

**ANALISIS PERBANDINGAN RASIO KEUANGAN, EVA, DAN MVA
DALAM MENILAI KINERJA PERUSAHAAN MANUFAKTUR
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2007-2011**

ARTIKEL ILMIAH



Oleh:
SANDRA RATNA JUWITA
2009310635

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2013**

**ANALISIS PERBANDINGAN RASIO KEUANGAN, EVA, DAN MVA
DALAM MENILAI KINERJA PERUSAHAAN MANUFAKTUR
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2007-2011**

ARTIKEL ILMIAH



**Oleh:
SANDRA RATNA JUWITA
2009310635**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2013**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Sandra Ratna Juwita
Tempat, Tanggal Lahir : Blitar, 19 Desember 1990
N.I.M : 2009310635
Jurusan : Akuntansi
Program Pendidikan : Strata 1
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Analisis Perbandingan Rasio Keuangan, EVA, Dan
MVA Dalam Menilai Kinerja Perusahaan Manufaktur
Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-
2011.

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pendamping,
Tanggal : 20 Maret 2013



(Erida Herlina, S.E., M.Si)

Ketua Program Studi S1 Akuntansi,
Tanggal : 5 April 2013



(Supriyati, S.E., Ak., M.Si)

**ANALISIS PERBANDINGAN RASIO KEUANGAN, EVA, DAN MVA
DALAM MENILAI KINERJA PERUSAHAAN MANUFAKTUR
YANG TERDAFTARDI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2007-2011**

Sandra Ratna Juwita
STIE Perbanas Surabaya
Email : 2009310635.students.perbanas.ac.id
Jl. Nginden Semolo No 34-36 Surabaya

ABSTRACT

This study aims to examine the comparison and differences in profitability ratios, liquidity ratios, EVA and MVA in the assessment of a company's financial performance between types of manufacturing companies in Indonesia Stock Exchange and analyze the performance assessment which is better between types-type manufacturing company in Indonesia Stock Exchange. The sample observations used were manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2007-2011 observations were taken using purposive sampling and acquired 51 companies. Data obtained from the Indonesian Capital Market Directory and idx.co.id. This study used a descriptive analysis, test for normality and MANOVA test to calculate the average difference between the types of firms simultaneously manufacturing. And the calculation of descriptive statistics show that the company's financial performance in the company's best Apparel And Other Textile for variable ROI, ROE, and Turnover Cash. Variable ROS, Inventory NWC found on company Plastic And Glass Products. Variables EPS and EVA good for corporate use Food And Beverage. Variable OPM, Quick Ratio, and Cash Ratio is best used by companies Pharmaceuticals. Current Ratio is best used by companies Metal And Allied Products, while MVA is used for the measurement of both companies Automotive And Allied Products. Significant variable is the ROS, OPM, Current Ratio, Quick Ratio, and Cash Ratio. And variable ROI, ROE, EPS, cash turnover, Inventory NWC, EVA and MVA are not significant so there is no difference in the measurement of financial performance.

Keywords: Profitability Ratios, Liquidity Ratios, Economic Value Added, Market Value Added, and manufacturing companies on the Stock Exchange.

PENDAHULUAN

Laporan keuangan dapat digunakan untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan dari informasi nilai yang tertera pada laporan keuangan. Informasi laporan keuangan yang digunakan dapat sebagai dasar pengambilan keputusan, baik oleh investor maupun calon investor untuk menanamkan modal yang mereka miliki, serta pihak eksternal lainnya. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dan kegiatan operasinya adalah tujuan utama suatu perusahaan untuk menilai prestasi

perusahaan apakah perusahaan tersebut bisa menciptakan nilai atau tidak, karena laba perusahaan selain menjadi indikator perusahaan dalam memenuhi kewajiban bagi para penyandangannya (*stakeholder*), juga akan mendorong para investor dan calon investor untuk berinvestasi.

Analisis atas laporan keuangan sangat penting, karena dapat mengetahui bagaimana kinerja perusahaan tersebut Munawir, (2002:1) dalam Mustika (2010). Pengukuran kinerja keuangan berdasarkan

pada laporan keuangan banyak dilakukan dengan menggunakan rasio keuangan (Mustika: 2010). Dengan hasil tersebut, dapat dijadikan untuk pengambilan keputusan bagi perusahaan untuk masa mendatang, serta dapat diketahui kelemahan yang dimiliki perusahaan dan hasil yang telah dicapai.

Barlian (2003) dalam Yuli Orniati (2009) Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat diartikan sebagai prospek atau masa depan, pertumbuhan dan potensi perkembangan yang baik bagi perusahaan. Informasi kinerja keuangan diperlukan untuk menilai perubahan potensial sumber daya ekonomi, yang mungkin dikendalikan di masa depan dan untuk memprediksi kapasitas produksi dari sumber daya yang ada.

Yuli Orniati (2009) evaluasi kinerja keuangan dapat dilakukan menggunakan analisis laporan keuangan, dimana data yang digunakan adalah neraca dan laporan laba-rugi. Analisis laporan keuangan dapat digunakan menggunakan rasio keuangan untuk menghubungkan unsure-unsur rencana dan perhitungan laba-rugi sehingga dapat menilai efektivitas dan efisiensi perusahaan.

Lely Ana (2011) 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 dikembangkan konsep baru yaitu EVA dan MVA. EVA dan MVA merupakan indikator tentang adanya penciptaan nilai suatu investasi. Kekuatan konsep EVA dan MVA adalah penciptaan nilai perusahaan dan manajemen dipaksa untuk mengetahui beberapa *the true cost of capital* dari bisnisnya, sehingga tingkat pengembalian bersih dari modal bisa diperlihatkan secara jelas.

Economic Value Added (EVA) adalah salah satu cara untuk menilai kinerja keuangan. Metode EVA pertama kali dikembangkan oleh Stewart & Stern seorang analis pada tahun 1993. EVA adalah suatu sistem manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan, yang menyatakan bahwa kesejahteraan hanya dapat tercipta jika perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi (*operating cost*) dan biaya modal (*cost of capital*) (Tunggal: 2008).

Perhitungan EVA (*Economic Value Added*) cukup rumit dibandingkan dengan rasio keuangan, karena nilainya tidak tercantum dalam laporan keuangan perusahaan sehingga hanya investor yang benar-benar mengerti konsep EVA (*Economic Value Added*) ini yang akan menggunakannya sebagai dasar dalam keputusan investasi, sehingga EVA relatif sulit diterapkan karena memerlukan perhitungan atas biaya yang telah dikeluarkan secara keseluruhan oleh perusahaan. Bagi perusahaan yang sudah ada di pasar modal mungkin akan lebih mudah menghitungnya, daripada perusahaan yang belum berada di pasar modal.

MVA atau *Market Value Added* juga merupakan metode yang dipopulerkan oleh Stern Stewart & Co. of New York City, metode ini merupakan indikator eksternal yang dapat mengukur seberapa besar kekayaan perusahaan yang telah diciptakan untuk *shareholder*. *Market Value Added* (MVA) merupakan selisih antar nilai pasar perusahaan (termasuk ekuitas dan hutang) dan modal keseluruhan yang diinvestasikan pada perusahaan (Young & O'Byrne, 2001;26). Nilai pasar akan mencerminkan ekspektasi pasar mengenai kesuksesan kinerja manajer dalam menginvestasikan modal yang telah dipercayakan kepadanya dan mengubahnya menjadi bernilai. MVA positif berarti manajemen berhasil menciptakan nilai tambah bagi perusahaan, dan sebaliknya jika MVA bernilai negatif maka manajemen gagal dalam

menciptakan nilai tambah bagi perusahaan (Mustika:2010).

Permasalahan penelitian ini adalah 1. Bagaimana perbandingan dan perbedaan Rasio Profitabilitas dan Rasio Likuiditas EVA, dan MVA dalam kinerja keuangan perusahaan pada perusahaan manufaktur berdasarkan jenisnya di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2011?. 2. Jenis Perusahaan manakah yang mempunyai kinerja keuangan paling baik dalam masing-masing pengukuran antara jenis-jenis perusahaan manufaktur?. Penelitian ini mencoba untuk mengetahui perbandingan dan perbedaan pengukuran kinerja dengan menggunakan rasio profitabilitas, rasio likuiditas, EVA, dan MVA. Dan jenis perusahaan manufaktur manakah yang mempunyai kinerja keuangan yang paling baik.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Teori Signalling

Menurut Harjono 2010, teori ini menjelaskan bahwa laporan keuangan yang baik merupakan sinyal atau tanda bahwa perusahaan juga telah beroperasi dengan baik. Sinyal yang baik akan direspon dengan baik oleh pihak lain. Menurut Zainudin dan Hartono (1999) informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Pengumuman informasi akuntansi memberikan signal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa mendatang (*good news*) sehingga investor tertarik untuk melakukan perdagangan saham, dengan demikian pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan saham (Sharpe et al (1997) dalam Harjono (2010).

Pelaku pasar akan menerima informasi tersebut setelah informasi tersebut diumumkan, pelaku pasar akan terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal yang baik bagi investor. Pengukuran

kinerja merupakan hal yang terpenting dalam hubungan perusahaan dengan *stake holders* perusahaan. Diharapkan dengan pengukuran kinerja menggunakan rasio keuangan, EVA, dan MVA dapat memberikan sinyal bagi para investor.

