800.000

Sumber : Data sekunder yang diolah

c. *Financial Value Added (FVA)*

Financial Value Added (FVA) ditentukan dengan melihat jumlah *Net Operating Profit After Tax (NOPAT)* yang dikurangi dengan *Equivalent Depreciation* dan *Depreciation* pada perusahaan sampel penelitian ini dengan periode 2015-2024. FVA dinyatakan dalam bentuk rupiah, yang secara sistematis dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$FVA = NOPAT - (ED - D)$$

Table 4.3 *Financial Value Added (FVA)* Pada Perusahaan PT. Gudang Garam Tbk Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2024

Tahun	Triwulan	NOPAT	ED-D	FVA
2018	Q1	2.087.519.000.000	950.239.202.200	1.137.279.797.800
	Q2	3.851.737.000.000	1.366.811.248.463	2.484.925.751.537
	Q3	6.238.576.000.000	2.491.506.233.075	3.747.069.766.925
	Q4	8.470.736.000.000	3.390.087.357.552	5.080.648.642.448
2019	Q1	2.542.031.000.000	1.299.804.544.000	1.242.226.456.000

	Q2	4.544.089.000.000	1.959.160.290.920	2.584.928.709.080
	Q3	7.645.869.000.000	3.423.690.419.264	4.222.178.580.736
	Q4	11.466.058.000.000	5.155.066.678.086	6.310.991.321.914
2020	Q1	2.614.458.000.000	1.213.119.343.520	1.401.338.656.480
	Q2	4.100.728.000.000	1.600.806.496.836	2.499.921.503.164
	Q3	6.001.659.000.000	2.559.982.742.044	3.441.676.257.956
	Q4	8.030.451.000.000	3.495.421.843.394	4.535.029.156.606
2021	Q1	1.775.902.000.000	698.586.365.680	1.077.315.634.320
	Q2	2.343.208.000.000	463.561.977.856	1.879.646.022.144
	Q3	4.176.146.000.000	865.602.975.760	3.310.543.024.240
	Q4	5.680.240.000.000	980.687.878.442	4.699.552.121.558
2022	Q1	1.170.745.000.000	85.715.256.926	1.085.029.743.074
	Q2	1.121.669.000.000	-703.698.790.028	1.825.367.790.028
	Q3	1.702.505.000.000	-1.040.781.355.298	2.743.286.355.298
	Q4	3.042.147.000.000	-972.768.274.878	4.014.915.274.878
2023	Q1	2.119.791.000.000	722.431.317.642	1.397.359.682.358
	Q2	3.607.346.000.000	1.016.480.343.436	2.590.865.656.564
	Q3	4.902.753.000.000	1.118.261.483.730	3.784.491.516.270
	Q4	5.903.298.000.000	827.765.569.890	5.075.532.430.110
2024	Q1	786.231.000.000	-261.224.177.140	1.047.455.177.140
	Q2	1.288.293.000.000	-647.491.783.206	1.935.784.783.206
	Q3	1.433.614.000.000	-1.272.251.159.300	2.705.865.159.300
	Q4	1.483.710.000.000	-1.988.631.347.727	3.472.341.347.727

Sumber : Data sekunder yang diolah

d. Kinerja keuangan

Kinerja keuangan dengan menggunakan indikator Return On Asset (ROA) ditentukan dengan melihat laba setelah pajak dan total aset pada perusahaan sampel penelitian ini dengan periode 2015-2024. ROA dinyatakan bentuk desimal, yang secara sistematis dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih sebelum Pajak}}{\text{Total Asset}} \times 100$$

Table 4.4 Return On Asset (ROA) Pada Perusahaan PT. Gudang Garam Tbk Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2024

Tahun	Triwulan	laba bersih sebelum pajak	Total Asset	ROA
2018	Q1	2.531.081.000.000	63.304.028.000.000	0,039983
	Q2	4.749.780.000.000	65.977.228.000.000	0,071991
	Q3	7.760.790.000.000	66.751.360.000.000	0,116264
	Q4	10.479.242.000.000	69.097.219.000.000	0,151659
2019	Q1	3.145.217.000.000	65.660.622.000.000	0,047901
	Q2	5.709.054.000.000	66.700.099.000.000	0,085593
	Q3	9.670.596.000.000	71.970.293.000.000	0,134369
	Q4	14.487.736.000.000	78.647.274.000.000	0,184212
2020	Q1	3.173.278.000.000	76.828.599.000.000	0,041303
	Q2	4.938.174.000.000	79.158.868.000.000	0,062383
	Q3	7.278.794.000.000	76.929.023.000.000	0,094617
	Q4	9.663.133.000.000	78.191.409.000.000	0,123583
2021	Q1	2.229.374.000.000	79.824.097.000.000	0,027929
	Q2	2.954.523.000.000	79.436.578.000.000	0,037193
	Q3	5.279.408.000.000	83.251.441.000.000	0,063415
	Q4	7.286.846.000.000	89.964.369.000.000	0,080997
2022	Q1	1.374.135.000.000	88.541.948.000.000	0,01552
	Q2	1.229.826.000.000	83.633.044.000.000	0,014705
	Q3	1.943.764.000.000	83.701.564.000.000	0,023223
	Q4	3.646.521.000.000	88.562.617.000.000	0,041174

2023	Q1	2.499.272.000.000	86.257.566.000.000	0,028975
	Q2	4.211.780.000.000	84.857.506.000.000	0,049634
	Q3	5.751.756.000.000	86.673.557.000.000	0,066361
	Q4	6.860.816.000.000	92.450.823.000.000	0,07421
2024	Q1	791.247.000.000	93.270.178.000.000	0,008483
	Q2	1.250.932.000.000	87.747.778.000.000	0,014256
	Q3	1.377.386.000.000	85.547.337.000.000	0,016101
	Q4	1.400.554.000.000	84.939.276.000.000	0,016489

Sumber : Data sekunder yang diolah

B. Pengujian Persyaratan Analisis Data

1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Hasil dari penelitian statistik deskriptif dari variabel *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), dan *Financial Value Added* (FVA)

Tabel 4.5

Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
EVA	28	282296177140	3781417321914	1253822343715,32	866604341599,996
MVA	28	-38572792800000	113808207000000	25553482442857,16	49417096646755,580
FVA	28	1047455177140	6310991321914	2904770225673,61	1445776816696,340
kinerja keuangan	28	,008	,184	,06188	,045942
Valid N (listwise)	28				

Sumber data : Hasil Output SPSS25

a. *Economic Value Added* (EVA)

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa terdapat minimum, maximum, mean dan standar deviation dalam mendeskripsikan suatu

perusahaan. Pengelolaan EVA memiliki nilai minimum sebesar 282 miliar dan maksimum mencapai lebih dari 3,7 triliun, dengan rata-rata sekitar 1,25 triliun dan standar deviasi yang tinggi, menunjukkan bahwa nilai EVA sangat bervariasi antara sampel.

b. *Market Value Added (MVA)*

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa terdapat minumum, maximum, mean, dan standar deviasi dalam mendeskripsikan suatu perusahaan. Pengelolaan MVA menunjukkan variasi yang ekstrem, dengan nilai terendah negatif sebesar -38,5 triliard dan maksimum positif sekitar 113,8 triliun, rata-rata 25,5 triliun, dan standar deviasi yang sangat besar yang mengindikasikan fluktuasi nilai MVA sangat signifikan

c. *Financial Value Added(FVA)*

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa bahwa terdapat minumum, maximum, mean, dan standar deviasi dalam mendeskripsikan suatu perusahaan. Pengelolaan FVA memiliki nilai minimum sebesar sekitar 1,05 triliun dan maksimum sebesar 6,3 triliun, dengan rata-rata hampir 2,9 triliun dan standardeviasi yangcukuo besar, menandakan adanya penyebaran data yang luas.

d. Kinerja keuangan (ROA)

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat return on asset(ROA) digunakan sebagai indikator kinerja keuangan dalam penelitian ini. Nilai minimum ROA berada pada rentang nilai sebesar 0,008 hingga 0,184, dengan rata-rata sekitar 0,062 dan standar deviasi yang relatif kecil. Menunjukkan

bahwa kinerja keuangan lebih stabil dan memiliki variasi yang terbatas dalam sampel studi ini.

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji Normalitas penelitian ini menggunakan pendekatan *Kolmogorav-smirnov* melalui program SPSS 25

Tabel 4.6

Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		28
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,01890613
Most Extreme Differences	Absolute	,148
	Positive	,085
	Negative	-,148
Test Statistic		,148
Asymp. Sig. (2-tailed)		,121 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber data : Hasil Output SPSS 25

Berdasarkan tabel diatas terlihat metode analisis *Kolmogorav-smirnov* yang diketahui nilai Asymp. Sig (2-tailed) sebesar 0,121 Hal ini menunjukkan bahwa $0,121 > 0,05$ maka dapat disimpulkam bahwa hipotesis diterima karena data terdistribusi normal.

b. Uji multikolinearitas

Uji multikolinearitas pada penelitian ini dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan *Variance Inflat on Factor* (VIF) pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.7**Uji Multikolinearitas****Coefficients^a**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-,015	,010		-1,505	,145		
EVA	1,842E-14	,000	,347	1,585	,126	,147	6,815
MVA	2,703E-16	,000	,291	2,258	,033	,426	2,349
FVA	1,606E-14	,000	,505	2,563	,017	,181	5,512

a. Dependent Variable: kinerja keuangan

Sumber data: Hasil Output SPSS 25

Berdasarkan tabel diatas, pada variabel EVA memiliki nilai tolerance sebesar $0,147 > 0,10$ dan nilai VIF sebesar $6,815 < 10,0$, MVA nilai tolerance sebesar $0,426 > 0,10$ dan nilai VIF sebesar $2,349 < 10,00$ dan FVA memiliki nilai tolerance sebesar $0,181 > 0,10$ dan nilai VIF $5,512 < 10,00$ maka dapat disimpulkan bahwa EVA, MVA dan FVA bahwa dapat disimpulkan tidak ada multikolinearitas antara variabel independen dalam model regresi.

c. Uji heteroskedastisitas

uji heteroskedastisitas pada penelitian ini menggunakan grafik *scatterplot* ditampilkan sebagai berikut ini:

Tabel 4.8**Hasil Uji Glejser****Coefficients^a**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-,015	,010		-1,505	,145		

EVA	1,842E-14	,000	,347	1,585	,126	,147	6,815
MVA	2,703E-16	,000	,291	2,258	,033	,426	2,349
FVA	1,606E-14	,000	,505	2,563	,017	,181	5,512

a. Dependent Variable: kinerja keuangan

Sumber data: Hasil Output SPSS 25

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan variabel EVA memiliki nilai signifikan sebesar $0,126 > 0,05$ maka hipotesis diterima karena data tersebut tidak ada heteroskedastisitas, MVA memiliki nilai signifikan sebesar $0,033 < 0,05$ maka, hipotesis ditolak karena data ada heterokedasitas, sedangkan FVA memiliki nilai signifikan sebesar $0,017 < 0,05$ maka hipotesis ditolak karena data ada heterokedasitas.

d. Uji autokorelasi

Uji ini dilakukan mengetahui apakah dalam penelitian ini terjadi autokorelasi atau tidak.

Tabel 4.9
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b						
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson	
1	,911 ^a	,831	,809	,020053	1,449	

a. Predictors: (Constant), FVA, MVA, EVA

b. Dependent Variable: KINERJA KEUANGAN

Sumber data : Hasil Output SPSS 25

Uji nilai Durbin Watson kolom paling kanan “Durbin Watson” yang bernilai sebesar 1,449. Nilai tersebut akan dibandingkan dengan tabel nilai Durbin Watson pada signifikan 5% dengan rumus (k;n). Adapun jumlah variabel $k=3$ dan jumlah sampel atau $n=28$. Maka didapatkan nilai dl yakni 1,10 dan du yakni 1,65. Sehingga interpretasinya

menyatakan $d_l < d < d_u$ ($1,1805 < 1,449 < 1,6503$) tidak ada kesimpulan yang dapat diambil (zona ragu-ragu) mengenai ada tidaknya autokorelasi.

