

ANALISIS PERBANDINGAN PENILAIAN KINERJA PERUSAHAAN DI BURSA EFEK INDONESIA

Lely Ana Ferawati Ekaningsih

Abstract

Tujuan penelitian ini adalah 1) untuk menguji perbandingan dan perbedaan EVA, MVA dan Rasio-rasio Profitabilitas dalam penilaian Kinerja keuangan Perusahaan antara Perusahaan Manufaktur dan Non Manufaktur di Bursa Efek Indonesia dan 2) menganalisis penilaian kinerja keuangan perusahaan yang paling baik antara kelompok Perusahaan Manufaktur dan Non Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian diambil dengan menggunakan purposive sampling dan diperoleh 125 perusahaan manufaktur dan 80 perusahaan non manufaktur yang listed di BEI dengan periode penelitian 2006-2008. Penelitian ini menggunakan Multiple Analysis Of Variance/MANOVA untuk menghitung pengujian signifikansi perbedaan rata-rata secara bersamaan antara kelompok perusahaan manufaktur dan non manufaktur untuk dua atau lebih variabel tergantung. Hasil pengujian MANOVA menunjukkan bahwa dari variabel yang diteliti menunjukkan bahwa ada perbedaan antara variabel OPM, ROA, dan ROS antara perusahaan manufaktur dan non manufaktur. Sedangkan variabel EVA, MVA, ROE, dan EPS secara univariat variabel tidak signifikan dan tidak berbeda antara perusahaan manufaktur dan non manufaktur.

Dari hasil perhitungan Statistik Deskriptif menunjukkan bahwa penilaian kinerja keuangan perusahaan yang paling baik antara kelompok perusahaan manufaktur dan non manufaktur di BEI untuk variabel EVA, MVA, OPM, ROA, ROS terdapat pada perusahaan non manufaktur. Sedangkan variabel EPS yang paling baik adalah terdapat pada perusahaan manufaktur.

Kata Kunci: *Economic Value Added, Market Value Added, Rasio Profitabilitas, Operating Profit Margin, Return On Asset, Return On Equity, Earning Per Share, Return On Sales*

1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pengukuran kinerja keuangan merupakan salah satu faktor yang sangat penting bagi perusahaan, karena pengukuran tersebut digunakan sebagai dasar untuk menyusun sistem imbalan dalam perusahaan yang dapat mempengaruhi perilaku pengambilan keputusan dalam perusahaan. Pengukuran kinerja keuangan umumnya dilakukan dengan menganalisis laporan keuangan seperti rasio profitabilitas. Pengukuran yang hanya menganalisis laporan keuangan memiliki kelemahan utama yaitu mengabaikan adanya biaya modal, sehingga sulit untuk

mengetahui apakah suatu perusahaan telah berhasil menciptakan nilai atau tidak. Untuk mengatasi kelemahan tersebut telah dikembangkan konsep baru yaitu EVA dan MVA. EVA dan MVA merupakan indikator tentang adanya penciptaan nilai dari suatu investasi. EVA dan MVA dianggap paling memiliki korelasi dengan perubahan dan penciptaan nilai saham di perusahaan. Kekuatan konsep EVA dan MVA adalah penciptaan nilai perusahaan dan manajemen dipaksa mengetahui beberapa *the true cost of capital* dari bisnisnya, sehingga tingkat pengembalian bersih dari modal bisa diperlihatkan secara jelas.

1.2 Rumusan Masalah

- a. Bagaimana perbandingan dan perbedaan EVA, MVA dan Rasio-rasio Profitabilitas dalam Kinerja keuangan Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur dan Non Manufaktur di Bursa Efek Indonesia?
- b. Kelompok Perusahaan manakah yang mempunyai kinerja keuangan paling baik antara kelompok perusahaan manufaktur dan non manufaktur?

1.3 Tujuan Penelitian

- a. Untuk menguji perbandingan dan perbedaan penilaian EVA, MVA dan Rasio-rasio Profitabilitas dalam Kinerja keuangan Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur dan Non Manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
- b. Untuk menganalisis penilaian kinerja keuangan perusahaan yang paling baik antara kelompok Perusahaan Manufaktur dan Non Manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Kajian Teoritis

2.1.1 Pengertian Kinerja

Istilah kinerja atau *performance* seringkali dikaitkan dengan kondisi keuangan perusahaan. Kinerja merupakan hal penting yang harus dicapai oleh setiap perusahaan dimanapun, karena kinerja merupakan cerminan dari kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan sumber dayanya.