Rasio Keuangan

Menurut Kasmir (2010:110) rasio keuangan terdiri dari:

Rasio Profitabilitas

Merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya bahwa penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan.

Jenis-jenis rasio probabilitas sebagai berikut:

1. Profit Margin (*profit margin on sales*), merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin atas penjualan. Untuk mengukur rasio ini dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih.
2. Return On Investment (ROI), merupakan rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROI merupakan ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya.
3. Return On Equity (ROE), merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Makin tinggi rasio ini, semakin baik. Artinya, posisi pemilik perusahaan makin kuat, demikian pula sebaliknya.
4. Laba per lembar saham, merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Apabila rasio ini tinggi berarti manajemen berhasil, sebaliknya dengan rasio tinggi, maka kesejahteraan pemegang saham meningkat, sehingga pengembaliannya tinggi.

Rasio Likuiditas

Fred Weston, menyebutkan bahwa rasio likuiditas (*liquidity ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Jenis-jenis rasio likuiditas yang dapat digunakan terdiri dari:

1. Rasio lancar, merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Rasio lancar sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan perusahaan.
2. Rasio sangat lancar, merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan (*inventory*).
3. Rasio kas, merupakan alat digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang. Ketersediaan uang kas ditunjukkan dari tersedianya dana kas.
4. Rasio perputaran kas, menurut James O. Gill, digunakan untuk mengukur tingkat kecukupan modal kerja perusahaan yang dibutuhkan untuk membayar tagihan dan membiayai penjualan.
5. *Inventory to net working capital*, merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan.

Economic Value Added

Menurut Young dan O'Byrne (2001: 18) EVA merupakan alat komunikasi yang efektif baik untuk penciptaan nilai yang dapat dijangkau oleh manajer lini yang akhirnya mendorong kinerja perusahaan dan untuk menghubungkan dengan pasar modal.

Utama, (1997) dalam Idamiharti (2010) EVA merupakan indikator tentang adanya penciptaan nilai dari suatu investasi. EVA yang positif menandakan perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik perusahaan, ini sejalan dengan tujuan memaksimalkan nilai perusahaan.

EVA bermanfaat digunakan sebagai penilai kinerja perusahaan dimana fokus penilaian kinerja adalah pada penciptaan nilai. Dengan menggunakan EVA perusahaan juga akan lebih memperhatikan struktur modalnya. EVA secara eksplisit memperhitungkan biaya modal atas ekuitas dan mengakui bahwa, karena lebih tingginya resiko yang dihadapi pemilik ekuitas, besarnya tingkat biaya modal atas ekuitas adalah lebih tinggi daripada tingkat biaya modal atas hutang. Selain itu EVA juga dapat digunakan untuk mengidentifikasi kegiatan atau proyek yang memberikan pengembalian lebih tinggi daripada besarnya biaya modal (Idamiharti: 2010).

Market Value Added

Konsep *Market Value Added* juga diperkenalkan oleh kantor konsultan keuangan Stern, Stewart & Co. di New York sebagai pengukur kinerja keuangan. Dalam Rina (2008: 43) Pendapat Stewart diperkuat oleh David Young dan Stephen yang menyatakan bahwa nilai pasar merupakan nilai perusahaan. Bila suatu perusahaan memiliki tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaannya maka perusahaan tersebut harus meningkatkan nilai pasarnya. Peningkatan nilai pasar tersebut diukur dengan MVA. Jika nilai perusahaannya meningkat maka perusahaan harus meningkatkan sebesar mungkin nilai MVAny (S. david Young & Stephen F. O' Bryne, 2001: 26) dalam Mustika (2010).

Rerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan di gambar 1. Berdasarkan rumusan masalah dan landasan teori yang telah dijelaskan, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

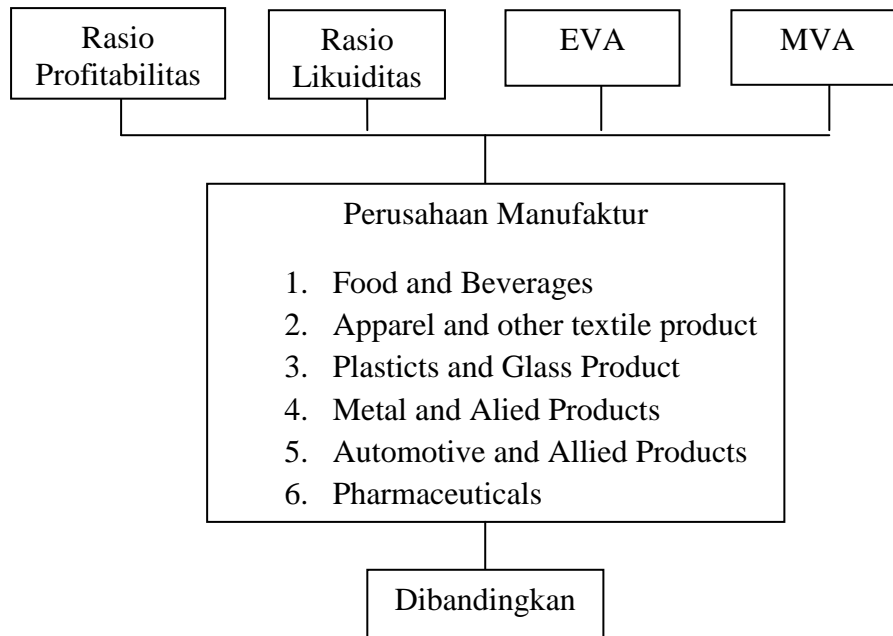
Ha: Ada perbedaan Rasio Profitabilitas, Rasio Likuiditas, EVA dan MVA dalam penilaian kinerja perusahaan antara perusahaan manufaktur berdasarkan jenisnya di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2011.

H₀ : Tidak adaperbedaan Rasio Profitabilitas, Rasio Likuiditas, EVA dan

MVA dalam penilaian kinerja perusahaan antara perusahaan manufaktur berdasarkan

jenisnya di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2011.

Gambar 1
Rerangka Pemikiran



METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui perbedaan Rasio Profitabilitas, Rasio Likuiditas, EVA dan MVA dalam menilai kinerja perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2011, dan jenis perusahaan manakah yang mempunyai kinerja keuangan yang paling baik. Batasan dalam penelitian ini terletak pada perusahaan yang diteliti yaitu hanya perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2007 sampai dengan 2011 dengan jumlah per jenis kelompok perusahaan manufaktur yang minimal terdiri dari 6 perusahaan.

Identifikasi Variabel

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini antara lain variabel independen Rasio Profitabilitas, Rasio Likuiditas, EVA, dan MVA, variabel dependennya adalah Jenis Perusahaan Manufaktur.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Berikut ini diuraikan definisi operasional dan pengukuran dari masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian ini, diantaranya adalah sebagai berikut:

1. Rasio Keuangan

Rasio Profitabilitas

Merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya bahwa penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan.

Jenis-jenis rasio probabilitas sebagai berikut:

1. Profit Margin (*profit margin on sales*), merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin atas penjualan. Untuk mengukur rasio ini

dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih.

$$OPM = \frac{EBIT}{\text{Penjualan}}$$

2. Return On Investment (ROI), merupakan rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROI merupakan ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya.

$$ROI = \frac{EAIT}{\text{Total Assets}}$$

3. Return On Equity (ROE), merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Makin tinggi rasio ini, semakin baik. Artinya, posisi pemilik perusahaan makin kuat, demikian pula sebaliknya.

$$ROE = \frac{EAIT}{\text{Equity}}$$

4. Laba per lembar saham, merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Apabila rasio ini tinggi berarti manajemen berhasil, sebaliknya dengan rasio tinggi, maka kesejahteraan pemegang saham meningkat, sehingga pengembaliannya tinggi.

$$EPS = \frac{\text{Laba Saham Biasa}}{\text{Saham Biasa Yang Beredar}}$$

Rasio Likuiditas

Fred Weston, menyebutkan bahwa rasio likuiditas (*liquidity ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Jenis-jenis rasio likuiditas yang dapat digunakan terdiri dari:

1. Rasio lancar, merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat

ditagih secara keseluruhan. Rasio lancar sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan perusahaan.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assests}}{\text{Current Liabilitie s}}$$

2. Rasio sangat lancar, merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan (*inventory*).

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Current Assets - Inventory}}{\text{Current Liabilitie s}}$$

3. Rasio kas, merupakan alat digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang. Ketersediaan uang kas ditunjukkan dari tersedianya dana kas.