Jika terdapat tidak ada kesimpulan pasti maka akan menggunakan uji Run Test. Berdasarkan hasil tabel dibawah maka didapatkan nilai signifikan $0,178 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut tidak terdapat autokorelasi. Hasil dari Runs Test dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 4.10
Hasil Uji Runs Test

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	,00384
Cases < Test Value	14
Cases >= Test Value	14
Total Cases	28
Number of Runs	11
Z	-1,348
Asymp. Sig. (2-tailed)	,178
a. Median	

Sumber data: Hasil Output SPSS 25

3. Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 4.11
Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-,015	,010		-1,505	,145		
EVA	1,842E-14	,000	,347	1,585	,126	,147	6,815

MVA	2,703E-16	,000	,291	2,258	,033	,426	2,349
FVA	1,606E-14	,000	,505	2,563	,017	,181	5,512

a. Dependent Variable: kinerja keuangan

Sumber data: Hasil Output SPSS 25

Berdasarkan tabel diatas maka dapat disusun persamaan regresi untuk mengetahui pengaruh EVA, MVA, dan FVA terhadap kinerja keuangan pada PT Gudang Garam Tbk tahun 2018 -2024.

$$Y = -0,015 + 1,842 + 2,703 + 1,606$$

Hasil persamaan regresi dari tabel tersebut, maka hasil regresi linear berganda dapat disimpulkan sebagai berikut:

- 1) Nilai konstanta Y sebesar -0,015 artinya jika EVA, MVA, dan FVA sama dengan 0, maka nilai kinerja keuangan sebesar -0,015
- 2) Koefisien regresi EVA sebesar 1,842 artinya variabel independen lainnya tetap, dan nilai EVA meningkat sebesar 1 satuan, maka kinerja keuangan akan menurun sebesar 1,842.
- 3) Koefisien regresi MVA sebesar 2,703 artinya jika variabel independen lainnya tetap, dan nilai MVA meningkat sebesar 1 satuan, maka kinerja keuangan akan meningkat sebesar 2,703.
- 4) Koefisien regresi FVA sebesar 1,606 artinya jika variabel independen lainnya tetap, dan nilai FVA meningkat sebesar 1, maka kinerja keuangan akan meningkat sebesar 1,606.

C. Pengujian Hipotesis

1. Uji t (uji parsial)

Uji t lebih dikenal dengan sebutan uji parsial adalah uji yang digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh satu variabel independen secara

individual atau parsial dapat menerangkan variasi variabel terikat. Adapun langkah-langkah dalam pengambilan keputusan untuk uji t adalah:

Tabel 4.12

**Hasil Uji t
Coefficients^a**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-,015	,010		-1,505	,145		
EVA	1,842E-14	,000	,347	1,585	,126	,147	6,815
MVA	2,703E-16	,000	,291	2,258	,033	,426	2,349
FVA	1,606E-14	,000	,505	2,563	,017	,181	5,512

a. Dependent Variable: kinerja keuangan

Sumber data : Hasil Output SPSS25

Sebelum menginterpretasikan hasil pengujian diatas , terlebih dahulu dilakukan perhitungan:

$$\begin{aligned}
 t_{\text{tabel}} &= (\alpha ; n-k-1) \\
 &= (0,05; 28-3-1) \\
 &= 0,05 ; 24 \\
 &= 1,7108
 \end{aligned}$$

- a. Pengaruh EVA (X1) terhadap kinerja keuangan Y terlihat dari tabel atas, diketahui nilai t hitung = 1,585 yang artinya t hitung > t tabel 1,7108 dan nilai signifikan sebesar 0,126. Apabila dibandingkan dengan derajat kepercayaan (α) yang telah ditentukan yaitu sebesar 0,05 maka $0,126 > 0,05$, artinya H_0 diterima dan H_1 ditolak. Maka dapat disimpulkan bahwa EVA secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

- b. Pengaruh MVA (X2) terhadap kinerja keuangan (Y) terlihat pada tabel diatas menghasilkan nilai t hitung = 2,258 yang artinya $t_{hitung} < t_{tabel}$ 1,7108 dan nilai signifikan sebesar 0,033. Jika dibandingkan dengan derajat kepercayaan (α) sebesar 0,05 maka $0,033 < 0,05$ yang berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa MVA secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.
 - c. Pengaruh FVA (X3) terhadap kinerja keuangan (Y) terlihat pada tabel diatas menghasilkan nilai t hitung sebesar 2,563 yang artinya $t_{hitung} < t_{tabel}$ 1,7108 dan nilai signifikan sebesar 0,017. Jika dibandingkan dengan derajat kepercayaan (α) sebesar 0,05 maka $0,017 < 0,05$, yang artinya H_0 ditolak dan H_1 diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa FVA secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.
2. Uji Simultan (Uji F)
- Uji simultan (Uji F) bertujuan untuk menunjukkan apakah variabel independen yaitu Perputaran modal kerja (X1), perputaran kas (X2), dan perputaran piutang (X3) secara bersama sama mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen yakni rasio profitabilitas (ROA). Adapun kriteria pengambilan keputusan antara lain:
- a. Jika nilai F hitung $> F_{tabel}$ dan nilai signifikan $< 0,05$ maka secara simultan terdapat pengaruh signifikan variabel independen terhadap variabel dependen.
 - b. Jika nilai F hitung $< F_{tabel}$ dan nilai signifikan $> 0,05$ maka secara simultan tidak terdapat pengaruh signifikan variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 4.13
hasil uji simultan (Uji F)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,047	3	,016	39,239	,000 ^b
	Residual	,010	24	,000		
	Total	,057	27			

a. Dependent Variable: kinerja keuangan

b. Predictors: (Constant), FVA, MVA, EVA

Sumber data : Hasil Output SPSS25

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat nilai F hitung = 39,239 yang artinya F hitung < F tabel 3,009 dan nilai signifikan sebesar 0,000 apabila dibandingkan dengan derajat kepercayaan (α) yang telah ditentukan yaitu sebesar 0,05. Tingkat signifikan $0,000 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel X1, X2, dan X3 secara bersama-sama atau simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangam

3. Uji koefisien Determinan (R^2)

Uji Koefisien Determinan (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat. Nilai Uji Koefisien Determinan (R^2) adalah 0 dan 1. Nilai Uji Koefisien Determinan (R^2) yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas.

Tabel 4.13

Hasil Uji Koefisien Determinan (R^2)Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,911 ^a	,831	,809	,020053	1,449

a. Predictors: (Constant), FVA, MVA, EVA

b. Dependent Variable: kinerja keuangan

Sumber data : Hasil Output SPSS25

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan nilai Adjusted R Square sebesar 0,831 Adjusted R Square menerangkan tingkat hubungan antara variabel-variabel independen (X) dengan variabel dependen (Y). Dari hari olahan data diperoleh nilai koefisien korelasi sebesar 0,831 atau 83,1% sedangkan sisanya sebesar 16,9% dipengaruhi oleh varibel lain yang tidak diteliti.

D. Pembahasan Hasil Penelitian

1. Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap kinerja keuangan secara parsial

Hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti menunjukkan bahwa *Economic Value Added* (EVA) tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap kinerja keuangan (ROA) pada PT Gudang Garam Tbk periode 2018-2024.

Berdasarkan hasil analisis statistik, nilai t hitung sebesar $1,585 < t$ tabel sebesar 1,7108, dan nilai signifikansi sebesar 0,126 lebih besar dari signifikan 0,05 yang digunakan dalam penelitian ini. Hal ini berarti H_0 di terima dan H_1 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa EVA secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Jika ditinjau dari laporan keuangan perusahaan yang meliputi data NOPAT, Capital Charge, dan EVA secara kuartalan dari tahun 2018 hingga kuartal pertama tahun 2024, terlihat bahwa meskipun EVA sebagian besar bernilai positif dan menunjukkan adanya penciptaan nilai ekonomi, namun pengaruh terhadap kinerja keuangan yang diukur tidak cukup signifikan secara statistik. Hal ini kemungkinan disebabkan oleh variabilitas nilai EVA yang tidak konsisten, seperti terlihat pada kuartal kedua tahun 2024 dimana Capital Charge tercatat negatif sehingga menghitung nilai EVA yang sangat tinggi. Kondisi ini dapat mengindikasikan adanya faktor-faktor non-operasional atau penyesuaian akuntansi yang memengaruhi data tersebut.

Kinerja keuangan perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh EVA saja. Faktor-faktor lain seperti efisiensi operasional, kondisi pasar, serta strategi manajemen yang diterapkan juga memiliki peran penting dan mungkin tidak terukur oleh EVA secara langsung. Oleh karena itu, meskipun EVA merupakan indikator yang penting dalam menilai penciptaan nilai tambah ekonomi perusahaan, hasil penelitian menunjukkan bahwa indikator ini saja tidak cukup untuk menjelaskan variabel kinerja keuangan secara signifikan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Widhya Alithia Saraswati tahun 2024 yang mengatakan bahwa EVA tidak berpengaruh terhadap return saham.⁵⁸ dan penelitian yang dilakukan oleh

⁵⁸ Saraswati, "Pengaruh Economic Value Added Dan Market Value Added Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Skripsi*, 2024.

Aditya Eka Wahyuningsih tahun 2023 yang mengatakan bahwa EVA memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham.⁵⁹

Berbeda dengan penelian yang dilakukan Qhuluqi Alya dan Sri Rahayuningsih tahun 2024 yang mengatakan bahwa EVA berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan.⁶⁰

2. Pengaruh *Marlet Value Added* (MVA) terhadap kinerja keuangan (ROA)

Hasil penelitian yang dilakukan peneliti menunjukkan bahwa Market Value Added (MVA) berpengaruh terhadap harga saham PT. Gudang Garam Tbk.

Berdasarkan hasil analisis yang menunjukkan nilai t hitung sebesar 2,258 > t tabel sebesar 1,7108 dan nilai signifikansi 0,033 lebih kecil dibandingkan dengan tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$. Dengan demikian, H0 ditolak dan H1 diterima yang berarti secara parsial MVA memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Secara teoritis, Market Value Added (MVA) mencerminkan selisih antara nilai pasar perusahaan dan modal yang diinvestasikan (invested capital). Nilai MVA positif menunjukkan bahwa perusahaan mampu menciptakan nilai lebih dari modal yang digunakan yang mencerminkan kinerja keuangan mengindikasikan nilai pasar perusahaan yang lebih rendah

⁵⁹ Wahyuningsih, "Pengaruh Kinerja Keuangan Menggunakan Roa, Roe, Eva, Mva, Dan Fva Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Pariwisata, Hotel, Dan Restoran Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2021)."

⁶⁰ Alya Qhuluqi and Sri Rahyauningsih, "Pengaruh Metode Economic Value Added (EVA), Financial Value Added (FVA) Dan Market Value Added (MVA) Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Sektor Asuransi Umum Yang Terdaftar Di BEI Periode 2020-2022," *Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Enam-Enam Kendari* 1, no. 2 (2023): 401–7, <https://doi.org/10.572349/neraca.v1i2.163%0Ahttps://jurnal.kolibi.org/index.php/neraca/article/view/163>.

dibandingkan modal yang diinvestasikan, menandakan kinerja keuangan yang kurang optimal.

Berdasarkan laporan keuangan pada periode 2018 sampai awal 2019, MVA umumnya bernilai positif dengan angka yang cukup besar, sesuai dengan nilai pasar perusahaan yang tinggi secara *invested capital* yang stabil atau meningkat. Hal ini menandakan kinerja keuangan yang baik pada periode tersebut. Dimana perusahaan berhasil meningkatkan nilai pasar diatas modal yang diinvestasikan. Namun, setelah 2019 hingga 2024, tren MVA sebagian besar negatif, meskipun *invested capital* terus meningkat, sementara nilai pasar menurun secara signifikan. Kondisi ini mengindikasikan bahwa meskipun modal yang diinvestasikan bertambah, nilai pasar perusahaan tidak mampu tumbuh sejalan, mengindikasikan tekanan atau kinerja keuangan yang menurun.

Kondisi ini sejalan dengan teori bahwa MVA dapat menjadi indikator utama dalam menilai kinerja manajemen dan keberhasilan strategi korporat dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham. penurunan nilai MVA yang signifikan juga dapat menandakan masalah dalam efektivitas penggunaan modal, profitabilitas, atau persepsi pasar yang menurun terhadap prospek perusahaan. Oleh karena itu, hasil analisis ini menguatkan bahwa MVA merupakan variabel penting yang berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, yang mencerminkan kesehatan finansial dan nilai perusahaan secara langsung. Manajemen perlu memperhatikan MVA sebagai alat evaluasi kinerja keuangan serta mengambil langkah strategis untuk meningkatkan nilai pasar perusahaan agar dapat menciptakan nilai maksimal bagi pemegang saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sri Rahayu Rejeki tahun 2021 yang mengatakan bahwa MVA berpengaruh

signifikan terhadap harga saham.⁶¹ dan penelitian yang dilakukan oleh Wika Dwi Andana tahun 2019 yang mengatakan bahwa MVA berpengaruh signifikan terhadap saham.⁶²

3. *Pengaruh Financial Value Added (FVA) terhadap kinerja keuangan (ROA)*

Berdasarkan hasil analisis statistik yang menunjukkan nilai t hitung sebesar 2,563 nilai signifikansi 0,017 (lebih kecil dari tingkat kepercayaan 0,05) dapat disimpulkan bahwa variabel Financial Value Added (FVA) secara persial memberikan pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini berarti peningkatan atau penurunan FVA akan berkontribusi nyata dalam perubahan kinerja keuangan.

FVA sendiri merupakan indikator yang mengukur nilai tambah finansial yang dihasilkan perusahaan dari aktivitas operasinya setelah memperhitungkan biaya penyusutan aset tetap yang diestimasi secara ekuivalen (Equivalent Depreciation – Depresiasi aktual).

