

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Laporan Keuangan

2.1.1 Analisis laporan keuangan

Menurut Munawir (2014:5) pengertian analisis laporan keuangan adalah “analisis laporan keuangan adalah analisis laporan keuangan yang terdiri dari penelaahan atau mempelajari daripada hubungan dan tendensi atau kecenderungan (trend) untuk menentukan posisi keuangan dan hasil operasi serta perkembangan perusahaan yang bersangkutan.”

Menurut Prastowo (2015:5,10) pengertian analisis laporan keuangan adalah sebagai berikut:

Analisis laporan keuangan merupakan suatu proses yang penuh pertimbangan dalam rangka membantu mengevaluasi posisi keuangan dan hasil operasi perusahaan pada masa sekarang dan masa lalu dengan tujuan utama untuk menentukan estimasi dan prediksi yang paling mungkin mengenai kondisi dan kinerja perusahaan pada masa mendatang.

Menurut Subranyam dan Wild (2013:4) pengertian analisis laporan keuangan adalah sebagai berikut:

Analisis laporan keuangan (*financial statement analysis*) adalah aplikasi dari alat dan teknik analisis untuk laporan keuangan bertujuan umum dan data-data yang berkaitan untuk menghasilkan estimasi dan kesimpulan yang bermanfaat dalam analisis bisnis. Analisis laporan keuangan mengurangi ketergantungan pada firasat, tebakan, dan intuisi dalam pengambilan keputusan dalam mengurangi ketidakpastian analisis bisnis.

Berdasarkan beberapa pendapat tersebut, dapat dinyatakan bahwa analisis laporan keuangan adalah analisis terhadap laporan keuangan suatu perusahaan yang membantu mengevaluasi posisi keuangan dan hasil operasi perusahaan. Analisis ini sangat berguna bagi pihak manajemen untuk menentukan estimasi dan prediksi yang paling mungkin mengenai kondisi dan kinerja perusahaan pada masa mendatang.

2.2 Kinerja Keuangan

2.2.1 Pengertian Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan pada suatu perusahaan berguna untuk mengetahui keadaan keuangan perusahaan dan dapat mengevaluasi aktivitas-aktivitas perusahaan yang terjadi dalam suatu periode tertentu. Semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan maka semakin besar pula peluang investor akan menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut.

Menurut Rudianto (2013:189) pengertian kinerja keuangan adalah sebagai berikut:

Kinerja keuangan merupakan hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh Manajemen Perusahaan dalam menjalankan fungsinya mengelola aset perusahaan secara efektif selama periode tertentu kinerja keuangan yang sangat dibutuhkan oleh perusahaan untuk mengetahui dan mengevaluasi sampai di mana Tingkat keberhasilan perusahaan berdasarkan aktivitas keuangan yang telah dilaksanakan.

Sedangkan menurut Syahlina (2013) “Kinerja keuangan merupakan hasil atau prestasi yang dicapai perusahaan dalam periode tertentu yang menggambarkan tingkat kesehatan perusahaan guna membantu investor atau calon investor dalam mengambil keputusan”.

Dari pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan merupakan prestasi yang dicapai oleh manajemen perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki oleh perusahaan pada periode tertentu sehingga dapat menggambarkan tingkat kesehatan keuangan perusahaan.

2.2.2 Tujuan Pengukuran Kinerja Keuangan

Menurut Munawir (2014:31) tujuan dari pengukuran kinerja keuangan perusahaan antara lain untuk mengetahui

1. Tingkat likuiditas, yaitu kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan yang harus segera dipenuhi perusahaan memenuhi kewajiban keuangan saat ditagih.
2. Tingkat solvabilitas yaitu kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuntungannya apabila perusahaan tersebut likuid baik kewajiban keuangan yang jangka pendek maupun keuangan jangka panjang.
3. Tingkat rentabilitas yaitu kemampuan perusahaan menghasilkan laba
4. pada periode tertentu.

5. Stabilitas usaha yaitu kemampuan perusahaan untuk melakukan
6. usahanya dengan stabil dan mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen secara teratur.