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash or Cash Equivalent}}{\text{Current Liabilitie s}}$$

4. Rasio perputaran kas, menurut James O. Gill, digunakan untuk mengukur tingkat kecukupan modal kerja perusahaan yang dibutuhkan untuk membayar tagihan dan membiayai penjualan.

$$\text{Rasio Perputaran Kas} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Modal Kerja Bersih}}$$

5. *Inventory to net working capital*, merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan.

$$NWC = \frac{\text{Persediaan Yang Tersedia}}{\text{Modal Kerja Perusahaan}}$$

Economic Value added (EVA)

Dalam penelitian ini cara menghitung *Economic Value Added* menggunakan langkah-langkah sebagai berikut :

Adapun rumus menghitung EVA menurut Prabowo (2004:23) sebagai berikut:

$$EVA = \text{NOPAT} - (\text{WACC} \times \text{Invested Capital})$$

Menghitung Net Operating After Tax (NOPAT)

Pendapatan bersih operasi setelah pajak atau *net operating profit after tax* (NOPAT) merupakan laba operasi perusahaan yang telah dikurangi pajak dan merupakan pengukuran laba yang dihasilkan perusahaan dari operasi yang dijalankan oleh perusahaan tersebut.

Untuk menghitung *net operating after tax* (nopat) menurut Ibid cara menghitung NOPAT yaitu:

NOPAT = laba bersih setelah pajak – biaya bunga

1. Menghitung biaya modal tertimbang (*Weighted Average Cost of Capital*)

WACC merupakan rata-rata tertimbang biaya utang dan modal sendiri, menggambarkan tingkat pengembalian investasi minimum untuk mendapatkan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor. Menurut Yevi (2010) untuk menghitung WACC digunakan rumus sebagai berikut:

$$WACC = (Dx rd (1-tax)) + (Ex re)$$

Dimana :

$$D (\text{Tingkat Modal}) = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang \& Ekuitas}}$$

$$Rd (\text{Cost of Debt}) = \frac{\text{Biaya Bunga}}{\text{Total Hutang}}$$

$$\text{Tax} (\text{Tingkat Pajak}) = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Sebelum Pajak}}$$

$$E (\text{Tingkat Ekuitas}) = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Hutang \& Ekuitas}}$$

$$Re (\text{Cost of Equity}) = \frac{1}{PER}$$

2. Menghitung Invested Capital

Invested capital merupakan selisih antara total aktiva dengan utang jangka pendek yang tidak menanggung bunga.

Dalam rumus menurut Prabowo (2004:23) adalah sebagai berikut :

Invested Capital = Total aktiva - utang jangka pendek yang tidak menanggung bunga.

Market Value Added

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

$MVA = (\text{Jumlah Saham Yang Beredar}) \times (\text{Harga Saham}) - \text{Total Modal Sendiri}$.

Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2007 sampai dengan 2011. Sedangkan sampel yang di gunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007 sampai 2011. Teknik pengambilan sampel dilakukan secara *purposive sampling* yaitu untuk menjawab masalah penelitian dan tujuan penelitian serta untuk mendapatkan sampel dengan kriteria yang ditentukan oleh peneliti. Adapun kriteria yang digunakan untuk memilih sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut : Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang mempublikasikan annual report selama lima tahun berturut-turut selama tahun 2007-2011, Perusahaan manufaktur yang dalam jenis-jenisnya minimal terdapat 6 perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan selama tahun 2007-2011.

Teknik Analisis Data

Analisis Deskriptif

Ghozali (2006:19), analisis deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standart deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis dan skewness (kemencengan distribusi). Statistik deskriptif memberi gambaran mengenai variabel yang digunakan, variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini diantaranya Rasio Profitabilitas, rasio likuiditas, EVA, dan MVA.

Uji Normalitas

Gozali (2006:147) uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual

memiliki distribusi normal. Model regresi yang baik adalah model yang memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Dalam penelitian ini pengujian normalitas dilakukan dengan menggunakan One Sample Kolmogrov-Smirnov Test. Pengambilan keputusan mengenai normalitas adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai probabilitas < 0,05 maka distribusi data tidak normal.
- b. Jika nilai probabilitas > 0,05 maka distribusi data normal.

Uji Hipotesis

Multivariate Analysis Of variance/ MANOVA

Alat Uji statistik yang digunakan untuk pengujian hipotesis dalam penelitian ini adalah *Multiple Analysis Of variance/ MANOVA*. MANOVA mempunyai pengertian sebagai salah satu 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

signifikansi ada perbedaan rata-rata variabel yang terjadi secara simultan antara 2 tingkat variabel (Mudrajat Kuncoro 2003:215) dalam Lely Ana (2011).

Perbedaan utama antara ANOVA dan MANOVA terletak pada banyaknya jumlah variabel dependennya. Pada MANOVA jumlah variabel dependen lebih dari satu dan variabel independen jumlahnya dapat satu atau lebih (Ghozali: 2009).

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif data dalam penelitian ini dilakukan menganalisis pengaruh dari variabel-variabel seperti Rasio Profitabilitas, rasio likuiditas, EVA, dan MVA. Dalam analisis ini ditunjukkan hasil pengelolaan data sesuai dengan rumus yang ada untuk menentukan nilai dari masing-masing variabel yang diteliti.

Tabel 1.
Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean
ROI	255	-86.620	347.474	7.95102
ROE	255	-230.760	3184.987	2.36882E1
ROS	255	-14.408	83.915	.73951
EPS	255	-2234	21021	567.19
OPM	255	-52.142	149.545	1.79608
CURRENT RATIO	255	.112	9.462	1.51967
QUICK RATIO	255	-1.686	7.581	1.25236
CASH RATIO	255	.001	9.715	.49561
PERPUTARAN KAS	255	-1.792E3	4615.924	1.73135E1
INVENTORY NWC	255	-58.277	296.411	2.42353
EVA	255	-8.63507835E9	7.12658917E10	1.2362483276E9
MVA	255	-6.E8	8.E13	1.84E12
Valid N (listwise)	255			

Sumber : Olah SPSS

a. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu (Mamduh, 2009: 83). Berdasarkan Tabel 4.3 dapat dilihat nilai rata-rata, nilai minimum, dan nilai maksimum Rasio profitabilitas yang terdiri dari ROI, ROE, ROS, EPS, dan OPM.

1. Return On Investment

Rata-rata ROI sebesar 7.95102 selama tahun 2007 sampai dengan 2011, nilai minimum -86.620 pada PT. Akasha Wira International Tbk. Tahun 2007, sedangkan nilai maksimum sebesar 347.474 Pada PT. Karwell Indonesia Tbk. Pada tahun 2011. Rata-rata ROI selama tahun 2007 hingga 2011 paling Tinggi pada tahun 2011 sebesar 14.236 yang tertera pada lampiran 2. Dapat disimpulkan bahwa pada tahun 2011 ROI pada perusahaan manufaktur kebanyakan menunjukkan peningkatan dimana perusahaan mampu menghasilkan laba bersih yang tinggi dan menunjukkan efisiensi manajemen dalam mengelola laba.

ROI pada tahun 2007-2011 yang memiliki nilai di atas rata-rata adalah perusahaan Apparel And Other Textile Products sebesar 12.334. Pada tahun 2011 memiliki nilai di atas rata-rata per-tahun sebesar 14.854, yang disebabkan besarnya ROI perusahaan Apparel And Other Textile products. Perusahaan tersebut meminimalkan biaya produksi, sehingga laba pada tahun 2011 meningkat drastis, dan ditunjang dengan mengeksport barang. Secara garis besar pada perusahaan Apparel And Other Textile Products manajemen mampu mengelola investasinya.

2. Return On Equity

ROE pada tahun 2007 hingga 2011 memiliki Rata-rata sebesar 2.36882E1, nilai minimum -230.760 pada PT. Akasha Wira International Tbk. Tahun 2007, nilai maksimum yaitu sebesar 3184.987 pada PT. Indorama Synthetics Tbk. Pada tahun

2011. Pada lampiran 3 dapat dilihat, Rata-rata pertahun yang paling tinggi sebesar 76.961 yaitu pada tahun 2011.

Rata-rata yang dihasilkan keenam jenis perusahaan pada tahun 2007-2011 yang nilainya di atas rata-rata hanya Apparel And Other Textile Products sebesar 96.131. Ini menunjukkan bahwa dalam lima tahun perusahaan tersebut telah menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Rata-rata pertahun yang paling tinggi juga di tahun 2011 sebesar 89.965, yang ditunjang oleh perusahaan Apparel And Other Textile Products. Ini berarti hubungan ROI dan ROE searah, dimana nilai rata-rata terbesar didapatkan oleh perusahaan yang sama. Tingginya ROE dikarenakan penggunaan modal sendiri yang efisien sehingga dapat menciptakan laba yang besar dan menunjang tingginya nilai ROE. Dapat disimpulkan bahwa dari keenam jenis perusahaan manufaktur masih banyak yang nilai ROE-nya rendah, ini berarti perusahaan masih belum efisien dalam penggunaan modal sendiri seperti dalam buku Kasmir(2010: 110).

3. Return On Sales

Rata-rata ROS sebesar 0.73951, nilai minimum -14.408 pada tahun 2007 pada PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk., nilai maksimum yaitu sebesar 83.915 oleh PT Siwani Makmur tahun 2009. Pada lampiran 4 tertera Rata-rata pertahun yang paling besar pada tahun 2009 sebesar 1.993.

