

بِسْمِ اللّٰهِ الرَّحْمٰنِ الرَّحِیْمِ

1 PERSPEKTIF

JURNAL STUDI AGAMA DAN ILMU-ILMU SOSIAL

ANALISIS RASIO KEUANGAN SEBAGAI ALAT PREDIKSI LABA
(Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Go-Public di BEJ 1998-2003)

Wihandaru

UNDERPRICING PADA SAAT INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO) DAN
FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI UNDERPRICING
DI BURSA EFEK JAKARTA

Muhammad Faisol Amin & Eduardus Tandellilin

STUDI PENGUKURAN KINERJA DENGAN PENDEKATAN
TEORI SIKLUS KEHIDUPAN PRODUK PADA
PERUSAHAAN MANUFaktur DI BURSA EFEK JAKARTA

Arni Surwanti

PENGARUH SIKAP DAN NORMA SUBYEKTIF TERHADAP NIAT
MENJADI ANGGOTA ARISAN LELANG SEPEDA MOTOR

Hilal Kartika & BM Purwanto

ANALISIS PENDEKATAN *THEORY OF PLANNED BEHAVIOR*
PADA NIAT MENGIKUTI PROGRAM MM-UMY

Kustin Hartini & Basu Swastha Dh

KAJIAN TENTANG *FOREIGN DIRECT INVESTMENT* DAN
KONTRIBUSINYA PADA TINGKAT PERTUMBUHAN EKONOMI

Indah F.

TOTAL QUALITY MANAGEMENT DAN PENERAPANNYA
DI PERGURUAN TINGGI

Abd. Madjid

PERUBAHAN PARADIGMA PENGELOLAAN
PT DI ERA LIBERALISASI

Khoiruddin Eashori

PARTISIPASI POLITIK MUSLIMAH DALAM PANDANGAN
YUSUF QARDHAWI (Konsep dan Implementasinya)

Rashda Diana



PROGRAM PASCASARJANA
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH YOGYAKARTA
2006

Daftar Isi

EDITORIAL	v
ANALISIS RASIO KEUANGAN SEBAGAI ALAT PREDIKSI LABA (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Go-Public di BEJ 1998-2003)	
Wihandaru	01
UNDERPRICING PADA SAAT INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO) DAN FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI UNDERPRICING DI BURSA EFEK JAKARTA	
Muhammad Faisol Amin & Eduardus Tandililin	14
STUDI PENGUKURAN KINERJA DENGAN PENDEKATAN TEORI SIKLUS KEHIDUPAN PRODUK PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK JAKARTA	
Ami Surwanti	41
PENGARUH SIKAP DAN NORMA SUBYEKTIF TERHADAP NIAT MENJADI ANGGOTA ARISAN LELANG SEPEDA MOTOR	
Hilal Kartika & BM Purwanto.....	59



STUDI PENGUKURAN KINERJA DENGAN PENDEKATAN TEORI SIKLUS KEHIDUPAN PRODUK PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK JAKARTA

Arni Surwanti
Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

ABSTRAK

Penelitian ini dirancang untuk dapat memberikan informasi kepada investor bagaimana kinerja keuangan, bagaimana hubungan antar kinerja keuangan perusahaan pada masing-masing tahap siklus kehidupan serta perbedaan ukuran kinerja keuangan antar tahapan dalam siklus hidup produk pada perusahaan-perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta. Dimensi waktu penelitian ini didasarkan pada tiga periode waktu terakhir, yaitu tahun 2002, 2003, 2004.

Untuk mengetahui kinerja perusahaan pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta, maka perlu dilakukan penelitian dengan menggunakan data tahunan tentang laporan keuangan perusahaan-perusahaan di Bursa Efek Jakarta.

Dimensi waktu penelitian ini didasarkan pada tiga periode waktu terakhir, yaitu tahun 2002, 2003, 2004. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Sampel diambil dengan pendekatan "*non probability sampling*", dengan metode purposive sampling khususnya dengan tipe "*judgment sampling*" yaitu dari sampel diambil dengan menetapkan beberapa kriteria, yaitu :

Perusahaan-perusahaan tersebut termasuk dalam industri manufaktur. Perusahaan tersebut memiliki laporan keuangan sejak tahun 2002 sampai dengan tahun 2004.

Berdasarkan dari hasil analisa terhadap 94 perusahaan dalam industri manufaktur dapatlah disimpulkan bahwa : Secara umum dapat dirangkum bahwa hasil penelitian ini menunjukkan tidak ada bukti yang konsisten mengenai hubungan antara dua variabel pada masing-masing tahap kehidupan perusahaan. Hasil uji beda rata-rata variabel pertumbuhan penjualan untuk masing-masing kelompok kehidupan perusahaan, semua signifikan. Hal ini berarti bahwa masing-masing kelompok tahap kehidupan perusahaan menunjukkan pertumbuhan penjualan yang berbeda satu sama lain. Hasil uji beda rata-rata pada variabel Penjualan, PBVR, PER, EAT dan MVA secara umum menunjukkan menunjukkan ukuran kinerja yang sama antara tahap kehidupan perusahaan.



Istilah kunci : Life cycle, penjualan, pertumbuhan penjualan, price to book value ratio (PBVR) , price to earning ratio (PER), Profit/ earning after tax (EAT), dan market value added (MVA).

PENDAHULUAN

Latar Belakang Masalah

Teori *product life cycle* beranggapan bahwa produk akan mengalami evolusi. Evolusi tersebut melalui beberapa tahap yaitu tahap pengenalan, tahap pertumbuhan, tahap kematangan dan tahap penurunan. Tiap tahap evolusi akan berpengaruh terhadap strategi, kompetisi dan kinerja perusahaan.