2.2.3 Kinerja Keuangan Berbasis Nilai Tambah

Kinerja berbasis nilai tambah diperkenalkan oleh Joel M. Stern dan G. Bennet Steward dalam bukunya *“The Quest For Value”* untuk mengatasi adanya keterbatasan dari analisis kinerja keuangan dengan menggunakan metode akuntansi dan untuk memperoleh jawaban terhadap metode penilaian yang lebih tepat.

Menurut Syahlina (2013) alat ukur yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan berbasis nilai tambah adalah sebagai berikut:

- “1. *Economic Value Added (EVA)*
2. *Market value Added (MVA)*”

Menurut Palumbung (2015), alat ukur yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan berbasis nilai tambah adalah sebagai berikut:

- “1. *Economic value Added (EVA)*
2. *Market Value Added (MVA)*
3. Q – Tobin”

2.3 Biaya Modal

2.3.1 Pengertian Biaya Modal

Margaretha (2011:96) menjelaskan sebagai berikut:

Salah satu kunci fungsi keuangan dalam sebuah perusahaan adalah melakukan investasi dan memperoleh asset. Hal ini penting sekali bagi keberhasilan jangka panjang perusahaan yang menginvestasikan pendapatan pada tingkat pengembalian yang cukup, yang disebut biaya modal. Tingkat laba dibutuhkan untuk membuat investor puas karena itu biaya modal adalah tingkat rata-rata pengembalian sesungguhnya yang mencerminkan tingkat laba yang dikehendaki oleh investor dalam perusahaan.

Menurut Rudianto (2013:227), “Biaya modal (*Cost Of Capital*) adalah biaya yang harus dibayarkan oleh perusahaan atas penggunaan dana untuk investasi yang dilakukan perusahaan baik dana yang berasal dari utang maupun dari pemegang saham”.

Sedangkan menurut Murhadi (2015:2016), “Biaya modal keseluruhan (*Cost of Capital*) didefinisikan sebagai rata-rata tertimbang dari setiap komponen biaya (*Weighted Average Cost of Capital - WACC*)”.

2.3.2 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Biaya Modal

Menurut Warsono (2003) dalam jurnal Astea dan Widyawati (2012:6) besar kecilnya biaya modal baik untuk perusahaan maupun proyek khususnya dipengaruhi oleh empat macam faktor, yaitu:

1. Kondisi ekonomi umum
Variabel ekonomi makro, seperti tingkat pertumbuhan ekonomi dan inflasi, akan menentukan besarnya tingkat pengembalian bebas risiko tingkat pengembalian bebas risiko banyak digunakan sebagai patokan tingkat pengembalian investasi.
2. Kondisi pasar
Kemampuan untuk dipasarkan suatu sekuritas yang meningkat tingkat pengembalian yang disyaratkan para investor akan menurun yang berarti biaya modal perusahaan akan mengecil.
3. Keputusan operasi pembelanjaan
Suatu perusahaan yang menginvestasikan dananya pada investasi yang beresiko tinggi dan banyak menggunakan sumber dana dari utang dan saham preferen, maka akan menanggung resiko yang tinggi karena sifatnya penghasilan tetap. Akibatnya, pemilik akan menuntut tingkat pengembalian diisyaratkan tinggi.
4. Jumlah pembelanjaan
Permintaan terhadap jumlah dana yang meningkat cepat akan membawa konsekuensi semakin meningkatnya biaya modal.

2.4 *Economic Value Added (EVA)*

2.4.1 Pengertian *Economic Value Added (EVA)*

Metode EVA pertama kali dikembangkan oleh Stewart & Stern seorang analis keuangan dari perusahaan Stern Stewart pada tahun 1993.

Rudianto (2013:217) mengungkapkan bahwa:

Economic Value Added (EVA) merupakan alat pengukur kinerja perusahaan dimana kinerja perusahaan diukur dengan melihat selisih antara tingkat pengembalian modal dan biaya modal, lalu dikalikan dengan modal yang beredar pada awal tahun (atau rata-rata selama satu tahun bila modal tersebut digunakan dalam menghitung tingkat pengembalian modal).

