

## **PENGARUH EVA, OSS DAN COO TERHADAP MVA PADA PERUSAHAAN OTOMOTIF DI BEI**

**Willy Wigia Sofyan dan Prima Naomi**

Universitas Paramadina Jakarta, Indonesia

Email: willywigias@gmail.com dan prima.naomi@paramadina.ac.id

### **Abstract**

*This research aims to see how much influence Economic Value Added (EVA), Ownership Structure (OSS), and Country of Origin (COO) on market performance proxied by Market Value Added (MVA) either simultaneously or partially so that it can become information for investors before investing in automotive companies in Indonesia. The research data used were 11 automotive sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for a period of 10 years, starting from 2009-2018. Sampling using a purposive sampling technique. The analysis method uses panel data with classical assumption testing. The results of this study prove that simultaneously EVA, OSS, and COO can have a significant effect on MVA. Meanwhile, partially EVA and COO have no significant effect on MVA, but OSS can have a significant effect on MVA. In this study, it was found that stock performance cannot always be measured by company fundamentals, it requires an ideal proportion of the share ownership structure so that it has an impact on increasing firm value, the Country of Origin Effect has no effect on improving company performance in the capital market.*

**Keywords:** *Economic Value Added; Market Value Added; Ownership Structure; Country of Origin*

### **Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk melihat seberapa besar pengaruh *Economic Value Added (EVA)*, *Ownership Structure (OSS)*, dan *Country of Origin (COO)* terhadap kinerja pasar yang diproksikan oleh *Market Value Added (MVA)* baik secara simultan ataupun parsial, sehingga dapat menjadi informasi untuk investor sebelum menanamkan modalnya pada perusahaan otomotif di Indonesia. Data penelitian yang digunakan yaitu 11 perusahaan sub sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 10 tahun, mulai dari tahun 2009-2018. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Metode analisis menggunakan data panel dengan pengujian asumsi klasik. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa EVA, OSS, dan COO secara simultan dapat berpengaruh signifikan terhadap MVA. Sedangkan secara parsial EVA dan COO tidak berpengaruh signifikan terhadap MVA, tetapi OSS dapat berpengaruh signifikan terhadap MVA. Pada penelitian ini ditemukan, bahwa kinerja saham tidak selamanya dapat di ukur dengan fundamental perusahaan, diperlukan proporsi yang ideal pada struktur kepemilikan saham sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan,

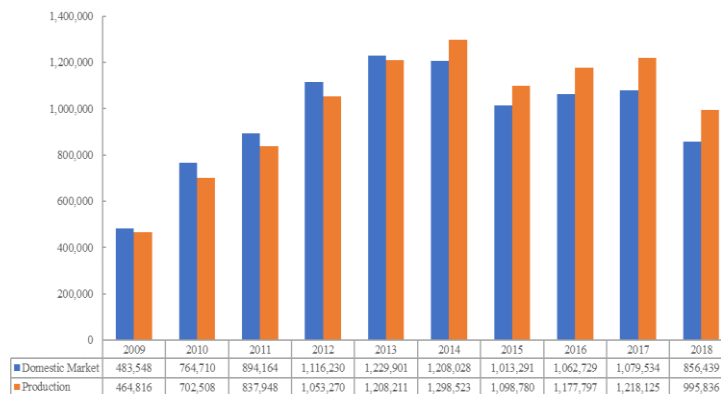
*Country of Origin Effect* tidak berpengaruh terhadap peningkatan kinerja perusahaan di pasar modal.

**Kata kunci:** *Economic Value Added, Market Value Added, Ownership Structure, Country of Origin*

## Pendahuluan

Industri otomotif dan komponen otomotif merupakan salah satu klaster industri unggulan yang berperan mendorong pertumbuhan ekonomi di atas 7% (Dewayana & Dedy, 2012). Perkembangan industri otomotif di Indonesia ke depan cukup baik, dikarenakan potensi pasar dalam negeri yang cukup besar. Situasi ini dapat dilihat berdasarkan data *Domestic Market* dan *Production* pada grafik 1 dibawah ini.