Pada tahap pengenalan sampai kepada tahap pertumbuhan, diferensiasi produk merupakan factor kunci sukses bagi perusahaan. Untuk itu teknologi dan pengetahuan serta dukungan dana merupakan aspek penting dalam pencapaian kunci sukses tersebut. Pengembangan pada fase ini dibutuhkan dana yang sangat banyak untuk penyempurnaan modal, pencapaian produksi, pemasaran dan distribusi.

Pemahaman terhadap siklus hidup produk menjadi penting karena siklus hidup produk dapat dijadikan sebagai dasar dalam analisis kebutuhan sumber pendanaan (Damodaran, 2001)

Dalam hal kinerja, Porter (1980) mengemukakan bahwa perusahaan yang berada pada tahap pertumbuhan mempunyai margin dan profit serta pertumbuhan penjualan yang relatif tinggi dibanding pada tahap kematangan dan tahap penurunan. Namun *return on investment (ROI)* pada tahap ini relatif lebih kecil dibanding perusahaan yang berada pada tahap kematangan. Hal ini dikarenakan pada tahap pengenalan dan pertumbuhan perusahaan masih dalam tahap membangun dan terus melakukan investasi, sedangkan pada tahap kematangan dan penurunan perusahaan sudah berada pada taraf panen.

Seharusnya setiap perusahaan secara rutin melakukan analisis apakah dalam bentuk membuat perbandingan dari data keuangan perusahaan dari waktu ke waktu untuk meneliti arah gerakannya. Dengan demikian, perusahaan akan dapat mengetahui perbedaan kinerjanya dari waktu ke waktu dengan tujuan agar perusahaan lebih mapan dalam melaksanakan kegiatan operasionalnya baik dalam masalah pendanaan maupun dalam hal penetapan strategi terhadap jenis-jenis produk yang ada di pasar, sehingga perusahaan tidak mengalami kerugian dalam melewati tahap-tahap dalam siklus kehidupan, baik tahap yang sedang dijalani saat itu maupun yang akan dilalui.

Perumusan Masalah

Permasalahan pokok pada penelitian ini adalah :

1. Bagaimana kinerja keuangan pada masing-masing tahap siklus kehidupan produk pada perusahaan-perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta ?

2. Apakah terdapat hubungan antar kinerja keuangan perusahaan pada masing-masing tahap siklus kehidupan produk perusahaan-perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta ?
3. Apakah terdapat perbedaan ukuran kinerja keuangan antar tahapan dalam siklus hidup produk pada perusahaan-perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta ?

Tujuan Penelitian

Tujuan Penelitian ini adalah :

1. Untuk menganalisis bagaimana kinerja keuangan pada masing-masing tahap siklus kehidupan produk pada perusahaan-perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta.
2. Untuk menganalisis apakah terdapat hubungan antar kinerja keuangan perusahaan pada masing-masing tahap siklus kehidupan produk perusahaan-perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta.
3. Untuk menganalisis Apakah terdapat perbedaan ukuran kinerja keuangan antar tahapan dalam siklus hidup produk pada perusahaan-perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta

Manfaat Penelitian

Manfaat Penelitian ini antara lain adalah :

1. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada investor bagaimana kinerja keuangan, bagaimana hubungan antar kinerja keuangan perusahaan pada masing-masing tahap siklus kehidupan serta perbedaan ukuran kinerja keuangan antar tahapan dalam siklus hidup produk pada perusahaan-perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta
2. Bagi akademisi, penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan dan pandangan kinerja keuangan perusahaan dan kaitannya dengan siklus kehidupan produk perusahaan pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang ada di Bursa Efek Jakarta.

Batasan Penelitian

Agar penelitian ini lebih terarah, maka perlu adanya beberapa batasan penelitian yang meliputi Penelitian ini, adapun batasan penelitian ini adalah :

1. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah penjualan, pertumbuhan penjualan, *price to book value ratio* (PBVR), *price to earning ratio* (PER), *Profit/ earning after tax* (EAT), dan *market value added* (MVA).
2. Perusahaan-perusahaan yang diteliti adalah perusahaan yang masuk dalam kelompok industri manufaktur di Bursa Efek Jakarta.
3. Periode yang diamati adalah selama 3 tahun terakhir, yaitu tahun 2002 s/d 2004.

LANDASAN TEORI

Landasan Teori

1. Tujuan Perseroan

Pemegang saham adalah pemilik perseroan, dan mereka membeli saham karena mengharapkan pengembalian atas uang yang diinvestasikan. Pada kebanyakan kasus, pemegang saham biasanya memilih dewan direksi, yang kemudian mengangkat manajer untuk menjalankan perseroan sehari-hari. Karena manajer bekerja untuk pemegang saham, maka mereka harus menentukan kebijakan yang dapat meningkatkan nilai kepentingan pemegang saham, yaitu dengan memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Pengertian lain memaksimalkan kekayaan pemegang saham yaitu memaksimalkan harga saham perusahaan.

Untuk dapat merencanakan dan mengimplementasikan ke dalam setiap tindakan secara konsisten oleh manajer keuangan dengan tujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham, dapat dilakukan dengan melakukan analisis terhadap kinerja keuangan perusahaan. Disamping itu analisis kinerja keuangan ini juga dapat dipergunakan oleh pihak lain seperti bank, untuk menilai apakah layak untuk memberikan tambahan dana atau kredit baru bagi investor, calon investor untuk memproyeksikan prospek perusahaan di masa datang.

2. Kinerja Keuangan Perusahaan

Laporan keuangan menyediakan data mentah. Informasi dari laporan keuangan dapat diperoleh dengan cara melakukan analisa terhadap laporan keuangan tersebut. Informasi yang dibutuhkan tergantung pada tujuan yang ingin dicapai. Tujuan yang ingin dicapai tergantung pada siapa yang membutuhkan informasi dan kapan informasi itu dibutuhkan. Misalnya, seorang analis kredit perbankan sedang mengevaluasi apakah akan memberikan kredit jangka pendek kepada perusahaan apa tidak. Informasi yang relevan bagi analis kredit tersebut adalah menilai apakah perusahaan tersebut mempunyai kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya apa tidak. Jika perusahaan mempunyai kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendeknya, maka analis kredit tersebut dapat memberikan rekomendasi untuk memberikan kredit bagi perusahaan.