Pengaruh positif FVA artinya laba setelah pajak perusahaan cukup untuk menutup biaya penyusutan ekuivalen aset tetap sehingga perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah dari penggunaan aset tetapnya. Dalam laporan keuangan, hal ini tercermin pada peningkatan laba operasional dan efisiensi pemanfaatan aset tetap yang mendukung

⁶¹ Rejeki, “Pengaruh Economic Value Added (Eva), Financial Value Added (Fva), Market Value Added (Mva) Dan Earning Per Share (Eps) Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di BEI Periode 2017-2020.”

⁶² Wika Dwi Andana, “Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Menggunakan Metode Economic Value Added (EVA) Dan Market Value Added (MVA) Terhadap Harga Pada Perusahaan Pembiayaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Pembiayaan Kendaraan Bermotor Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indone.”

peningkatan kinerja keuangan seperti profitabilitas dan pertumbuhan nilai perusahaan.

FVA sejalan dengan teori pengukuran kinerja perusahaan yang menekankan pentingnya penciptaan nilai tambah dari modal yang digunakan. Terutama modal tetap, sebagaimana indikator manajemen yang efektif dan efisien. Jika sebuah perusahaan hanya mencatat laba tanpa memperhatikan equivalent depreciation, maka laba tersebut bisa menyesatkan karena tidak merefleksikan beban penggunaan aset dalam jangka panjang. Dengan mengintegrasikan ED, FVA memberikan gambaran yang lebih realistis tentang keuntungan bersih yang dihasilkan setelah memperhitungkan biaya investasi aset tetap dan depresiasi. Hasil analisis yang menunjukkan pengaruh signifikan FVA terhadap kinerja keuangan memperkuat pemahaman bahwa manajemen perlu fokus pada optimalisasi penggunaan aset tetap agar dapat menghasilkan nilai tambah finansial yang positif dan berkelanjutan. Kondisi ini penting untuk menjaga kinerja keuangan yang sehat dan meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Qhuluqi Alya dan Sri Rahayuningsih (2024) yang mengatakan financial value added (FVA) berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.⁶³

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Diah Wahyu Lestari, Abdul Hadi Sirat dan Hartaty Hadady (2023) yang mengatakan bahwa FVA tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.⁶⁴

⁶³ Qhuluqi and Rahyauningsih, "Pengaruh Metode Economic Value Added (EVA), Financial Value Added (FVA) Dan Market Value Added (MVA) Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Sektor Asuransi Umum Yang Terdaftar Di BEI Periode 2020-2022."

4. Pengaruh *Economic Value added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), dan *Financial Value Added* (FVA) terhadap kinerja keuangan (ROA) secara simultan

Hasil penelitian yang dilakukan peneliti menunjukkan bahwa *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), dan *Financial Value Added* (FVA) memiliki pengaruh secara simultan terhadap kinerja keuangan PT Gudang Garam Tbk

Berdasarkan hasil analisis statistik yang menunjukkan nilai F hitung sebesar $39,239 > F_{\text{tabel}} 3,009$ dan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi yang ditetapkan 0,05, dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel X1, X2, dan X3 secara sama-sama memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dengan kata lain, perubahan pada variabel-variabel tersebut secara simultan mampu menjelaskan variasi kinerja keuangan yang terjadi dalam periode yang dianalisis.

Kondisi ini juga dapat dikaitkan dengan data laporan keuangan yang tersedia. Nilai *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), dan *Financial Value Added* (FVA) yang sebagai besar triwulan menunjukkan tren positif dan pertumbuhan nilai yang signifikan, menjadi indikasi bahwa pengelolaan modal dan aktivitas operasional perusahaan telah memberikan nilai tambah yang bermakna bagi perusahaan. Hal ini terlihat dari peningkatan NOPAT yang pada banyak periode naik sejalan dengan

⁶⁴ Diah Wahyu Lestari, "Pengaruh Economic Value Added Dan Market Value Added Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2021."

pertumbuhan nilai pasar perusahaan dan *invested capital* yang optimal. Meskipun terdapat beberapa periode dengan penurunan, seperti triwulan tertentu di tahun 2024, secara keseluruhan pengaruhi variabel-variabel tersebut terhadap kinerja keuangan perusahaan tetap signifikan.

Hasil uji koefisien determinan menunjukkan bahwa ketiga variabel bebas, yaitu *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), dan *Financial Value Added* (FVA) terhubung dengan variabel dependen, yaitu kinerja keuangan. Menerangkan tingkat hubungan antara variabel-variabel independen (X) dengan variabel dependen (Y). Dari hasil olahan data diperoleh nilai koefisien korelasi sebesar 0,911 atau 91,1% yang artinya terdapat hubungan yang sangat kuat antara variabel-variabel independen dengan variabel dependen. Nilai R Square sebesar 0,831 menunjukkan bahwa kontribusi ketiga variabel independen tersebut dalam menjelaskan variasi kinerja keuangan adalah 83,1% artinya sebesar 83,1% perubahan pada kinerja keuangan dapat dijelaskan oleh EVA, MVA, dan FVA sedangkan sisanya sebesar 16,9% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti.

Temuan ini sejalan dengan teori keuangan modern yang menyatakan bahwa kinerja keuangan perusahaan sangat dipengaruhi oleh faktor-faktor nilai tambah ekonomi maupun pasar yang diukur melalui variabel *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), dan *Financial Value Added* (FVA). *Economic Value Added* (EVA) menunjukkan nilai ekonomi yang dihasilkan setelah memperhitungkan biaya modal,⁶⁵ sementara *Market Value Added* (MVA) merefleksikan nilai perusahaan yang tercermin dari

⁶⁵ Suad Husanan and Enny Pudjiastuti, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Edisi 6* (Yogyakarta, 2012).h. 64-73

pasar saham dan *Financial Value Added* (FVA) menunjukkan kemampuan perusahaan menciptakan nilai tambah berdasarkan kinerja operasionalnya.⁶⁶

Pemahaman atas kinerja keuangan dapat diperluas dengan menerapkan perspektif teori stakeholder dan maqashid syariah yang mengaskan bawah tujuan utama perusahaan bukan sekedar memaksimalkan kinerja keuangan atau nilai ekonomi, tetapi juga memberikan manfaat bagi seluruh pemangku kepentingan. Dalam konteks ini, perusahaan yang mencapai kinerja keuangan dengan cara baik dan hal akan memperoleh keberkahan dan kepercayaan ini penting dalam menjaga keberlanjutan hubungan perusahaan dengan lingkungan sosial dan ekonomi yang lebih luas, sesuai dengan prinsip maqashid syariah yang menekankan tujuan sosial dan etika dalam aktivitas bisnis. Hal ini diperkuat dengan pesan dalam QS. Al- Baqarah ayat 267:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا أَنْفِقُوا مِنْ طَيِّبَاتِ مَا كَسَبْتُمْ وَمِمَّا أَخْرَجْنَا لَكُمْ مِنَ الْأَرْضِ وَلَا تَيَمَّمُوا الْخَبِيثَ
مِنْهُ تُنْفِقُونَ وَلَسْتُمْ بِآخِذِيهِ إِلَّا أَنْ تُغْمِضُوا فِيهِ ۚ وَاعْلَمُوا أَنَّ اللَّهَ غَنِيٌّ حَمِيدٌ ٢٦٧

Terjemahan:

Wahai orang-orang yang beriman! Infakkanlah sebagian dari hasil usahamu yang baik-baik dan sebagian dari apa yang Kami keluarkan dari bumi untukmu. Janganlah kamu memilih yang buruk untuk kamu keluarkan, padahal kamu sendiri tidak mau mengambilnya melainkan dengan memicingkan mata (enggan) terhadapnya. Dan ketahuilah bahwa Allah Mahakaya, Maha Terpuji.

Struktur modal yang cenderung lebih banyak menggunakan ekuitas daripada utang juga sejalan dengan prinsip keuangan syariah yang menghandari praktik riba dan ketidakpastian (gharar). Pengelolaan struktur

⁶⁶ Irfani, *Manajemen Keuangan Dan Bisnis Teori Dan Aplikasi*.

modal yang sehat mencerminkan kehati-hatian perusahaan dalam mengambil risiko dan menjaga keberlanjutan usaha. QS. Al-Baqarah ayat 275:

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَى فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَٰئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ ٢٧٥

Terjemahan :

Orang-orang yang memakan riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kesurupan setan karena gila. Yang demikian itu karena mereka berkata bahwa jual beli itu sama dengan riba. Padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Barang siapa mendapat peringatan dari Tuhannya, lalu dia berhenti, maka apa yang telah di perolehnya dahulu menjadi miliknya dan urusannya (terserah) kepada Allah. Barang siapa mengulangi, maka mereka itu penghuni neraka, mereka kekal di dalamnya.

Sehingga perusahaan yang mengedepankan pembiayaan berbasis ekuitas lebih sesuai dengan nilai syariah dan berpotensi meningkatkan kepercayaan investor jangka panjang.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pengujian hipotesis diperoleh beberapa kesimpulan sebagai berikut:

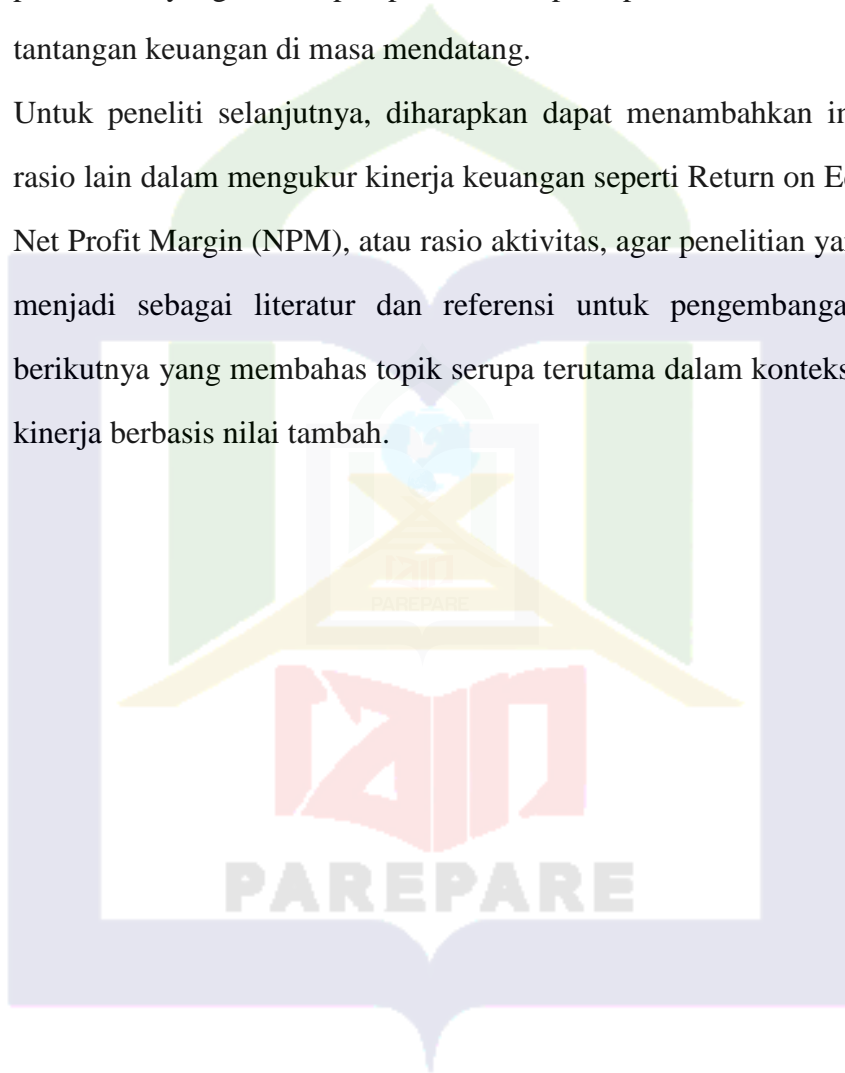
1. Pada variabel *economic value added* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan hal ini dibuktikan dari hasil uji statistik. Dengan nilai T_{hitung} EVA sebesar 1,585 dengan nilai signifikan EVA sebesar 0,126 yang dimana nilai tersebut lebih besar nilai signifikan 0,05.
2. Pada variabel *market value added* secara parsial berpengaruh terhadap kinerja keuangan hal ini dibuktikan dari hasil uji statistik. Dengan nilai T_{hitung} MVA sebesar 2,258 dan nilai signifikan 0,033 yang dimana nilai tersebut lebih kecil nilai signifikan 0,05
3. Pada variabel *financial value added* secara parsial tidak berpengaruh terhadap harga saham hal ini dibuktikan dari hasil uji statistik. Dengan nilai T_{hitung} FVA sebesar 2,563 dengan nilai signifikan FVA sebesar 0,017 dan yang dimana nilai tersebut lebih kecil dari nilai signifikan 0,05.
4. Economic value added, market value added dan financial value added secara simultan (bersama-sama) memiliki pengaruh secara parsial terhadap kinerja keuangan, hal ini dibuktikan dengan hasil pengujian statistik F_{hitung} sebesar 39,239 dengan nilai signifikan 0,000 yang dimana nilai tersebut lebih kecil dari nilai 0,05.