**Grafik 1 Grafik Domestic Market dan Production**



Sumber: GAIKINDO (Gabungan Industri Kendaraan Bermotor Indonesia)

Secara umum tingkat produksi belum mampu untuk memenuhi permintaan pasar. Oleh karena itu, perusahaan sektor otomotif menjadi hal yang patut untuk diperhitungkan investor. Melihat fenomena bahwa daya beli dari sisi domestik tinggi, maka industri otomotif di Indonesia terus meningkatkan produksi dan kualitas yang dihasilkan. Hal ini akan mengakibatkan ketatnya persaingan perusahaan di industri otomotif. Peneliti mengasumsikan bahwa semakin tinggi persaingan antar perusahaan otomotif maka akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan tersebut. Apabila kinerja perusahaan dinilai tidak baik, maka akan menurunkan tingkat kepercayaan investor untuk membeli sahamnya dan menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

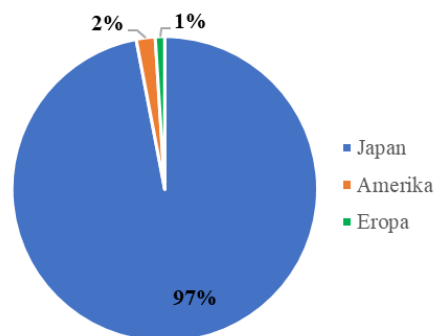
Untuk menilai bahwa sebuah perusahaan memiliki kinerja yang baik maka dapat diukur dengan berbagai metode pendekatan. Umumnya menggunakan pendekatan rasio keuangan. (Ekaningsih, 2011) menyatakan bahwa pengukuran yang menggunakan rasio keuangan memiliki kelemahan utama yaitu mengabaikan adanya biaya modal, sehingga sulit untuk mengetahui apakah suatu perusahaan telah berhasil menciptakan nilai tambah atau tidak. Untuk menanggulangi keterbatasan metode rasio keuangan, maka Stern dan Stewart (1989), pendiri perusahaan konsultan Stern Stewart & Company di Amerika Serikat memperkenalkan metode baru dalam menilai kinerja perusahaan yaitu

*Economic Value Added* (EVA). Pendapat Stern Stewart dalam buku (Stern, Shiely, & Ross, 2001) yakni “*Economic Value Added is the financial performance measure that comes closer than any other of capturing the true economic profit of an enterprise. EVA also is the performance measure most directly linked to the creation of shareholder wealth over time*”. Sedangkan MVA merupakan indikator untuk mengukur adanya penciptaan nilai tambah dari suatu investasi.

Faktor lain yang mempengaruhi kinerja perusahaan pada industri otomotif yaitu kepemilikan struktur saham, yang lebih banyak dikuasai oleh kepemilikan asing (*foreign ownership*), artinya sumber pendanaan serta kebijakan perusahaan pada industri otomotif lebih di dominasi oleh pihak asing, yang mungkin bisa berdampak pada peningkatan nilai perusahaan atau penurunan nilai perusahaan. (Wihartanto & Naomi, 2016) mengungkapkan bahwa kepemilikan efek oleh investor asing berpengaruh negatif signifikan terhadap perubahan harga pasar. Sehingga perlu mengetahui manakah yang lebih berpengaruh terhadap kinerja perusahaan pada industri otomotif yang ditinjau berdasarkan struktur kepemilikan yang berbeda antara lain dari sisi kepemilikan manajerial, institusional dan pihak asing sendiri. (Fahdiansyah, 2018) menyatakan bahwa adanya pengaruh yang signifikan dari variabel dengan kepemilikan institusional dan kepemilikan individual (manajerial) terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa struktur kepemilikan yang memungkinkan pemilik perusahaan melakukan pengawasan terhadap kinerja manajemen perusahaan dapat berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

(Kotler & Keller, 2013) mengungkapkan *Country of Origin* merupakan asosiasi dan kepercayaan mental seseorang akan suatu produk yang dipicu oleh negara asal produk yang secara umum dianggap sebagai karakteristik suatu produk. Penelitian yang dilakukan oleh (Sunarti, 2018) bahwa *Country of Origin* berpengaruh signifikan terhadap citra merek. *Brand Image* yang cukup kuat pada citra merek negara asal (*Country of Origin*) akan mempengaruhi pembelian produk yang dampaknya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Al-Sulaiti & J. Baker, 2016). Terlihat pada grafik 2 dibawah ini pada industri otomotif dan komponen otomotif.