3. Analisa Ratio Keuangan

Dalam melakukan interpretasi terhadap laporan keuangan, penganalisa laporan keuangan guna melihat kinerja keuangan perusahaan, memerlukan adanya ukuran tertentu. Ukuran yang sering digunakan dalam analisa keuangan adalah "rasio". Pengertian rasio adalah alat yang dinyatakan dalam bentuk aritmetika yang dapat digunakan untuk menjelaskan hubungan antara dua macam data keuangan. Manfaat dari analisis ratio adalah :

- a) Ada standar pengukuran, sehingga bisa digunakan untuk perbandingan.
- b) Digunakan untuk menilai kelemahan dan kekuatan perusahaan.

Rasio keuangan banyak sekali karena rasio dapat dibuat menurut kebutuhan penganalisa. Rasio-rasio dapat digolongkan menjadi 3 (tiga), yaitu :

- a) Rasio-rasio Neraca : yaitu rasio yang disusun dari data yang ada di neraca.
- b) Rasio-rasio Rugi/Laba; yaitu rasio yang disusun dari data yang ada di laporan rugi/laba.
- c) Rasio-rasio antar laporan; yaitu rasio yang disusun dari data yang berasal dari neraca dan laporan rugi/laba.

Ada 5 (lima) kategori utama ratio, yaitu

a) *Liquidity:*

Rasio likuiditas mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat besarnya aktiva lancar relatif terhadap hutang lancarnya. Hutang dalam hal ini merupakan kewajiban perusahaan. Mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek.

b) *Asset management*

Rasio ini melihat seberapa besar efisiensi penggunaan aset oleh perusahaan. Rasio ini melihat seberapa besar dana tertanam pada aset perusahaan. Jika dana yang tertanam pada aset tertentu cukup besar, sementara dana tersebut mestinya bisa dipakai untuk investasi pada aset lain yang lebih produktif, maka profitabilitas perusahaan tidak sebaik yang seharusnya.

c) *Debt Manajemen*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Perusahaan yang tidak solvabel adalah perusahaan yang total hutangnya lebih besar dibandingkan dengan total asetnya. Rasio ini memfokuskan pada sisi kanan atau kewajiban perusahaan.

d) *Profitability*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (*profitabilitas*) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu.

e) *Market value*

Rasio pasar mengukur harga pasar saham perusahaan, relatif terhadap nilai bukunya. Sudut pandang rasio ini lebih banyak berdasar pada sudut pandang investor (atau calon investor), meskipun pihak manajemen juga berkepentingan terhadap rasio-rasio ini.

4. Analisis Perbandingan

Dalam menganalisis Angka-angka rasio apabila yang berdiri sendiri mempunyai arti yang kecil dan kurang dapat secara jelas menggambarkan kondisi kinerja keuangan perusahaan. Untuk menentukan baik tidaknya angka tersebut diperlukan angka pembandingan.

Angka pembanding bisa memakai:

- a) Data historis (data masa lalu),
- b) Angka-angka dari perusahaan lain yang sejenis, yang diringkaskan ke dalam rata-rata industri. Menggunakan data lima sampai enam periode ke belakang akan membantu mengidentifikasi adanya trend-trend tertentu, apakah trend yang semakin membaik atau memburuk. Trend perusahaan dengan trend industri bisa dibandingkan satu sama lain. Sehingga manajer keuangan bisa memperoleh gambaran yang lebih tajam.

5. Teori siklus kehidupan Product (*Product Life Cycle Theory*) dan kinerja perusahaan

Teori product life cycle beranggapan bahwa produk akan mengalami evolusi. Evolusi tersebut melalui beberapa tahap yaitu tahap pengenalan, tahap pertumbuhan, tahap kematangan dan tahap penurunan. Tiap tahap evolusi akan berpengaruh terhadap strategi, kompetisi dan kinerja perusahaan.

Pada tahap pengenalan penjualan masih rendah karena gagasan baru masih baru diperkenalkan ke pasar. Pelanggan belum mencari tahu atau belum membutuhkan produk tersebut. Mereka bahkan tidak mengetahui adanya produk ini. Promosi yang bersifat *informative* dibutuhkan untuk memberitahu para pelanggan potensial, manfaat dan cara penggunaan konsep baru produk itu.

Pada tahap pertumbuhan, penjualan industri tumbuh cepat tetapi laba industri naik dan kemudian mulai turun. Inovator mulai meraih laba besar dengan semakin banyak pelanggan membeli produk. Tetapi para pesaing melihat peluang dan ikut masuk pasar. Beberapa pesaing hanya menjiplak produk yang paling sukses atau mencoba menyempurnakan agar dapat bersaing lebih baik.

Tahap kedewasaan terjadi bila penjualan industri mulai mendatar dan persaingan semakin sengit banyak pesaing agresif masuk pasar dan ikut berebut laba, kecuali dalam situasi *oligopoly*. Laba industri menurun di sepanjang tahap kejenuhan pasar karena biaya promosi meningkat dan beberapa peserta persaingan menurunkan harga untuk memperoleh bisnis. Perusahaan yang kurang efisien tidak mampu mengatasi tekanan ini dan akan terlempar dari pasar. Perusahaan-perusahaan baru mungkin masuk pasar pada tahap kedewasaan ini.

Pada tahap penurunan, produk baru menggantikan produk lama. Persaingan harga dari produk yang sekarat akan lebih tajam, tetapi perusahaan-perusahaan yang berhasil mendiferensiasikan produk mereka dapat memperoleh laba sampai saat terakhir.

