

PERBEDAAN *ECONOMIC VALUE ADDED* PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR MINYAK DAN GAS BUMI DI BEI

Emma Lilianti
Reva Maria Valianti

ABSTRACT

Penelitian ini bertujuan untuk menguji adanya signifikansi perbedaan economic value added perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam Subsektor Minyak dan Gas Bumi Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dan terdaftar pada Sektor Pertambangan Subsektor Minyak dan Gas Bumi. Teknik pengambilan sampel adalah purposive sampling yang memberikan kriteria tertentu pada anggota populasi untuk menjadi anggota sampel yaitu memiliki kelengkapan data sesuai dengan kebutuhan data penelitian selama periode penelitian adalah tahun 2010 sampai dengan tahun 2014. Teknik pengumpulan data adalah teknik documenter. Teknik analisis data dilakukan dengan statistik non parametrik Uji Kruskal Wallis. Pengujian hipotesis menghasilkan economic value added perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam Sektor Pertambangan Subsektor Minyak dan Gas Bumi Bursa Efek Indonesia adalah tidak berbeda secara signifikan.

Kata Kunci : *economic value added*, biaya hutang, biaya modal, struktur modal

PENDAHULUAN

Minyak dan gas bumi merupakan kebutuhan mendasar manusia dalam kehidupan. Manusia membutuhkan dukungan minyak dan gas bumi dalam menjalankan aktivitas. Minyak dan gas bumi dimanfaatkan untuk bahan bakar industri dan konsumsi, bahan baku industri serta komoditas ekspor. Eksplorasi dan eksploitasi minyak dan gas bumi membutuhkan dana yang cukup besar sehingga membutuhkan modal yang cukup besar pula.

Alternatif tambahan modal perusahaan dapat diperoleh melalui pasar modal dengan menerbitkan saham melalui mekanisme *initial public offering* sehingga perusahaan dinyatakan *go public* dan dinyatakan tercatat di Bursa Efek. Perusahaan minyak dan gas bumi yang sudah *go public* di Bursa Efek Indonesia sehingga saham perusahaan juga dimiliki masyarakat adalah Ratu Prabu Energi Tbk, Benakat Petroleum Energy Tbk, Elnusa Tbk, Energi Mega Persada Tbk, Surya Esa Perkasa Tbk, Medco Energi International Tbk dan Radiant Utama Interinsco Tbk. Perusahaan-perusahaan tersebut tergabung dalam Sektor Pertambangan Subsektor Minyak dan Gas Bumi.

Saham yang sudah beredar di masyarakat selanjutnya memiliki harga pasar yang ditentukan mekanisme pasar sehingga diperoleh harga keseimbangan. Investor mengambil keputusan untuk membeli atau menjual saham yang dimilikinya melalui pertimbangan tertentu. Investor mengamati berbagai variabel yang menjadi indikator nilai perusahaan dalam menilai harga saham, salah satunya adalah informasi fundamental. Samsul (2008:200-204) mengemukakan faktor fundamental terdiri dari faktor makroekonomi dan mikroekonomi. Faktor makroekonomi antara lain suku bunga, inflasi dan nilai tukar sedangkan faktor mikroekonomi adalah kinerja keuangan perusahaan.

Kinerja keuangan menjadi salah satu aspek penilaian yang fundamental mengenai kondisi yang dimiliki perusahaan. Kinerja keuangan diamati investor dengan berbagai tujuan. Investor mengamati kinerja keuangan dengan tujuan mendapatkan jaminan bahwa perusahaan dapat memberi pengembalian optimal terhadap dana yang sudah diinvestasikan selain itu mendapatkan informasi mengenai waktu yang tepat memiliki atau melepaskan saham yang dimilikinya.

Economic value added (EVA) merupakan salah satu indikator keberhasilan manajemen dalam memilih dan mengelola sumber dana. Ardiani (2013) menjelaskan pengukuran kinerja dengan *economic value added*. akan menjadikan hasil pengukuran lebih akurat karena *economic value added* mengukur nilai tambah yang dihasilkan oleh perusahaan sebagai akibat dari aktifitas atau strategi manajemen. EVA juga dapat membantu pemilik perusahaan dalam memberi imbalan pada aktifitas yang memberikan nilai tambah dan membuang aktifitas yang mengurangi nilai perusahaan. *Economic value added* merupakan tujuan perusahaan untuk meningkatkan nilai atau *value added* dari modal yang telah ditanamkan pemegang saham dalam operasi perusahaan (Iramani, 2005).