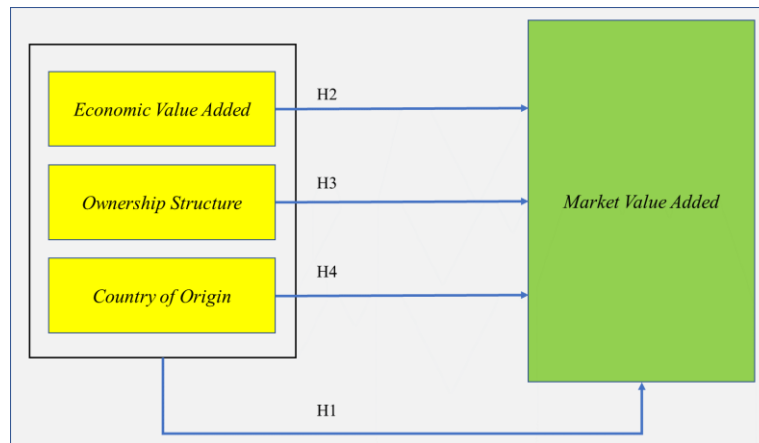
**Grafik 2 Data Market Share by Brand 2015-2019**



Sumber: GAIKINDO

*Market Share* selama 5 tahun terakhir pada industri otomotif di Indonesia dikuasai oleh tiga *brand* dari negara Jepang, Amerika dan Gabungan Eropa. *Market Share* tertinggi sebanyak 97% di dominasi oleh merek dari negara Jepang. Hal tersebut menggambarkan bahwa citra merek produk negara Jepang (*Country of Origin*) berhasil mempengaruhi persepsi minat pembelian pada masyarakat Indonesia.

Berdasarkan fenomena yang terjadi pada industri otomotif di Indonesia dan beberapa hasil penelitian sebelumnya, maka peneliti melakukan penelitian yang lebih komprehensif dengan pengajuan hipotesis seperti gambar 1 dibawah ini.



**Gambar 1 Kerangka Pemikiran Penelitian**

#### Hipotesis

- H1 : Apakah terdapat pengaruh secara simultan dari faktor EVA, OSS, dan COO terhadap MVA pada industri otomotif?
- H2 : Apakah terdapat pengaruh dari faktor EVA terhadap MVA pada industri otomotif?
- H3 : Apakah terdapat pengaruh dari faktor OSS terhadap MVA pada industri otomotif?
- H4 : Apakah terdapat pengaruh dari faktor COO terhadap MVA pada industri otomotif?

#### Metode Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah industri manufaktur sub sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama sepuluh tahun yakni dari tahun 2009-2018. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu, karena tidak semua sampel memiliki kriteria yang sesuai dengan peneliti tentukan (Sugiono, 2013). Kriteria perusahaan tersebut adalah perusahaan yang tidak pernah melakukan *delisting*, kemudian perusahaan mempublikasikan laporan tahunan teraudit yang berakhir tanggal 31 Desember. Jumlah sampel yang memenuhi kriteria sebanyak 11 perusahaan. Operasionalisasi variabel penelitian yang digunakan terlihat pada tabel 1 dibawah ini.

**Tabel 1**  
**Operasionalisasi Variabel**

Variabel	Definisi Operasional	Indikator	Skala Pengukuran
<i>Economic Value Added</i> (X <sub>1</sub> )	Selisih antara laba operasional setelah pajak dengan biaya modal	NOPAT – COC ( <i>Cost of Capital</i> )	Rasio
<i>Managerial Ownership</i> (X <sub>2</sub> )	Perbandingan jumlah pemegang saham pihak manajemen dengan jumlah saham yang beredar	$\frac{\Sigma \text{saham manajerial}}{\Sigma \text{saham beredar}} \times 100\%$	Rasio
<i>Institutional Ownership</i> (X <sub>3</sub> )	Perbandingan jumlah pemegang saham pihak institusional dengan jumlah saham yang beredar	$\frac{\Sigma \text{saham institusional}}{\Sigma \text{saham beredar}} \times 100\%$	Rasio
<i>Foreign Ownership</i> (X <sub>4</sub> )	Perbandingan jumlah pemegang saham pihak asing dengan jumlah saham yang beredar	$\frac{\Sigma \text{saham asing}}{\Sigma \text{saham beredar}} \times 100\%$	Rasio
<i>Country of Origin</i> ( <i>dummy</i> )	Negara asal merek produksi dari perusahaan yang telah dirubah menjadi variabel <i>dummy</i>	Kategori 1 untuk merek Jepang Kategori 2 untuk merek Eropa Kategori 3 untuk merek Amerika Kategori 0 untuk lainnya	Ordinal
<i>Market Value Added</i> (Y)	Selisih antara harga pasar saham dan nilai buku saham dengan jumlah saham yang dikeluarkan	$MVA = MVE - BV$	Rasio