Pada tahun 2007-2011 Plastic And Glass Products yang memiliki nilai di atas rata-rata yakni 4.767. Pada perusahaan tersebut biaya operasional yang dikeluarkan oleh perusahaan lebih banyak dibandingkan perusahaan lainnya atau penjualannya meningkat dan biaya operasionalnya rendah. Tahun 2009 dan 2010 ROS-nya berada di atas rata-rata, ini bisa diartikan bahwa penjualan menurun dan pendapatan selain penjualan lebih besar dibandingkan penjualan. Pada tahun 2011 nilai ROS perusahaan menunjukkan nilai yang negatif, ini berarti terdapat

perusahaan yang mengalami kerugian yakni pada perusahaan Plastic And Glass Products. Perusahaan yang memiliki nilai diatas rata-rata adalah perusahaan yang memiliki laba bersih yang tinggi dibandingkan penjualannya, tetapi belum tentu pada setiap tahunnya perusahaan memiliki nilai ROS yang tinggi, ini dapat dicerminkan oleh perusahaan Plastic And Glass Product yang memiliki nilai ROS dalam tiga tahun negatif dan dua tahun ROS-nya meningkat.

4. Earning Per Share

Rata-rata EPS sebesar 567.19 , nilai minimum -2234 pada perusahaan PT Schering Plough Indonesia Tbk. Tahun 2010, nilai maksimum yaitu sebesar 21021b. tahun 2010 di PT. Muli Bintang Indonesia Tbk.. dari tahun 2007-2011 di lampiran 5 Rata- rata pertahun yang paling besar pada tahun 2010 sebesar 786.

Nilai rata-rata EPS yang paling tinggi selama tahun 2007-2011 milik perusahaan Food And Beverage sebesar 1057.879. Nilai yang diatas rata-rata per tahun dialami pada tahun 2008-2010, ini berarti pada tahun tersebut perusahaan memiliki laba per saham yang tinggi sehingga pengembalian pada investor tinggi. Dapat disimpulkan bahwa perusahaan Plastics And Allied Products, Metal And Allied Products, dan Automotive And Allied Products laba saham biasanya sedikit, dan pada perusahaan Food And beverage memiliki laba saham yang besar selama lima tahun kecuali tahun 2011, karena pada tahun 2011 perusahaan melakukan *stock split*.

5. Operating Profit Margin

Pada tahun 2007-2011 Rata- rata OPM sebesar 1.79608, nilai minimum sebesar -52.142 pada tahun 2008 dimiliki oleh PT. Ever Shine Textile Industry Tbk., OPM terbesar dimiliki oleh PT. Kalbe Farma Tbk. tahun 2008 sebesar 149.545. Pada tahun 2008 rata-rata menunjukkan nilai yang paling besar yaitu 7.035 tertera di lampiran

Perusahaan Pharmaceutical selama lima tahun mempunyai nilai rata-rata

tertinggi sebesar 12.102. Perusahaan Pharmaceutical EBIT yang dihasilkan oleh perusahaan selalu tinggi, atau penjualan bersihnya tinggi dikarenakan kecilnya HPP yang dikeluarkan oleh perusahaan. Tahun 2007 dan 2008 rata-rata OPM tinggi dan pada tahun selanjutnya OPM negatif, karena banyak perusahaan yang rugi disebabkan besarnya HPP dan beban operasional lainnya, serta selisih kurs yang menyebabkan perusahaan rugi. Dapat disimpulkan bahwa perhitungan untuk OPM lebih baik digunakan oleh perusahaan Pharmaceutical yang berarti laba sebelum pajaknya tinggi, HPP dan beban operasional lainnya rendah.

Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan terhadap hutang lancarnya. Berdasarkan Tabel 4.3 dapat di lihat nilai rata-rata, nilai minimum, dan nilai maksimum dari Rasio likuiditas yang terdiri dari *Current Ratio*, *Quick Ratio*, *Cash Ratio*, Perputaran Kas, *Inventory NWC*, sebagai berikut :

1. Current ratio

Current ratio memiliki rata-rata sebesar 1.51967 selama tahun 2007-2011, nilai minimum sebesar 0.112 terdapat di perusahaan PT. Merck tahun 2010, sedangkan nilai maksimum sebesar 9.462 pada tahun 2011 di perusahaan PT. Betonjaya Manunggal Tbk. Pada lampiran 7 rata- rata pertahun yang paling tinggi diperoleh tahun 2007 sebesar 2.092. Jadi perkembangan *Current ratio* setelah tahun 2007 menunjukkan rasio likuiditas yang tinggi karena rasio yang ditunjukkan setelah tahun 2007 rendah, dan sebaliknya jika current rasionya tinggi maka tidak baik bagi profitabilitas perusahaan.

Current Ratio Perusahaan Metal And Allied Product memiliki rata-rata yang paling besar dari tahun 2007-2011 sebesar 2.217, ini artinya pada perusahaan tersebut aktiva lancar lebih besar jumlahnya dibandingkan dengan hutang lancar. Pada tahun 2007, 2009, dan 2011

memiliki nilai diatas rata-rata yakni diatas 1.598231758, nilai rata-rata yang dibawah rata-rata adalah perusahaan Food And Beverage, Apparel And Other Textile Products, Plastics And Allied Products, dan Automotive And Allied Products, dapat disimpulkan pada tiga tahun berturut-turut jumlah aktiva lancar untuk membayar kewajiban lancarnya yang tersedia hanya sedikit.. Jadi, kesimpulannya pada jenis-jenis perusahaan manufaktur ini memiliki kemampuan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya tinggi karena tersedianya kas yang besar.

2. *Quick Ratio*

Rata-rata quick ratio sebesar 1.25236 , nilai minimum sebesar -1.686 tahun 2011 dimiliki oleh PT. Indo Acidatama Tbk., nilai maksimum yaitu sebesar 7.581 dimiliki oleh PT. Beton Jaya Manunggal tahun 2009. Dapat dilihat pada lampiran 8 Rata-rata yang terbesar dari tahun 2007-2011, pada tahun 2010 sebesar 1.325.

Perusahaan Pharmaceuticals memiliki rata-rata yang paling besar dari tahun 2007-2011 sebesar 2.238, ini artinya pada perusahaan tersebut aktiva lancar lebih besar jumlahnya dibandingkan dengan hutang lancar. Pada tahun 2007, 2010, dan 2011 nilai diatas rata-rata pertahun, jadi persediaan perusahaan menurun dan utang lancar yang dimiliki perusahaan sudah banyak yang terbayar. Jadi, kesimpulannya perusahaan Metal And Allied Product yang lebih berhasil untuk memenuhi kewajiban lancarnya, karena antara tahun 2007-2011 memiliki nilai rata-rata selalu diatas, dan memiliki kas, piutang , dan investasi yang besar nilanya.

3. *Cash ratio*

Rata-rata Cash Ratio sebesar 0.449561 , nilai minimum sebesar 0.001 di perusahaan PT. Champion Pasific Indonesia Tbk (d/h Kageo Igar Jaya). Tahun 2008, nilai maksimum yaitu sebesar 9.715 diperoleh PT. Primarindo Asia Infrastructure Tbk.. pada lampiran 9

menunjukkan rata-rata pertahun dimana nilai sebesar 0.576 tahun 2007.

Rata-rata cash ratio sebesar 1.048 dimiliki oleh perusahaan Pharmaceuticals selama tahun 2007-2011. Pada tahun 2007 yang diatas rata-rata hanya perusahaan pharmaceuticals sebesar 1.142. Tahun 2008, 2009, dan 2011 perusahaan yang memiliki nilai dibawah rata-rata yaitu Metal And Allied Products Dan Pharmaceuticals. Dan pada tahun 2010 Plastics And Allied Products, Metal And Allied Products dan Pharmaceuticals yang memiliki nilai diatas rata-rata. Dapat disimpulkan bahwa kas yang tersedia dan bank diperusahaan hanya sedikit untuk membayar hutang, kecuali perusahaan Pharmaceuticals, yang memiliki nilai selalu diatas rata-rata.

4. *Perputaran kas*

Rata-rata perputaran kas sebesar 1.73135 , nilai minimum -1.792E3 tahun 2010 PT. Goodyear Indonesia Tbk., dan nilai maksimum menunjukkan 4615.924 pada PT. Indorama Synthetics tahun 2008 ditunjukkan pada tabel 4.3. tahun 2007 hingga 2011 rata-rata yang terbesar pada tahun 2008 sebesar 101.919 tertera di lampiran 10.

Perusahaan Apprael And Other Textile Products memiliki rata-rata yang paling besar dari tahun 2007-2011 sebesar 150.423, ini artinya modal kerja yang tersedia untuk membayar tagihan dan membiayai penjualan sangat besar. Tahun 2009 semua perusahaan bisa mencapai penjualan yang tinggi kerena ditunjang ekspor, dan impor. Berarti selain perusahaan tersebut kecukupan modal kerjanya sudah bisa untuk membayar tagihan dan membiayai penjualan. Dan pada tahun 2011 perputaran kasnya meningkat lagi setelah rata-rata tahun 2010 negatif. Pada tahun 2010 terdapat perusahaan yang melakukan ekspansi usaha, meminimalkan biaya yang dikeluarkan dalam produksi barang.