B. Saran

1. Bagi perusahaan, sebaiknya terus meningkatkan dan mengelola kinerja keuangannya dengan optimal, khususnya dalam menciptakan nilai ekonomi

(EVA) yang terbukti berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Upaya pengelolaan biaya modal dan peringkatan profitabilitas perlu diperhatikan secara berkelanjutan agar tidak terjadi penurunan nilai perusahaan yang berdampak pada kemampuan perusahaan dalam menghadapi tantangan keuangan di masa mendatang.

2. Untuk peneliti selanjutnya, diharapkan dapat menambahkan indikator atau rasio lain dalam mengukur kinerja keuangan seperti Return on Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), atau rasio aktivitas, agar penelitian yang dilakukan menjadi sebagai literatur dan referensi untuk pengembangan penelitian berikutnya yang membahas topik serupa terutama dalam konteks pengukuran kinerja berbasis nilai tambah.



DAFTAR PUSTAKA

- Abidin, Zainal. *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Jawa Tengah : PT Nasya Expanding Management, 2022.
- Adisaputra, Trian Fisman. *Manajemen Investasi Syariah*. LPP Balai Insan Cendekia, 2022.
- Agung Anggoro, et al., Eds. *Manajemen Keuangan Dan Bisnis (Teori Dan Implementasi)*. Jambi (PT Sonpeda Publishing Indonesia), 2023.
- And, Mintarti Indartini, and Mutmainah. *ANALISIS DATA KUANTITATIF Uji Instrumen, Uji Asumsi Klasik, Uji Korelasi Dan Regresi Linier Berganda*, 2024.
- Claudya Nurcahaya dan, and Raras Risia Yogasnumurti. "Penggunaan Metode Economic Value Added Dan Market Value Added Untuk Mengukur Kinerja Keuangan Pt. Mayora Indah, Tbk. Periode 2018-2022." *Equivalent : Journal Of Economic, Accounting and Management* 1, no. 2 (2023): 200–214. <https://doi.org/10.61994/equivalent.v1i2.159>.
- Damirah, et al., Eds. "Influence Of Financial Performance Against Economic Value Added And The Impact On Market Reactions On Listing Manufacturing Companies In Indonesia Stock Exchange." *Quest Journals Journal of Research in Business and Management* 6, no. 4 (2018).
- Darmawan. *Dasar-Dasar Memahami Rasio Dan Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UNY press, 2020.
- Diah Wahyu Lestari, et al. "Pengaruh Economic Value Added Dan Market Value Added Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2021." *Jurnal Ekonomi, Akuntansi Dan Manajemen* 2 (2021).
- Fadillah, Yuyun, Damirah, and Ahmad Dzul Ilmi syarifuddin. "Rasio Profitabilitas Sebagai Alat Mengukur Kinerja Keuangan Pt. Jasa Raharja Perwakilan Parepare." *Moneta: Jurnal Manajemen & Keuangan Syariah* 1, no. 1 (2022): 40–49. <https://doi.org/10.35905/moneta.v1i1.3209>.
- Ferdinandus Sampe, Jie Lydia Irawan, Rusdi Raprayoga dan dkk. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Banten :PT Sada Kurnia Pustaka, 2023.
- Ghozali, Imam. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 26*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2018.
- Gustyana, Aditia Abdurachman and Tieka Trikartika. "Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility (Csr) Terhadap Economic Value Added (Eva) Dan Market Value Added (Mva) (Studi Kasus Perusahaan Sub Sektor Industri Rokok Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016)." *JIM UPB (Jurnal Ilmiah Manajemen Universitas Putera Batam)* 7, no. 1 (2019): 107–11. <https://doi.org/10.33884/jimupb.v7i1.948>.
- Handini, Sri. *Manajemen Keuangan*. Surabaya: Scopindo Media Pustaka, 2020.
- Hatuwe, R. S. Masna, and Anisa Kaimudin. *Variabel Intervening Mengelola Kompensasi Dan Motivasi Terhadap Kinerja Pegawai Tidak Tetap (PTT)*.

- Kedungkandang, Malang (Rena Cipta Mandiri), 2022.
- Husanan, Suad, and dan Enny Pudjiastuti. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Edisi 6*. Yogyakarta, 2012.
- Hutabarat, Francis. *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan*. Banten (Penerbit Desanta Muliavisitama), 2020.
- Idrus, Muhammad. *Metode Penelitian Ilmu Sosial Pendekatan Kualitatif Dan Kuantitatif*. Jakarta: Erlangga, 2015.
- Ikhsan, Arfan. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Citra Pustaka Media Perintis, 2016.
- Ina Riawati, et al. “Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Menggunakan Metode Economic Value Added (EVA) Dan Market Value Added (MVA) Pada Perusahaan Rokok Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2012-2016.” *JIMEK : Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi* 1, no. 1 (2019): 50–66.
- Indrayani. “Analisis Kinerja Keuangan Dengan Metode Economic Value Added (EVA) Pada PT Bukit Asam Tbk.” *Jurnal Ilmiah Manajemen & Kewirausahaan* 9, no. 2 (2022): 114–19.
- Indrianto. *Metodelogi Penelitian Bisnis*. Yogyakarta :BPFE UGM, 2020.
- Irfani, Agus S. *Manajemen Keuangan Dan Bisnis Teori Dan Aplikasi*. Jakarta: PT.Gramedia Pustaka Utama, 2020.
- Kasmir. *Pengantar Metodelogi Penelitian (Untuk Ilmu Manajemen, Akutansi, Dan Bisnis)*. Depok: PT RAJAGRAFINDO PERSADA, 2022.
- Liow, Festus Evly R.I. *Kinerja Keuangan Perusahaan*. Aceh: Yayasan Penerbit Muhammad Zaini, 2023.
- Margono. *Metodologi Penelitian Pendidikan*. Jakarta: Rineka Cipta, 2019.
- Mubarak, Reza. *Pengantar Ekonometrika*. Pamekasan: Duta Media Publishing, 2021.
- Muh. Taslim Dangnga, and M. Ikhwan Maulana Haeruddin. *Kinerja Keuangan Perbankan : Upaya Untuk Menciptakan Sistem Perbankan Yang Sehat*. Cv. Nur Lina, 2028.
- Nina Andriany Nasution, et al ., Eds. *Peranan Economic Value Added Sebagai Ukuran Kinerja Keuangan*. Medan :Penerbit Tahta Media Group, 2024.
- Nurchaya, Melva. “Pengaruh Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA) Dan Likuiditas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Kelompok Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia.” *Skripsi*, 2021, 1–103.
- Others, Hannani and. “Pedoman Penulisan Karya Ilmiah IAIN Parepare,” no. 0 (2023): 1–23.
- Qhuluqi, Alya, and Sri Rahyauningsih. “Pengaruh Metode Economic Value Added (EVA), Financial Value Added (FVA) Dan Market Value Added (MVA) Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Sektor Asuransi Umum Yang Terdaftar Di BEI Periode 2020-2022.” *Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Enam-Enam Kendari* 1, no. 2 (2023):

401–7.

<https://doi.org/10.572349/neraca.v1i2.163%0Ahttps://jurnal.kolibi.org/index.php/neraca/article/view/163>.

- Raymond, et al ., Eds. *Akutansi Manajemen*. padang : CV Gita Lentera, 2023.
- Rejeki, Sri Rahayu. “Pengaruh Economic Value Added (Eva), Financial Value Added (Fva), Market Value Added (Mva) Dan Earning Per Share (Eps) Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di BEI Periode 2017-2020.” *Skripsi*, 2021.
- Richard A. Brealey, Stewart C. Myers and Alan J. Marcus. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Ciracas, Jakarta (Penerbit Erlangga), 2006.
- Rimanwa, Ayu Lestari and Muhamad. “Pengaruh Economic Value Added (Eva) Dan Market Value Added (Mva) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif Di Bursa Efek Indonesia (BEI).” *EBisnis Manajemen*, 2023.
- Saraswati, Widhy Alithia. “Pengaruh Economic Value Added Dan Market Value Added Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.” *Skripsi*, 2024.
- Seto, Agung Anggoro, Maria Lusiana Yulianti, Nurchayati, Ratih Khusumastuti, Nita Astuti, Hendra Galuh Febrianto, Paradisa Sukma, et al. *Analisis Laporan Keuangan*. Padang: PT. GLOBAL EKSEKUTIF TEKNOLOGI, 2023.
- Sugiyono. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif*. Bandung: Alfabeta, 2017.
- . *Statistika Untuk Penelitian*. Bandung, 2023.
- Syafrida Hafni Sahr. *Metodologi Penelitian*. Jogjakarta: KBM INDONESIA, 2021.
- Syarifuddin and, and Ibnu Al Saudi. *Metode Riset Praktis Regresi Berganda Dengan SPSS*. Palangkaraya : Bobby Didital Center, 2022.
- Wahyuningsih, Aditya Eka. “Pengaruh Kinerja Keuangan Menggunakan Roa, Roe, Eva, Mva, Dan Fva Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Pariwisata, Hotel, Dan Restoran Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2021).” *Skripsi*, 2023.
- Wika Dwi Andana. “Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Menggunakan Metode Economic Value Added (EVA) Dan Market Value Added (MVA) Terhadap Harga Pada Perusahaan Pembiayaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Pembiayaan Kendaraan Bermotor Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indone.” *Skripsi*, 2019.

LAMPIRAN



1. Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
EVA	28	282296177140	3781417321914	1253822343715,32	866604341599,996
MVA	28	-38572792800000	113808207000000	25553482442857,16	49417096646755,580
FVA	28	1047455177140	6310991321914	2904770225673,61	1445776816696,340
kinerja keuangan	28	,008	,184	,06188	,045942
Valid N (listwise)	28				

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		28
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,01890613
Most Extreme Differences	Absolute	,148
	Positive	,085
	Negative	-,148
Test Statistic		,148
Asymp. Sig. (2-tailed)		,121 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

b. Uji Multikolonielitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta				Tolerance	VIF
1 (Constant)	-,015	,010			-1,505	,145		
EVA	1,842E-14	,000	,347		1,585	,126	,147	6,815
MVA	2,703E-16	,000	,291		2,258	,033	,426	2,349

FVA	1,606E-14	,000	,505	2,563	,017	,181	5,512
-----	-----------	------	------	-------	------	------	-------

a. Dependent Variable: kinerja keuangan

c. Uji Heteroskedastisitas(uji Glejser)

Model	Coefficients ^a					Collinearity Statistics	
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF
	B	Std. Error	Beta				
1 (Constant)	-,015	,010		-1,505	,145		
EVA	1,842E-14	,000	,347	1,585	,126	,147	6,815
MVA	2,703E-16	,000	,291	2,258	,033	,426	2,349
FVA	1,606E-14	,000	,505	2,563	,017	,181	5,512

a. Dependent Variable: kinerja keuangan

d. Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,911 ^a	,831	,809	,020053	1,449

a. Predictors: (Constant), FVA, MVA, EVA

b. Dependent Variable: KINERJA KEUANGAN

Runs Test	
Test Value ^a	,00384
Unstandardized Residual	
Cases < Test Value	14
Cases >= Test Value	14
Total Cases	28
Number of Runs	11
Z	-1,348
Asymp. Sig. (2-tailed)	,178

a. Median

3. Uji regresi Linear Berganda

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-,015	,010		-1,505	,145		
EVA	1,842E-14	,000	,347	1,585	,126	,147	6,815
MVA	2,703E-16	,000	,291	2,258	,033	,426	2,349
FVA	1,606E-14	,000	,505	2,563	,017	,181	5,512

a. Dependent Variable: kinerja keuangan

4. Uji Persial (Uji T)

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-,015	,010		-1,505	,145		
EVA	1,842E-14	,000	,347	1,585	,126	,147	6,815
MVA	2,703E-16	,000	,291	2,258	,033	,426	2,349
FVA	1,606E-14	,000	,505	2,563	,017	,181	5,512

a. Dependent Variable: kinerja keuangan

5. Uji simultan (Uji F)

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	,047	3	,016	39,239	,000 ^b
Residual	,010	24	,000		
Total	,057	27			

a. Dependent Variable: kinerja keuangan

b. Predictors: (Constant), FVA, MVA, EVA

6. Uji koefisien Determinan

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson

1	,911 ^a	,831	,809	,020053	1,449
---	-------------------	------	------	---------	-------

a. Predictors: (Constant), FVA, MVA, EVA

b. Dependent Variable: kinerja keuangan

7. Laporan keuangan Economic Value Added PT gudang Garam Tbk Tahun 2018-2024

a. Net Operating Profit After Tax (NOPAT)