Metode pada penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel (*pooled data*), yang kemudian dilakukan dua pengujian asumsi klasik yaitu uji multikolinieritas dan heteroskedastisitas. Menurut (Basuki & Prawoto, 2016) dalam regresi data panel tidak semua pengujian asumsi klasik perlu dilakukan, karena model diasumsikan bersifat linier, pada syarat BLUE (*Best Linier Unbias Estimator*) uji normalitas tidak termasuk didalamnya, dan data tidak bersifat *time series* sehingga uji autokorelasi tidak perlu dilakukan. Untuk menjawab hipotesis penelitian menggunakan pengujian secara simultan (uji F), parsial (uji t), dan koefisien determinasi (uji R<sup>2</sup>) untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen.

## Hasil dan Pembahasan

Regresi data panel harus melalui tahapan penentuan model estimasi yang tepat. Menurut (Basuki & Prawoto, 2016) dalam metode estimasi model regresi dengan menggunakan data panel dapat dilakukan melalui tiga pendekatan antara lain dengan *Pooled Least Square* (PLS) atau *Common Effect Models* (CEM), *Fixed Effect Models* (FEM), dan *Random Effect Models* (REM). Untuk memilih model mana yang paling tepat digunakan.

### A. Pemilihan Model Regresi Data Panel

#### 1. Hasil Uji *Chow*

**Tabel 2**  
**Hasil Estimasi Uji *Chow***

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: EQ01			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	5.578120	(10,94)	0.0000
Cross-section Chi-square	51.246887	10	0.0000

Sumber: Hasil *Output* Eviews 10

Nilai probabilitas *Cross Section* F dan *Chi-Square*  $< 0.05$ , sehingga menolak CEM dan menerima FEM, maka pengujian data berlanjut ke uji *Hausman*.

#### 2. Hasil Uji *Hausman*

**Tabel 3**  
**Hasil Estimasi Uji *Hausman***

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: EQ01			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	36.076931		50.0000

Sumber: Hasil *Output* Eviews 10

Nilai *Chi-Square Statistics* pada *Cross-Section Random* sebesar 36.07 dengan nilai probabilitas  $< 0.05$ , sehingga menolak REM dan menerima FEM, maka model terbaik yang digunakan pada penelitian ini adalah *Fixed Effect Model*.

**B. Pengujian Asumsi Klasik**

**1. Hasil Uji Multikolinieritas**

Uji multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan kolinier antar variabel independen (Ghozali, 2017).

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Multikolinieritas**

	EVA	MO	IO	FO	COO
EVA	1.00	-0.10	-0.18	0.13	-0.06
MO	-0.10	1.00	-0.26	0.14	0.12
IO	-0.18	-0.26	1.0	-0.87	-0.07
FO	0.13	0.14	-0.87	1.00	0.29
COO	-0.06	0.12	-0.07	0.29	1.00

Sumber: Hasil *Output* Eviews 10

Bahwa koefisien korelasi antar variabel bebas tidak ada yang  $> 0.9$  atau  $< -0.9$  yang berarti bahwa tidak terdapat korelasi yang kuat antar variabel bebas sehingga model pada penelitian ini bebas dari masalah multikolinieritas.

**2. Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Pengujian heteroskedastisitas menggunakan metode *Glejser*, yaitu dengan meregres nilai *absolute residual* terhadap variabel independen.