5. Inventory NWC

Rata-rata inventory NWC sebesar 2.42353, nilai minimum sebesar -58.277 di PT. Nipress Tbk. Tahun 2009, sedangkan nilai maksimum diperoleh PT. Champion Pasific Indonesia Tbk. (d/h Kageo Igar Jaya) sebesar 296.411. Pada lampiran 11 rata-rata pertahun yang paling besar pada tahun 2011 sebesar 7.109.

Rata-rata *Inventory* NWC yang paling besar dari tahun 2007-2011 adalah milik perusahaan Plastic And Glass Products sebesar 12.747. Nilai rata-rata pertahun yang tinggi diperoleh pada tahun 2008 dan 2011 berarti perusahaan ini memiliki jumlah sediaan yang lebih banyak dibandingkan modal kerja perusahaan, karena banyak perusahaan yang sudah mengasuransikan gudang penyimpanan untuk menghindari kebakaran dan bencana alam, sehingga banyak perusahaan yang menyimpan persediaan yang banyak dalam gudang. Perusahaan Pharmaceuticals selama lima tahun berturut-turut memiliki nilai rata-rata selalu dibawah, artinya modal kerja yang disediakan perusahaan Pharmaceuticals lebih besar dibandingkan persediaan yang tersedia.

c. *Economic Value Added (EVA)*

Rata-rata EVA pada masing-masing jenis perusahaan selama lima tahun periode pengamatan yaitu dari tahun 2007 sampai dengan tahun 2011 adalah sebesar 1.2362483276E9, nilai minimum EVA adalah sebesar -8.63507835E9 dan nilai maksimumnya adalah sebesar 7.12658917. Dimana EVA yang paling sedikit jumlahnya dimiliki oleh PT. Prasadha Aneka niaga Tbk (PSDN) tahun 2007 yaitu sebesar -8.63507835E9, dan sebaliknya jumlah EVA paling banyak dimiliki oleh PT. Gajah Tunggal Tbk (GJTL) tahun 2010 sebesar 7.12658917E10. Rata-rata pada tahun 2010 sebesar 2.629.504.585 dapat dilihat pada lampiran 12. Ini berarti bahwa pada tahun 2010 kebanyakan perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi perusahaannya.

Dari tahun 2007 sampai 2011 perusahaan yang memiliki rata-rata yang paling besar yaitu Food And Beverage sebesar 3.963.498.099.502. Tahun 2010 dan 2011 berhasil mencapai nilai diatas nilai rata-rata per tahun, berarti perusahaan pada tahun 2010 dan 2011 NOPAT pada sebagian perusahaan manufaktur mengalami kenaikan karena nilai pajak yang rendah, serta sudah banyak yang memperhitungkan EVA untuk menarik para investor, banyak investor yang mencari dan hubungan EVA dan MVA-nya searah (Sartono : 2001 : 105) dalam Mustika 2010. Dapat disimpulkan bahwa banyak investor yang mencari untuk menanamkan saham pada perusahaan Food And beverage dan Automotive And Allied Products, karena sudah bisa menghasilkan nilai EVA yang tinggi diringi nilai MVA yang tinggi sesuai dengan hubungan antara EVA dan MVA, dimana apabila EVA tinggi maka akan menimbulkan MVA yang tinggi pula (Suad H. & Enny: 2012: 68).

d. *Market Value Added (MVA)*

Rata-rata MVA masing-masing selama lima tahun berturut-turut yaitu 2007 sampai dengan tahun 2011 adalah sebesar 1.84E12, nilai minimum MVA adalah sebesar -6.E8 pada PT. dan nilai maksimumnya adalah 8.E13. MVA yang paling sedikit jumlahnya dimiliki oleh PT. Kimia Farma (persero) Tbk., sedangkan jumlah MVA paling banyak dimiliki oleh PT. United tractors Tbk (2011) yaitu sebanyak 8.E13. pada lampiran 13 dapat dilihat rata-rata pertahun yang paling tinggi pada tahun 2010 sebesar 2.582.274.674.726.

MVA memiliki rata-rata yang paling besar 3.963.498.099.502,42 yang diperoleh perusahaan Automotive And Allied Products pada tahun 2007-2011. ini artinya pihak manajemen perusahaan tersebut belum sukses untuk menciptakan nilai perusahaan yang besar bagi investor, namun manajemen juga tidak gagal dalam menciptakan nilai tambah bagi perusahaan dikarenakan nilai MVA-nya masih positif

(Mustika : 2010). Tahun 2007, 2008, dan 2010 memiliki nilai diatas rata-rata pertahunnya yakni diatas 1.520.986.512.143, jadi pada tahun tersebut nilai pasar ekuitasnya tinggi, ada perusahaan yang melakukan *stock split*, serta harga saham di bursa efeknya meningkat. Berarti bahwa ada nilai tambah bagi perusahaan dan pihak manajemen sukses dalam kinerjanya untuk menciptakan nilai tambah bagi perusahaan dimata investor (Young & O'Byrne, 2001 : 26) dalam Mustika (2010).

Uji Normalitas

Tabel 2.
Uji Normalitas

Kolmogorov Smornov	2.044
Asimp.sig. (2-tailed)	0.000

Sumber : Olah SPSS

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data yang ada dalam model regresi memiliki distribusi normal atau tidak. Untuk menguji normalitas digunakan uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* Test dengan kriteria pengujian apabila nilai Asymp. Sig. (2-Tailed) atau probabilitas signifikansi < 0.05 maka data tidak terdistribusi normal, dan apabila probabilitas signifikansi > 0.05 maka data terdistribusi normal. Hasil dari uji ini 0.000 ini berarti hipotesis nol ditolak dan berarti data residual terdistribusi tidak normal. Namun dalam pengujian MANOVA apabila data tidak berdistribusi normal, analisis masih bisa diteruskan (Ghozali 2009: 34).

Tabel 3.
Uji Manova

Effect	Value	F	Sig.
Perusahaar Hotelling's Trace	0.817	3.219	0.000

Sumber : Olah SPSS

Hasil uji *multivariate* yang menunjukkan nilai F test untuk Hotelling Trace sebesar 3.219 dan signifikansinya

0.000. hal ini berarti terdapat perbedaan pengukuran dari jenis-jenis perusahaan manufaktur dengan variabel dependen yaitu rasio profitabilitas, rasio likuiditas, EVA, dan MVA. Dan pada uji Levene's untuk semua pengukuran kinerja signifikan pada 0.05 yang berarti memiliki variance berbeda. Walaupun asumsi variance sama dilanggar MANOVA masih tetap robust sehingga analisis dapat diteruskan (Ghozali, 2011: 90).

Tabel 4.
Uji Test of Between-Subjects Effects

Source	Depend Variable	F	Sig.
PERUSAHAAN	ROI	0.570	0.723
	ROE	1.054	0.386
	ROS	2.418	0.037
	EPS	1.413	0.220
	OPM	5.901	0.000
	CURRENT RATIO	3.824	0.002
	QUICK RATIO	16.388	0.000
	CASH RATIO	5.878	0.000
	PERPUTA RAN KAS	1.597	0.161
	INVENTO RY NWC	2.021	0.076
	EVA	1.330	0.252
	MVA	2.166	0.058

Sumber : Olah SPSS

Dari tabel diatas dapat disimpulkan bahwa dependen variabel yang signifikan adalah ROS, OPM, *Current ratio*, *Quick Ratio*, dan *Cash Ratio*. Dan untuk ROI, ROE, EPS, perputaran kas, *Inventory NWC*, EVA, dan MVA tidak signifikan. Ini berarti untuk variabel yang signifikan terdapat perbedaan pengukuran penilaian

kinerja pada perusahaan, dan sebaliknya, variabel yang tidak signifikan tidak memiliki perbedaan dalam pengukuran kinerja perusahaan.

PEMBAHASAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji perbandingan dan perbedaan rasio profitabilitas, rasio likuiditas, EVA dan MVA dalam penilaian kinerja keuangan perusahaan antara jenis-jenis perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia, dan menganalisis penilaian kinerja mana yang lebih baik antara jenis-jenis perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan hasil *Multiple analysis of variance*/MANOVA yang terdapat pada lampiran 16 berikut penjelasan masing-masing variabel:

A. Hasil Perbandingan Dan Perbedaan Penilaian Rasio Keuangan, EVA, Dan MVA Dalam Kinerja Perusahaan Antara Jenis-Jenis Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.

a. Rasio Profitabilitas

1. Return On Investment

ROI memiliki F-hitung sebesar 0.570, koefisien sebesar -0.002 dan signifikansi 0.723 yang memiliki nilai diatas 0.05, ini berarti bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan ROI antara jenis-jenis perusahaan manufaktur yang terpilih menjadi sampel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Koefisien bernilai negatif ini berarti bahwa antara kemampuan manajemen jenis-jenis perusahaan manufaktur belum bisa mengoptimalkan *asset*. ROI antara jenis-jenis perusahaan manufaktur tidak memiliki perbedaan disebabkan karena besarnya laba yang dihasilkan oleh perusahaan tergantung pada perusahaan tersebut memiliki anak perusahaan yang dapat menunjang tingginya laba pada perusahaan.