Tahun	triwulan	laba usaha	Pajak	NOPAT
2018	Q1	2.725.842.000.000	638.323.000.000	2.087.519.000.000
	Q2	5.045.554.000.000	1.193.817.000.000	3.851.737.000.000
	Q3	8.236.943.000.000	1.998.367.000.000	6.238.576.000.000
	Q4	11.156.804.000.000	2.686.068.000.000	8.470.736.000.000
2019	Q1	3.331.916.000.000	789.885.000.000	2.542.031.000.000
	Q2	5.972.147.000.000	1.428.058.000.000	4.544.089.000.000
	Q3	10.073.199.000.000	2.427.330.000.000	7.645.869.000.000
	Q4	15.073.090.000.000	3.607.032.000.000	11.466.058.000.000
2020	Q1	3.341.127.000.000	726.669.000.000	2.614.458.000.000
	Q2	5.218.099.000.000	1.117.371.000.000	4.100.728.000.000
	Q3	7.633.225.000.000	1.631.566.000.000	6.001.659.000.000
	Q4	10.045.855.000.000	2.015.404.000.000	8.030.451.000.000
2021	Q1	2.258.734.000.000	482.832.000.000	1.775.902.000.000
	Q2	2.987.153.000.000	643.945.000.000	2.343.208.000.000
	Q3	5.320.978.000.000	1.144.832.000.000	4.176.146.000.000
	Q4	7.361.765.000.000	1.681.525.000.000	5.680.240.000.000
2022	Q1	1.467.979.000.000	297.234.000.000	1.170.745.000.000
	Q2	1.395.349.000.000	273.680.000.000	1.121.669.000.000
	Q3	2.148.681.000.000	446.176.000.000	1.702.505.000.000
	Q4	3.908.926.000.000	866.779.000.000	3.042.147.000.000
2023	Q1	2.655.579.000.000	535.788.000.000	2.119.791.000.000
	Q2	4.530.908.000.000	923.562.000.000	3.607.346.000.000
	Q3	6.197.337.000.000	1.294.584.000.000	4.902.753.000.000
	Q4	7.439.598.000.000	1.536.300.000.000	5.903.298.000.000
2024	Q1	981.905.000.000	195.674.000.000	786.231.000.000
	Q2	1.613.709.000.000	325.416.000.000	1.288.293.000.000
	Q3	1.818.798.000.000	385.184.000.000	1.433.614.000.000

	Q4	1.903.460.000.000	419.750.000.000	1.483.710.000.000
--	----	-------------------	-----------------	-------------------

b. Invested Capital (IC)

Tahun	Triwulan	Total Hutang dan Ekuitas	Hutang Jangka Pendek	IC
2018	Q1	63.304.028.000.000	17.119.177.000.000	46.184.851.000.000
	Q2	65.977.228.000.000	23.207.657.000.000	42.769.571.000.000
	Q3	66.751.360.000.000	21.753.835.000.000	44.997.525.000.000
	Q4	69.097.219.000.000	22.003.567.000.000	47.093.652.000.000
2019	Q1	65.660.622.000.000	16.075.134.000.000	49.585.488.000.000
	Q2	66.700.652.000.000	20.168.921.000.000	46.531.731.000.000
	Q3	71.970.293.000.000	22.414.991.000.000	49.555.302.000.000
	Q4	78.647.274.000.000	25.258.727.000.000	53.388.547.000.000
2020	Q1	76.828.599.000.000	20.932.615.000.000	55.895.984.000.000
	Q2	79.158.868.000.000	21.761.909.000.000	57.396.959.000.000
	Q3	76.929.023.000.000	17.690.581.000.000	59.238.442.000.000
	Q4	78.191.409.000.000	17.009.992.000.000	61.181.417.000.000
2021	Q1	79.824.097.000.000	16.841.087.000.000	62.983.010.000.000
	Q2	79.436.578.000.000	15.930.696.000.000	63.505.882.000.000
	Q3	83.251.441.000.000	23.244.609.000.000	60.006.832.000.000
	Q4	89.964.369.000.000	28.369.283.000.000	61.595.086.000.000
2022	Q1	88.541.948.000.000	25.780.269.000.000	62.761.679.000.000
	Q2	83.633.044.000.000	25.363.293.000.000	58.269.751.000.000
	Q3	83.701.564.000.000	24.951.405.000.000	58.750.159.000.000
	Q4	88.562.617.000.000	29.125.010.000.000	59.437.607.000.000
2023	Q1	86.257.566.000.000	25.037.600.000.000	61.219.966.000.000
	Q2	84.857.506.000.000	24.188.880.000.000	60.668.626.000.000
	Q3	86.673.557.000.000	25.279.587.000.000	61.393.970.000.000
	Q4	92.450.823.000.000	29.536.433.000.000	62.914.390.000.000
2024	Q1	93.270.178.000.000	29.674.163.000.000	63.596.015.000.000
	Q2	23.749.379.000.000	87.747.778.000.000	(63.998.399.000.000)
	Q3	85.547.337.000.000	21.413.557.000.000	64.133.780.000.000
	Q4	84.939.276.000.000	20.824.215.000.000	64.115.061.000.000

c. Weighted Awerage Cost Of Capital (WACC)

Tahun	Triwulan	D*Rd	1-T	E*Re	WACC
2018	Q1	0,003078	0,747806	0,029898	0,0322
	Q2	0,004483	0,748658	0,053897	0,05725
	Q3	0,007133	0,742505	0,086327	0,09162
	Q4	0,009806	0,743667	0,112784	0,12008
2019	Q1	0,002843	0,748862	0,035871	0,038
	Q2	0,003944	0,749861	0,064183	0,06714
	Q3	0,005594	0,748999	0,100642	0,10483
	Q4	0,007443	0,751029	0,138348	0,14394
2020	Q1	0,002185	0,771004	0,031845	0,03353
	Q2	0,003536	0,773728	0,048268	0,051
	Q3	0,004607	0,775847	0,073408	0,07698
	Q4	0,004895	0,791434	0,097808	0,10168
2021	Q1	0,000368	0,783423	0,02188	0,02217
	Q2	0,000411	0,782048	0,029087	0,02941
	Q3	0,000499	0,783151	0,049664	0,05005
	Q4	0,000833	0,769238	0,062306	0,06295
2022	Q1	0,00106	0,783694	0,012163	0,01299
	Q2	0,001979	0,777464	0,011433	0,01297
	Q3	0,002448	0,770458	0,017892	0,01978
	Q4	0,002963	0,7623	0,031387	0,03365
2023	Q1	0,001812	0,785622	0,022763	0,02419
	Q2	0,003761	0,780719	0,03875	0,04169
	Q3	0,005141	0,774924	0,051425	0,05541
	Q4	0,00626	0,776076	0,057593	0,06245
2024	Q1	0,002044	0,752702	0,006385	0,00792
	Q2	0,004134	0,739861	0,010547	0,01361
	Q3	0,00516	0,720351	0,011598	0,01532
	Q4	0,005921	0,700297	0,011547	0,01569

d. Capital Chaeges (CC)

Tahun	Triwulan	WACC	IC	CC
2018	Q1	0,0322	46.184.851.000.000	1.487.152.202.200
	Q2	0,057253	42.769.571.000.000	2.448.686.248.463
	Q3	0,091623	44.997.525.000.000	4.122.808.233.075
	Q4	0,120076	47.093.652.000.000	5.654.817.357.552
2019	Q1	0,038	49.585.488.000.000	1.884.248.544.000
	Q2	0,06714	46.531.731.000.000	3.124.140.419.340
	Q3	0,104832	49.555.302.000.000	5.194.981.419.264
	Q4	0,143938	53.388.547.000.000	7.684.640.678.086
2020	Q1	0,03353	55.895.984.000.000	1.874.192.343.520
	Q2	0,051004	57.396.959.000.000	2.927.474.496.836
	Q3	0,076982	59.238.442.000.000	4.560.293.742.044
	Q4	0,101682	61.181.417.000.000	6.221.048.843.394
2021	Q1	0,022168	62.983.010.000.000	1.396.207.365.680
	Q2	0,029408	63.505.882.000.000	1.867.580.977.856
	Q3	0,050055	60.006.832.000.000	3.003.641.975.760
	Q4	0,062947	61.595.086.000.000	3.877.225.878.442
2022	Q1	0,012994	62.761.679.000.000	815.525.256.926
	Q2	0,012972	58.269.751.000.000	755.875.209.972
	Q3	0,019778	58.750.159.000.000	1.161.960.644.702
	Q4	0,033646	59.437.607.000.000	1.999.837.725.122
2023	Q1	0,024187	61.219.966.000.000	1.480.727.317.642
	Q2	0,041686	60.668.626.000.000	2.529.032.343.436
	Q3	0,055409	61.393.970.000.000	3.401.778.483.730
	Q4	0,062451	62.914.390.000.000	3.929.066.569.890
2024	Q1	0,007924	63.596.015.000.000	503.934.822.860
	Q2	0,013606	-63.998.399.000.000	-870.762.216.794
	Q3	0,015315	64.133.780.000.000	982.208.840.700
	Q4	0,015693	64.115.061.000.000	1.006.157.652.273

e. Economic Value Added (EVA)

Tahun	Triwulan	NOPAT	CC	EVA
2018	Q1	2.087.519.000.000	1.487.152.202.200	600.366.797.800
	Q2	3.851.737.000.000	2.448.686.248.463	1.403.050.751.537
	Q3	6.238.576.000.000	4.122.808.233.075	2.115.767.766.925
	Q4	8.470.736.000.000	5.654.817.357.552	2.815.918.642.448
2019	Q1	2.542.031.000.000	1.884.248.544.000	657.782.456.000
	Q2	4.544.089.000.000	3.124.140.419.340	1.419.948.580.660
	Q3	7.645.869.000.000	5.194.981.419.264	2.450.887.580.736
	Q4	11.466.058.000.000	7.684.640.678.086	3.781.417.321.914
2020	Q1	2.614.458.000.000	1.874.192.343.520	740.265.656.480
	Q2	4.100.728.000.000	2.927.474.496.836	1.173.253.503.164
	Q3	6.001.659.000.000	4.560.293.742.044	1.441.365.257.956
	Q4	8.030.451.000.000	6.221.048.843.394	1.809.402.156.606
2021	Q1	1.775.902.000.000	1.396.207.365.680	379.694.634.320
	Q2	2.343.208.000.000	1.867.580.977.856	475.627.022.144
	Q3	4.176.146.000.000	3.003.641.975.760	1.172.504.024.240
	Q4	5.680.240.000.000	3.877.225.878.442	1.803.014.121.558
2022	Q1	1.170.745.000.000	815.525.256.926	355.219.743.074
	Q2	1.121.669.000.000	755.875.209.972	365.793.790.028
	Q3	1.702.505.000.000	1.161.960.644.702	540.544.355.298
	Q4	3.042.147.000.000	1.999.837.725.122	1.042.309.274.878
2023	Q1	2.119.791.000.000	1.480.727.317.642	639.063.682.358
	Q2	3.607.346.000.000	2.529.032.343.436	1.078.313.656.564

	Q3	4.902.753.000.000	3.401.778.483.730	1.500.974.516.270
	Q4	5.903.298.000.000	3.929.066.569.890	1.974.231.430.110
2024	Q1	786.231.000.000	503.934.822.860	282.296.177.140
	Q2	1.288.293.000.000	-870.762.216.794	2.159.055.216.794
	Q3	1.433.614.000.000	982.208.840.700	451.405.159.300
	Q4	1.483.710.000.000	1.006.157.652.273	477.552.347.727

8. Laporan keuangan Market Value Added PT gudang Garam Tbk Tahun

2018-2024

Tahun	Triwulan	Nilai Pasar Perusahaan	IC	MVA
2018	Q1	139.448.277.800.000	46.184.851.000.000	93.263.426.800.000
	Q2	129.394.918.000.000	42.769.571.000.000	86.625.347.000.000
	Q3	142.478.716.400.000	44.997.525.000.000	97.481.191.400.000
	Q4	160.901.859.000.000	47.093.652.000.000	113.808.207.000.000
2019	Q1	160.084.121.600.000	49.585.488.000.000	110.498.633.600.000
	Q2	147.914.265.000.000	46.531.731.000.000	101.382.534.000.000
	Q3	100.774.109.000.000	49.555.302.000.000	51.218.807.000.000
	Q4	101.976.664.000.000	53.388.547.000.000	48.588.117.000.000
2020	Q1	79.080.016.800.000	55.895.984.000.000	23.184.032.800.000
	Q2	90.768.851.400.000	57.396.959.000.000	33.371.892.400.000
	Q3	77.059.724.400.000	59.238.442.000.000	17.821.282.400.000
	Q4	78.887.608.000.000	61.181.417.000.000	17.706.191.000.000
2021	Q1	69.603.883.400.000	62.983.010.000.000	6.620.873.400.000
	Q2	85.044.689.600.000	63.505.882.000.000	21.538.807.600.000

	Q3	62.629.064.400.000	60.006.832.000.000	2.622.232.400.000
	Q4	58.877.092.800.000	61.595.086.000.000	-2.717.993.200.000
2022	Q1	60.801.180.800.000	62.761.679.000.000	-1.960.498.200.000
	Q2	59.983.443.400.000	58.269.751.000.000	1.713.692.400.000
	Q3	44.109.717.400.000	58.750.159.000.000	-14.640.441.600.000
	Q4	34.633.584.000.000	59.437.607.000.000	-24.804.023.000.000
2023	Q1	39.107.088.600.000	61.219.966.000.000	-22.112.877.400.000
	Q2	53.152.931.000.000	60.668.626.000.000	-7.515.695.000.000
	Q3	47.332.564.800.000	61.393.970.000.000	-14.061.405.200.000
	Q4	39.107.088.600.000	62.914.390.000.000	-23.807.301.400.000
2024	Q1	38.289.351.200.000	63.596.015.000.000	-25.306.663.800.000
	Q2	34.825.992.800.000	63.998.399.000.000	98.824.391.800.000
	Q3	28.861.320.000.000	64.133.780.000.000	-35.272.460.000.000
	Q4	25.542.268.200.000	64.115.061.000.000	-38.572.792.800.000

