

**PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE DAN
PROFITABILITAS TERHADAP *ECONOMIC VALUE
ADDED (EVA)* (PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUB
SEKTOR *FOOD AND BEVERAGE* YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2014-2018)**

Januar Eky Pambudi
Fakultas Ekonomi Dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Tangerang
januar.ekypambudi@gmail.com

ABSTRAK

Artikel History:

Artikel masuk

26-08-2022

Artikel revisi

27-08-2022

Artikel diterima

27-08-2022

Keywords:

*Profitabilitas, Risk Profile,
Good Corporate Governance,
Earnings dan Capital*

Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui pengaruh likuiditas, *leverage* dan profitabilitas terhadap *economic value added (EVA)* pada perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode waktu penelitian yang digunakan adalah 5 tahun yaitu periode 2014-2018.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas (*CR*) tidak berpengaruh terhadap *economic value added (EVA)*, *leverage (DER)* berpengaruh negatif terhadap *economic value added (EVA)* dan profitabilitas (*ROA*) tidak memiliki pengaruh terhadap *economic value added (EVA)*, dan likuiditas (*CR*), *leverage (DER)* dan profitabilitas (*ROA*) secara bersama-sama berpengaruh terhadap *economic value added (EVA)*.

Kata Kunci : *economic value added, likuiditas, leverage, profitabilitas*

ABSTRACT

The purpose of this research is to determine the effect of liquidity, leverage and profitability on economic value added (EVA) in food and beverage sub-sector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The time period of the study is 5 years, namely the 2014-2018 period.

The results showed that liquidity (CR) had no effect on economic value added (EVA), leverage (DER) had a negative effect on economic value added (EVA) and profitability (ROA) had no effect on economic value added (EVA), and liquidity (CR), leverage (DER) and profitability (ROA) together affect the economic value added (EVA).

Keywords : *economic value added (EVA), liquidity (CR), leverage (DER), profitability (ROA)*

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Perusahaan didirikan bertujuan untuk memaksimalkan kekayaan pemilik perusahaan atau investor. Karena hal ini, penciptaan kekayaan pemilik kemudian menjadi ukuran utama sukses tidaknya manajemen perusahaan. Kekayaan pemilik bertambah bila nilai perusahaan lebih besar daripada biaya yang digunakan oleh perusahaan. Perusahaan akan memiliki *performance* (kinerja) yang harus dicapai dari semua aktivitas usahanya yang mencerminkan nilai dari perusahaan. Untuk itulah manajemen perusahaan akan selalu meningkatkan kinerja dan mendapatkan kepercayaan investor demi keberlanjutan bisnis mereka secara jangka panjang. Baik buruknya suatu kinerja keuangan perusahaan akan sangat berpengaruh besar dalam menentukan arah pertumbuhan perusahaan itu sendiri. Dalam melakukan penilaian kinerja keuangan, setiap perusahaan memiliki ukuran yang bervariasi sehingga antara perusahaan yang satu dan perusahaan yang lainnya berbeda. Ukuran yang sering digunakan dalam mengukur kinerja perusahaan adalah dengan menggunakan analisis rasio keuangan.

Menurut (Hefrizal, 2018) *EVA* merupakan salah satu metode yang mengukur kinerja keuangan perusahaan untuk menentukan nilai tambah, yang nilai tambah tersebut digunakan para pemilik modal sebagai acuan dalam menentukan investasi di suatu perusahaan dan sebagai tolak ukur dalam menilai kinerja keuangan bagi para pemilik modal yang berminat menginvestasikan modalnya di perusahaan. Nilai tambah ini tercipta bila perusahaan memperoleh keuntungan (*profit*) di atas *cost of capital* perusahaan, *EVA* yang positif menunjukkan kemampuan manajemen dalam menciptakan peningkatan nilai kekayaan perusahaan /pemilik modal, dan menjadi tolak ukur investor atau calon investor dalam mengambil keputusan berinvestasi. *EVA* negatif menyiratkan adanya penurunan nilai kekayaan, dan diikuti dengan adanya keinginan investor untuk menjual saham atas perusahaan tersebut. Perusahaan dinilai mempunyai kinerja yang semakin bagus bila mampu menghasilkan nilai *EVA* yang positif.