Penelitian sebelumnya

Beberapa penelitian tentang pengukuran kinerja dengan analisis menggunakan pendekatan *Life Cycle Theory* telah ada yang melakukan antara lain adalah ABD Hamid Habbe dan Jogiyanto Hartono (2001) yang meneliti tentang pengukuran kinerja akuntansi perusahaan *prospector* dan *defender* dan hubungannya dengan harga saham, analisis dengan pendekatan *life*

cycle theory. Dalam penelitian ini hipotesis yang diuji adalah intensitas perusahaan bertipologi prospector yang tinggi pada fase pertumbuhan dalam *product life cycle* berdampak terhadap kemampuan menciptakan margin dan pertumbuhan laba yang relatif lebih tinggi. Sementara perusahaan bertipologi defender yang intensitasnya lebih besar pada fase kematangan memperoleh margin dan pertumbuhan laba yang relatif lebih kecil. Dan hasil pengujian menunjukkan bahwa rata-rata pertumbuhan laba dan penjualan perusahaan bertipologi prospector lebih besar disbanding dengan rata-rata pertumbuhan laba dan penjualan perusahaan bertipologi defender. Akan tetapi rata-rata dividend payout ratio kedua tipologi tidak berbeda secara signifikan.

Penelitian lain dilakukan oleh Tatang A. Gumantri dan Novi Puspitasari (2005), yang meneliti tentang bagaimana kinerja keuangan pada masing-masing tahap siklus kehidupan produk pada perusahaan-perusahaan di Bursa Efek Jakarta dan menganalisis apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan pada setiap tahapan dalam siklus hidup produk pada perusahaan-perusahaan di Bursa Efek Jakarta. Variable yang digunakan dalam penelitian ini adalah *market value ratio*, *dividend payout ratio*, *price book value ratio*, *price earning ratio*, dan *profit*. Hasil penelitian peneliti ini menunjukkan bahwa perusahaan yang penjualannya paling rendah ditemukan hubungan positif dan signifikan antara sejumlah ukuran kinerja keuangan perusahaan yaitu sales, sales growth, market value, DPR, PBV, PER dan profit. Dan terdapat perbedaan pada beberapa ukuran kinerja antar siklus kehidupan produk.

METODE PENELITIAN

Desain Penelitian

Penelitian ini dirancang untuk dapat memberikan informasi kepada investor bagaimana kinerja keuangan, bagaimana hubungan antar kinerja keuangan perusahaan pada masing-masing tahap siklus kehidupan serta perbedaan ukuran kinerja keuangan antar tahapan dalam siklus hidup produk pada perusahaan-perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta. Dimensi waktu penelitian ini didasarkan pada tiga periode waktu terakhir, yaitu tahun 2002, 2003, 2004.

Populasi dan Sampel

Untuk mengetahui kinerja perusahaan pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta, maka perlu dilakukan penelitian dengan menggunakan data tahunan tentang laporan keuangan perusahaan-perusahaan di Bursa Efek Jakarta.

Dimensi waktu penelitian ini didasarkan Dimensi waktu penelitian ini didasarkan pada tiga periode waktu terakhir, yaitu tahun 2002, 2003, 2004.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Sampel diambil dengan pendekatan "non probability sampling", dengan metode purposive sampling khususnya dengan tipe "judgment sampling" yaitu dari sampel diambil dengan menetapkan beberapa kriteria (Emory & Cooper : 275), yaitu :

Kriteria yang diperlukan dalam pengambilan sampel penelitian ini adalah:

- a) Perusahaan-perusahaan tersebut termasuk dalam industri manufaktur.
- b) Perusahaan tersebut memiliki laporan keuangan sejak tahun 2002 s.d. tahun 2004.

Pengumpulan dan Pengolahan Data

Pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dalam 2 tahap :

- a) Tahap eksplorasi yaitu merupakan tahap awal, dimana tahap ini dilakukan kegiatan meliputi penemuan masalah, dan pemilihan alat-alat analisis. Guna menunjang kegiatan tersebut dilakukan studi kepustakaan, pengumpulan data yang dipublikasikan, literatur, jurnal hasil penelitian.
- b) Tahap pengumpulan data. Adapun data yang diperlukan adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh dari Bursa Efek Jakarta atau data lain yang diambil dari berbagai sumber data yang telah diolah. Jenis data yang dikumpulkan adalah :
 - c) Data Neraca perusahaan tahun 2002 s/d 2004
 - Data Rugi Laba perusahaan tahun 2002 s/d 2004.

Identifikasi Variabel

Variabel-variabel yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah :

1. **Penjualan**, adalah menunjukkan hasil operasional perusahaan dalam menjual barang dan atau jasa perusahaan.
2. **Pertumbuhan penjualan**, adalah menunjukkan besarnya perubahan tingkat penjualan perusahaan dari tahun sebelumnya. Perumusannya :

$$GROWTH = \frac{PENJ_t - PENJU_{t-1}}{PENJ_{t-1}} \times 100\%$$

3. **Price to book value ratio (PBVR)**,

Rasio nilai harga pasar terhadap nilai buku mengindikasikan bagaimana investor menilai suatu perusahaan. Perusahaan yang tingkat pengembalian atas ekuitasnya relatif tinggi biasanya menjual saham dengan pengandaan nilai buku yang lebih tinggi. Perumusannya :

$$PBVR = \frac{\text{H arg aPasar / lembar}}{\text{NilaiBuku / lembar}}$$

4. **Price to earning ratio (PER)**,

Rasio harga per saham terhadap laba per lembar. Rasio ini menunjukkan berapa rupiah yang harus dibayar investor untuk setiap rupiah laba periode berjalan. Perumusannya :

$$PER = \frac{\text{H arg aPasar / lembar}}{\text{Labaperlembar}}$$

5. **Profit** atau laba yang digunakan dalam penelitian ini adalah laba bersih setelah pajak *Earning after tax* (EAT),

6. **Market value added (MVA)**—

MVA membantu meyakinkan pemegang saham sejauhmana perusahaan mengalokasikan sumberdaya secara efisien yang memberikan kemanfaatan secara ekonomi. Kesejahteraan pemegang saham dimaksimalkan oleh perbedaan antara nilai pasar dari saham perusahaan dan jumlah modal sendiri perusahaan yang disetor pemegang saham.