Tujuan keputusan keuangan perusahaan yang telah terdaftar di pasar modal adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan, di antaranya harga saham (Husnan dan Pudjiastuti, 2012:67). Investor dapat melakukan valuasi investasi terhadap saham perusahaan melalui perbedaan EVA yang dimiliki perusahaan-perusahaan yang menjadi alternatif investasi. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji signifikansi perbedaan *economic value added* pada perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam Sektor Pertambangan Subsektor Minyak dan Gas Bumi Bursa Efek Indonesia.

Hipotesis yang diajukan adalah diduga secara signifikan terdapat perbedaan *economic value added* perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam Sektor Pertambangan Subsektor Minyak dan Gas Bumi Bursa Efek Indonesia.

TINJAUAN PUSTAKA

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah suatu analisis untuk melihat sejauh mana perusahaan telah melaksanakan proses keuangan secara baik dan benar (Fahmi, 2011:2). Kinerja keuangan perusahaan dilakukan dengan mengevaluasi informasi yang diperoleh dari laporan keuangan yang dipublikasikan perusahaan. Terdapat beberapa pendekatan penilaian kinerja keuangan, di antaranya pendekatan rasio keuangan dan *economic value added* (EVA).

Laporan Keuangan

Informasi dari laporan keuangan dapat dimanfaatkan para pengguna laporan keuangan dalam pembuatan kebijakan ataupun pengambilan keputusan melalui analisis laporan keuangan. Horne dan Wachowicz (2009 : 193) mendefinisikan analisis laporan keuangan sebagai seni untuk mengubah data dari laporan keuangan menjadi informasi yang berguna bagi pengambil keputusan. Kinerja perusahaan dianalisis melalui laporan keuangan dengan menggunakan informasi pada waktu yang lalu dan menghasilkan prospek pada masa datang.

Pengertian *Economic Value Added*

EVA menurut Brigham (2006: 68) adalah nilai yang ditambahkan oleh manajemen kepada pemegang saham selama satu tahun tertentu. Hanafi (2012:52-54)

menyatakan EVA merupakan ukuran kinerja yang menggabungkan perolehan nilai dengan biaya untuk memperoleh nilai tambah tersebut. *economic value added* menghasilkan angka (dalam unit moneter), dan bisa diinterpretasikan sebagai nilai tambah bersih, yaitu nilai tambah dikurangi biaya modal yang digunakan untuk menghasilkan investasi tersebut. Bembi dalam Wijaya dan Tjun (2009) mengemukakan dasar pengukuran pendekatan EVA lebih difokuskan pada penciptaan nilai perusahaan (*creating firm's value*) yaitu menghasilkan *return* yang lebih besar dari biaya modalnya.

Ukuran Kinerja *Economic Value Added*

Hasil penilaian kinerja suatu perusahaan dengan metode EVA menurut Rudianto (2008:348) dikelompokkan menjadi 3 kategori yaitu jika EVA bernilai positif berarti manajemen telah berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan, jika EVA = nol berarti perusahaan berada dalam titik impas dimana perusahaan tidak mengalami kemunduran tetapi sekaligus tidak mengalami kemajuan secara ekonomi dan jika EVA bernilai negatif, berarti tidak terjadi proses penambahan nilai ekonomis bagi perusahaan atau laba yang dihasilkan tidak dapat memenuhi harapan para kreditor dan pemegang saham perusahaan.

Komponen *Economic Value Added*

Perhitungan *economic value added* mempersyaratkan data laporan keuangan laba operasi setelah pajak dan biaya modal. Laba operasi setelah pajak mencerminkan hasil penciptaan nilai perusahaan sedangkan biaya modal mencerminkan pengorbanan yang harus dikeluarkan dalam melakukan penciptaan nilai. Husnan dan Pudjiastuti (2012:68) merumuskan EVA sebagai *NOPAT* – biaya modal setelah pajak. Sedangkan *NOPAT* (*net operating profit after tax*) dirumuskan sebagai *EBIT*(1–tarif pajak). EVA dirumuskan dengan laba operasi bersih setelah pajak dikurangi biaya modal (Horne dan Wachowicz, 2009:476).