Houston (2014:111) mengatakan bahwa, “EVA merupakan estimasi laba ekonomi usaha yang sebenarnya untuk tahun tertentu, dan sangat jauh berbeda dari

laba bersih akuntansi dimana laba akuntansi tidak dikurangi dengan biaya ekuitas sementara dalam perhitungan EVA biaya ini dikeluarkan.”

Dari beberapa definisi diatas maka dapat disimpulkan bahwa EVA merupakan salah satu metode yang dapat digunakan untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan dengan mengukur nilai tambah ekonomis yang dihasilkan oleh suatu perusahaan dengan menyertakan biaya modal dalam perhitungannya.

2.4.2 Manfaat *Economic Value Added* (EVA)

Menurut Rudianto (2013:223) manfaat EVA dalam pengukuran kinerja keuangan adalah sebagai berikut:

1. Pengukuran kinerja keuangan yang langsung berhubungan Secara teoritis dan empiris pada penciptaan kekayaan pemegang saham di mana pengelolaan agar EVA lebih tinggi akan berakibat pada harga saham yang lebih tinggi pula.
2. Pengukuran kinerja yang memberikan solusi tepat dalam artian EVA selalu meyakinkan para pemegang saham yang membuatnya menjadi satu-satunya matriks kemajuan berkelanjutan yang andal.
3. Kerangka yang mendasarkan sistem baru yang komprehensif untuk manajemen keuangan perusahaan yang membimbing semua keputusan dari anggaran operasional tahunan sampai penganggaran modal perencanaan strategi akuisisi dan divestasi.
4. Metode yang sekaligus efektif untuk diajarkan bahkan apa pekerja yang kurang berpengalaman
5. Metode ini merupakan pilihan utama dalam sistem kompensasi yang unik di mana terdapat ukuran kinerja perusahaan yang benar-benar menyatukan kepentingan manajer dan kepentingan pemegang saham dan menyebabkan manajer berpikir serta bertindak seperti pemilik.
6. Suatu kerangka yang dapat digunakan untuk mengomunikasikan tujuan dan pencapaiannya pada investor, dan investor dapat menggunakan Eva yang mengidentifikasi Perusahaan mana yang mempunyai prospek kinerja yang lebih baik di masa mendatang.
7. Lebih penting lagi EVA merupakan suatu sistem internal corporate governance yang memotivasi semua manajer dan pegawai untuk bekerja sama lebih erat dan penuh antuisi demi menghasilkan kinerja terbaik yang mungkin bisa dicapai.

2.4.3 Kelebihan dan Kelemahan *Economic Value Added* (EVA)

Menurut Rudianto (2013:224) kelebihan EVA antara lain:

1. EVA dapat menyelaraskan tujuan manajemen dan kepentingan pemegang saham dimana EVA digunakan sebagai ukuran operasi dari manajemen yang mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham atau investor.

2. EVA memberikan pedoman bagi manajemen untuk meningkatkan laba operasi tanpa tambahan dana maupun modal, eksposur pemberian pinjaman dan menginvestasikan dana yang memberikan imbalan tinggi.
3. EVA merupakan sistem manajemen keuangan yang dapat memecahkan semua masalah bisnis mulai dari strategi dan pergerakannya sampai keputusan operasi sehari-hari.

EVA juga memiliki beberapa kelemahan yang belum dapat ditutup menurut Rudianto (2013:224) kelemahan EVA antara lain:

1. Sulitnya menentukan biaya modal yang benar-benar akurat, khususnya biaya modal sendiri. Dalam perusahaan go public biasanya mengalami kesulitan ketika melakukan perhitungan sahamnya.
2. Analisis EVA hanya mengukur faktor kuantitatif saja sedangkan untuk mengukur kinerja perusahaan secara optimum perusahaan harus diukur berdasarkan faktor kuantitatif dan kualitatif.