MVA menghitung selisih antara nilai pasar dengan nilai buku saham. Formula MVA bisa dilihat berikut ini. Perumusannya

$$\text{MVA} = \text{Nilai pasar saham} - \text{Nilai buku saham}$$

Analisis Data

Untuk menjawab permasalahan dalam penelitian ini dan memudahkan dalam menganalisis data maka digunakan langkah-langkah sebagai berikut :

1. Mengelompokkan rata-rata pertumbuhan penjualan perusahaan selama 3 tahun dan dikelompokkan dalam tahap-tahap siklus kehidupan perusahaan. Berdasarkan pendapat Tatang A Gumantri dan Novi Puspitasari (2005), pembagian tahap-tahap siklus kehidupan perusahaan adalah :

Tabel 1.
Pengelompokan Tahap Kehidupan Perusahaan

Kelompok	Rata-rata pertumbuhan penjualan selama 3 tahun	Tahap Kehidupan Perusahaan
1	> 50%	Perkenalan
2	20% - 50%	Ekspansi Awal
3	10% - 20%	Ekspansi Akhir
4	1 % - 10%	Stabilisasi
5	< 1 %	Penurunan

2. Uji statistik korelasi Pearson dan uji beda rata-rata (uji t) digunakan untuk menguji hipotesis.

ANALISIS DATA

Pengelompokan Berdasarkan Tahap Kehidupan Perusahaan

Berdasarkan hasil perolehan data, perusahaan-perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian ini ada 94 perusahaan dari berbagai kelompok usaha dalam industri manufaktur.

Pengelompokan tahap kehidupan perusahaan berdasarkan rata-rata pertumbuhan penjualan perusahaan selama 3 tahun.

Tabel 2.

Hasil Pengelompokan Perusahaan Berdasarkan Tahap Kehidupan Perusahaan

Kelompok	Rata-rata pertumbuhan penjualan selama 3 tahun	Tahap Kehidupan Perusahaan	Jumlah Perusahaan
1	> 50%	Perkenalan	8
2	20% - 50%	Ekspansi Awal	17
3	10% - 20%	Ekspansi Akhir	21
4	1% - 10%	Stabilisasi	29
5	< 1%	Penurunan	19

Sumber : Data diolah

Berdasarkan pada tabel 1, terlihat bahwa paling banyak perusahaan berada pada siklus stabilisasi, dan paling sedikit berada pada tahap perkenalan.

Analisis Deskripsi Variabel Penelitian

Berdasarkan dari hasil analisis deksriptif terhadap variabel penelitian dapatlah dilihat hasilnya sebagaimana pada tabel berikut :

Tabel 3.

Variabel-variabel Pada Tahap Perkenalan

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SALES	8	28266.32	5073996	846407.5	1718630.909
PERTUMBUHAN	8	60.26	187.96	94.8098	47.1383
PBVR	8	-.18	227.42	42.5143	82.2047
PER	8	-7.40	209.75	63.8044	82.3410
EAT	8	-134120	874206.46	152689.4	339089.7431
MVA	8	-3054.19	525665.82	68676.07	184794.2578
Valid N (listwise)	8				

Sumber : Data diolah

Pada tahap ini perusahaan menunjukkan pertumbuhan penjualan paling tinggi yaitu di atas 50%. Dan berdasarkan hasil analisa data perusahaan yang masuk dalam kelompok tahap perkenalan ada 8 perusahaan. Paling kecil pertumbuhan penjualan menunjukkan 60, 26% dan paling tinggi menunjukkan 187,96% dengan nilai penjualan minimum Rp 28.266 juta, dan paling maksimum menunjukkan penjualan senilai Rp 5.073.996 juta.

Tabel 4.
Variabel-variabel Pada Tahap Ekspansi Awal

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SALES	17	2379.860	844411.7	343250.9	264898.2374
PERTUMBUHAN	17	20.10	47.63	30.2116	9.3931
PBVR	17	.03	299.84	50.2185	79.2823
PER	17	-35.38	57.26	10.8491	20.4408
EAT	17	-35474.58	214778.00	25964.95	56433.1677
MVA	17	-12434.71	261997.35	28225.21	66793.2406
Valid N (listwise)	17				

Sumber : Data diolah

Pada tahap ini perusahaan menunjukkan pertumbuhan penjualan antara 20% sampai dengan 50%. Dan berdasarkan hasil analisa data perusahaan yang masuk dalam kelompok tahap ekspansi awal ada 17 perusahaan. Paling kecil pertumbuhan penjualan menunjukkan 20,10% dan paling tinggi menunjukkan 47,63% dengan nilai penjualan minimum Rp 2.379,860 juta, dan paling maksimum menunjukkan penjualan senilai Rp 64.4411,7 juta.

Tabel 5.
Variabel-variabel pada tahap ekspansi akhir

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SALES	21	28617.85	8041209	1336627	1861215.513
PERTUMBUHAN	21	10.51	18.59	15.5000	2.5416
PBVR	21	.04	331.59	63.6421	89.0113
PER	21	-9.52	266.41	27.1028	59.7451
EAT	21	-112112	1382578	149630.7	320998.8686
MVA	21	-2444970	8.3E+07	4162836	18084793.91
Valid N (listwise)	21				

Sumber : Data diolah

Pada tahap ini perusahaan menunjukkan pertumbuhan penjualan antara 10% sampai dengan 20%. Dan berdasarkan hasil analisa data perusahaan yang masuk dalam kelompok tahap ekspansi akhir ada 21 perusahaan. Paling kecil pertumbuhan penjualan menunjukkan 10,51% dan paling tinggi menunjukkan 18,59% dengan nilai penjualan minimum Rp 28.617,85 juta, dan paling maksimum menunjukkan penjualan senilai Rp 8.041.209 juta.