2.1.2 Pengertian Pengukuran Kinerja

Pengukuran kinerja merupakan salah satu faktor yang sangat penting bagi perusahaan, karena pengukuran tersebut digunakan sebagai dasar untuk menyusun sistem imbalan dalam perusahaan, yang dapat mempengaruhi perilaku pengambilan keputusan dalam perusahaan

2.1.3 Pengertian Kinerja Keuangan

Menurut Helfert (2000) kinerja keuangan adalah hasil dari banyak keputusan manajemen yang dibuat secara terus menerus oleh manajer. Penilaian kinerja keuangan perusahaan merupakan upaya untuk mengetahui prestasi yang ingin dicapai oleh perusahaan sebagai suatu unit usaha yang umumnya banyak dilakukan oleh pihak-pihak yang berkepentingan terhadap eksistensi perusahaan.

2.1.4 Metode Pengukuran Kinerja Keuangan Perusahaan

- a. *Economic Value Added/EVA* / Nilai Tambah Ekonomi
Istilah *Economic Value Added/EVA* / Nilai Tambah Ekonomi pertama kali dipopulerkan oleh *Stern Steward Management Service* yang merupakan perusahaan konsultan dari Amerika Serikat. Ukuran kinerja ini pertama

kali diperkenalkan oleh George Bennet Steward III dan Joel M Stern yang merupakan analis keuangan Stern Steward (Utama,1997).

Menurut Mirza (1999) tolok ukur penilaian EVA dapat dinyatakan sebagai berikut:

- 1) Apabila $EVA > 0$, berarti nilai EVA positif yang menunjukkan telah terjadi proses nilai tambah pada perusahaan.
- 2) Apabila $EVA = 0$ menunjukkan posisi impas atau *Break Event Point*.
- 3) Apabila $EVA < 0$, yang berarti EVA negatif menunjukkan tidak terjadi proses nilai tambah.

b. *Market Value Added/MVA / Nilai Tambah Pasar.*

MVA digunakan untuk mengukur seluruh pengaruh kinerja manajerial sejak perusahaan berdiri hingga sekarang. MVA yang dihasilkan oleh kinerja manajerial sepanjang umur perusahaan yang di-*present value*-kan (Mirza dan Imbuh, 1999).

Tujuan dari perusahaan adalah menciptakan MVA yang positif, karena:

- 1) $MVA > 0$ maka manajemen telah berhasil memberikan nilai tambah kepada para penyandang dana.
- 2) $MVA < 0$ maka perusahaan tidak berhasil memberikan nilai tambah kepada para penyandang dana.

c. Rasio Profitabilitas

Profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan atau sekelompok rasio yang memperlihatkan pengaruh gabungan dari likuiditas, manajemen aktiva, dan hutang terhadap hasil operasi (Brigham dan Houston 2001:89)

Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

- 1) *Operating Profit Margin/OPM/Margin Laba Operasi* merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan/laba bersih sebelum bunga dan pajak pada tingkat penjualan tertentu (Brealey, Myers, Marcus, 2006:81).
- 2) *Return on Asset/ROA/Pengembalian Atas Total Aktiva* merupakan rasio laba bersih terhadap total aktiva untuk mengukur pengembalian atas total aktiva setelah bunga dan pajak (Brigham dan Houston 2001:90)
- 3) *Return on Equity/ROE/Pengembalian atas Ekuitas Saham Biasa*. Rasio laba bersih setelah bunga dan pajak terhadap ekuitas saham biasa. Rasio ini mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham (Brigham dan Houston 2001:91)
- 4) *Earning Per Share/EPS* merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan per lembar saham pemilik (Ciaran Walsh 2003:148).
- 5) *Return On Sales/ ROS/Profit Margin On Sales/Margin Laba atas Penjualan* merupakan rasio untuk mengukur laba per rupiah penjualan (Brigham dan Houston 2001:89)

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya.

Berikut ini beberapa penelitian terdahulu yang telah dilakukan baik yang berasal dari dalam negeri, maupun luar negeri yaitu antara lain telah dilakukan oleh George Bennet Stewart III (1991), Uyemura et al (1996), Desai et.al.

(1999), Wet dan Hall (2004), Mariana Sri Rahayu (2007), Pablo Fernandez (2008), Indriwati Tresnowulani (2008), Rina Ulfayani (2009), Mia Ika Rismandhani & Sri Dewi Wahyundaru (2009).

Persamaan antara penelitian yang dilakukan sekarang dengan penelitian terdahulu yang dikaji adalah sebagai berikut:

- a. Penelitian ini sama-sama menggunakan variabel operasional EVA, MVA dan Rasio Profitabilitas.
- b. Penelitian ini sama-sama meninjau peran EVA, MVA dan Rasio Profitabilitas sebagai alat dalam penilaian kinerja keuangan perusahaan.