2.4.4 Perhitungan Economic Value Added (EVA)

Menurut Rudianto (2013:244) rumus mencari Economic Value Added (EVA) adalah:

$$\begin{aligned} \text{EVA} &= \text{NOPAT} - \text{CAPITAL CHARGE} \\ &= \text{EBIT} - \text{TAX} - \text{WACC} \end{aligned}$$

Keterangan:

NOPAT	: Net Operating Profit After Tax (Laba Bersih Setelah Pajak)
Capital Charges	: Aliran kas yang dibutuhkan untuk para investor atas resiko usaha dari modal yang ditanamkan
EBIT	: Earning Before Interest and Tax (Laba Sebelum Bunga dan Pajak)
Tax	: Pajak penghasilan perusahaan
WACC	: Weighted Average Cost of Capital (Biaya Modal Rata-Rata Tertimbang)

Langkah-langkah untuk menghitung Economic Value Added (EVA) menurut Tunggal (2008:28) dalam Wahyudi dan Thoyib (2018) adalah:

1. Menghitung *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT)
NOPAT adalah laba yang diperoleh dari operasi perusahaan setelah dikurangi pajak penghasilan termasuk biaya keuangan financial cost dan non booking antri seperti biaya penyusutan.

Rumus:

$$\text{NOPAT} = \text{Laba (Rugi) Usaha} - \text{Pajak}$$

2. Menghitung *Invested Capital*

Invested Capital adalah jumlah seluruh pinjaman di luar pinjaman jangka pendek tanpa bunga (*non interest bearing liabilities*), seperti utang dagang, biaya yang masih harus dibayar, utang pajak, utang muka pelanggan dan sebagainya.

Rumus:

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

3. Menghitung *Weighted Average Cost of Capital (WACC)*

Rumus:

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

Keterangan

D = Tingkat modal

R_d = Cost of Debt

Tax = Tingkat Pajak

E = Tingkat Modal dan Ekuitas

R_e = Cost of Equity

Perhitungan WACC perusahaan harus mengetahui tingkat modal, *cost of debt*, tingkat modal dari ekuitas (*cost of equity*) dan tingkat pajak terlebih dahulu maka rumus untuk perhitungannya yaitu sebagai berikut:

$$\text{Tingkat Modal (D)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Utang dan Ekuitas}} \times 100$$

$$\text{Cost of Debt} = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Utang}} \times 100\%$$

$$\text{Tingkat Modal dan Ekuitas (E)} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Utang dan Ekuitas}} \times 100\%$$

$$\text{Cost of Equity (Re)} = \frac{\text{Laba bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

$$\text{Tingkat Pajak (Tax)} = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}} \times 100\%$$

4. Menghitung *Capital Charges*

Capital Charges dapat diketahui di laporan posisi keuangan perusahaan di sisi pasiva yang tersedia dalam laporan keuangan tahunan perusahaan.

Rumus:

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

5. Menghitung *Economic Value Added* (EVA)

Rumus:

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

2.4.5 Tolak Ukur dan Cara Meningkatkan *Economic Value Added* (EVA)

Menurut Rudianto (2013:222) hasil penilaian kinerja perusahaan dengan menggunakan ukuran EVA dapat dikelompokkan ke dalam 3 kategori yang berbeda yaitu:

1. Nilai EVA > 0 atau EVA bernilai positif.
Pada posisi ini berarti manajemen perusahaan telah berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan
2. Nilai EVA = 0
Pada posisi ini berarti manajemen perusahaan berada dalam titik impas. Perusahaan tidak mengalami kemunduran tetapi sekaligus tidak mengalami kemajuan secara ekonomi
3. EVA < 0 atau EVA bernilai negatif
Pada posisi ini berarti tidak terjadi proses pertambahan nilai ekonomi bagi perusahaan, yaitu laba yang dihasilkan tidak dapat memenuhi harapan para kreditor dan pemegang saham perusahaan investor.