**9. Laporan keuangan Financial Value Added PT gudang Garam Tbk
Tahun 2018-2024**

a. Total resources (TR)

Tahun	Triwulan	Liabilitas jangka panjang	Total Ekuitas	TR
2018	Q1	2.104.492.000.000	44.080.359.000.000	46.184.851.000.000
	Q2	2.029.173.000.000	40.740.398.000.000	42.769.571.000.000
	Q3	2.069.826.000.000	42.927.699.000.000	44.997.525.000.000
	Q4	1.960.367.000.000	45.133.285.000.000	47.093.652.000.000
2019	Q1	2.096.871.000.000	47.488.617.000.000	49.585.488.000.000
	Q2	2.119.526.000.000	44.411.652.000.000	46.531.178.000.000
	Q3	2.181.380.000.000	47.373.922.000.000	49.555.302.000.000
	Q4	2.457.789.000.000	50.930.758.000.000	53.388.547.000.000

2020	Q1	2.518.617.000.000	53.377.367.000.000	55.895.984.000.000
	Q2	2.645.398.000.000	54.751.561.000.000	57.396.959.000.000
	Q3	2.660.456.000.000	56.577.986.000.000	59.238.442.000.000
	Q4	2.658.949.000.000	58.522.468.000.000	61.181.417.000.000
2021	Q1	2.714.000.000.000	60.269.010.000.000	62.983.010.000.000
	Q2	2.672.836.000.000	60.833.046.000.000	63.505.882.000.000
	Q3	2.286.485.000.000	57.720.347.000.000	60.006.832.000.000
	Q4	2.306.812.000.000	59.288.274.000.000	61.595.086.000.000
2022	Q1	2.396.504.000.000	60.365.175.000.000	62.761.679.000.000
	Q2	2.354.529.000.000	55.915.222.000.000	58.269.751.000.000
	Q3	2.293.495.000.000	56.456.664.000.000	58.750.159.000.000
	Q4	1.581.641.000.000	57.855.966.000.000	59.437.607.000.000
2023	Q1	1.400.516.000.000	59.819.450.000.000	61.219.966.000.000
	Q2	1.833.348.000.000	58.835.278.000.000	60.668.626.000.000
	Q3	1.389.738.000.000	60.004.232.000.000	61.393.970.000.000
	Q4	2.051.547.000.000	60.862.843.000.000	62.914.390.000.000
2024	Q1	2.137.599.000.000	61.458.416.000.000	63.596.015.000.000
	Q2	2.210.040.000.000	61.788.359.000.000	63.998.399.000.000
	Q3	2.278.735.000.000	61.855.045.000.000	64.133.780.000.000
	Q4	2.198.470.000.000	61.916.591.000.000	64.115.061.000.000

b. Equivalent Depreciation (ED)

Tahun	Triwulan	WACC	TR	ED
2018	Q1	0,0322	46.184.851.000.000	1.487.152.202.200
	Q2	0,057253	42.769.571.000.000	2.448.686.248.463
	Q3	0,091623	44.997.525.000.000	4.122.808.233.075
	Q4	0,120076	47.093.652.000.000	5.654.817.357.552
2019	Q1	0,038	49.585.488.000.000	1.884.248.544.000
	Q2	0,06714	46.531.178.000.000	3.124.103.290.920
	Q3	0,104832	49.555.302.000.000	5.194.981.419.264
	Q4	0,143938	53.388.547.000.000	7.684.640.678.086
2020	Q1	0,03353	55.895.984.000.000	1.874.192.343.520
	Q2	0,051004	57.396.959.000.000	2.927.474.496.836
	Q3	0,076982	59.238.442.000.000	4.560.293.742.044
	Q4	0,101682	61.181.417.000.000	6.221.048.843.394
2021	Q1	0,022168	62.983.010.000.000	1.396.207.365.680

	Q2	0,029408	63.505.882.000.000	1.867.580.977.856
	Q3	0,050055	60.006.832.000.000	3.003.641.975.760
	Q4	0,062947	61.595.086.000.000	3.877.225.878.442
2022	Q1	0,012994	62.761.679.000.000	815.525.256.926
	Q2	0,012972	58.269.751.000.000	755.875.209.972
	Q3	0,019778	58.750.159.000.000	1.161.960.644.702
	Q4	0,033646	59.437.607.000.000	1.999.837.725.122
2023	Q1	0,024187	61.219.966.000.000	1.480.727.317.642
	Q2	0,041686	60.668.626.000.000	2.529.032.343.436
	Q3	0,055409	61.393.970.000.000	3.401.778.483.730
	Q4	0,062451	62.914.390.000.000	3.929.066.569.890
2024	Q1	0,007924	63.596.015.000.000	503.934.822.860
	Q2	0,013606	63.998.399.000.000	870.762.216.794
	Q3	0,015315	64.133.780.000.000	982.208.840.700
	Q4	0,015693	64.115.061.000.000	1.006.157.652.273

c. Financial Value Added (FVA)

Tahun	Triwulan	NOPAT	ED-D	FVA
2018	Q1	2.087.519.000.000	950.239.202.200	1.137.279.797.800
	Q2	3.851.737.000.000	1.366.811.248.463	2.484.925.751.537
	Q3	6.238.576.000.000	2.491.506.233.075	3.747.069.766.925
	Q4	8.470.736.000.000	3.390.087.357.552	5.080.648.642.448
2019	Q1	2.542.031.000.000	1.299.804.544.000	1.242.226.456.000
	Q2	4.544.089.000.000	1.959.160.290.920	2.584.928.709.080
	Q3	7.645.869.000.000	3.423.690.419.264	4.222.178.580.736
	Q4	11.466.058.000.000	5.155.066.678.086	6.310.991.321.914
2020	Q1	2.614.458.000.000	1.213.119.343.520	1.401.338.656.480
	Q2	4.100.728.000.000	1.600.806.496.836	2.499.921.503.164
	Q3	6.001.659.000.000	2.559.982.742.044	3.441.676.257.956

	Q4	8.030.451.000.000	3.495.421.843.394	4.535.029.156.606
2021	Q1	1.775.902.000.000	698.586.365.680	1.077.315.634.320
	Q2	2.343.208.000.000	463.561.977.856	1.879.646.022.144
	Q3	4.176.146.000.000	865.602.975.760	3.310.543.024.240
	Q4	5.680.240.000.000	980.687.878.442	4.699.552.121.558
2022	Q1	1.170.745.000.000	85.715.256.926	1.085.029.743.074
	Q2	1.121.669.000.000	-703.698.790.028	1.825.367.790.028
	Q3	1.702.505.000.000	-1.040.781.355.298	2.743.286.355.298
	Q4	3.042.147.000.000	-972.768.274.878	4.014.915.274.878
2023	Q1	2.119.791.000.000	722.431.317.642	1.397.359.682.358
	Q2	3.607.346.000.000	1.016.480.343.436	2.590.865.656.564
	Q3	4.902.753.000.000	1.118.261.483.730	3.784.491.516.270
	Q4	5.903.298.000.000	827.765.569.890	5.075.532.430.110
2024	Q1	786.231.000.000	-261.224.177.140	1.047.455.177.140
	Q2	1.288.293.000.000	-647.491.783.206	1.935.784.783.206
	Q3	1.433.614.000.000	-1.272.251.159.300	2.705.865.159.300
	Q4	1.483.710.000.000	-1.988.631.347.727	3.472.341.347.727

10. Kinerja keuangan PT Gudang Garam Tbk periode 2018-2024
menggunakan Return On Asset (ROA)

Tahun	Triwulan	laba bersih sebelum pajak	Total Asset	ROA
2018	Q1	2.531.081.000.000	63.304.028.000.000	0,039983
	Q2	4.749.780.000.000	65.977.228.000.000	0,071991
	Q3	7.760.790.000.000	66.751.360.000.000	0,116264
	Q4	10.479.242.000.000	69.097.219.000.000	0,151659
2019	Q1	3.145.217.000.000	65.660.622.000.000	0,047901
	Q2	5.709.054.000.000	66.700.099.000.000	0,085593

	Q3	9.670.596.000.000	71.970.293.000.000	0,134369
	Q4	14.487.736.000.000	78.647.274.000.000	0,184212
2020	Q1	3.173.278.000.000	76.828.599.000.000	0,041303
	Q2	4.938.174.000.000	79.158.868.000.000	0,062383
	Q3	7.278.794.000.000	76.929.023.000.000	0,094617
	Q4	9.663.133.000.000	78.191.409.000.000	0,123583
2021	Q1	2.229.374.000.000	79.824.097.000.000	0,027929
	Q2	2.954.523.000.000	79.436.578.000.000	0,037193
	Q3	5.279.408.000.000	83.251.441.000.000	0,063415
	Q4	7.286.846.000.000	89.964.369.000.000	0,080997
2022	Q1	1.374.135.000.000	88.541.948.000.000	0,01552
	Q2	1.229.826.000.000	83.633.044.000.000	0,014705
	Q3	1.943.764.000.000	83.701.564.000.000	0,023223
	Q4	3.646.521.000.000	88.562.617.000.000	0,041174
2023	Q1	2.499.272.000.000	86.257.566.000.000	0,028975
	Q2	4.211.780.000.000	84.857.506.000.000	0,049634
	Q3	5.751.756.000.000	86.673.557.000.000	0,066361
	Q4	6.860.816.000.000	92.450.823.000.000	0,07421
2024	Q1	791.247.000.000	93.270.178.000.000	0,008483
	Q2	1.250.932.000.000	87.747.778.000.000	0,014256
	Q3	1.377.386.000.000	85.547.337.000.000	0,016101
	Q4	1.400.554.000.000	84.939.276.000.000	0,016489