Perbedaan antara penelitian yang dilakukan sekarang dengan penelitian terdahulu yang dikaji adalah sebagai berikut:

- a. Penelitian ini menggunakan kelompok perusahaan manufaktur dan non manufaktur sebagai pembanding untuk mengungkapkan apakah ada perbedaan EVA, MVA dan Rasio Profitabilitas antara kelompok perusahaan manufaktur dan perusahaan non manufaktur.
- b. Penelitian ini melihat pada perusahaan manufaktur dan non manufaktur perusahaan publik sebagai sampel penelitian.
- c. Penelitian ini menggunakan uji statistik *Multiple Analysis Of Variance*/MANOVA untuk pengujian hipotesisnya

2.3 Pengembangan Hipotesis

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini :

- a. H_a : Ada perbedaan EVA, MVA dan rasio-rasio profitabilitas dalam kinerja perusahaan antara perusahaan manufaktur dan non manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
- b. H_o : Tidak ada perperbedaan EVA, MVA dan rasio-rasio profitabilitas dalam kinerja perusahaan antara perusahaan manufaktur dan non manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

3. METODE PENELITIAN

3.1 Rancangan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menguji Hipotesis (*Hypotesis Testing*) dan juga termasuk dalam penelitian Eksplanatori/penelitian penjelasan (*Explanatory Research*). Unit analisis dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur dan non manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jenis penelitian ini tergolong dalam penelitian deskriptif yang bersifat studi kasus.

3.2 Metode Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data nominal dan rasio. Sumber data adalah data sekunder. Pengumpulan data dilakukan dengan cara *Pooled*, yaitu kombinasi dari *time series* dan *cross section* (Gujarati, 2003:4).

3.3 Populasi dan Sampel Penelitian.

Dalam penelitian ini yang menjadi populasi adalah seluruh perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2006 sampai 2008. Sampel penelitian ini adalah perusahaan manufaktur dan non manufaktur yang telah menjadi perusahaan publik di Indonesia dan dipilih dengan menggunakan *Purposive Sampling Method*

3.4 Metode Analisis Data.

3.5.1 Pengukuran Kinerja Keuangan Perusahaan

a. *Economic Value Added/EVA*

Rumus untuk menghitung EVA menurut Brigham dan Houston (2001: 51) :

$EVA = EBIT (1 - \text{Tarif Pajak}) - (\text{Total Modal}) (\text{Biaya Modal Setelah Pajak})$

b. Menghitung *Market Value Added/MVA*

Rumus untuk menghitung MVA menurut Brigham dan Houston (2001 : 50) :

$MVA = (\text{Saham yang beredar} \times \text{Harga saham}) - \text{Total ekuitas saham biasa}$

c. Rasio-rasio Profitabilitas.

Cara menghitung rasio-rasio Profitabilitas :

1) *Operating Profit Margin/OPM/Margin Laba Operasi.*

Rumus untuk menghitung OPM (Brealey, Myers, Marcus, 2006:81):

$\text{Operating Profit Margin} = EBIT / \text{Penjualan}$

2) *Return On Asset/ROA/Pengembalian Atas Total Aktiva*

Rumus untuk menghitung ROA (Brigham dan Houston, 2001 : 90)

$ROA = \text{Laba Bersih} / \text{Total Aktiva}$

3) *Return On Equity/ROE/ Pengembalian atas Ekuitas Saham Biasa*

Rumus untuk menghitung ROE (Brigham dan Houston, 2001 : 91)

$\text{Return On Equity/ROE} = \text{Laba Bersih} / \text{Ekuitas Saham biasa}$

4) *Earning Per Share/EPS*

Formula yang digunakan untuk menghitung EPS adalah sebagai berikut (Ciaran Walsh 2003:148)

$EPS = EAT / \text{jumlah lembar saham.}$

5) *Return On Sales/ROS/Profit Margin On Sales/Margin Laba atas Penjualan.*

Rumus untuk menghitung ROS (Brigham dan Houston 2001:89)

$ROS = \text{Laba bersih} / \text{Penjualan}$

3.5.2 Uji Normalitas Data

Pengujian kenormalan data dilakukan untuk mengetahui bahwa data yang dianalisis berdistribusi normal atau tidak. Uji kenormalan data dapat dilakukan dengan menggunakan program SPSS. Dalam penelitian ini, uji kenormalan data dilakukan dengan pengujian *Kolmogorov-Smirnov test* dengan menetapkan derajat keyakinan () sebesar 5%. Apabila distribusi datanya normal atau mendekati normal maka menggunakan statistik parametrik, namun bila distribusinya tidak normal maka data tersebut terlebih dahulu dinormalkan dengan melakukan transformasi menggunakan akar kuadrat/SQRT (Ghozali 2006:32).

Kriteria pengambilan keputusannya adalah:

- a. Signifikansi > 0,05 berarti data berdistribusi normal
- b. Signifikansi < 0,05 berarti data tidak berdistribusi normal

3.5 Metode Pengujian Hipotesis.

Alat uji statistik yang digunakan untuk pengujian hipotesis dalam penelitian ini adalah *Multiple Analysis Of Variance/MANOVA*. MANOVA mempunyai pengertian sebagai suatu teknik statistik yang digunakan untuk menghitung pengujian signifikansi perbedaan rata-rata secara bersamaan antara kelompok untuk dua atau lebih variabel tergantung atau untuk menjelaskan bahwa

secara statistik dan signifikan ada perbedaan rata-rata variabel yang terjadi secara siltultan antara 2 tingkat variabel (Mudrajat Kuncoro 2003:215).