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Dependent Variable: ABS(RESID)			
Sample: 2009 2018			
Periods included: 10			
Cross-sections included: 11			
Total panel (balanced) observations: 110			
F-statistic	4.567378	Prob(F-statistic)	0.000833

Sumber: Hasil *Output* Eviews 10

Nilai  $\text{prob}(F\text{-statistic}) < 0.05$ , maka model terdapat masalah heteroskedastisitas sehingga model tidak memenuhi syarat atau asumsi homoskedastisitas. Menurut (Reed & Haichun, 2011) jika terdapat masalah asumsi heteroskedastisitas maka solusinya adalah menggunakan metode *Feasibel General Least Square* (FGLS) dengan koefisien estimasi *White Period*, dimana dengan model ini, koefisien estimasi menjadi kebal atau *robust* terhadap pelanggaran asumsi heteroskedastisitas, begitupula penelitian yang dilakukan oleh (Setyawan, 2019) menunjukkan bahwa penggunaan metode FGLS dapat mempertahankan sifat estimator yaitu tak bias dan konsisten, sehingga tidak perlu dilakukan uji ulang heteroskedastisitas.

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Feasibel General Least Square**

Dependent Variable: MVA			
Sample: 2009 2018			
Periods included: 10			
Cross-sections included: 11			
Total panel (balanced) observations: 110			
White period standard errors & covariance (d.f. corrected)			
F-statistic	3.177796	Prob(F-statistic)	0.000309

Sumber: Hasil *Output* Eviews 10

**C. Hasil Pengujian Hipotesis**

**1. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)**

Uji F dilakukan untuk mengetahui signifikan atau tidak variabel-variabel independen terhadap variabel dependen secara menyeluruh (bersama-sama).

**Tabel 7**  
**Hasil Uji F**

R-Squared	0.336472
Adjusted R-squared	0.230590
S.E. of regression	2.23E+13
F-statistic	3.177796
Prob(F-statistic)	0.000309

Sumber: Hasil *Output* Eviews 10

Nilai *F-statistic* = 3.17 dengan *p value* atau *Prob(F-statistic)* = 0.00 < 0.05, maka secara menyeluruh semua variabel bebas mempengaruhi variabel terikat.

**2. Uji Signifikansi Parsial (Uji t)**

Uji t dilakukan untuk mengetahui signifikan atau tidaknya variabel-variabel independen terhadap variabel dependen secara individu.

**Tabel 8**  
**Hasil Uji t**

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.37E+13	7.07E+11	19.31852	0.0000
EVA	0.166870	0.140021	1.191753	0.2364
MO	-7.77E+12	2.99E+12	-2.600925	0.0108
IO	-2.69E+12	6.04E+11	-4.452663	0.0000
FO	-6.16E+12	1.42E+12	-4.348513	0.0000
COO	-3.81E+09	2.33E+10	-0.163427	0.8705

Sumber: Hasil *Output* Eviews 10

Variabel EVA dan variabel COO tidak berpengaruh signifikan secara parsial dengan nilai probabilitas > 0.05, sedangkan variabel MO, IO, dan FO berpengaruh signifikan secara parsial dengan nilai probabilitas < 0.05.

**3. Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Berdasarkan tabel 6 di atas, nilai *R-Squared* = 0.33, maka sekumpulan variabel bebas hanya mampu menjelaskan variabel terikat sebesar 33%,



sedangkan sisanya sebesar 67% dipengaruhi oleh faktor diluar variabel bebas di dalam penelitian. Namun masih signifikan yang diperlihatkan oleh uji simultan

#### **D. Pembahasan**

##### **1. Pengaruh *Economic Value Added*, *Ownership Structure*, *Country of Origin* Terhadap *Market Value Added***

Berdasarkan hasil uji F, ketiga variabel bebas *EVA*, *OSS*, dan *COO* secara simultan (bersama-sama) berpengaruh signifikan terhadap *MVA*. 33% variasi *MVA* dapat dijelaskan oleh variasi ketiga variabel tersebut, sedangkan 67% dijelaskan oleh sebab-sebab lain diluar model. Sebab-sebab lain diluar dari ketiga model variabel yang dapat mempengaruhi *MVA*, diungkapkan oleh hasil penelitian (Sitorus, 2016). yang menyatakan bahwa pada industri manufaktur *Dividend Per Share* (*DPS*) menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap *Market Value Added*. *DPS* yang diberikan perusahaan kepada investor terbukti mampu memberikan sinyal yang positif terhadap harga saham dan pada akhirnya akan meningkatkan *MVA*.