2. Return On Equity

ROE memiliki F-hitung sebesar 1.054, koefisien sebesar 0.000 dan signifikansi 0.386 yang memiliki nilai diatas 0.05, ini berarti bahwa tidak ada perbedaan yang

signifikan ROE antara jenis-jenis perusahaan manufaktur yang terpilih menjadi sampel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Koefisien bernilai positif ini berarti bahwa antara jenis perusahaan manufaktur ada yang lebih memiliki nilai ROE yang lebih besar dibanding lainnya yaitu perusahaan Pharmaceutical. Perusahaan Pharmaceuticals tidak terlalu banyak memiliki saham, tetapi lebih memfokuskan pada jumlah persediaan yang disimpan digudang.

3. Return On Sales

ROS memiliki F-hitung sebesar 2.418, koefisien sebesar 0.008 dan signifikansi 0.037 yang memiliki nilai dibawah 0.05, ini berarti bahwa ada perbedaan yang signifikan ROS antara jenis-jenis perusahaan manufaktur yang terpilih menjadi sampel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Koefisien bernilai positif ini ROS yang tinggi memiliki arti bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik dilihat dari segi perusahaan. Apabila penjualan meningkat dari tahun ke tahun maka laba perusahaan akan meningkat. ROS pada perusahaan manufaktur jelas terdapat perbedaan, karena barang yang dijual juga berbeda jenisnya sehingga penjualan yang paling banyak terdapat pada perusahaan yang menjual barang non-pangan.

4. Earning Per Share

EPS memiliki F-hitung sebesar 1.413, koefisien sebesar -8.914E-5 dan signifikansi 0.220 yang memiliki nilai diatas 0.05, ini berarti bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan EPS antara jenis-jenis perusahaan manufaktur yang terpilih menjadi sampel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Koefisien bernilai negatif ini berarti bahwa antara laba per saham pada perusahaan manufaktur masih kecil. EPS pada perusahaan ditentukan oleh banyak tidaknya investor yang menanamkan saham pada perusahaannya dan apakah perusahaan tersebut melakukan *stocksplit* atau tidak.

5. Operating Profit Margin

OPM memiliki F-hitung sebesar 5.901, koefisien sebesar 0.022 dan signifikansi 0.000 yang memiliki nilai dibawah 0.05, ini berarti bahwa ada perbedaan yang signifikan OPM antara jenis-jenis perusahaan manufaktur yang terpilih menjadi sampel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Koefisien bernilai positif ini berarti bahwa perusahaan manufaktur mampu menghasilkan keuntungan setelah dibandingkan dengan penjualan, dan beban operasional yang dikeluarkan sedikit. OPM dan ROS pada penelitian ini berbanding searah karena sama-sama dipengaruhi oleh besar tidaknya penjualan perusahaan. Penjualan yang tinggi disebabkan karena perusahaan melakukan ekspansi dan ekspor yang tinggi.

b. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan terhadap hutang lancarnya. sebagai berikut :

1. Current Ratio

Current Ratio memiliki F-hitung sebesar 3.824, koefisien sebesar 0.020 dan signifikansi 0.002 yang memiliki nilai dibawah 0.05, ini berarti bahwa ada perbedaan yang signifikan *Current Ratio* antara jenis-jenis perusahaan manufaktur yang terpilih menjadi sampel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Koefisien bernilai positif ini berarti perusahaan mampu membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar. Aktiva lancar pada perusahaan manufaktur yang paling banyak jumlahnya adalah pada akun piutang dari perusahaan lain.

2. Quick Ratio

Quick Ratio memiliki F-hitung sebesar 16.388, koefisien sebesar 0.539 dan signifikansi 0.000 yang memiliki nilai dibawah 0.05, ini berarti bahwa ada perbedaan yang signifikan *Quick Ratio* antara jenis-jenis perusahaan manufaktur yang terpilih menjadi sampel yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Koefisien bernilai positif berarti bahwa perusahaan manufaktur banyak yang mampu membayar kewajiban tanpa memperhitungkan nilai sediaan. Persediaan yang paling banyak terdapat pada perusahaan garmen, karena untuk menghindari naiknya harga bahan baku untuk memproduksi textile.

3. Cash ratio

Cash ratio memiliki F-hitung sebesar 5.878, koefisien sebesar -0.186 dan signifikansi 0.000 yang memiliki nilai dibawah 0.05, ini berarti bahwa ada perbedaan yang signifikan *Cash ratio* antara jenis-jenis perusahaan manufaktur yang terpilih menjadi sampel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Koefisien bernilai negatif ini berarti perusahaan sampel memiliki uang kas yang sedikit untuk membayar utang perusahaan. Perbedaan ini disebabkan oleh keteersediaan kas yang didapatkan dari hasil penjualan tunai dan pembayaran piutang yang didapatkan dari aktivitas operasi perusahaan, dan pembayaran transfer dari aktivitas ekspor barang yang masih disimpan di bank.

4. Perputaran kas

Perputaran kas memiliki F-hitung sebesar 1.597, koefisien sebesar 0.000 dan signifikansi 0.161 yang memiliki nilai diatas 0.05, ini berarti bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan perputaran kas antara jenis-jenis perusahaan manufaktur yang terpilih menjadi sampel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Koefisien bernilai positif ini berarti bahwa kemampuan dalam menghasilkan penjualan bersih lebih besar terhadap modal kerja.

5. Inventory NWC

Inventory NWC memiliki F-hitung sebesar 2.021, koefisien sebesar -0.007 dan signifikansi 0.076 yang memiliki nilai diatas 0.05, ini berarti bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan *Inventory NWC* antara jenis-jenis perusahaan manufaktur yang terpilih menjadi sampel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Koefisien bernilai negatif ini berarti bahwa persediaan yang tersedia di perusahaan manufaktur kebanyakan lebih kecil dibandingkan modal kerjanya. Tidak adanya perbedaan dalam perhitungan Inventory dikarenakan persediaan pada perusahaan tersebut banyak yang disimpan digudang atau langsung dijual dan modal kerja perusahaan yang penggunaannya sudah efisien (dilihat dari jumlah beban operasional yang dikeluarkan oleh perusahaan).

c. *Economic Value Added (EVA)*

EVA memiliki F-hitung sebesar 1.330, koefisien sebesar $-1.751E-11$ dan signifikansi 0.252 yang memiliki nilai di atas 0.05, ini berarti bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan EVA antara jenis-jenis perusahaan manufaktur yang terpilih menjadi sampel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Koefisien bernilai negatif ini berarti bahwa terdapat perusahaan yang menajemennya gagal dalam menciptakan nilai bagi perusahaan (created Value) yang mencerminkan kesejahteraan para pemegang saham (Lely Ana : 2011). Steward (1990) dalam Lely Ana 2011, apabila suatu perusahaan dapat menciptakan nilai, maka kemungkinan dapat memberikan pengaruh yang positif terhadap harga saham perusahaan. Jika EVA negatif menunjukkan nilai perusahaan menurun karena tingkat pengembalian modal lebih rendah dibandingkan biaya modalnya.

d. *Market Value Added (MVA)*

MVA memiliki F-hitung sebesar 2.166, koefisien sebesar $1.949E-14$ dan signifikansi .058 yang memiliki nilai di atas 0.05, ini berarti bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan MVA antara jenis-jenis perusahaan manufaktur yang terpilih menjadi sampel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Koefisien bernilai negatif ini berarti bahwa terdapat perusahaan yang menajemennya gagal dalam menciptakan nilai tambah bagi perusahaan. Perbedaan ini disebabkan oleh harga saham yang terdaftar di BEI dan jumlah saham yang beredar, apabila harga

sahamnya tinggi maka perusahaan tersebut banyak dicari investor.

B. Hasil Penilaian Kinerja Perusahaan Yang Paling Baik Antara Jenis-Jenis Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan tabel rata-rata kinerja perusahaan pada halaman 56, dapat disimpulkan bahwa kinerja perusahaan antara *Food And Beverage, Apparel And Other Textile Products, Plastics And Allied Products, Metal And Allied Products, Automotive And Allied Products, Dan Pharmaceuticals* yang paling cocok atau baik untuk variabel ROI, ROE, dan Perputaran Kas terdapat pada perusahaan Apparel And Other Textile. Variabel ROS, Inventory NWC terdapat pada perusahaan Plastic And Glass Products. Variabel EPS dan EVA baik untuk digunakan perusahaan Food And Beverage. Variabel OPM, *Quick Ratio*, Dan *Cash Ratio* paling baik digunakan oleh perusahaan Pharmaceuticals. Variabel *Current Ratio* paling baik digunakan oleh perusahaan Metal And Allied Products, sedangkan MVA yang terbaik adalah pada perusahaan Automotive And Allied Products. Kesimpulan di atas terbukti dari jumlah meannya lebih besar yang dilihat dari tahun 2007-2011. Analisis lebih lanjut untuk hasil penilaian perusahaan yang paling baik diantara keenam jenis perusahaan manufaktur sebagai berikut:

a. Rasio Profitabilitas

1. Return On Investment

ROI pada tahun 2007-2011 yang memiliki nilai di atas rata-rata adalah perusahaan Apparael And Other Textile Products sebesar 12.334. Pada tahun 2011 memiliki nilai di atas rata-rata per-tahun sebesar 14.854, yang disebabkan besarnya ROI perusahaan Appraael And Other Textile products. Perusahaan tersebut meminimalkan biaya produksi, sehingga laba pada tahun 2011 meningkat drastis, dan ditunjang dengan mengeksport barang. Secara garis besar pada perusahaan Apparel And Other Textile Products manajemen mampu mengelola investasinya.