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Proses pemilihan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan publik pada sektor manufaktur dan non manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2006 sampai 2008 sebanyak 409 perusahaan. Berdasarkan kriteria pengambilan sampel, maka terdapat 205 perusahaan yang memenuhi syarat untuk dijadikan sampel penelitian terdiri dari 125 perusahaan manufaktur dan 80 perusahaan non manufaktur.

4.2 Analisis Data

4.2.1 Uji Normalitas Data

Untuk dapat melakukan analisis lebih lanjut dalam penelitian ini diperlukan data yang benar-benar valid dan normal. Hal ini dikarenakan dengan data yang normal, maka data tersebut dikatakan mampu untuk mewakili populasi yang diwakilinya. Uji normalitas dilakukan dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* dengan kaidah keputusan $P\ Value > 0,05$ data dikatakan berdistribusi normal.

Hasil pengujian normalitas data terlihat sebagai berikut:

Tabel 4.1 Hasil Uji Normalitas Data

Variabel	Kolmogorov – Smirnov	Sig
EVA	9,736	0,000
MVA	9,827	0,000
OPM	5,574	0,000
ROA	12,574	0,000
ROE	3,994	0,000
EPS	12,598	0,000
ROS	7,240	0,000

Sumber: Lampiran 3

Berdasarkan hasil pengujian tabel diatas diketahui bahwa dengan menggunakan 615 data ($n = 615$) diperoleh nilai $P\ Value$ kurang dari 0,05 untuk masing-masing variabel yang diteliti. Hal ini berarti semua variabel dapat dinyatakan tidak berdistribusi normal. Karena dalam pengujian hipotesis menggunakan MANOVA yang menghendaki data berdistribusi normal, maka harus dilakukan tindakan untuk menormalkan data yaitu dengan melakukan transformasi menggunakan akar kuadrat (SQRT). Dari hasil uji SQRT terdapat beberapa data yang hilang/*missing*. Kemudian dilanjutkan dengan proses *Missing Value* untuk mengisi data yang hilang tersebut. Setelah melakukan *Missing Value*, maka diperoleh data normal yang lengkap. Kemudian dilanjutkan dengan uji MANOVA.

4.3 Pembahasan

4.3.1 Hasil Perbandingan dan perbedaan penilaian EVA, MVA dan Rasio-rasio Profitabilitas dalam Kinerja Perusahaan antara Perusahaan Manufaktur dan Non Manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

- a. Hasil Uji MANOVA Perusahaan Manufaktur dan Non Manufaktur Untuk Data Berdistribusi Normal.

Adapun gambaran mengenai hasil pengujian MANOVA dengan data yang berdistribusi normal dapat dinyatakan sebagai berikut.

Tabel 4.5 Ringkasan *Tests of Between-Subjects Effects*

Variabel	Type III Sum of Squares	F-hitung	Sig
EVA	.229	1.007	.316
MVA	.460	2.024	.155
OPM	1.876	1.007	.004
ROA	1.353	8.254	.015
ROE	.253	5.954	.291
EPS	.829	1.115	.057
ROS	1.423	3.646	.013

Sumber: Lampiran 6

Berdasarkan tabel tersebut dapat dinyatakan bahwa dari ketujuh variabel yang diteliti secara univariat variabel yang signifikan adalah variabel OPM, ROA, dan ROS. Hal ini menunjukkan bahwa ada perbedaan variabel OPM, ROA, dan ROS antara perusahaan manufaktur dan non manufaktur. Dibuktikan dengan diperolehnya nilai signifikansi untuk variabel OPM, ROA, dan ROS lebih kecil dari 0,05. Sedangkan variabel EVA, MVA, ROE, dan EPS secara univariat variabel tidak signifikan dan tidak berbeda pada perusahaan manufaktur dan non manufaktur. Hal ini dibuktikan dengan diperolehnya nilai signifikansi untuk keempat variabel tersebut lebih besar dari 0,05.