Husnan dan Pudjiastuti (2012:68) menjelaskan penggunaan modal baik dalam bentuk modal sendiri maupun hutang menimbulkan biaya bagi perusahaan. Perusahaan perlu membayar bunga untuk memperoleh pinjaman dan pembayaran bunga perlu disesuaikan dengan pajak, biaya ini dapat disebut biaya hutang. Penggunaan modal sendiri meskipun perusahaan tidak membayar bunga tetapi pemilik modal mempersyaratkan untuk memperoleh tingkat keuntungan tertentu, biaya ini disebut biaya modal. Struktur modal adalah bagian dari struktur keuangan yang merupakan sumber pendanaan perusahaan yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham (Gulo dan Ermawati, 2011). Struktur modal merupakan komponen dalam perhitungan *economic value added*.

Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian mengenai metode *economic value added* sebagai kinerja keuangan pada berbagai obyek penelitian menampilkan hasil yang bervariasi. Penelitian Gulo dan Ermawati (2011) menghasilkan *economic value added* bernilai positif yang membuktikan bahwa perusahaan telah berhasil menciptakan kekayaan kepada pemegang sahamnya. *Economic value added* dapat memberikan perhitungan yang lebih mengarah dan akurat pada laba riil perusahaan, yang diukur dari kemampuan perusahaan untuk menghasilkan suatu nilai tambah ekonomis, sehingga dapat mempertimbangkan harapan-harapan para *shareholder* (Ningtias, Saifi dan Husaini, 2014).

Puspitawati dan Supardi (2009) menjelaskan *economic value added* dinilai memiliki keunggulan oleh sebab itu pengukuran kinerja berdasarkan *economic value added* seharusnya dijadikan parameter oleh manajer perusahaan sebagai pengelola perusahaan dan investor sebagai landasan untuk berinvestasi dalam saham. Penelitian mengenai *economic value added* sebagai alat pengukur kinerja keuangan telah dilakukan Wijaya dan Tjun (2009) menyimpulkan tingkat pengembalian investasi yang dihasilkan perusahaan melebihi biaya modal yang menunjukkan perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah.

METODE PENELITIAN

Obyek Penelitian

Obyek penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dan tergabung dalam Sektor Pertambangan Subsektor Minyak dan Gas Bumi.

Variabel Penelitian

Variabel dalam penelitian ini adalah *economic value added* (EVA). Definisi operasionalisasi EVA adalah indikator kinerja keuangan yang dihitung sebagai laba operasi setelah pajak dikurangi biaya modal.

Rancangan Penelitian

Penelitian ini adalah penelitian komparatif, penelitian komparatif adalah penelitian yang membandingkan sampel penelitian melalui pengujian hipotesis (Sugiyono, 2013:119). Periode penelitian adalah tahun 2010 sampai dengan tahun 2014 dimana jangka waktu 5 tahun dapat dianggap periode yang cukup representatif terhadap kebutuhan data.

Populasi adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dan terdaftar pada sektor pertambangan subsektor minyak dan gas bumi yang berjumlah 7 perusahaan yaitu PT. Ratu Prabu Energi Tbk, PT. Benakat Petroleum Energy Tbk, PT. Elnusa Tbk, PT. Energi Mega Persada Tbk, PT. Surya Esa Perkasa Tbk, PT. Medco Energy International Tbk dan PT. Radiant Utama Interinsco Tbk.

Sampel berjumlah 5 perusahaan yaitu PT. Ratu Prabu Energi Tbk, PT. Elnusa Tbk, PT. Energi Mega Persada Tbk, PT. Medco Energy International Tbk dan PT. Radiant Utama Interinsco Tbk. Teknik pengambilan sampel adalah *purposive sampling* yang memberikan kriteria tertentu pada anggota populasi untuk menjadi anggota sampel yaitu perusahaan yang dijadikan sampel memiliki kelengkapan data berupa laporan keuangan tahunan dan harga saham bulanan sesuai dengan kebutuhan data penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut terdapat 2 emiten yang tidak dapat dijadikan sampel karena ketidaklengkapan data. Emiten tersebut adalah PT. Surya Esa Perkasa Tbk yang mulai tercatat pada tahun 2012 dan PT. Benakat Petroleum Energy Tbk yang mulai tercatat pada tanggal 11 Februari 2011 di Bursa Efek Indonesia.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data adalah teknik dokumenter. Pengumpulan data dilakukan baik secara bulanan maupun dan tahunan sesuai dengan kebutuhan data selama periode pengamatan yaitu tahun 2010 sampai dengan 2014.

Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berasal dari *Indonesia Capital Market Directory* yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia melalui laporan keuangan tahunan masing-masing perusahaan yang menjadi sampel

penelitian, harga saham bulanan, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) bulanan pada Bursa Efek Indonesia dan suku bunga Sertifikat Bank Indonesia bulanan yang dipublikasikan oleh Bank Indonesia.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data adalah uji hipotesis perbedaan lebih dari 2 rata-rata dengan menggunakan teknik statistik parametrik yaitu *analysis of variance* (ANOVA) atau Uji *F* yang digunakan untuk menguji hipotesis mengenai perbedaan rata-rata kinerja keuangan sampel penelitian. Santoso (2012:279-280) menjelaskan ANOVA digunakan untuk menguji lebih dari dua sampel dengan dengan teknik *one way ANOVA*. Keputusan menerima atau menolak hipotesis nol berdasarkan nilai probabilitas uji *F* yaitu lebih besar dari taraf signifikansi 0,05.

ANOVA dilakukan setelah dilakukan *test of homogeneity of variances* atau uji kesamaan varian dengan *Levene Test*. Uji kesamaan varian berguna untuk untuk mengetahui berlaku tidaknya asumsi untuk ANOVA, data yang memenuhi syarat adalah jika varian sama atau subyek berasal dari kelompok yang homogen (Priyatno, 2010:41). Keputusan menerima atau menolak hipotesis nol adalah nilai probabilitas *Levene Test* yaitu lebih besar dari taraf signifikansi 0,05.

Apabila dalam uji kesamaan varian menghasilkan keputusan menolak hipotesis nol dengan kesimpulan tidak adanya kesamaan varian pada data maka penelitian dilakukan dengan statistik non parametrik yaitu uji Kruskal Wallis. Penggunaan statistik parametrik dan non parametrik tergantung dari situasi dan keduanya saling melengkapi dalam pengambilan keputusan (Santoso, 2012:388). Penyelesaian pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan SPSS versi 20.0. Penelitian ini membutuhkan data kinerja keuangan sampel penelitian melalui pendekatan EVA yang kemudian dimasukkan dalam kerangka perhitungan uji hipotesis. Rudianto (2008:342) menjelaskan langkah-langkah perhitungan EVA yaitu :

- 1) Menghitung biaya modal (Kd) dengan rumus $Kd = Kb(1-T)$

Kd= biaya hutang setelah pajak penghasilan

Kb= rasio beban bunga terhadap hutang jangka panjang

T= tarif pajak penghasilan

- 2) Menghitung biaya modal saham (Ke) dengan rumus

$Ke = Rf(Rm - Rf)\beta$

Ke = biaya modal saham

Rf = return bebas risiko dengan rumus $Rf = (SBI_t - SBI_{t-1}) / SBI_{t-1}$

SBI_t = Tingkat bunga bebas risiko periode t

SBI_{t-1} = tingkat bunga bebas risiko periode t-1

Rm = return pasar dengan rumus $Rm = (IHSG_t - IHSG_{t-1}) / IHSG_{t-1}$

IHSG_t = return bebas risiko periode t

IHSG_{t-1} = return bebas risiko periode t-1

B = ukuran volatilitas return suatu sekuritas dengan return pasar

rumus $\beta = \sigma_{im} / \sigma_m^2$ atau $\beta = \sum \{R_{i_t} - E(R_{i_t})(R_{m_t} - E(R_{m_t}))\} / \sum \{R_{m_t} - E(R_{m_t})\}^2$

σ_{im} = kovarian return antara sekuritas i dengan return pasar

σ_m^2 = varian return pasar

R_{i_t} = return sekuritas i pada periode t

R_{i_{t-1}} = return sekuritas i pada periode t-1

$E(R_i)$	=return ekspektasi sekuritas i
R_i	$= (P_t - P_{t-1}) / P_{t-1}$
R_t	=Tingkat bunga bebas risiko periode t
R_{t-1}	=tingkat bunga bebas risiko periode t-1

3) Menghitung struktur modal yaitu

Komposisi hutang (W_d) = hutang jangka panjang/hutang jangka panjang + modal

Komposisi modal (W_e) = modal/hutang jangka panjang + modal

4) Menghitung biaya modal tertimbang

$$WACC = W_d \cdot K_d + W_e \cdot K_e$$

5) Menghitung *economic value added* (EVA) dengan rumus :

$$EVA = \text{Laba setelah pajak} - [WACC \cdot (\text{hutang jangka panjang} + \text{modal})]$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Economic Value Added (EVA) merupakan salah satu bentuk penilaian kinerja keuangan perusahaan. *Economic value added* merupakan ukuran efektivitas kemampuan manajerial dalam satu tahun. Indikator adanya peningkatan kesejahteraan pemegang saham dapat dinilai melalui *economic value added* melalui adanya nilai tambah bagi kekayaan pemegang saham.