Tabel 6.
Variabel-variabel Pada Tahap Stabilisasi

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SALES	29	70877.62	2.3E+07	2885810	5710184.252
PERTUMBUHAN	29	1.10	9.97	6.0939	2.5267
PBVR	29	-.68	282.21	45.9955	75.8401
PER	29	-55.91	75.16	9.2527	22.7406
EAT	29	-164938	1814443	167883.2	467879.7855
MVA	29	-73963.42	2.2E+07	1817085	5028878.5100
Valid N (listwise)	29				

Sumber : Data diolah

Pada tahap ini perusahaan menunjukkan pertumbuhan penjualan antara 1% sampai dengan 10%. Dan berdasarkan hasil analisa data perusahaan yang masuk dalam kelompok tahap stabilisasi ada 29 perusahaan. Paling kecil pertumbuhan penjualan menunjukkan 1,10% dan paling tinggi menunjukkan 9,97% dengan nilai penjualan minimum Rp 70.877,62 juta, dan paling maksimum menunjukkan penjualan senilai Rp 23.000.000 juta.

Tabel 7.
Variabel-variabel pada tahap penurunan

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SALES	19	61809.75	1663168	457605.8	426781.4612
PERTUMBUHAN	19	-69.61	-.97	-15.1854	18.3528
PBVR	19	-50.13	24725.36	1725.2855	5831.9750
PER	19	-33.95	80.07	2.6202	22.5284
EAT	19	-109828	48102.53	-13638.2	34848.5577
MVA	19	-8798.86	1421429	111665.1	335692.9673
Valid N (listwise)	19				

Sumber : Data diolah

Pada tahap ini perusahaan menunjukkan pertumbuhan penjualan antara $< 1\%$. Dan berdasarkan hasil analisa data perusahaan yang masuk dalam kelompok tahap penurunan ada 19 perusahaan. Paling kecil pertumbuhan penjualan menunjukkan $-,69,61\%$ dan paling tinggi menunjukkan $-,97\%$ dengan nilai penjualan minimum Rp 61.809,75 juta, dan paling maksimum menunjukkan penjualan senilai Rp1.663.168 juta.

Analisis Korelasi Variabel Penelitian Pada Masing-masing Tahap Kehidupan Perusahaan

Selanjutnya dilakukan pengujian dengan membandingkan kinerja keuangan berdasarkan pada tahap kehidupan perusahaan. Pengujian dilakukan dengan mencari nilai rata-rata pada masing-masing tahap kehidupan perusahaan. Pengujian dilakukan dengan mencari korelasi variabel penelitian yaitu penjualan dengan pertumbuhan penjualan, PBVR, PER, EAT, dan MVA pada masing-masing tahap kehidupan perusahaan.

Tabel 7. sampai dengan tabel 12. menyajikan hasil korelasi Pearson untuk semua sampel penelitian.

Tabel 8.
Korelasi Antar Variabel; Pada Tahap Perkenalan

Tahap Perkenalan (n=8)

Var iabel	SALES	PERTUMBUHAN (GROWTH)	PBVR	PER	EAT	MVA
SALES	1.000	0.798*	-0.265	-0.417	0.359	0.996**
PERTUMBUHAN (GROWTH)	0.798*	1.000	0.391	0.335	0.055	0.786*
PBVR	-0.265	-0.391	1.000	0.028	-0.259	-0.215
PER	0.417	-0.355	0.028	1.000	-0.048	-0.355
EAT	0.359	0.055	-0.259	-0.048	1.000	0.380
MVA	0.996**	0.786*	-0.215	-0.355	0.380	1.000

Sumber : Data diolah

Pada tahap perkenalan ini diketahui bahwa penjualan memiliki hubungan positif dan signifikan dengan market value serta pertumbuhan penjualan memiliki hubungan positif dan signifikan dengan market value . Temuan ini berarti bahwa penjualan dan pertumbuhan penjualan berhubungan dengan nilai pasar perusahaan. Dan hasil ini mengkonfirmasi bahwa investor memperhitungkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualan sebagai indikator keberhasilan operasi. Hal ini mencerminkan semakin tinggi penjualan dan pertumbuhan penjualan, semakin tinggi apresiasi investor yang tercermin pada nilai pasar sahamnya.

Tabel 9.
Korelasi Antar Variabel Pada Tahap Ekspansi Awal
Tahap Ekspansi Awal (n=17)

Variabel	SALES	PERTUMBUHAN (GROWTH)	PBVR	PER	EAT	MVA
SALES	1.000	0.597*	-0.258	-0.010	-0.050	0.558*
PERTUMBUHAN (GROWTH)	0.597*	1.000	-0.299	0.150	-0.125	0.010
PBVR	-0.258	-0.299	1.000	0.155	0.139	-0.224
PER	-0.010	0.150	0.155	1.000	0.057	0.108
EAT	-0.050	-0.125	0.139	0.057	1.000	0.219
MVA	0.558*	0.010	-0.224	0.108	0.219	1.000

Sumber : Data diolah

Pada tahap ekspansi awal ini diketahui bahwa penjualan memiliki hubungan positif dan signifikan dengan market value serta pertumbuhan penjualan memiliki hubungan positif dan signifikan dengan market value. Temuan ini berarti bahwa penjualan dan pertumbuhan penjualan berhubungan dengan nilai pasar perusahaan. Dan hasil ini mengkonfirmasi bahwa investor memperhitungkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualan sebagai indikator keberhasilan operasi. Hal ini mencerminkan semakin tinggi penjualan dan pertumbuhan penjualan, semakin tinggi apresiasi investor yang tercermin pada nilai pasar sahamnya.