Berdasarkan hasil uji MANOVA diperoleh fungsi MANOVA yang dapat dinyatakan dalam tabel berikut

Tabel 4.6 Hasil Estimasi MANOVA

Variabel	Koefisien	t-hitung	Sig
Intercept	.795	14.543	.000
EVA	8.821E-5	1.004	.316
MVA	-3.095E-5	-1.423	.155
OPM	-.050	-2.873	.004
ROA	.059	2.440	.015
ROE	-.017	-1.056	.291
EPS	-.003	-1.909	.057
ROS	-.043	-2.502	.013

Sumber: Lampiran 6

Analisis lebih lanjut mengenai fungsi MANOVA adalah sebagai berikut:

- 1) EVA memiliki koefisien sebesar 0,00008821 dengan probabilitas t-hitung sebesar .316, hal ini berarti tidak ada perbedaan yang signifikan EVA antara perusahaan manufaktur dan non manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Koefisien yang positif membuktikan bahwa perusahaan manufaktur

memiliki EVA yang lebih besar dibandingkan perusahaan non manufaktur. Jika nilai EVA perusahaan positif maka perusahaan tersebut dapat menciptakan nilai perusahaan (*Create value*) yang merupakan cerminan akan kesejahteraan para pemegang saham. Jika suatu perusahaan dapat menciptakan nilai, maka kemungkinan dapat memberikan pengaruh yang positif terhadap harga saham perusahaan. Namun EVA yang negatif menunjukkan bahwa nilai perusahaan menurun karena tingkat pengembalian lebih rendah daripada biaya modalnya (Steward, 1990).

- 2) MVA memiliki koefisien sebesar $-0,00003095$ dengan probabilitas t-hitung sebesar $.155$, hal ini berarti tidak ada perbedaan yang signifikan MVA antara perusahaan manufaktur dan non manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Koefisien yang negatif membuktikan bahwa perusahaan manufaktur memiliki MVA yang lebih kecil dibandingkan perusahaan non manufaktur.
- 3) OPM memiliki koefisien sebesar $-.050$ dengan probabilitas t-hitung sebesar $.004$, hal ini berarti ada perbedaan yang signifikan OPM antara perusahaan manufaktur dan non manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Koefisien yang negatif membuktikan bahwa perusahaan non manufaktur memiliki OPM yang lebih besar dibandingkan perusahaan manufaktur. Adanya perbedaan OPM antara perusahaan manufaktur dan non manufaktur, karena meningkatnya kemampuan dalam menghasilkan keuntungan setelah dibandingkan dengan penjualan yang dicapai lebih baik perusahaan non manufaktur daripada perusahaan manufaktur.
- 4) ROA memiliki koefisien sebesar $.059$ dengan probabilitas t-hitung sebesar $.015$, hal ini berarti ada perbedaan yang signifikan ROA antara perusahaan manufaktur dan non manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Koefisien yang positif membuktikan bahwa perusahaan manufaktur memiliki ROA yang lebih besar dibandingkan perusahaan non manufaktur. Hal ini membuktikan bahwa kemampuan manajemen perusahaan manufaktur lebih baik dalam mengoptimalkan *asset* yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan daripada perusahaan non manufaktur.
- 5) ROE memiliki koefisien sebesar $-.017$ dengan probabilitas t-hitung sebesar $.291$, hal ini berarti tidak ada perbedaan yang signifikan ROE antara perusahaan manufaktur dan non manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Koefisien yang negatif membuktikan bahwa perusahaan non manufaktur memiliki ROE yang lebih besar dibandingkan perusahaan manufaktur.
- 6) EPS memiliki koefisien sebesar $-.003$ dengan probabilitas t-hitung sebesar $.057$, hal ini berarti tidak ada perbedaan yang signifikan EPS antara perusahaan manufaktur dan non manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Koefisien yang negatif membuktikan bahwa perusahaan manufaktur memiliki EPS yang lebih kecil dibandingkan perusahaan non manufaktur.
- 7) ROS memiliki koefisien sebesar $-.043$ dengan probabilitas t-hitung sebesar $.013$, hal ini berarti ada perbedaan yang signifikan ROS antara perusahaan manufaktur dan non manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Koefisien yang negatif membuktikan bahwa perusahaan manufaktur memiliki ROS yang lebih kecil dibandingkan perusahaan non manufaktur. ROS tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik

dilihat dari segi penjualan. Penjualan yang meningkat setiap tahunnya akan meningkatkan laba perusahaan tersebut

4.3.2 Hasil Penilaian Kinerja Perusahaan Yang Paling Baik Antara Kelompok Perusahaan Manufaktur Dan Non Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia

Gambaran mengenai hasil penilaian kinerja keuangan perusahaan yang paling baik antara kelompok perusahaan manufaktur dan non manufaktur dinyatakan sebagai berikut.