Nilai *economic Value Added* positif menunjukkan efektifitas manajemen dalam mengelola perusahaan sehingga memberikan nilai tambah dan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Nilai *economic value added* negatif menunjukkan ketidakefektifan manajemen dalam mengelola perusahaan sehingga tidak memberikan nilai tambah dan tidak meningkatkan kesejahteraan pemegang saham.

Perhitungan *economic value added* membutuhkan beberapa komponen yaitu hutang, modal dan keuntungan setelah pajak yang akan membentuk biaya hutang, biaya modal dan struktur modal sehingga diperoleh nilai *economic value added*. *Economic value added* perusahaan yang menjadi sampel penelitian dihitung selama periode pengamatan kemudian dideskripsikan. Selanjutnya, ada atau tidaknya perbedaan *economic value added* pada perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel tersebut diuji melalui pengujian hipotesis secara statistik.

Perusahaan yang menjadi sampel adalah perusahaan yang tercatat di Bursa Efek dan diklasifikasikan dalam sektor Minyak dan Gas Bumi. Perusahaan tersebut adalah PT. Ratu Prabu Energi dengan kode saham ARTI, PT. Elnusa Tbk dengan kode saham ELSA, PT. Energi Mega Persada dengan kode saham ENRG, PT. Medco Energy International Tbk dengan kode saham MEDC dan PT. Radiant Utama Interinsco dengan kode saham RUIS.

Deskripsi *Economic Value Added* dan Komponennya

Biaya Hutang

Biaya hutang menunjukkan beban bunga yang ditanggung perusahaan akibat pinjaman yang dilakukan perusahaan. Biaya hutang dihitung atas dasar setelah pajak sehingga setelah rasio biaya hutang diperoleh kemudian dilakukan penyesuaian terhadap pajak penghasilan.

Rata-rata biaya hutang setelah pajak penghasilan perusahaan yang menjadi sampel penelitian selama periode pengamatan disajikan pada tabel berikut ini.

Tabel 1. Rata-rata Biaya hutang

Perusahaan	Biaya Hutang (%)
PT. Ratu Prabu Energi Tbk	6,18
PT. Elnusa Tbk	11,07
PT. Energi Mega Persada Tbk	20,56
PT. Medco Energy International Tbk	4,43
PT. Radiant Utama Interinsco Tbk	18,17

Rata-rata biaya hutang setelah pajak tertinggi ditanggung oleh PT. Energi Mega Persada Tbk sebesar 20,56% dan terendah ditanggung oleh PT. Medco Energy International Tbk sebesar 4,43%.

Deskripsi Biaya Modal

Biaya modal merupakan biaya yang harus dibayar perusahaan kepada pemegang saham dan menunjukkan tingkat keuntungan yang diinginkan pemilik saham. Biaya modal memperhitungkan return pasar dan suku bunga bebas risiko. Return pasar dan suku bunga bebas risiko merupakan komponen valuasi instrumen investasi. Rata-rata return pasar dan return bebas risiko selama periode pengamatan sebesar 0,31% dan rata-rata return bebas risiko sebesar -0,29%.

Return dan beta saham individu juga diperhitungkan dalam biaya modal. Pemegang saham menjadikan besarnya return saham sebagai pertimbangan dalam valuasi investasi. Return saham merupakan tingkat pengembalian yang diperoleh investor berdasarkan perubahan harga saham periode sekarang dengan periode sebelumnya.

Beta saham merupakan pengukur tingkat risiko dari suatu saham. Beta menunjukkan volatilitas atau fluktuasi return saham terhadap return pasar. Pemegang saham juga menjadikan beta saham sebagai pertimbangan dalam valuasi investasi..

Rata-rata return dan beta saham perusahaan yang menjadi sampel penelitian selama periode pengamatan disajikan pada tabel berikut ini.