2. Return On Equity

Rata-rata yang dihasilkan keenam jenis perusahaan pada tahun 2007-2011 yang nilainya diatas rata-rata hanya Apparel And Other Textile Products sebesar 96.131. Ini menunjukkan bahwa dalam lima tahun perusahaan tersebut telah menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Rata-rata pertahun yang paling tinggi juga di tahun 2011 sebesar 89.965, yang ditunjang oleh perusahaan Apparel And Other Textile Products. Ini berarti hubungan ROI dan ROE searah, dimana nilai rata-rata terbesar didapatkan oleh perusahaan yang sama. Tingginya ROE dikarenakan penggunaan modal sendiri yang efisien sehingga dapat menciptakan laba yang besar dan menunjang tingginya nilai ROE. Dapat disimpulkan bahwa dari keenam jenis perusahaan manufaktur masih banyak yang nilai ROE-nya rendah, ini berarti perusahaan masih belum efisien dalam penggunaan modal sendiri seperti dalam buku Kasmir(2010: 110).

3. Return On Sales

Pada tahun 2007-2011 Plastic And Glass Products yang memiliki nilai diatas rata-rata yakni 4.767. Pada perusahaan tersebut biaya operasional yang dikeluarkan oleh perusahaan lebih banyak dibandingkan perusahaan lainnya atau penjualannya meningkat dan biaya operasionalnya rendah. Tahun 2009 dan 2010 ROS-nya berada diatas rata-rata, ini bisa diartikan bahwa penjualan menurun dan pendapatan selain penjualan lebih besar dibandingkan penjualan. Pada tahun 2011 nilai ROS perusahaan menunjukkan nilai yang negatif, ini berarti terdapat perusahaan yang mengalami kerugian yakni pada perusahaan Plastic And Glass Products. Perusahaan yang memiliki nilai diatas rata-rata adalah perusahaan yang memiliki laba bersih yang tinggi dibandingkan penjualannya, tetapi belum tentu pada setiap tahunnya perusahaan memiliki nilai ROS yang tinggi, ini dapat dicerminkan oleh perusahaan Plastic And Glass Product

yang memiliki nilai ROS dalam tiga tahun negatif dan dua tahun ROS-nya meningkat.

4. Earning Per Share

Nilai rata-rata EPS yang paling tinggi selama tahun 2007-2011 milik perusahaan Food And Beverage sebesar 1057.879. Nilai yang diatas rata-rata per tahun dialami pada tahun 2008-2010, ini berarti pada tahun tersebut perusahaan memiliki laba per saham yang tinggi sehingga pengembalian pada investor tinggi. Dapat disimpulkan bahwa perusahaan Plastics And Allied Products, Metal And Allied Products, dan Automotive And Allied Products laba saham biasanya sedikit, dan pada perusahaan Food And beverage memiliki laba saham yang besar selama lima tahun kecuali tahun 2011, karena pada tahun 2011 perusahaan melakukan *stock split*.

5. Operating Profit Margin

Perusahaan Pharmaceutical selama lima tahun mempunyai nilai rata-rata tertinggi sebesar 12.102. Perusahaan Pharmaceutical EBIT yang dihasilkan oleh perusahaan selalu tinggi, atau penjualan bersihnya tinggi dikarenakan kecilnya HPP yang dikeluarkan oleh perusahaan. Tahun 2007 dan 2008 rata-rata OPM tinggi dan pada tahun selanjutnya OPM negatif, karena banyak perusahaan yang rugi disebabkan besarnya HPP dan beban operasional lainnya, serta selisih kurs yang menyebabkan perusahaan rugi. Dapat disimpulkan bahwa perhitungan untuk OPM lebih baik digunakan oleh perusahaan Pharmaceutical yang berarti laba sebelum pajaknya tinggi, HPP dan beban operasional lainnya rendah.

b. Rasio Likuiditas

1. Current Ratio

Current Ratio Perusahaan Metal And Allied Product memiliki rata-rata yang paling besar dari tahun 2007-2011 sebesar 2.217, ini artinya pada perusahaan tersebut aktiva lancar lebih besar jumlahnya dibandingkan dengan hutang lancar. Pada tahun 2007, 2009, dan 2011 memiliki nilai diatas rata-rata yakni diatas 1.598231758, nilai rata-rata yang dibawah

rata-rata adalah perusahaan Food And Beverage, Apparel And Other Textile Products, Plastics And Allied Products, dan Automotive And Allied Products, dapat disimpulkan pada tiga tahun berturut-turut jumlah aktiva lancar untuk membayar kewajiban lancarnya yang tersedia hanya sedikit.. Jadi, kesimpulannya pada jenis-jenis perusahaan manufaktur ini memiliki kemampuan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya tinggi karena tersedianya kas yang besar.

2. *Quick Ratio*

Perusahaan Pharmaceuticals memiliki rata-rata yang paling besar dari tahun 2007-2011 sebesar 2.238, ini artinya pada perusahaan tersebut aktiva lancar lebih besar jumlahnya dibandingkan dengan hutang lancar. Pada tahun 2007, 2010, dan 2011 nilai diatas rata-rata pertahun, jadi persediaan perusahaan menurun dan utang lancar yang dimiliki perusahaan sudah banyak yang terbayar. Jadi, kesimpulannya perusahaan Metal And Allied Product yang lebih berhasil untuk memenuhi kewajiban lancarnya, karena antara tahun 2007-2011 memiliki nilai rata-rata selalu diatas, dan memiliki kas, piutang, dan investasi yang besar nilanya.

3. *Cash ratio*

Rata-rata cash ratio sebesar 1.048 dimiliki oleh perusahaan Pharmaceuticals selama tahun 2007-2011. Pada tahun 2007 yang diatas rata-rata hanya perusahaan pharmaceuticals sebesar 1.142. Tahun 2008, 2009, dan 2011 perusahaan yang memiliki nilai dibawah rata-rata yaitu Metal And Allied Products Dan Pharmaceuticals. Dan pada tahun 2010 Plastics And Allied Products, Metal And Allied Products dan Pharmaceuticals yang memiliki nilai diatas rata-rata. Dapat disimpulkan bahwa kas yang tersedia dan bank diperusahaan hanya sedikit untuk membayar hutang, kecuali perusahaan Pharmaceuticals, yang memiliki nilai selalu diatas rata-rata.

4. Perputaran kas

Perusahaan Apparel And Other Textile Products memiliki rata-rata yang paling besar dari tahun 2007-2011 sebesar 150.423, ini artinya modal kerja yang tersedia untuk membayar tagihan dan membiayai penjualan sangat besar. Tahun 2009 semua perusahaan bisa mencapai penjualan yang tinggi karena ditunjang ekspor, dan impor. Berarti selain perusahaan tersebut kecukupan modal kerjanya sudah bisa untuk membayar tagihan dan membiayai penjualan. Dan pada tahun 2011 perputaran kasnya meningkat lagi setelah rata-rata tahun 2010 negatif. Pada tahun 2010 terdapat perusahaan yang melakukan ekspansi usaha, meminimalkan biaya yang dikeluarkan dalam produksi barang.

5. *Inventory NWC*

Rata-rata *Inventory NWC* yang paling besar dari tahun 2007-2011 adalah milik perusahaan Plastic And Glass Products sebesar 12.747. Nilai rata-rata pertahun yang tinggi diperoleh pada tahun 2008 dan 2011 berarti perusahaan ini memiliki jumlah sediaan yang lebih banyak dibandingkan modal kerja perusahaan, karena banyak perusahaan yang sudah mengasuransikan gudang penyimpanan untuk menghindari kebakaran dan bencana alam, sehingga banyak perusahaan yang menyimpan persediaan yang banyak dalam gudang. Perusahaan Pharmaceuticals selama lima tahun berturut-turut memiliki nilai rata-rata selalu dibawah, artinya modal kerja yang disediakan perusahaan Pharmaceuticals lebih besar dibandingkan persediaan yang tersedia.

c. *Economic Value Added (EVA)*

Dari tahun 2007 sampai 2011 perusahaan yang memiliki rata-rata yang paling besar yaitu Food And Beverage sebesar 3.963.498.099.502. Tahun 2010 dan 2011 berhasil mencapai nilai diatas nilai rata-rata per tahun, berarti perusahaan pada tahun 2010 dan 2011 NOPAT pada sebagian perusahaan manufaktur mengalami kenaikan karena nilai pajak yang rendah, serta sudah

banyak yang memperhitungkan EVA untuk menarik para investor, banyak investor yang mencari dan hubungan EVA dan MVA-nya searah (Sartono : 2001 : 105) dalam Mustika 2010. Dapat disimpulkan bahwa banyak investor yang mencari untuk menanamkan saham pada perusahaan Food And beverage dan Automotive And Allied Products, karena sudah bisa menghasilkan nilai EVA yang tinggi diringi nilai MVA yang tinggi sesuai dengan hubungan antara EVA dan MVA, dimana apabila EVA tinggi maka akan menimbulkan MVA yang tinggi pula (Suad H. & Enny: 2012: 68).