Kemudian cara untuk meningkatkan *Economic Value Added* (EVA) perusahaan menurut Rudianto (2013:222-223) adalah sebagai berikut:

1. Meningkatkan keuntungan tanpa menggunakan penambahan modal dengan menggunakan modal yang ada, manajemen harus terus berupaya meningkatkan laba usaha yang diperoleh.
2. Merestrukturisasi pendanaan perusahaan yang dapat meminimalkan biaya modalnya. Manajemen perusahaan harus mempertahankan laba usaha yang telah diperoleh dengan berusaha mengurangi jumlah modal yang digunakan untuk mencari modal yang memberikan biaya modal yang lebih rendah.
3. Menginvestasikan modal pada proyek-proyek dengan desain yang tinggi. manajemen harus memilih diantara sejumlah alternatif investasi yang ada, yaitu investasi yang dapat memberikan tingkat pengembalian yang paling tinggi.

2.5 Hubungan antara *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA)

Menurut Bringham (2014:70) terdapat banyak hal yang perlu dijelaskan mengenai pengamatan terhadap MVA maupun EVA salah satunya adalah hubungan diantara keduanya yang akan diuraikan sebagai berikut:

Pertama, terdapat sebuah hubungan antara EVA dan MVA, tetapi hubungan tersebut bukanlah merupakan suatu hubungan langsung. Jika sebuah perusahaan memiliki sejarah-sejarah nilai EVA yang negatif, maka nilai MVA-nya kemungkinan juga akan negatif, dan begitu pula sebaliknya jika terdapat sejarah akan nilai-nilai positif. Namun begitu, harga saham yang merupakan unsur MVA, lebih tergantung pada ekspektasi kinerja di masa mendatang daripada suatu kinerja historis. Oleh karena itu, sebuah perusahaan dengan sejarah nilai EVA yang negatif dapat saja memiliki MVA yang positif, asalkan para investornya mengharapkan terjadinya suatu perubahan arah di masa mendatang.

Kedua, bahwa ketika EVA atau MVA digunakan untuk mengevaluasi kinerja manajerial sebagai bagian dari program kompensasi intensif, EVA adalah ukuran yang umum digunakan. Alasannya adalah (1) EVA menunjukkan nilai tambah yang terjadi selama suatu tahun tertentu, sedangkan MVA mencerminkan kinerja perusahaan sepanjang hidupnya, dan (2) EVA dapat diterapkan pada masing-masing divisi atau unit-unit yang lain dari sebuah perusahaan besar, sedangkan MVA harus diterapkan untuk perusahaan secara keseluruhan. Karena alasan-alasan diatas, MVA terutama hanya digunakan untuk mengevaluasi pejabat-pejabat tinggi perusahaan selama jangka waktu lima hingga sepuluh tahun, atau bahkan lebih lama.

Sedangkan Husnan (2015:73) berpendapat bahwa hubungan antara MVA dan EVA adalah:

Antara EVA dan MVA memang mempunyai hubungan, meskipun tidaklah bersifat langsung. Apabila suatu perusahaan secara historis terus menerus mempunyai EVA negatif, mungkin sekali MVA-nya negatif, demikian pula apabila EVA positif. Karena harga saham, yang merupakan salah satu komponen penting dalam perhitungan MVA, tergantung pada kinerja perusahaan di masa yang akan datang maka bisa saja suatu perusahaan mempunyai EVA negatif secara historis, tetapi mempunyai MVA yang positif.

2.6 Market Value Added (MVA)

2.6.1 Pengertian Market Value Added (MVA)

Menurut Husnan, dkk (2015:70) "... perbedaan antara nilai ekuitas dengan ekuitas (modal sendiri) yang diserahkan ke perusahaan oleh para pemegang saham (pemilik perusahaan). Perbedaan ini disebut *Market Value Added* (MVA)."

Menurut Bringham (2014:68) menyampaikan, "Kekayaan pemegang saham akan dimaksimalkan dengan meminimalkan *perbedaan* antara nilai pasar dari saham perusahaan dan jumlah modal ekuitas yang telah diberikan oleh

pemegang saham. Perbedaan ini disebut sebagai Nilai Tambah Pasar (MVA)”.

Sedangkan Keown, dkk (2010:430) berpendapat:

Nilai Tambah Pasar (*Market Value Added-MVA*) yaitu untuk mengukur total kekayaan yang diciptakan oleh perusahaan pada waktu tertentu. Dengan demikian, MVA merupakan refleksi dari harapan investor atas total nilai yang mereka harapkan dari perusahaan untuk menciptakan nilai masa depan dengan total modal yang diinvestasikan lebih sedikit di perusahaan.