TABEL 4.7 Ringkasan Hasil Statistik Deskriptif Kelompok Perusahaan Manufaktur dan Non Manufaktur Tahun 2006-2008

Perusahaan Manufaktur			Perusahaan Non Manufaktur		
Variabel	Tahun	Mean	Variabel	Tahun	Mean
EVA	2006	116.804,25	EVA	2006	361.273,64
	2007	183.945,89		2007	627.372,66
	2008	232.884,44		2008	478.181,94
MVA	2006	2.735.811,04	MVA	2006	5.745.460,25
	2007	4.028.707,50		2007	9.280.241,76
	2008	2.318.983,14		2008	4.582.608,63
OPM	2006	1,47	OPM	2006	3,84
	2007	4,00		2007	10,41
	2008	5,89		2008	8,11
ROA	2006	2,76	ROA	2006	3,06
	2007	3,85		2007	5,51
	2008	2,01		2008	3,52
ROE	2006	7,55	ROE	2006	8,61
	2007	8,43		2007	12,14
	2008	9,65		2008	7,41
EPS	2006	2,45	EPS	2006	1,51
	2007	2,87		2007	1,58
	2008	3,82		2008	1,48
ROS	2006	-0,32	ROS	2006	-3,74
	2007	2,04		2007	13,60
	2008	0,75		2008	0,48

Sumber Data Lampiran 2

Berdasarkan tabel tersebut dapat dinyatakan bahwa, kinerja keuangan antara perusahaan manufaktur dan non manufaktur yang paling baik untuk variabel EVA, MVA, OPM, ROA, ROS terdapat pada perusahaan non manufaktur dibuktikan dengan diperolehnya hasil Mean yang lebih besar dari perusahaan manufaktur. Sedangkan variabel EPS yang paling baik adalah terdapat pada perusahaan manufaktur. Hal ini dibuktikan dengan hasil Mean/rata-rata yang lebih besar dari perusahaan non manufaktur. Analisis lebih lanjut untuk hasil penilaian perusahaan yang paling baik antara perusahaan manufaktur dan non manufaktur adalah sebagai berikut:

- a. EVA yang paling baik antara perusahaan manufaktur dan non manufaktur adalah EVA dari perusahaan non manufaktur. Hal ini disebabkan karena laba operasi perusahaan non manufaktur lebih besar dibandingkan perusahaan

manufaktur. Menurut Stewart (1993: 118-119) Peningkatkan laba operasi tanpa adanya tambahan modal berarti manajemen dapat menggunakan aktiva perusahaan secara efisien untuk mendapatkan keuntungan yang optimal. Selain itu, dengan berinvestasi ke *project-project* yang menerima *return* lebih besar daripada biaya modal (*cost of capital*) yang digunakan berarti manajemen hanya mengambil *project* yang bermutu dan meningkatkan nilai perusahaan. EVA yang positif menandakan perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal, karena perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang melebihi tingkat biaya modal. EVA yang positif karena perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang melebihi tingkat biaya modal. Tetapi apabila nilai EVA negatif maka menunjukkan nilai perusahaan menurun karena tingkat pengembalian lebih rendah dari biaya modal.

- b. MVA yang paling baik antara perusahaan manufaktur dan non manufaktur adalah MVA dari perusahaan non manufaktur. MVA perusahaan non manufaktur lebih tinggi daripada perusahaan manufaktur menandakan bahwa nilai pasar perusahaan lebih tinggi daripada nilai buku perusahaan sehingga investor tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan non manufaktur. MVA positif, berarti ada nilai tambah bagi perusahaan, dan biasanya akan direspon oleh meningkatnya harga saham perusahaan sehingga tingkat pengembalian saham (*return* saham) akan mengalami peningkatan atau perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah perusahaan bagi investor. Dan sebaliknya jika MVA negatif berarti perusahaan mengalami penurunan kinerja keuangan yang biasanya akan direspon dengan penurunan harga saham perusahaan sehingga tingkat pengembalian saham (*return* saham) akan mengalami penurunan atau nilai perusahaan berkurang karena tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih rendah dari yang diharapkan investor. Menurut Stewart menyakini dan mempopulerkan MVA sebagai ukuran yang paling tepat untuk menilai sukses tidaknya perusahaan dalam menciptakan kekayaan bagi pemilik perusahaan (pemegang saham) akan bertambah bila MVA bertambah dan hal ini ditunjukkan oleh perusahaan non manufaktur
- c. *Operating Profit Margin/OPM* yang paling baik antara perusahaan manufaktur dan non manufaktur adalah OPM dari perusahaan non manufaktur. OPM yang semakin tinggi menandakan semakin baik kinerja keuangan perusahaan, karena meningkatnya kemampuan dalam menghasilkan keuntungan setelah dibandingkan dengan penjualan yang dicapai lebih baik perusahaan non manufaktur daripada perusahaan manufaktur.
- d. ROA yang baik antara perusahaan manufaktur dan non manufaktur ditunjukkan oleh ROA dari perusahaan non manufaktur. Jika nilai ROA perusahaan non manufaktur lebih tinggi dari ROA manufaktur maka membuktikan bahwa kemampuan manajemen perusahaan mengoptimalkan *asset* yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan semakin tinggi dibandingkan ROA dari perusahaan manufaktur. ROA yang negatif disebabkan laba perusahaan dalam kondisi negatif pula atau rugi. Rendahnya ROA dapat disebabkan oleh banyaknya *asset* perusahaan yang menganggur, investasi dalam persediaan yang terlalu banyak, kelebihan uang kertas, aktiva tetap beropersai dibawah normal, dan lain-lain. Hal ini menunjukkan