Tabel 10.
Korelasi Antar Variabel Pada Tahap Ekspansi Akhir
Tahap Ekspansi Akhir (n=21)

Variabel	SALES	PERTUMBUHAN (GROWTH)	PBVR	PER	EAT	MVA
SALES	1.000	-0.389	0.550**	-0.091	0.636**	0.296
PERTUMBUHAN (GROWTH)	-0.389	1.000	-0.140	-0.292	-0.014	0.197
PBVR	0.550**	-0.140	1.000	-0.239	0.533*	-0.078
PER	-0.091	-0.292	-0.239	1.000	0.083	-0.083
EAT	0.636**	-0.014	0.533*	0.083	1.000	-0.027
MVA	0.296	0.197	-0.078	-0.083	-0.027	1.000

Sumber : Data diolah

Pada tahap ekspansi akhir ini diketahui bahwa penjualan memiliki hubungan positif dan signifikan dengan PBVR serta EAT. Temuan ini berarti bahwa perusahaan dengan tingkat penjualan tinggi mengindikasikan bahwa tingkat pengembalian atas ekuitasnya semakin tinggi atau perusahaan bisa menjual saham dengan pengandaan nilai buku yang lebih tinggi. Disamping itu juga perusahaan dengan penjualan tinggi mengindikasikan selalu diikuti dengan kemampuan menghasilkan keuntungan.

Tabel 11.
Korelasi Antar Variabel Pada Tahap Stabilisasi
Tahap Stabilisasi (n=29)

Variabel	SALES	PERTUMBUHAN (GROWTH)	PBVR	PER	EAT	MVA
SALES	1.000	0.189	0.400*	0.164	0.897**	0.927**
PERTUMBUHAN (GROWTH)	0.189	1.000	-0.077	0.347	0.311	0.144
PBVR	0.400*	-0.077	1.000	- 0.272	0.555**	0.235
PER	0.164	0.347	-0.272	1.000	0.237	0.221
EAT	0.897**	0.311	0.555***	0.237	1.000	0.791**
MVA	0.927**	0.144	0.235	0.221	0.791**	1.000

Sumber : Data diolah

Pada tahap stabilisasi ini diketahui bahwa penjualan memiliki hubungan positif dan signifikan dengan PBVR, EAT, serta MVA. Temuan ini berarti bahwa perusahaan dengan tingkat penjualan tinggi mengindikasikan bahwa tingkat pengembalian atas ekuitasnya semakin tinggi atau perusahaan bisa menjual saham dengan pengandaan nilai buku yang lebih tinggi. Disamping itu juga perusahaan dengan penjualan tinggi mengindikasikan selalu diikuti dengan kemampuan menghasilkan keuntungan. Selain itu juga temuan ini berarti bahwa penjualan berhubungan dengan nilai pasar perusahaan. Dan hasil ini mengkonfirmasi bahwa investor memperhitungkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualan sebagai indikator keberhasilan operasi. Hal ini mencerminkan semakin tinggi penjualan, semakin tinggi apresiasi investor yang tercermin pada nilai pasar sahamnya.

Tabel 12.
Korelasi Antar Variabel Pada Tahap Penurunan
Tahap Penurunan (n=19)

Variabel	SALES	PERTUMBUHAN (GROWTH)	PBVR	PER	EAT	MVA
SALES	1.000	0.121	-0.037	-0.238	0.026	0.060
PERTUMBUHAN (GROWTH)	0.121	1.000	0.017	-0.348	0.067	-0.192
PBVR	-0.037	0.017	1.000	-0.029	-0.439	-0.063
PER	-0.238	-0.348	-0.029	1.000	0.024	-0.040
EAT	0.026	0.067	-0.439	0.024	1.000	0.180
MVA	0.060	-0.192	-0.063	-0.040	0.180	1.000

Sumber : Data diolah

Pada tahap penurunan, menunjukkan bahwa tidak ada satu variabel pun yang mempunyai hubungan yang signifikan. Hal ini berarti bahwa pada tahap penurunan antar variabel ukuran kinerja perusahaan memiliki hubungan.

Secara umum dapat dirangkum bahwa temuan yang disajikan dari tabel 7. sampai dengan tabel 11. menunjukkan bahwa tidak ada bukti yang konsisten mengenai hubungan antara dua variabel pada masing-masing tahap kehidupan perusahaan, sebagaimana temuan hasil penelitian dari Tatang A Gumantri dan Novi Puspitasari.

Analisis Perbedaan Rata-rata Variabel Penelitian Pada Masing-masing Tahap Kehidupan Perusahaan

Selanjutnya dilakukan pengujian dengan uji beda dengan sepuluh kali pengujian antar tahap kehidupan perusahaan. Metode pengujian yang digunakan adalah uji beda t. Kemudian hasilnya dijadikan sebagai dasar penilaian apakah terdapat perbedaan yang signifikan dengan derajat penyimpangan 5%. Tabel 12. berikut menyajikan hasil uji beda rata-rata variabel antar tahap kehidupan perusahaan.

Tabel 13.
Hasil Analisa Uji Beda Rata-rata Variabel
Antar Tahap Kehidupan Perusahaan

KELOMPOK	SALES	PERTUMBUHAN (GROWTH)	PBVR	PER	EAT	MVA
Kolompok 1 & 2	0.907	0.000*	0.954	0.162	0.907	0.600
Kolompok 1 & 3	0.064	0.000*	0.306	0.380	0.223	0.262
Kolompok 1 & 4	0.077	0.000*	0.740	0.105	0.825	0.105
Kolompok 1 & 5	0.490	0.000*	0.222	0.019*	0.080	0.396
Kolompok 2 & 3	0.008*	0.000*	0.212	0.437	0.018	0.246
Kolompok 2 & 4	0.021*	0.000*	0.593	0.690	0.707	0.042
Kolompok 2 & 5	0.716	0.000*	0.222	0.048*	0.006*	0.623
Kolompok 3 & 4	0.930	0.000*	0.123	0.242	0.118	0.350
Kolompok 3 & 5	0.025*	0.000*	0.013*	0.004*	0.000*	0.524
Kolompok 4 & 5	0.042*	0.000*	0.287	0.046	0.149	0.098

Sumber : Data diolah

Hasil uji beda rata-rata variabel penjualan untuk masing-masing kelompok kehidupan perusahaan menunjukkan ada 4 pengujian yang signifikan yaitu kelompok kedua dan ketiga, kelompok kedua dan keempat, kelompok ketiga dan kelima, kelompok keempat dan kelima. Hal ini menunjukkan variabel penjualan perusahaan relatif sama satu sama lain, karena sebagian besar menunjukkan hasil yang tidak signifikan.