2.6.2 Keunggulan dan Kelemahan *Market Value Added* (MVA)

Keunggulan dan kelemahan MVA menurut Baridwan dan Ary (2002:139) diuraikan sebagai berikut:

MVA merupakan ukuran tunggal dan dapat berdiri sendiri yang tidak membutuhkan analisa trend sehingga bagi pihak manajemen dan penyedia dana akan lebih mudah dalam menilai kinerja perusahaan. Sedangkan kelemahan MVA adalah MVA hanya dapat diaplikasikan pada perusahaan yang sudah *go public* saja.

Turangan (2007:25) dalam menyebutkan bahwa terdapat beberapa kelemahan *Market Value Added* antara lain:

1. MVA mengabaikan kesempatan biaya oportunitas dari modal yang diinvestasikan pada perusahaan.
2. MVA adalah sebuah indikator “sekali bidik” yang mengukur perbedaan nilai pasar dan modal yang diinvestasikan pada tanggal tertentu.

2.6.3 Perhitungan *Market Value Added* (MVA)

Menurut Husnan, dkk (2015:70) MVA dapat dicari dengan menggunakan rumus perhitungan berikut:

$$\begin{aligned} \text{MVA} &= \text{Nilai pasar saham} - \text{Modal sendiri yang harus disetor oleh} \\ &\quad \text{pemegang saham} \\ &= (\text{Jumlah saham beredar}) (\text{Harga saham}) - \text{Total modal sendiri} \end{aligned}$$

Bringham (2014:68) berpendapat bahwa rumusan menghitung Nilai Tambah Pasar (MVA) yaitu:

$$\begin{aligned} \text{MVA} &= \text{Nilai pasar dari saham} - \text{Ekuitas modal yang diberikan oleh} \\ &\quad \text{pemegang saham} \\ &= (\text{Saham beredar})(\text{Harga saham}) - \text{Total ekuitas saham biasa} \end{aligned}$$

Sedangkan Winarto (2005:5) menyebutkan beberapa langkah yang harus dilakukan untuk menghitung MVA diantaranya:

1. Menghitung jumlah saham yang beredar (*the number of share outstanding*).
2. Menghitung harga pasar saham (*share price*).
3. Menghitung nilai buku ekonomis per lembar saham (*economic book value per share*).
4. Menghitung MVA.

2.6.4 Tolak Ukur dan Cara Meningkatkan *Market Value Added* (MVA)

Menurut Young dan O'Byrne (2001:27), peningkatan *Market Value Added* (MVA) dapat dilakukan dengan cara:

Meningkatkan *Economic Value Added* (EVA) yang merupakan pengukuran internal kinerja operasional tahunan, dengan demikian *Economic Value Added* (EVA) mempunyai hubungan yang kuat dengan *Market Value Added* (MVA). Karena itu, jika nilai MVA tinggi menunjukkan perusahaan telah menciptakan kekayaan yang substansial bagi pemegang saham. MVA negatif berarti nilai dari investasi yang dijalankan manajemen kurang dari modal yang diserahkan kepada perusahaan oleh pasar modal yakni kekayaan telah di musnahkan.

Selanjutnya Young dan O'Byrne (2001:28) juga mengungkapkan bahwa indikator yang digunakan untuk mengukur *Market Value Added* (MVA) adalah:

1. Jika $MVA > 0$, bernilai positif, perusahaan berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana.
2. Jika $MVA < 0$, bernilai negatif, perusahaan tidak berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana.

Sedangkan Sartono (2010:105) menyatakan bahwa indikator yang digunakan untuk mengukur MVA suatu perusahaan yaitu:

1. MVA positif ($MVA > 0$) berarti pihak manajemen telah mampu meningkatkan kekayaan perusahaan dan kekayaan para pemegang saham pun menjadi bertambah.
2. MVA negatif ($MVA < 0$) berarti pihak manajemen telah menurunkan kekayaan perusahaan dan kekayaan para pemegang saham pun menjadi berkurang.