- kemampuan dari modal yang diinvestasikan secara keseluruhan belum mampu untuk menghasilkan laba. Semakin tinggi ROA semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi keuntungan yang dihasilkan perusahaan akan menjadikan investor tertarik akan nilai saham.
- e. ROE yang baik antara perusahaan manufaktur dan non manufaktur ditunjukkan oleh ROE dari perusahaan non manufaktur. Jika ROE perusahaan non manufaktur lebih tinggi dari ROE perusahaan manufaktur hal tersebut mencerminkan laba perusahaan non manufaktur tersebut tinggi. ROE mengukur pengembalian nilai buku kepada pemilik perusahaan yang merupakan perbandingan laba bersih terhadap ekuitas saham (Weston et. al.;1995). Menurut Bodie, Kane and Marcus (2002) penurunan ROE merupakan bukti bahwa investasi baru pada perusahaan tersebut menghasilkan ROE yang lebih rendah dari investasi lama. Semakin besar ROE mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham.
 - f. EPS yang baik antara perusahaan manufaktur dan non manufaktur ditunjukkan oleh EPS dari perusahaan manufaktur. EPS perusahaan manufaktur yang semakin tinggi menandakan semakin baik kinerja keuangan perusahaan dibandingkan dengan kinerja keuangan perusahaan non manufaktur, karena meningkatnya kemampuan dalam menghasilkan keuntungan setelah dibandingkan dengan jumlah lembar saham.
 - g. ROS yang baik antara perusahaan manufaktur dan non manufaktur ditunjukkan oleh ROS dari perusahaan non manufaktur. ROS tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik dilihat dari segi penjualan. Penjualan yang meningkat setiap tahunnya akan meningkatkan laba perusahaan tersebut. Pada perusahaan non manufaktur memiliki ROS tinggi karena biaya operasional pada perusahaan non manufaktur lebih rendah dibandingkan pada perusahaan manufaktur, terutama biaya tenaga kerja.

4.4 Keterbatasan

Penelitian ini mempunyai beberapa keterbatasan, mengingat masih ada faktor lain yang tidak dapat dijelaskan antara lain :

- a. Keterbatasan dalam penelitian ini menggunakan rasio keuangan perusahaan hanya diwakili oleh tujuh buah rasio keuangan, yaitu EVA, MVA,OPM, ROA, ROE, EPS, ROS, serta variabel dalam penelitian hanya terbatas variabel-variabel akuntansi saja dengan tidak melibatkan faktor ekonomi makro seperti tingkat suku bunga, tingkat inflasi dan lain-lain, sebab terdapat kemungkinan rasio-rasio keuangan lain dan variabel-variabel lain yang lebih signifikan.
- b. Keterbatasan dalam pengelompokan perusahaan hanya antara perusahaan manufaktur dan non manufaktur, serta pengambilan periode penelitian, yaitu periode yang cukup pendek hanya 3 tahun (2006,2007, 2008), sehingga hasil yang diperoleh kemungkinan tidak konsisten dengan hasil penelitian sebelumnya.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

- a. Hasil pengujian MANOVA antara perusahaan manufaktur dan non manufaktur untuk data berdistribusi normal menunjukkan bahwa dari ketujuh variabel yang diteliti secara univariat variabel yang signifikan adalah variabel OPM, ROA, dan ROS. Hal ini menunjukkan bahwa ada perbedaan variabel PM, ROA, dan ROS antara perusahaan manufaktur dan non manufaktur. Dibuktikan dengan diperolehnya nilai signifikansi untuk variabel OPM, ROA, dan ROS lebih kecil dari 0,05. Sedangkan variabel EVA, MVA, ROE, dan EPS secara univariat variabel tidak signifikan dan tidak berbeda pada perusahaan manufaktur dan non manufaktur. Hal ini dibuktikan dengan diperolehnya nilai signifikansi untuk keempat variabel lebih besar dari 0,05.
- b. Sedangkan dari hasil perhitungan Statistik Deskriptif menunjukkan bahwa penilaian kinerja keuangan perusahaan yang paling baik antara kelompok perusahaan manufaktur dan non manufaktur di Bursa Efek Indonesia untuk variabel EVA, MVA, OPM, ROA, ROS terdapat pada perusahaan non manufaktur, dibuktikan dengan diperolehnya hasil Mean/Rata-rata yang lebih besar dari perusahaan manufaktur. Sedangkan variabel EPS yang paling baik adalah terdapat pada perusahaan manufaktur. Hal ini dibuktikan dengan hasil Mean yang lebih besar dari perusahaan non manufaktur.