Tabel.2. Rata-rata return dan beta saham

Perusahaan	Return Saham (%)	Beta Saham (%)
PT. Ratu Prabu Energi Tbk	-1,62	1,0782
PT. Elnusa Tbk	1,71	1,1770
PT. Energi Mega Persada Tbk	-0,07	2,1479
PT. Medco Energy International Tbk	1,13	0,3044
PT. Radiant Utama Interinsco Tbk	0,99	1,1633

Rata-rata return saham tertinggi selama periode pengamatan diperoleh PT. Elnusa Tbk sebesar 1,71% dan terendah diperoleh PT. Ratu Prabu Energi Tbk sebesar -1,62%. Rata-rata beta tertinggi dimiliki PT. Energi Mega Persada Tbk sebesar 2,1479 dan terendah dimiliki PT. Medco Energy International Tbk sebesar 0,3044.

Rata-rata biaya modal perusahaan yang menjadi sampel penelitian selama periode pengamatan disajikan pada tabel berikut ini.

Tabel.3. Rata-rata biaya modal

Perusahaan	Biaya Modal (%)
PT. Ratu Prabu Energi Tbk	1,57
PT. Elnusa Tbk	2,24
PT. Energi Mega Persada Tbk	2,46
PT. Medco Energy International Tbk	0,10
PT. Radiant Utama Interinsco Tbk	1,86

Rata-rata biaya modal tertinggi selama periode pengamatan diperoleh PT. Energi Mega Persada Tbk sebesar 2,46% dan terendah diperoleh PT. Medco Energy International Tbk sebesar 0,10%.

Deskripsi Struktur Modal

Struktur modal digunakan dalam perhitungan *economic value added* bersama biaya hutang dan biaya modal sehingga membentuk biaya modal rata-rata tertimbang. Struktur modal merupakan kombinasi penggunaan hutang jangka panjang dan modal dalam perusahaan yang dinyatakan dalam komposisi hutang dan modal.

Komposisi hutang menunjukkan risiko beban bunga yang ditanggung oleh perusahaan dimana beban bunga yang harus dibayar akan meningkat seiring peningkatan hutang jangka panjang dan akan menurunkan keuntungan perusahaan. Modal mencerminkan bagian pemilik perusahaan atas keuntungan yang diperoleh perusahaan melalui pembagian dividen.

Rata-rata komposisi hutang dan modal perusahaan yang menjadi sampel penelitian selama periode pengamatan disajikan pada tabel berikut ini.

Tabel. 4. Rata-rata komposisi hutang dan modal

Perusahaan	Komposisi Hutang (%)	Komposisi Modal (%)
PT. Ratu Prabu Energi Tbk	35,89	64,11
PT. Elnusa Tbk	18,02	81,98
PT. Energi Mega Persada Tbk	44,94	55,06
PT. Medco Energy International Tbk	61,29	38,71
PT. Radiant Utama Interinsco Tbk	51,64	48,36

Rata-rata komposisi hutang tertinggi dicapai oleh PT. Medco Energy International Tbk sebesar 61,29% dan terendah dicapai PT. Elnusa Tbk sebesar 18,02% sedangkan rata-rata komposisi biaya modal tertinggi dimiliki oleh PT. Elnusa Tbk sebesar 81,98% dan terendah oleh PT. Medco Energy International Tbk sebesar 38,71%.

Deskripsi *Economic Value Added*

EVA bernilai positif berarti manajemen perusahaan berhasil memberikan nilai ekonomis dan sesuai dengan harapan pemegang saham karena tingkat pengembalian yang dihasilkan melebihi tingkat biaya modal sehingga memberikan kemakmuran bagi pemegang saham. *Economic value added* bernilai negatif berarti manajemen perusahaan tidak berhasil memberikan nilai ekonomis dan tidak sesuai dengan harapan pemegang saham karena tingkat pengembalian yang dihasilkan tidak melebihi tingkat biaya modal sehingga tidak menambah kemakmuran bagi pemegang saham

Rata-rata *Economic value added* perusahaan yang menjadi sampel penelitian selama periode pengamatan disajikan pada tabel berikut ini.