Di Indonesia, *EVA* memang kurang populer dibanding dengan pendekatan keuangan konvensional yang selama ini sering digunakan di kalangan akuntan, analis keuangan dan pengelola keuangan perusahaan. Karena perhitungannya yang cukup rumit dan panjang dibanding dengan menghitung kinerja perusahaan menggunakan rasio keuangan. Selain itu, *EVA* juga dianggap tidak terlalu berpengaruh terhadap harga saham di Bursa Efek Indonesia. Kinerja keuangan perusahaan yang publik di bursa atau emiten sedang ditunggu oleh para investor saham, tak terkecuali emiten-emiten sektor makanan dan minuman. Bila meneliti laporan keuangan tahun 2019 yang sudah dirilis, bisa dibilang secara keseluruhan, kinerja keuangan perusahaan makanan-minuman pada kuartal I tahun ini cukup baik. Misalnya yaitu PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) yang mengalami pertumbuhan, baik dari pendapatan maupun labanya. Tercatat, pendapatan INDF pada kuartal I tahun ini sebesar Rp 19, 16 triliun. Angka tersebut tumbuh sebesar 8,67% dibanding kuartal I tahun lalu sebesar Rp 17, 63 triliun. Lalu dari segi laba, INDF juga mengalami pertumbuhan sebesar dua digit yakni 13,5%. Kuartal I tahun ini, laba INDF sebesar Rp 1,34 triliun. Sedangkan pada tahun lalu di periode yang sama, laba INDF sendiri sebesar Rp 1, 18 triliun.

Menurut (Ifada dan Inayah, 2017) penilaian terhadap kinerja keuangan bisa dinilai dari komponen laporan keuangan perusahaan. Dengan menilai laporan tersebut manajemen

dapat menilai sejauh mana manajemen mampu mengolah asset-asset perusahaan dan dapat menilai kinerja perusahaan tersebut. Penilaian meningkatnya kinerja keuangan tidak dapat dilihat hanya dari tingkat penjualan atau pendapatan yang meningkat saja, namun terdapat faktor-faktor lain yang harus diperhatikan dalam menilai kinerja keuangan perusahaan.

Menurut (Sartono, 2010) dalam (Ratna Sari *et al.*, 2017) likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan untuk membayar kewajiban *financial* jangka pendek tepat pada waktunya. Likuiditas ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar yaitu aktiva yang mudah untuk diubah menjadi kas, surat berharga, piutang, persediaan. Untuk mengukur kemampuan likuiditas perusahaan dalam penelitian ini menggunakan *current ratio*. Semakin tinggi *current ratio* ini semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban *financial* jangka pendek. Pada umumnya semakin likuid suatu perusahaan berarti perusahaan tersebut menunjukkan kinerja perusahaan yang baik karena terhindar dari kemungkinan gagal bayar. Penelitian (Siallagan dan Ukhriyawati, 2015) serta (Vidiantoro *et al.*, 2014) likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Sedangkan dalam penelitian (Daeli, 2017) likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

Menurut (Kasmir, 2010) dalam (Ratna Sari *et al.*, 2017) *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio *leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi). *DER* adalah rasio yang mengukur rasio perbandingan antara utang perusahaan dengan modal yang dimiliki perusahaan.. Penggunaan utang dalam struktur modal diduga sebagai penyebab menurunnya nilai *EVA* perusahaan akibat dari total utang yang lebih tinggi dibandingkan dengan modal sendiri. Penelitian (Vidiantoro *et al.*, 2014) serta (Ifada dan Inayah, 2017) rasio *leverage* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan (Lestari dan Sampurno, 2017) *leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Menurut (Hendra, 2009) dalam (Vidiantoro *et al.*, 2014) profitabilitas adalah rasio yang mengukur seberapa besar efektifitas manajemen atau eksekutif perusahaan yang dibuktikan dengan kemampuan menciptakan keuntungan. Efektifitas manajemen disini dilihat dari laba yang dihasilkan terhadap penjualan dan investasi perusahaan. Menurut (Kasmir, 2010) dalam (Ratna Sari *et al.*, 2017) penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada dilaporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi. *ROA* mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. Penelitian (Mirnawati *et al.*, 2015) dan (Suhendro, 2017) profitabilitas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Sedangkan penelitian (Vidiantoro *et al.*, 2014) profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan.