Selain itu, pada industri otomotif yang memungkinkan naik turunnya *market* dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti penyerapan pasar domestik yang stagnan pada 5 tahun terakhir, pertumbuhan ekonomi yang belum menyentuh angkat 6%, penurunan uang muka pada kendaraan bermotor, yang tidak diikuti dengan penurunan suku bunga.

##### **2. Pengaruh *Economic Value Added* Terhadap *Market Value Added***

Berdasarkan hasil uji t, menunjukkan bahwa *EVA* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *MVA*. Hasil penelitian ini membuktikan penelitian yang telah dilakukan oleh (Windyarti, 2007), bahwa perusahaan yang memiliki *EVA* positif tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap *MVA*. Pada industri otomotif fundamental perusahaan belum berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebab di Indonesia pergerakan *market* lebih banyak dipengaruhi oleh rumor ataupun *corporate action* dengan tujuan untuk mendongkrak performa di pasar modal.

Kemungkinan lain yang menyebabkan *EVA* tidak berpengaruh signifikan terhadap *MVA*, yang pertama adalah terkait dengan keputusan operasional, sehingga nilai laba operasi setelah pajak lebih kecil dibandingkan dengan biaya rata-rata tertimbang dan besarnya modal yang di investasikan. Yang kedua adalah terkait dengan keputusan *financial* yang diambil perusahaan dalam menentukan sumber dana yang efisien. Keputusan tersebut berdampak pada *cost of capital* dan *stock price*.

##### **3. Pengaruh *Ownership Structure* Terhadap *Market Value Added***

Berdasarkan hasil uji t, menunjukkan bahwa *Managerial Ownership* (*MO*), *Institutional Ownership* (*IO*), dan *Foreign Ownership* (*FO*) dapat berpengaruh signifikan terhadap *MVA*. Nilai koefisien regresi ketiga variabel *MO*, *IO*, dan *FO* bertanda negatif, yang artinya jika ketiga struktur kepemilikan manajerial, institusional, dan asing masing-masing semakin besar,

maka akan menurunkan MVA. Beberapa penelitian sebelumnya yang mendukung hasil penelitian ini, seperti yang telah dilakukan oleh (Dwi, 2012) dalam penelitiannya menyatakan bahwa penurunan nilai perusahaan disebabkan oleh adanya tindakan oportunistik pihak manajemen. (Suteja, 2009) menyatakan bahwa tindakan monitoring aktif berubah menjadi pasif dan oportunistik ketika kepemilikan saham investor institusional semakin besar. Kemudian, (Wihartanto & Naomi, 2016) menyatakan bahwa kepemilikan efek oleh investor asing berpengaruh negatif signifikan terhadap perubahan harga saham.

Jika kepemilikan suatu saham terlalu besar oleh satu pihak tertentu, maka dapat berpengaruh besar terhadap kebijakan yang diambil dan pihak yang memiliki proporsi keberadaannya dalam perusahaan masih bersifat minoritas, tidak akan bisa memaksimalkan fungsi yang sebenarnya di dalam perusahaan. Idealnya, jika pada struktur kepemilikan perusahaan proporsi pihak tertentu tidak saling mendominasi dalam kepemilikan saham, maka akan tercipta suatu sistem kontrol yang baik dalam melakukan pengawasan satu sama lain, dan dapat memaksimumkan fungsi kualitas manajerialnya.

#### **4. Pengaruh *Country of Origin* Terhadap *Market Value Added***

Berdasarkan hasil uji t, menunjukkan bahwa COO secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap MVA. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh (Dinata & Srikandi, 2015) yang menyatakan bahwa Indonesia bukan negara yang sensitif akan *Country of Origin*, tetapi sensitif terhadap sebuah produk yang dapat menghasilkan persepsi kualitas yang bagus, kehandalan layanan yang baik, dan harga jual yang kembali tinggi. Sehingga COO tidak berkolerasi dengan peningkatan kinerja perusahaan otomotif di pasar modal.

### **Kesimpulan**

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, maka dapat disimpulkan bahwa *Economic Value Added*, *Ownership Structure*, dan *Country of Origin* secara bersama-sama (simultan) dapat memberikan pengaruh terhadap *Market Value Added*. *Economic Value Added* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Market Value Added* pada industri otomotif di Indonesia. *Ownership Structure* yang terdiri dari *Managerial Ownership*, *Institutional Ownership*, dan *Foreign Ownership* dapat berpengaruh signifikan terhadap *Market Value Added* pada industri otomotif di Indonesia. *Country of Origin* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Market Value Added* pada industri otomotif di Indonesia.