d. *Market Value Added* (MVA)

MVA memiliki rata-rata yang paling besar 3.963.498.099.502,42 yang diperoleh perusahaan Automotive And Allied Products pada tahun 2007-2011. ini artinya pihak manajemen perusahaan tersebut belum sukses untuk menciptakan nilai perusahaan yang besar bagi investor, namun manajemen juga tidak gagal dalam menciptakan nilai tambah bagi perusahaan dikarenakan nilai MVA-nya masih positif (Mustika : 2010). Tahun 2007, 2008, dan 2010 memiliki nilai diatas rata-rata pertahunnya yakni diatas 1.520.986.512.143, jadi pada tahun tersebut nilai pasar ekuitasnya tinggi, ada perusahaan yang melakukan *stock split*, serta harga saham di bursa efeknya meningkat. Berarti bahwa ada nilai tambah bagi perusahaan dan pihak manajemen sukses dalam kinerjanya untuk menciptakan nilai tambah bagi perusahaan dimata investor (Young & O'Byrne, 2001 : 26) dalam Mustika (2010).

KESIMPULAN, IMPLIKASI, SARAN, DAN KETERBATASAN

Hasil perhitungan statistik deskriptif menunjukkan penilaian kinerja keuangan perusahaan yang paling baik pada perusahaan Apparel And Other Textile untuk variabel ROI, ROE, dan Perputaran Kas. Sedangkan variabel ROS, Inventory NWC terdapat pada perusahaan Plastic And Glass Products. Variabel EPS dan

EVA baik untuk digunakan perusahaan Food And Beverage. Variabel OPM, *Quick Ratio*, Dan *Cash Ratio* baik digunakan oleh perusahaan Pharmaceuticals. *Current Ratio* paling baik digunakan oleh perusahaan Metal And Allied Products, sedangkan MVA baik digunakan bagi pengukuran perusahaan Automotive And Allied Products. Hasil penilaian kinerja perusahaan yang paling baik dalam penggunaan variabel didasarkan pada jumlah mean yang terbesar, yang diperoleh perusahaan Apparel And Other Textile yang baik dalam pengukuran dalam tiga variabel.

Hasil penelitian dari pengujian MANOVA antara jenis-jenis perusahaan manufaktur untuk data yang tidak berdistribusi normal, dikarenakan apabila dilakukan outlier akan mengurangi jumlah sampel dan data tidak sesuai aslinya. Menurut Ghozali(2009: 89) dalam pengujian MANOVA apabila data tidak berdistribusi normal maka analisis masih bisa dilanjutkan. Tingkat signifikansi yang jauh dibawah 0.05, berarti hipotesis nol ditolak. Hipotesis nol ditolak berarti terdapat perbedaan penilaian kinerja antara perusahaan manufaktur berdasarkan jenisnya. Dari variabel-variabel yang diteliti secara keseluruhan variabel yang signifikan adalah variabel ROS, OPM, *Current Ratio*, *Quick Ratio* dan *Cash Ratio*. Ini menandakan adanya perbedaan variabel ROS, OPM, *Current Ratio*, *Quick Ratio* dan *Cash Ratio* antara keenam jenis perusahaan manufaktur tersebut. Dibuktikan dengan variabel ROS, OPM, *Current Ratio*, *Quick Ratio* dan *Cash Ratio* yang memiliki nilai signifikan dibawah 0.05. dan pada variabel ROI, ROE, EPS, perputaran kas, Inventory NWC, EVA, dan MVA tidak terdapat perbedaan dalam pengukuran kinerja keuangannya, karena besarnya signifikan variabel tersebut diatas 0.05.

Penelitian ini telah berusaha mengembangkan penelitian terdahulu, masih terdapat keterbatasan yaitu data yang tidak berdistribusi normal yang sebenarnya

menyalahi uji MANOVA, namun analisis masih bisa dilanjutkan, sehingga peneliti tidak melakukan outlier untuk menormalkan data dikarenakan data yang dihasilkan setelah dilakukan outlier bukanlah data sebenarnya, dimana ada data yang dihapuskan.

Sehubungan dengan keterbatasan penelitian diatas, maka untuk penelitian selanjutnya disarankan untuk dapat memilih sampel perusahaan yang menghasilkan data berdistribusi normal. Bagi pihak manajemen, investor, dan *Stakeholders* diharapkan hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan dan menilai kinerja perusahaan. Penilaian perusahaan dengan menggunakan Rasio keuangan sudah mencerminkan kinerja perusahaan dalam satu periode, namun dengan perhitungan menggunakan EVA dan MVA dapat diketahui laba perusahaan bersih setelah dikurangi biaya modal.

DAFTAR RUJUKAN

- Airlangga. 2009. *Analisis Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Return On Assets (ROA) Terhadap Market Value Added (MVA) Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi Sarjana universitas pembangunan nasional veteran, Jakarta.
- Ardiani Ika S., “*Economic Value Added (EVA) : Suatu Alternative Pengukuran Kinerja Keuangan Perusahaan*”, *Solusi*, Vol 7, No. 4, Oktober 2008 : 9-17.
- Brigham, Eugene f dan Joel f. Houston, 2006. *Dasar-dasar manajemen keuangan*. Erlangga. Jakarta.
- Erie, Febrian dan Rr. Iramani. 2005. “*Financial Value Added : Suatu Paradigma dalam Pengukuran Kinerja Dan Nilai Tambah Perusahaan*”. Jurnal Akuntansi dan Keuangan. Vol. No. 1, Hal 1-10.
- Idamiharti,. 2010. “*Pengaruh economic value added terhadap created shareholder value*”. *Jurnal akuntansi & manajemen*. Vol 5 No.1 Juni 2010 ISSN 1858-3687, Hal 21-31.
- Imam Ghozali 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Edisi Keempat. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS 19, edisi 5*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Yogyakarta.
- Indriantoro dan Supomo. 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- JHvH de Wet. 2005. *EVA versus traditional accounting measures of performance as drivers of shareholder value – A comparative analysis*. *Meditari Accountancy Research* Vol. 13 No. 2 2005 : 1-16. Diakses 02 Oktober 2012.
- Jogianto, 2003. *Teori portofolio dan investasi*. BPFE. Yogyakarta.
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan Edisi I*. Jakarta : Kencana Media Group.
- Keown, J. Arthur, et al. 2010. *Manajemen Keuangan*. Jakarta Barat : PT. Indeks.
- Lely Ana Ferawati Ekaningsih. 2011. *Analisis Perbandingan Penilaian Kinerja Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia*. Volume 9 No. 2

- Desember 2011 Hal. 17-30 ISSN: 1693-2420. Diakses 02 Oktober 2012.
- Mamduh M. Hanafi, M.B.A dan Prof. Dr. Abdul Halim, M.B.A., Ak. 2009. *Analisis Laporan Keuangan Edisi kedua*. Yogyakarta : UPP AMP YKPN.
- Mustika Sari. 2010. *“The Effect Of Financial Performance On Stock Market Price At Sector Infrastructure, Utility, And Transportation In Indonesia Stock Exchange (IDX) Method Economic Value Added (EVA and Market Value Added (MVA)”*. Gunadarma University. <http://www.gunadarma.ac.id>.
- Novita Indriani dan Toto Sugi harto. 2010. *“A Financial Performance Of The Company With Effect Using Conventional Methods Of Eva And Rates Shares”*. <http://www.gunadarma.ac.id>. Diakses 20 September 2012.
- Priska Ika Setiyorini. 2011. *“Pengaruh Perbandingan Economic Value Added Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Return Saham”*. Vol. 5, No. 3, November 2011 Hal. 191-208. <http://www.stieykpn.ac.id>. Diakses 10 Oktober 2012.
- Rina Ulfayani. 2008. *“ Pengaruh Economic Value Added & Rasio Profitabilitas Terhadap Market Value Added*. Skripsi Universitas Islam negeri Sunan Kalijaga. Yogyakarta.
- Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti. 2012. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : UPP AMP YKPN.
- Sunardi, Harjono. 2010. *“Pengaruh Penilaian Kinerja dengan ROI dan EVA terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia”*. Jurnal Akuntansi Vol.2 No.1 Mei 2010: 70-92. Diakses 02 Oktober 2012.
- Utama, sidharta. 1997. *“Economic Value Added : Pengukuran Dan Penciptaan Nilai Perusahaan, Manajemen Perusahaan”*. jurnal akuntansi dan keuangan”. Vol. No.1 : 28-42.
- Utomo, lisna linawati. 1999. *“ Economic Value Added Sebagai Ukuran Keberhasilan Kinerja Manajemen Perusahaan”*. Jurnal akuntansi & keuangan. Vol. 1 no. 1.28-42. Universitas Kristen petra.