Pada kesempatan ini peneliti mencoba menelusuri bagaimana metode *EVA* sangat objektif jika di implementasikan di perusahaan *food and beverage* serta bagaimana metode *EVA* dapat menginterpretasikan kondisi pada perusahaan yang sebenarnya dengan melihat apakah perusahaan dapat bernilai tambah secara ekonomis atau malah sebaliknya.

KAJIAN TEORITIS DAN HIPOTESIS PENELITIAN

Kajian teoritis

Signalling Theory

Menurut (Wolk *et al.*, 2008) dalam (Tampubolon, 2015) teori sinyal (*Signalling theory*) mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari perusahaan lain. Dalam kerangka teori sinyal disebutkan bahwa dorongan perusahaan untuk memberikan informasi adalah karena terdapat asimetri informasi antara manajer perusahaan dan pihak luar, hal ini disebabkan karena manajer perusahaan mengetahui lebih banyak informasi mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditor).

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah suatu kegiatan yang dilakukan perusahaan dalam mengukur prestasi perusahaan dan menggunakan modal secara efektif dan efisien demi tercapainya tujuan perusahaan. Menurut (Fahmi, 2013) dalam (Dewi, 2017) kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Sedangkan menurut (Jumingan, 2011) dalam (Chasanah dan Yaningwati, 2015) kinerja keuangan merupakan gambaran kondisi keuangan pada suatu periode tertentu baik menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana yang biasanya diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas.

Economic Value Added (EVA)

Metode *Economic Value Added (EVA)* pertama kali dikembangkan oleh Stewart & Stern seorang analis keuangan dari perusahaan Stern Stewart&Co pada tahun 1993. *Economic Value Added (EVA)* adalah ukuran kinerja yang menggabungkan perolehan nilai dengan biaya untuk memperoleh nilai tambah. Kemudian perlu ditambahkan bahwa kelebihan konsep ini adalah bermanfaat sebagai penilaian kinerja atau proyek yang memberikan pengembalian lebih tinggi dari pada biaya modal. Pada dasarnya *Economic Value Added (EVA)* mengukur nilai tambah dalam suatu periode tertentu. Nilai tambah ini tercipta bila perusahaan memperoleh nilai tambah (*profit*) diatas *cost of capital* perusahaan. Secara matematis *Economic Value Added (EVA)* dihitung dari laba setelah pajak dikurangi dengan *cost of capital* tahunan. Menurut (Brigham dan Houston, 2010) dalam (Dewi, 2017) *EVA* adalah suatu estimasi laba ekonomis yang sesungguhnya dari perusahaan dalam tahun berjalan, dan hal ini sangat berbeda dengan laba akuntansi.

Likuiditas

Menurut (Sartono, 2010) dalam (Ratna Sari *et al.*, 2017) likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan untuk membayar kewajiban *financial* jangka pendek tepat pada waktunya. Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar yaitu aktiva yang mudah untuk diubah menjadi kas, surat berharga, piutang, persediaan. Semakin tinggi aktiva lancar ini semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban <http://jurnal.umt.ac.id/index.php/dmj>

financial jangka pendek. Sedangkan menurut (Munawir, 2010) dalam (Daeli, 2017) likuidasi adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. Likuidasi juga merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar, besarnya perbandingan atau rasio terbaik antara aktiva lancar dengan hutang lancar adalah sekitar 2 : 1. Angka tersebut tidaklah mutlak, besarnya rasio dapat ditentukan sesuai dengan jenis usaha dan kebijakan keuangan masing-masing.

Leverage

Menurut (Kasmir, 2010) dalam (Ratna Sari *et al.*, 2017) *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivasnya. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio *leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi).

Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu dan juga memberikan gambaran tentang tingkat efektifitas manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasinya.

Menurut (Kasmir, 2010) dalam (Ratna Sari *et al.*, 2017) penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada dilaporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi. Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode operasi. Tujuannya adalah agar terlihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu, baik penurunan atau kenaikan, sekaligus mencari penyebab perubahan tersebut.