11. Tabel DW

Tabel Durbin-Watson (DW), $\alpha = 5\%$

n	k=1		k=2		k=3		k=4		k=5	
	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU
6	0.6102	1.4002								
7	0.6996	1.3564	0.4672	1.8964						
8	0.7629	1.3324	0.5591	1.7771	0.3674	2.2866				
9	0.8243	1.3199	0.6291	1.6993	0.4548	2.1282	0.2957	2.5881		
10	0.8791	1.3197	0.6972	1.6413	0.5253	2.0163	0.3760	2.4137	0.2427	2.8217
11	0.9273	1.3241	0.7580	1.6044	0.5948	1.9280	0.4441	2.2833	0.3155	2.6446
12	0.9708	1.3314	0.8122	1.5794	0.6577	1.8640	0.5120	2.1766	0.3796	2.5061
13	1.0097	1.3404	0.8612	1.5621	0.7147	1.8159	0.5745	2.0943	0.4445	2.3897
14	1.0450	1.3503	0.9054	1.5507	0.7667	1.7788	0.6321	2.0296	0.5052	2.2959
15	1.0770	1.3605	0.9455	1.5432	0.8140	1.7501	0.6852	1.9774	0.5620	2.2198
16	1.1062	1.3709	0.9820	1.5386	0.8572	1.7277	0.7340	1.9351	0.6150	2.1567
17	1.1330	1.3812	1.0154	1.5361	0.8968	1.7101	0.7790	1.9005	0.6641	2.1041
18	1.1576	1.3913	1.0461	1.5353	0.9331	1.6961	0.8204	1.8719	0.7098	2.0600
19	1.1804	1.4012	1.0743	1.5355	0.9666	1.6851	0.8588	1.8482	0.7523	2.0226
20	1.2015	1.4107	1.1004	1.5367	0.9976	1.6763	0.8943	1.8283	0.7918	1.9908
21	1.2212	1.4200	1.1246	1.5385	1.0262	1.6694	0.9272	1.8116	0.8286	1.9635
22	1.2395	1.4289	1.1471	1.5408	1.0529	1.6640	0.9578	1.7974	0.8629	1.9400
23	1.2567	1.4375	1.1682	1.5435	1.0778	1.6597	0.9864	1.7855	0.8949	1.9196
24	1.2728	1.4458	1.1878	1.5464	1.1010	1.6565	1.0131	1.7753	0.9249	1.9018
25	1.2879	1.4537	1.2063	1.5495	1.1228	1.6540	1.0381	1.7666	0.9530	1.8863
26	1.3022	1.4614	1.2236	1.5528	1.1432	1.6523	1.0616	1.7591	0.9794	1.8727
27	1.3157	1.4688	1.2399	1.5562	1.1624	1.6510	1.0836	1.7527	1.0042	1.8608
28	1.3284	1.4759	1.2553	1.5596	1.1805	1.6503	1.1044	1.7473	1.0276	1.8502
29	1.3405	1.4828	1.2699	1.5631	1.1976	1.6499	1.1241	1.7426	1.0497	1.8409
30	1.3520	1.4894	1.2837	1.5666	1.2138	1.6498	1.1426	1.7386	1.0706	1.8326
31	1.3630	1.4957	1.2969	1.5701	1.2292	1.6500	1.1602	1.7352	1.0904	1.8252
32	1.3734	1.5019	1.3093	1.5736	1.2437	1.6505	1.1769	1.7323	1.1092	1.8187
33	1.3834	1.5078	1.3213	1.5770	1.2576	1.6511	1.1927	1.7298	1.1270	1.8128
34	1.3929	1.5136	1.3325	1.5805	1.2707	1.6519	1.2078	1.7277	1.1439	1.8076
35	1.4019	1.5191	1.3433	1.5838	1.2833	1.6528	1.2221	1.7259	1.1601	1.8029
36	1.4107	1.5245	1.3537	1.5872	1.2953	1.6539	1.2358	1.7245	1.1755	1.7987
37	1.4190	1.5297	1.3635	1.5904	1.3068	1.6550	1.2489	1.7233	1.1901	1.7950
38	1.4270	1.5348	1.3730	1.5937	1.3177	1.6563	1.2614	1.7223	1.2042	1.7916
39	1.4347	1.5396	1.3821	1.5969	1.3283	1.6575	1.2734	1.7215	1.2176	1.7886
40	1.4421	1.5444	1.3908	1.6000	1.3384	1.6589	1.2848	1.7209	1.2305	1.7859
41	1.4493	1.5490	1.3992	1.6031	1.3480	1.6603	1.2958	1.7205	1.2428	1.7835
42	1.4562	1.5534	1.4073	1.6061	1.3573	1.6617	1.3064	1.7202	1.2546	1.7814
43	1.4628	1.5577	1.4151	1.6091	1.3663	1.6632	1.3166	1.7200	1.2660	1.7794
44	1.4692	1.5619	1.4226	1.6120	1.3749	1.6647	1.3263	1.7200	1.2769	1.7777
45	1.4754	1.5660	1.4298	1.6148	1.3832	1.6662	1.3357	1.7200	1.2874	1.7762
46	1.4814	1.5700	1.4368	1.6176	1.3912	1.6677	1.3448	1.7201	1.2976	1.7748
47	1.4872	1.5739	1.4435	1.6204	1.3989	1.6692	1.3535	1.7203	1.3073	1.7736
48	1.4928	1.5776	1.4500	1.6231	1.4064	1.6708	1.3619	1.7206	1.3167	1.7725
49	1.4982	1.5813	1.4564	1.6257	1.4136	1.6723	1.3701	1.7210	1.3258	1.7716
50	1.5035	1.5849	1.4625	1.6283	1.4206	1.6739	1.3779	1.7214	1.3346	1.7708
51	1.5086	1.5884	1.4684	1.6309	1.4273	1.6754	1.3855	1.7218	1.3431	1.7701
52	1.5135	1.5917	1.4741	1.6334	1.4339	1.6769	1.3929	1.7223	1.3512	1.7694
53	1.5183	1.5951	1.4797	1.6359	1.4402	1.6785	1.4000	1.7228	1.3592	1.7689
54	1.5230	1.5983	1.4851	1.6383	1.4464	1.6800	1.4069	1.7234	1.3669	1.7684
55	1.5276	1.6014	1.4903	1.6406	1.4523	1.6815	1.4136	1.7240	1.3743	1.7681
56	1.5320	1.6045	1.4954	1.6430	1.4581	1.6830	1.4201	1.7246	1.3815	1.7678
57	1.5363	1.6075	1.5004	1.6452	1.4637	1.6845	1.4264	1.7253	1.3885	1.7675
58	1.5405	1.6105	1.5052	1.6475	1.4692	1.6860	1.4325	1.7259	1.3953	1.7673
59	1.5446	1.6134	1.5099	1.6497	1.4745	1.6875	1.4385	1.7266	1.4019	1.7672
60	1.5485	1.6162	1.5144	1.6518	1.4797	1.6889	1.4443	1.7274	1.4083	1.7671
61	1.5524	1.6189	1.5189	1.6540	1.4847	1.6904	1.4499	1.7281	1.4146	1.7671
62	1.5562	1.6216	1.5232	1.6561	1.4896	1.6918	1.4554	1.7288	1.4206	1.7671
63	1.5599	1.6243	1.5274	1.6584	1.4943	1.6932	1.4607	1.7296	1.4265	1.7671
64	1.5635	1.6268	1.5315	1.6601	1.4990	1.6946	1.4659	1.7303	1.4322	1.7672
65	1.5670	1.6294	1.5355	1.6621	1.5035	1.6960	1.4709	1.7311	1.4378	1.7673
66	1.5704	1.6318	1.5395	1.6640	1.5079	1.6974	1.4758	1.7319	1.4433	1.7675
67	1.5738	1.6343	1.5433	1.6660	1.5122	1.6988	1.4806	1.7327	1.4486	1.7676
68	1.5771	1.6367	1.5470	1.6678	1.5164	1.7001	1.4853	1.7335	1.4537	1.7678
69	1.5803	1.6390	1.5507	1.6697	1.5205	1.7015	1.4899	1.7343	1.4588	1.7680
70	1.5834	1.6413	1.5542	1.6715	1.5245	1.7028	1.4943	1.7351	1.4637	1.7683

12. Tabel T

Titik Persentase Distribusi t (df = 1 – 40)

Pr	0.25	0.10	0.05	0.025	0.01	0.005	0.001
df	0.50	0.20	0.10	0.050	0.02	0.010	0.002
1	1.00000	3.07768	6.31375	12.70620	31.82052	63.65674	318.30884
2	0.81650	1.88562	2.91999	4.30265	6.96456	9.92484	22.32712
3	0.76489	1.63774	2.35336	3.18245	4.54070	5.84091	10.21453
4	0.74070	1.53321	2.13185	2.77645	3.74695	4.60409	7.17318
5	0.72669	1.47588	2.01505	2.57058	3.36493	4.03214	5.89343
6	0.71756	1.43976	1.94318	2.44691	3.14267	3.70743	5.20763
7	0.71114	1.41492	1.89458	2.36462	2.99795	3.49948	4.78529
8	0.70639	1.39682	1.85955	2.30600	2.89646	3.35539	4.50079
9	0.70272	1.38303	1.83311	2.26216	2.82144	3.24984	4.29681
10	0.69981	1.37218	1.81246	2.22814	2.76377	3.16927	4.14370
11	0.69745	1.36343	1.79588	2.20099	2.71808	3.10581	4.02470
12	0.69548	1.35622	1.78229	2.17881	2.68100	3.05454	3.92963
13	0.69383	1.35017	1.77093	2.16037	2.65031	3.01228	3.85198
14	0.69242	1.34503	1.76131	2.14479	2.62449	2.97684	3.78739
15	0.69120	1.34061	1.75305	2.13145	2.60248	2.94671	3.73283
16	0.69013	1.33676	1.74588	2.11991	2.58349	2.92078	3.68615
17	0.68920	1.33338	1.73961	2.10982	2.56693	2.89823	3.64577
18	0.68836	1.33039	1.73406	2.10092	2.55238	2.87844	3.61048
19	0.68762	1.32773	1.72913	2.09302	2.53948	2.86093	3.57940
20	0.68695	1.32534	1.72472	2.08596	2.52798	2.84534	3.55181
21	0.68635	1.32319	1.72074	2.07961	2.51765	2.83136	3.52715
22	0.68581	1.32124	1.71714	2.07387	2.50832	2.81876	3.50499
23	0.68531	1.31946	1.71387	2.06866	2.49987	2.80734	3.48496
24	0.68485	1.31784	1.71088	2.06390	2.49216	2.79694	3.46678
25	0.68443	1.31635	1.70814	2.05954	2.48511	2.78744	3.45019
26	0.68404	1.31497	1.70562	2.05553	2.47863	2.77871	3.43500
27	0.68368	1.31370	1.70329	2.05183	2.47266	2.77068	3.42103
28	0.68335	1.31253	1.70113	2.04841	2.46714	2.76326	3.40816
29	0.68304	1.31143	1.69913	2.04523	2.46202	2.75639	3.39624
30	0.68276	1.31042	1.69726	2.04227	2.45726	2.75000	3.38518
31	0.68249	1.30946	1.69552	2.03951	2.45282	2.74404	3.37490
32	0.68223	1.30857	1.69389	2.03693	2.44868	2.73848	3.36531
33	0.68200	1.30774	1.69236	2.03452	2.44479	2.73328	3.35634
34	0.68177	1.30695	1.69092	2.03224	2.44115	2.72839	3.34793
35	0.68156	1.30621	1.68957	2.03011	2.43772	2.72381	3.34005
36	0.68137	1.30551	1.68830	2.02809	2.43449	2.71948	3.33262
37	0.68118	1.30485	1.68709	2.02619	2.43145	2.71541	3.32563
38	0.68100	1.30423	1.68595	2.02439	2.42857	2.71156	3.31903
39	0.68083	1.30364	1.68488	2.02269	2.42584	2.70791	3.31279
40	0.68067	1.30308	1.68385	2.02108	2.42326	2.70446	3.30688

13. Tabel F

Titik Persentase Distribusi F untuk Probabilitas = 0,05															
df untuk penyebut (N2)	df untuk pembilang (N1)														
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
1	161	199	216	225	230	234	237	239	241	242	243	244	245	245	246
2	18.51	19.00	19.16	19.25	19.30	19.33	19.35	19.37	19.38	19.40	19.40	19.41	19.42	19.42	19.43
3	10.13	9.55	9.28	9.12	9.01	8.94	8.89	8.85	8.81	8.79	8.76	8.74	8.73	8.71	8.70
4	7.71	6.94	6.59	6.39	6.26	6.16	6.09	6.04	6.00	5.96	5.94	5.91	5.89	5.87	5.86
5	6.61	5.79	5.41	5.19	5.05	4.95	4.88	4.82	4.77	4.74	4.70	4.68	4.66	4.64	4.62
6	5.99	5.14	4.76	4.53	4.39	4.28	4.21	4.15	4.10	4.06	4.03	4.00	3.98	3.96	3.94
7	5.59	4.74	4.35	4.12	3.97	3.87	3.79	3.73	3.68	3.64	3.60	3.57	3.55	3.53	3.51
8	5.32	4.46	4.07	3.84	3.69	3.58	3.50	3.44	3.39	3.35	3.31	3.28	3.26	3.24	3.22
9	5.12	4.26	3.86	3.63	3.48	3.37	3.29	3.23	3.18	3.14	3.10	3.07	3.05	3.03	3.01
10	4.96	4.10	3.71	3.48	3.33	3.22	3.14	3.07	3.02	2.98	2.94	2.91	2.89	2.86	2.85
11	4.84	3.98	3.59	3.36	3.20	3.09	3.01	2.95	2.90	2.85	2.82	2.79	2.76	2.74	2.72
12	4.75	3.89	3.49	3.26	3.11	3.00	2.91	2.85	2.80	2.75	2.72	2.69	2.66	2.64	2.62
13	4.67	3.81	3.41	3.18	3.03	2.92	2.83	2.77	2.71	2.67	2.63	2.60	2.58	2.55	2.53
14	4.60	3.74	3.34	3.11	2.96	2.85	2.76	2.70	2.65	2.60	2.57	2.53	2.51	2.48	2.46
15	4.54	3.68	3.29	3.06	2.90	2.79	2.71	2.64	2.59	2.54	2.51	2.48	2.45	2.42	2.40
16	4.49	3.63	3.24	3.01	2.85	2.74	2.66	2.59	2.54	2.49	2.46	2.42	2.40	2.37	2.35
17	4.45	3.59	3.20	2.96	2.81	2.70	2.61	2.55	2.49	2.45	2.41	2.38	2.35	2.33	2.31
18	4.41	3.55	3.16	2.93	2.77	2.66	2.58	2.51	2.46	2.41	2.37	2.34	2.31	2.29	2.27
19	4.38	3.52	3.13	2.90	2.74	2.63	2.54	2.48	2.42	2.38	2.34	2.31	2.28	2.26	2.23
20	4.35	3.49	3.10	2.87	2.71	2.60	2.51	2.45	2.39	2.35	2.31	2.28	2.25	2.22	2.20
21	4.32	3.47	3.07	2.84	2.68	2.57	2.49	2.42	2.37	2.32	2.28	2.25	2.22	2.20	2.18
22	4.30	3.44	3.05	2.82	2.66	2.55	2.46	2.40	2.34	2.30	2.26	2.23	2.20	2.17	2.15
23	4.28	3.42	3.03	2.80	2.64	2.53	2.44	2.37	2.32	2.27	2.24	2.20	2.18	2.15	2.13
24	4.26	3.40	3.01	2.78	2.62	2.51	2.42	2.36	2.30	2.25	2.22	2.18	2.15	2.13	2.11
25	4.24	3.39	2.99	2.76	2.60	2.49	2.40	2.34	2.28	2.24	2.20	2.16	2.14	2.11	2.09
26	4.23	3.37	2.98	2.74	2.59	2.47	2.39	2.32	2.27	2.22	2.18	2.15	2.12	2.09	2.07
27	4.21	3.35	2.96	2.73	2.57	2.46	2.37	2.31	2.25	2.20	2.17	2.13	2.10	2.08	2.06
28	4.20	3.34	2.95	2.71	2.56	2.45	2.36	2.29	2.24	2.19	2.15	2.12	2.09	2.06	2.04
29	4.18	3.33	2.93	2.70	2.55	2.43	2.35	2.28	2.22	2.18	2.14	2.10	2.08	2.05	2.03
30	4.17	3.32	2.92	2.69	2.53	2.42	2.33	2.27	2.21	2.16	2.13	2.09	2.06	2.04	2.01
31	4.16	3.30	2.91	2.68	2.52	2.41	2.32	2.25	2.20	2.15	2.11	2.08	2.05	2.03	2.00
32	4.15	3.29	2.90	2.67	2.51	2.40	2.31	2.24	2.19	2.14	2.10	2.07	2.04	2.01	1.99
33	4.14	3.28	2.89	2.66	2.50	2.39	2.30	2.23	2.18	2.13	2.09	2.06	2.03	2.00	1.98
34	4.13	3.28	2.88	2.65	2.49	2.38	2.29	2.23	2.17	2.12	2.08	2.05	2.02	1.99	1.97
35	4.12	3.27	2.87	2.64	2.49	2.37	2.29	2.22	2.16	2.11	2.07	2.04	2.01	1.99	1.96
36	4.11	3.26	2.87	2.63	2.48	2.36	2.28	2.21	2.15	2.11	2.07	2.03	2.00	1.98	1.95
37	4.11	3.25	2.86	2.63	2.47	2.36	2.27	2.20	2.14	2.10	2.06	2.02	2.00	1.97	1.95
38	4.10	3.24	2.85	2.62	2.46	2.35	2.26	2.19	2.14	2.09	2.05	2.02	1.99	1.96	1.94
39	4.09	3.24	2.85	2.61	2.46	2.34	2.26	2.19	2.13	2.08	2.04	2.01	1.98	1.95	1.93
40	4.08	3.23	2.84	2.61	2.45	2.34	2.25	2.18	2.12	2.08	2.04	2.00	1.97	1.95	1.92
41	4.08	3.23	2.83	2.60	2.44	2.33	2.24	2.17	2.12	2.07	2.03	2.00	1.97	1.94	1.92
42	4.07	3.22	2.83	2.59	2.44	2.32	2.24	2.17	2.11	2.06	2.03	1.99	1.96	1.94	1.91
43	4.07	3.21	2.82	2.59	2.43	2.32	2.23	2.16	2.11	2.06	2.02	1.99	1.96	1.93	1.91
44	4.06	3.21	2.82	2.58	2.43	2.31	2.23	2.16	2.10	2.05	2.01	1.98	1.95	1.92	1.90
45	4.06	3.20	2.81	2.58	2.42	2.31	2.22	2.15	2.10	2.05	2.01	1.97	1.94	1.92	1.89