5.2 Saran

Adapun saran yang dapat diberikan oleh peneliti adalah :

- a. Bagi penelitian berikutnya diharapkan menambah variabel keuangan lainnya sebagai variabel independen dan melibatkan faktor ekonomi makro seperti tingkat bunga, inflasi dan lain-lain, karena sangat dimungkinkan rasio keuangan lain dan faktor ekonomi makro yang tidak dimasukkan dalam penelitian dapat menjadi pertimbangan sistem imbalan dalam perusahaan, serta dapat mempengaruhi perilaku pengambilan keputusan dalam perusahaan.
- b. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan membagi kelompok perusahaan ke dalam perusahaan berskala kecil, menengah dan besar, serta memperpanjang periode pengamatan agar hasil penelitian dapat digeneralisasikan.

DAFTAR PUSTAKA

- Bannet, Stewart G. 1991. *The Economic Value Added : The Quest for Value, A Guide for Senior Managers*:Harper Collins. New York.
- Bodi,Z, Alex, K and Alan, J. Marcus. 2002. *Investments*. 5th Edition. USA: Mc Graw-Hill.
- Brigham, Eugene F. dan Houston Joel F. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedelapan. Jakarta. Erlangga.
- , 2006. *Dasar-dasarManajemen Keuangan*. Edisi 10. Jakarta. Erlangga.
- Brealey, Richard A. Myers, Stewart C. Marcus, Alan J. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jilid 1. Jakarta : Erlangga.

- Desai, A., Fatemi, A., Katz, 1999. *Wealth Creation And Managerial Pay: MVA And EVA As Determinants Of Executive Compensation, The Institute For Corporate Planning, Technical University Of Germany. Global Finance Journal*. Hal:157-179.
- Fernandez, Pablo. 2002. *EVA, Economic Profit and Cash Value Added do Not Measure Shareholder Value Creation. Research Paper of IESE University of Navarra*, no.253.
- Ghozli, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Cetakan IV. Semarang. Universitas Diponegoro.
- Gujarati, Damodar. 2003. *Basic Econometric*. 4th E, McGraw-Hill New York,
- Helfert, Erich A. 2000. *Techniques of Financial Analysis : A Guide to Value Creation*. 10th Edition, Singapore: McGraw-Hill Book Co,
- Jakarta Stock Exchange. *Cara Membaca Prespektus Dan Laporan Keuangan. Panduan Pemodal*. Seri II. Jakarta. PT Bursa Efek Indonesia.
- Kuncoro, Mudrajat. 2003. *Metode Riset untuk Bisnis & Ekonomi. Bagaimana meneliti dan menulis tesis?*. Jakarta. Penerbit Erlangga.
- Mirza, Teuku dan Imbuh S., 1999. *Konsep Economic Value Added : Pendekatan Untuk Menentukan Nilai Riil Manajemen*. Usahawan No. 10 Tahun XXVIII, Januari Hal 37 – 40
- Rahayu, Maria Sri. 2007. *Analisis Pengaruh EVA Dan MVA Terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta. Skripsi Sarjana S1, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia*. Yogyakarta
- Rismandhani, Mia Ika dan Wahyundaru, Sri Dewi . 2009. *Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Alat Ukur EVA, MVA dan ROA Terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur di BEJ*, Abstrak. *Digital Library*. Universitas Islam Sultan Agung.
- Sidharta, Utama. 1997. *Economic Value Added Pengukur Penciptaan Nilai Perusahaan*. Usahawan. No 4, April, hal 10 – 13.
- Singarimbun, Masri dan Sofian Efendi. 1981. *Metode Penelitian Survei*, Jakarta: LP3ES
- Stewart, G.B., III. 1991, *The Quest for Value : The EVA Management Guide*, New York: Harper Business.
- . 1993, *The Economic Value Added: The Quest for Value, A Guide for Senior Managers*: Harper Collins.
- Tresnowulani, Indriwati. 2008. *Analisis Kinerja Perusahaan Dengan Menggunakan Economic Value Added Pada Industri Pakan Ternak Publik*. Abstrak. Program Pascasarjana Manajemen Dan Bisnis Institute Pertanian Bogor.
- Ulfayani, Rina. 2009. *Pengaruh Economic Value Added Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Market Value Added (Studi Kasus Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index)*. Abstrak, Perpustakaan Digital UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
- Uyemura D.G., Kantor C.C. and Petit J.M. 1996 : *EVA for banks: Value creation, risk management, and profitability measurement. Journal of Applied Corporate Finance*, 9, (2), pp. 94–111.

- Walsh, Ciaran 2003. *Key Management Ratios. Rasio-rasio Manajemen Penting Penggerak dan Pengendali Bisnis*. Edisi 3. Jakarta. Erlangga.
- Weston, J Fred dan Copeland, Thomas E. 1995. *Manajemen Keuangan*. Jilid 1. Edisi Kesembilan. Jakarta. Binarupa Aksara.
- Wet JH de dan Hall JH. 2004. "The Relationship between EVA, MVA, Leverage". *Meditari Accountancy Research*. Vol. 12, No. 1, 39-59.