Tabel 5. Rata-rata *Economic value added*

Perusahaan	EVA (Rp)
PT. Ratu Prabu Energi Tbk	3.338.560.081,00
PT. Elnusa Tbk	70.706.448.487,00
PT. Energi Mega Persada Tbk	1.085.550.404,00
PT. Medco Energy International Tbk	-164.957.698.349,00
PT. Radiant Utama Interinsco Tbk	-27.542.495.386,00

Rata-rata EVA positif diperoleh PT. Elnusa Tbk sebesar Rp 70.706.448.487,00, PT. Ratu Prabu Energi Tbk sebesar Rp 3.338.560.081,00 dan PT. Energi Mega Persada Tbk sebesar Rp 1.085.550.404,00 sedangkan EVA negatif diperoleh PT. Medco Energy International Tbk sebesar Rp 164.957.698.349,00 dan PT. Radiant Utama Interinsco Tbk sebesar Rp 27.542.495.386,00. Rata-rata EVA tertinggi diperoleh PT. Elnusa Tbk dan terendah diperoleh PT. Medco Energy International Tbk.

Perbedaan *Economic Value Added* (EVA)

Perbedaan kinerja keuangan perusahaan-perusahaan Subsektor Minyak dan Gas Bumi berdasarkan *economic value added* dapat diketahui melalui pengujian hipotesis. Pengujian hipotesis dilakukan dengan teknik statistik inferensial parametrik yaitu *One Way Anova* atau Uji F dengan asumsi adanya kesamaan varian pada data yang digunakan dalam penelitian.

Pengujian hipotesis dimulai dengan pengujian hipotesis kesamaan varian (*Test of Homogeneity of Variances*) melalui *Levene Test* untuk mengetahui adanya kesamaan varian perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Kriteria pengambilan keputusan adalah membandingkan nilai signifikansi dengan taraf nyata 0,05, hipotesis nol diterima apabila signifikansi lebih dari 0,05 dan hipotesis nol ditolak apabila signifikansi kurang dari 0,05.

Hipotesis yang diajukan adalah :

Ho : Varian *economic value added* perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam Subsektor Minyak dan Gas Bumi adalah sama.

Ha : Varian *economic value added* perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam Subsektor Minyak dan Gas Bumi adalah berbeda.

Hasil pengujian hipotesis kesamaan varian disajikan pada tabel berikut

Tabel 6. *Test of Homogeneity of Variances*

EVA			
<i>Levene Statistic</i>	<i>df1</i>	<i>df2</i>	<i>Sig.</i>
4,465	4	20	,010

Sumber : output SPSS, 2016

Nilai signifikansi yang dihasilkan pada uji kesamaan varian sebesar 0,010 atau lebih kecil dari taraf nyata 0,05 sehingga hipotesis nol ditolak. Hipotesis nol ditolak berarti varian *economic value added* perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam Subsektor Minyak dan Gas Bumi adalah berbeda, dengan demikian asumsi yang digunakan dalam Uji F tidak terpenuhi dan pengujian hipotesis tidak dapat dilanjutkan dengan Uji F.

Pengujian hipotesis dilanjutkan dengan melakukan dengan pengujian statistik non parametrik sebagai alternatif pengganti Uji F yaitu Uji *Kruskal Wallis* untuk mengetahui menguji hipotesis yang telah diajukan. Kriteria pengambilan keputusan adalah membandingkan nilai signifikansi dengan taraf nyata 0,05, hipotesis nol diterima apabila signifikansi lebih dari 0,05 dan hipotesis nol ditolak apabila signifikansi kurang dari 0,05.

Hipotesis yang diajukan adalah :

Ho : *Economic value added* perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam Subsektor Minyak dan Gas Bumi adalah tidak berbeda secara signifikan.

Ha : *Economic value added* perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam Subsektor Minyak dan Gas Bumi adalah berbeda secara signifikan.

Hasil pengujian hipotesis dengan Uji *Kruskal Wallis* disajikan pada tabel berikut.

Tabel 7. *Kruskal-Wallis Test*
Test Statistics^{a,b}

	EVA
<i>Chi-Square</i>	5,974
<i>df</i>	4
<i>Asymp. Sig.</i>	,201

a.*Kruskal Wallis Test*

b.*Grouping Variable* : PERUSH

Sumber : output SPSS, 2016

Nilai signifikansi yang dihasilkan pada Uji *Kruskal Wallis* sebesar 0,201 atau lebih besar dari taraf nyata 0,05 sehingga hipotesis nol diterima. Hipotesis nol diterima berarti *economic value added* perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam Subsektor Minyak dan Gas Bumi adalah tidak berbeda secara signifikan.