Hasil uji beda rata-rata variable pertumbuhan penjualan untuk masing-masing kelompok kehidupan perusahaan, semua menunjukkan signifikan. Hal ini berarti bahwa masing-masing kelompok tahap kehidupan perusahaan menunjukkan pertumbuhan penjualan yang berbeda satu sama lain.

Hasil uji beda rata-rata variable PBVR untuk masing-masing kelompok kehidupan perusahaan menunjukkan tidak signifikan pada hampir semua kelompok, kecuali pada kelompok ketiga dan kelima. Hal ini menunjukkan bahwa nilai PBVR pada masing-masing tahap kehidupan perusahaan menunjukkan nilai yang sama pada.

Hasil uji beda rata-rata variable PER untuk masing-masing kelompok kehidupan perusahaan menunjukkan ada 3 pengujian yang signifikan yaitu kelompok kesatu dan kelima, kelompok kedua dan kelima, kelompok ketiga dan kelima. Hal ini menunjukkan variable PER perusahaan relatif sama satu sama lain, karena sebagian besar menunjukkan hasil yang tidak signifikan.

Hasil uji beda rata-rata variable EAT (*profit*) untuk masing-masing kelompok kehidupan perusahaan menunjukkan ada 2 pengujian yang signifikan yaitu kelompok kedua dan kelima, kelompok ketiga dan kelima. Hal ini menunjukkan variable EAT perusahaan relatif sama satu sama lain, karena sebagian besar menunjukkan hasil yang tidak signifikan.

Hasil uji beda rata-rata variable MVA untuk masing-masing kelompok kehidupan perusahaan menunjukkan tidak ada satupun yang signifikan. Hal ini menunjukkan variable MVA perusahaan sama satu sama lain, pada setiap tahap kehidupan perusahaan, karena semua menunjukkan hasil yang tidak signifikan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan dari hasil analisa terhadap 94 perusahaan dalam industri manufaktur dapatlah disimpulkan bahwa :

1. Secara umum dapat dirangkum bahwa hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak ada bukti yang konsisten mengenai hubungan antara dua variable pada masing-masing tahap kehidupan perusahaan.
2. Hasil uji beda rata-rata variable pertumbuhan penjualan untuk masing-masing kelompok kehidupan perusahaan, semua menunjukkan signifikan. Hal ini berarti bahwa masing-masing kelompok tahap kehidupan perusahaan menunjukkan pertumbuhan penjualan yang berbeda satu sama lain.
3. Hasil uji beda rata-rata pada variabel Penjualan, PBVR, PER, EAT dan MVA secara umum menunjukkan menunjukkan ukuran kinerja yang sama antara tahap kehidupan perusahaan.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian di atas, maka adaptlah disarankan bahwa :

1. Investor dalam melakukan pilihan investasinya tidak bisa mendasarkan dasar pemilihan investasinya berdasarkan tahapan kehidupan perusahaannya, karena posisi tahapan kehidupan perusahaan tidak menunjukkan perbedaan kinerja keuangan perusahaan.
2. Penelitian yang akan datang sebaiknya menggunakan sampel perusahaan yang lebih banyak serta periode penelitian yang lebih panjang. Sehingga penentuan tahapan kehidupan perusahaan tidak didasarkan pada dasar penentuan jangka pendek.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini hanya mengambil data selama 3 tahun dan hanya membatasi pada industry manufaktur saja, sehingga data pengamatan terlalu sempit.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, Eugene., Phillip R. Davcs. 2004. *Intermediate Financial Management*. 8 th Ed. Thomson . New South Wales.
- Damodaran, A.2001. *Corporate Finance Theory and Practice*, Second Edition, Whilcy and Sons, New York
- Foster, George. 1986. *Financial Statement Analysis*. Second Edition. Singapore : Prentice-Hall International, Inc.
- Gantjowati, Evi., Erwin Arwanto., 2004. *Kemampuan Prediksi Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Suatu Studi Empiris Menurut Sudut Pandang Kepentingan Investor*, *Kajian Bisnis* Vo; 12 No. 1. Yogyakarta.
- Gumantri, Tatang A, Novi Puspitarini. 2005., *Siklus Kehidupan Produk dan Kinerja Keuangan Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta*. *Manajemen Usahawan Indonesia* No 07/Th XXXIV, Jakarta.
- Hartono, Jogyanto, Abd Hamid Habbe. 2001., *Studi Terhadap Pengukuran Kinerja Akuntansi Perusahaan Prospektor dan Defender, dan Hubungannya dengan Harga Saham: Analisis dengan Pendekatan Life Cycle Theory*. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* Vol 4 No. 1. Yogyakarta.
- Riyanto, Bambang. 1995. *Dasar-dasar Pembelanjaan*. Edisi 4. Yogyakarta. BPFE.
- Sartono, R. Agus. 1990. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE
- 2002. *Indonesian Capital Market Directory* Indonesia : ECFIN.
- 2003. *Indonesian Capital Market Directory*. Indonesia : ECFIN.
- 2004. *Indonesian Capital Market Directory* Indonesia : ECFIN.