Keterbatasan pada penelitian ini adalah pada pengujian variabel-variabel penelitian yang hanya sebatas pada *value added*, struktur kepemilikan saham, dan *county of origin effect*, mungkin akan lebih komperhensif jika dilakukan penambahan variabel-variabel lainnya yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan dan nilai perusahaan. disarankan agar pada penelitian berikutnya menggunakan pendekatan

variabel yang lainnya, seperti *Return on Equity* (ROE), *Return on Assets* (ROA), *Earning per Share* (EPS), dan *Devidend per Share* (DPS) untuk melihat seberapa besar pengaruhnya terhadap *Market Value Added*. Kemudian, sebagai pembandingan dan untuk menghasilkan temuan yang lebih menarik, sebaiknya dapat mempergunakan sampel data pada perusahaan sektor otomotif di negara-negara lain.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan implikasi bagi pihak yang berkepentingan. Bagi investor dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan alternatif dalam menilai kinerja perusahaan. Bagi perusahaan perlu melakukan pengukuran kinerja perusahaan berdasarkan *value added*, komposisi struktur kepemilikan saham yang ideal, serta *country of origin effect* terhadap peningkatan *market*, sehingga dapat melihat dan menilai seberapa besar pengaruhnya terhadap kinerja pada perusahaan.

## BIBLIOGRAFI

- Al-Sulaiti, I. K., & J. Baker, M. (2016). Country of Origin Effects: a Literature Review. *Emerald Insight Marketing Intelligence & Planning*, 150-199.
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2016). *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis : Dilengkapi Aplikasi SPSS & EVIEWS*. Depok: PT Rajagrafindo Persada.
- Dewayana, T., & Dedy, S. (2012). Peluang dan Tantangan Industri Komponen Otomotif Indonesia. *Seminar Nasional Competitive Advantage*, 1-6.
- Dinata, J., & Srikandi, K. (2015). Country of Origin dan Pengaruhnya Terhadap Persepsi Kualitas dan Minat Beli. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 1-8.
- Dwi, S. (2012). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Analysis Journal*, 1-12.
- Ekaningsih, L. (2011). Analisis Perbandingan Penilaian Kinerja Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Universitas Jember*, 17-30.
- Fahdiansyah, R. (2018). Struktur Kepemilikan dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Varian*, 41-49.
- Ghozali, I. &. (2017). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan EViews 10*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Kotler, P., & Keller, K. L. (2013). *Manajemen Pemasaran*. Jakarta: Erlangga.
- Reed, R., & Haichun, Y. (2011). Which Panel Data Estimator Should I Use. *Routledge Taylor & Francis Group*, 985-999.
- Setyawan, A. (2019). Analisis Masalah Heteroskedastisitas Menggunakan Generalized Least Square. *Eigen Mathematics Journal*, 62-72.
- Sitorus, M. (2016). Analisis Pengaruh ROE, EPS, DPS, DOL, dan DFL Terhadap Market Value Added Pada Industri Manufaktur Di BEI Tahun 2011-2014. *Diponegoro Journal of Management*, 1-13.
- Stern, J. M., Shiely, J. S., & Ross, I. (2001). *The EVA Challenge – Implementing Value Added Change in an Organization*. New York: John Wiley & Sons.
- Sugiono. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

- Sunarti, F. N. (2018). Pengaruh Country of Origin Terhadap Citra Merek dan Dampaknya Pada Keputusan Pembelian. *Jurnal Administrasi Bisnis Universitas Brawijaya*, 111-119.
- Suteja, J. (2009). Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan, dan Faktor Eksternal pada Penentuan Nilai Perusahaan. *Trikonomika*, 78-79.
- Wihartanto, & Naomi, P. (2016). Pengaruh Perubahan Kepemilikan Efek Oleh Investor Terhadap Harga Saham Di Pasar Modal Indonesia. *Jurnal Manajemen Universitas Paramadina*.
- Windyarti, A. K. (2007). Analisis Pengaruh Economic Value Added Terhadap Market Value Added Pada 20 Emiten Teraktif Di Bursa Efek Jakarta Periode 2001-2005. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi dan Keuangan Publik*, 97-115.