Implikasi hasil penelitian ini adalah ketika investor mempertimbangkan akan melakukan investasi pada suatu subsektor, investor tidak akan menempatkan seluruh dananya pada 1 subsektor dalam portofolionya. Valuasi investasi berpedoman pada diversifikasi dengan pertimbangan jika 1 instrumen investasi memberikan return menurun maka instrumen yang lain memberikan return meningkat, demikian pula sebaliknya jika 1 instrumen investasi memberikan return meningkat maka instrumen yang lain memberikan return menurun, dengan demikian investor akan menempatkan dananya pada berbagai subsektor dalam 1 portofolio.

Hasil pengujian hipotesis yang menyatakan *economic Value Added* perusahaan-perusahaan Subsektor Minyak dan Gas Bumi tidak berbeda secara signifikan memungkinkan investor tidak terlalu mempertimbangkan asal perusahaan selama saham-saham tersebut berasal dari Subsektor Minyak dan Gas Bumi dengan asumsi investor tersebut melakukan penilaian melalui variabel *economic Value Added* dan memilih perusahaan yang memperoleh *economic Value Added* positif secara historis. Kenyataannya, investor mempertimbangkan banyak faktor dalam memberikan penilaian investasinya baik secara fundamental maupun teknikal.

PENUTUP

Kesimpulan

Kesimpulan dari penelitian ini adalah 1) rata-rata EVA tertinggi dan positif diperoleh PT. Elnusa Tbk sedangkan terendah dan negatif diperoleh PT. Medco Energy International Tbk 2) Uji *Kruskal Wallis* menghasilkan nilai signifikan sebesar 0,201 atau lebih besar dari taraf nyata 0,05 sehingga hipotesis nol diterima yang berarti *economic value added* perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam Subsektor Minyak dan Gas Bumi adalah tidak berbeda secara signifikan.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, Eugene F. & Houston. Joel F., 2009. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Terjemahan. Salemba Empat : Jakarta
- Fahmi, Irham. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta:Bandung
- Gulo, Amonio Wilmar dan Wita Juwita Ermawati. 2011. Analisis *Economic Value Added*(EVA) dan *Market Value Added* (MVA) sebagai Alat Pengukur Kinerja Keuangan PT SA. *Jurnal Manajemen dan Organisasi Volume II* Nomor 2 Agustus 2011 Halaman 123-133
- Hanafi, M. Mamduh. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. AMP YKPN:Yogyakarta
- Horne, James C. Van dan John M. Wachowicz. 2009. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Salemba Empat: Jakarta
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. 2012. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. UPP STIM YKPN:Yogyakarta
- Iramani. 2005. *Financial Value Added* Suatu Paradigma dalam Pengukuran Kinerja dan Nilai Tambah perusahaan. *Jurnal Akuntansi & Keuangan Vol 7* No 1 Mei 2005:1-101
- Ningtias, Irianti Yuni, Muhammad Saifi dan Achmad Husaini.2014. Analisis Perbandingan antara Rasio Keuangan dan Metode *Economic Value Added* (EVA) sebagai Pengukur Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Kasus Pada PT. Indofood Sukses Makmur , Tbk dan Anak Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Volume 9 Nomor 2* April 2014 Halaman 1-8
- Puspitawati, Lilis dan Deddy Supardi. 2008. Pengaruh *Return On Investment* dan *Economic Value Added* pada *Return Saham* Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Trikonomika Volume 7 Nomor 2* Desember 2008 Halaman 106-113
- Priyatno, Duwi. 2010. *Analisis Statistik Data dengan SPSS*. MediaKom: Jakarta
- Rudianto. 2008. *Akuntansi Manajemen*. Grasindo: Jakarta
- Samsul, Mohamad. 2008. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Erlangga: Jakarta
- Santoso, Singgih. 2012, *Panduan Lengkap SPSS Versi 20*. Elex Media Komputindo: Jakarta
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Bisnis*, Alfabeta : Bandung
- Sulistiyawati, Ika Ardiani. *Economic Value Added* (EVA) Suatu Alternatif Pengukuran Kinerja Keuangan. *Jurnal Solusi Volume 7 Nomor 4 Juli* 2013 Halaman 9-17
- Wijaya, Harris Hansa & Lauw Tjun Tjun. Pengaruh *Economic Value Added* terhadap Tingkat Pengembalian Saham pada Perusahaan yang Tergabung dalam LQ45. *Jurnal Akuntansi Volume 1 Nomor 2* November 2009 Halaman 180-200