14. Berita Acara Revisi Judul Skripsi



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI PAREPARE
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
Jalan Amal Bakti No. 8 Sorsang, Kota Parepare 91132 Telepon (0421) 21307, Fax. (0421) 24404
 PO Box 909 Parepare 91100, website: www.iainpare.ac.id, email: mailto@iainpare.ac.id

**BERITA ACARA
REVISI JUDUL SKRIPSI**

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam menyatakan bahwa Mahasiswa:

Nama : SATRIANI
 N I M : 2120203861211014
 Prodi : Manajemen Keuangan Syariah

Menerangkan bahwa judul skripsi semula:

ANALISIS KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN DENGAN
 MENGGUNAKAN METODE EVA (ECONOMIC VALUE ADDED), MVA (MARKET
 VALUE ADDED) DAN FVA (FINANCIAL VALUE ADDED) PADA PERUSAHAAN
 ROKOK YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2020-2023

Telah diganti dengan judul baru:

PENGARUH ECONOMIC VALUE ADDED (EVA), MARKET VALUE ADDED
 (MVA) DAN FINANCIAL VALUE ADDED (FVA) TERHADAP KINERJA
 KEUANGAN PADA PERUSAHAAN PT. GUDANG GARAM TBK

dengan alasan / dasar:

*Penelitian fokus pada keuangan sehingga tidak menggunakan kata
 ANALISIS dari beresnya anda dan perusahaan*

Demikian berita acara ini dibuat untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Parepare, 24 Juli 2025

Pembimbing Utama Pembimbing Pendamping


 Dr. Damirah, S.E., M.M.


 Trian Fisman Adisaputra, S.E., M.M.


 Mengetahui,
 Dekan,
 Prof. Dr. Muhsin Muhammadun, M.Ag.
 NIP. 197102082001122002

15. Surat Permohonan Izin Pelaksanaan Meneliti



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI PAREPARE
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Alamat : Jl. Amal Bakti No. 8, Soreang, Kota Parepare 91132 ☎ (0421) 21307 📠 (0421) 24404
 PO Box 909 Parepare 9110, website : www.iainpare.ac.id email: mail.iainpare.ac.id

Nomor : B-1217/In.39/FEBI.04/PP.00.9/04/2025 17 April 2025
 Sifat : Biasa
 Lampiran : -
 H a l : Permohonan Izin Pelaksanaan Penelitian

Yth. KEPALA DINAS PENANAMAN MODAL DAN PTSP PROV. SULSEL
 di
 KOTA MAKASSAR

Assalamu Alaikum Wr. Wb.

Dengan ini disampaikan bahwa mahasiswa Institut Agama Islam Negeri Parepare :

Nama	: SATRIANI
Tempat/Tgl. Lahir	: SANGTEMPE, 25 Mei 2000
NIM	: 2120203861211014
Fakultas / Program Studi	: Ekonomi dan Bisnis Islam / Manajemen Keuangan Syariah
Semester	: VIII (Delapan)
Alamat	: DUSUN SANGTEMPE, DESA PEBALORAN, KECAMATAN CURIO, KABUPATEN ENREKANG

Bermaksud akan mengadakan penelitian di wilayah KEPALA DINAS PENANAMAN MODAL DAN PTSP PROV. SULSEL dalam rangka penyusunan skripsi yang berjudul :

PENGARUH ECONOMIC VALUE ADDED (EVA), MARKET VALUE ADDED (MVA) DAN FINANCIAL VALUE ADDED (FVA) TERHADAP KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN PT GUDANG GARAM TBK

Pelaksanaan penelitian ini direncanakan pada tanggal 21 April 2025 sampai dengan tanggal 31 Mei 2025.

Demikian permohonan ini disampaikan atas perkenaan dan kerjasamanya diucapkan terima kasih.

Wassalamu Alaikum Wr. Wb.

Dekan,



Prof. Dr. Muzdalifah Muhammadun, M.Ag.
 NIP 197102082001122002

Tembusan :

1. Rektor IAIN Parepare

16. Surat Izin Dinas


PEMERINTAH PROVINSI SULAWESI SELATAN
DINAS PENANAMAN MODAL DAN PELAYANAN TERPADU SATU PINTU
 Jl. Bougenville No.5 Telp. (0411) 441077 Fax. (0411) 448936
 Website : <http://simap-new.sulselprov.go.id> Email : ptsp@sulselprov.go.id
 Makassar 90231

Nomor	: 8149/S.01/PTSP/2025	Kepada Yth.
Lampiran	: -	Kepala Kantor Perwakilan Bursa Efek Indonesia Makassar
Perihal	: Izin penelitian	

di-
Tempat

Berdasarkan surat Dekan Fak. Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Parepare Nomor : B-1217/In.39/FEBI.04/PP.00.9/04/2025 tanggal 17 April 2025 perihal tersebut diatas, mahasiswa/peneliti dibawah ini:

N a m a	: SATRIANI
Nomor Pokok	: 2120203861211014
Program Studi	: Manajemen Keuangan Syariah
Pekerjaan/Lembaga	: Mahasiswa (S1)
Alamat	: Jl. Amal Bakti No. 8 Soreang Kota Parepare PROVINSI SULAWESI SELATAN

Bermaksud untuk melakukan penelitian di daerah/kantor saudara dalam rangka menyusun SKRIPSI, dengan judul :

" PENGARUH ECONOMIC VALUE ADDED (EVA), MARKET VALUE ADDED (MVA) DAN FINANCIAL VALUE ADDED (FVA) TERHADAP KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN PT GUDANG GARAM TBK "

Yang akan dilaksanakan dari : Tgl. **25 April s/d 25 Mei 2025**

Sehubungan dengan hal tersebut diatas, pada prinsipnya kami *menyetujui* kegiatan dimaksud dengan ketentuan yang tertera di belakang surat izin penelitian.

Demikian Surat Keterangan ini diberikan agar dipergunakan sebagaimana mestinya.

Diterbitkan di Makassar
Pada Tanggal 25 April 2025

**KEPALA DINAS PENANAMAN MODAL DAN PELAYANAN TERPADU
SATU PINTU PROVINSI SULAWESI SELATAN**

Tembusan Yth

1. Dekan Fak. Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Parepare;
2. *Pertinggal.*



ASRUL SANI, S.H., M.Si.
 Pangkat : PEMBINA TINGKAT I
 Nip : 19750321 200312 1 008

Nomor: 8149/S.01/PTSP/2025

KETENTUAN PEMEGANG IZIN PENELITIAN :

1. Sebelum dan sesudah melaksanakan kegiatan, kepada yang bersangkutan melapor kepada Bupati/Walikota C q. Kepala Bappelitbangda Prov. Sulsel, apabila kegiatan dilaksanakan di Kab/Kota
2. Penelitian tidak menyimpang dari izin yang diberikan
3. Mentaati semua peraturan perundang-undangan yang berlaku dan mengindahkan adat istiadat setempat
4. Menyerahkan 1 (satu) eksamplar hardcopy dan softcopy kepada Gubernur Sulsel. Cq. Kepala Badan Perencanaan Pembangunan Penelitian dan Pengembangan Daerah Prov. Sulsel
5. Surat izin akan dicabut kembali dan dinyatakan tidak berlaku apabila ternyata pemegang surat izin ini tidak mentaati ketentuan tersebut diatas.

REGISTRASI ONLINE IZIN PENELITIAN DI WEBSITE :
<https://izin-penelitian.sulselprov.go.id>



NOMOR REGISTRASI 20250422106932



Catatan :
 • UU ITE No. 11 Tahun 2008 Pasal 5 ayat 1 'Informasi Elektronik dan/atau hasil cetaknya merupakan alat bukti yang sah.'
 • Dokumen ini telah ditandatangani secara elektronik menggunakan **sertifikat elektronik** yang diterbitkan **BSrE**.
 • Surat ini dapat dibuktikan keasliannya dengan melakukan scan pada QR Code



17. Surat Selesai Meneliti



FORMULIR KETERANGAN

Nomor : Form-Riset-00229/BEI.PSR/05-2025
 Tanggal : 20 Mei 2025

Kepada Yth. : Ketua
 Institut Agama Islam Negeri Parepare

Alamat : Jl. Amal Bhakti No.8, Bukit Harapan, Kec. Soreang, Kota Parepare,
 Sulawesi Selatan 91131

Dengan ini kami menerangkan bahwa mahasiswa di bawah ini:

Nama : Satriani
 NIM : 2120203861211014
 Jurusan : Manajemen Keuangan Syariah

Telah menggunakan data yang tersedia di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk penyusunan skripsi dengan judul **"Pengaruh Economic Value Added (Eva), Market Value Added (Mva), Dan Financial Value Added (Fva) Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Pt Gudang Garam Tbk"**

Selanjutnya mohon untuk mengirimkan 1 (satu) copy skripsi tersebut sebagai bukti bagi kami dan untuk melengkapi Referensi Penelitian di Pasar Modal Indonesia.

Hormat kami,

Fahmin Amirullah
 Kepala Kantor

BIODATA PENULIS



Nama penulis Satriani, lahir pada tanggal 25 mei 2000. Alamat Sangtempe, Kecamatan Curio, Kab. Enrekang, Provinsi Sulawesi Selatan. Anak kedua dari tiga bersaudara. Ayah bernama Mardan dan Ibu bernama Syamsuriani. Adapun riwayat hidup pendidikan penulis yaitu pada tahun

2007 masuk sekolah dasar Mis Minanga Guppi, selanjutnya pada tahun 2016 masuk sekolah menengah pertama MTS 2 Tana Toraja. kemudian pada tahun 2019 melanjutkan jenjang pendidikan sekolah menengah atas atau SMAN 6 Enrekang, dan melanjutkan S1 di Institut Agama Islam Negeri Parepare pada tahun 2021. Dengan mengambil program studi Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis islam. Penulis melaksanakan Kuliah Kerja Nyata (KKN) tahun 2024 di desa kalimbua, kacamatan tapango, kabupaten polman. Hingga penulis menyelesaikan studi dengan mengambil judul skripsi “ **Pengaruh *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), dan *Financial Value Added* (FVA) Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan PT Gudang Garam Tbk**”.