Hipotesis penelitian

Pengaruh Likuiditas (CR) terhadap *Economic Value Added* (EVA)

Menurut (Chasanah dan Yaningwati, 2015) rasio likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang lancarnya yang harus dipenuhi dengan aktiva lancar. Rasio Likuiditas terdiri dari *Current Ratio* dan *Quick Ratio*. Dalam penelitian ini likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio*/Rasio Lancar. Hal tersebut menggambarkan bahwa likuiditas dengan proksi *current ratio* mempunyai pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang dikemukakan adalah sebagai berikut:

H1 : Likuiditas (CR) berpengaruh terhadap *Economic Value Added* (EVA)

Pengaruh *Leverage* (DER) terhadap *Economic Value Added* (EVA)

Menurut (Chasanah dan Yaningwati, 2015) rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar aktiva perusahaan dan modal yang dibiayai oleh utang. Rasio yang semakin tinggi mengindikasikan kecilnya kemampuan aktiva dan modal sendiri dalam menutup keseluruhan hutang. Rasio *Leverage* terdiri dari *Debt Ratio* dan *Debt*

to *Equity Ratio*. Dalam penelitian ini *leverage* diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*. Menurut (Riccardo, 2012) dalam (Ifada dan Inayah, 2017) *DER* merupakan perhitungan yang menggambarkan sejauh mana ekuitas perusahaan dapat menutupi hutang-hutangnya dan menilai sejauh mana aktivitas perusahaan tersebut dihasilkan dari hutang. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang dikemukakan adalah sebagai berikut:

H2 : Leverage(*DER*) berpengaruh terhadap *Economic Value Added (EVA)*

Pengaruh Profitabilitas (*ROA*) terhadap *Economic Value Added (EVA)*

Menurut (Chasanah dan Yaningwati, 2015) rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur bagaimana kinerja perusahaan dalam mendapatkan laba. Ada beberapa rasio dalam profitabilitas, *Gross Profit Margin*, *Net Profit Margin*, *ROA* dan *ROE*. Dalam penelitian ini profitabilitas diproksikan dengan *Return On Asset (ROA)*. Menurut (Murhadi, 2013) dalam (Hastuti, 2018) *ROA* merupakan perbandingan laba bersih dengan jumlah aktiva perusahaan, Semakin besar *ROA* yang dimiliki suatu perusahaan maka semakin efisien penggunaan aktiva, sehingga akan memperbesar laba (*profit*). Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang dikemukakan adalah sebagai berikut:

H3 : Profitabilitas (*ROA*) berpengaruh terhadap *Economic Value Added (EVA)*

Pengaruh Likuiditas (*CR*), *Leverage (DER)* dan Profitabilitas (*ROA*) terhadap *Economic Value Added (EVA)*

Menurut (Ifada dan Inayah, 2017) penilaian terhadap kinerja keuangan bisa dinilai dari komponen laporan keuangan perusahaan. Penilaian meningkatnya kinerja keuangan tidak dapat dilihat hanya dari tingkat penjualan atau pendapatan yang meningkat saja, namun terdapat faktor-faktor lain yang harus diperhatikan dalam menilai kinerja keuangan perusahaan. Diantaranya faktor likuiditas, faktor *leverage* dan faktor profitabilitas. Analisis rasio keuangan dapat membantu para pelaku bisnis dan pihak pemerintah dalam menganalisis dan mengevaluasi keadaan keuangan perusahaan masa lalu, sekarang dan dapat memproyeksikan keadaan keuangan masa yang akan datang. Menurut teori *signalling* laporan keuangan yang mencerminkan kinerja baik merupakan *signal* atau tanda bahwa perusahaan telah beroperasi dengan baik. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang dikemukakan adalah sebagai berikut:

H4 : Likuiditas (*CR*), *Leverage (DER)* dan Profitabilitas (*ROA*) berpengaruh terhadap *Economic Value Added (EVA)*

METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini bersifat kuantitatif karena mengacu pada penghitungan dan analisis data berupa angka-angka. Berdasarkan tingkat eksplanasinya (kejelasan) penelitian ini termasuk kedalam penelitian asosiatif yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh ataupun hubungan antara dua variabel atau lebih. Penelitian ini dilaksanakan pada perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.

Pada penelitian ini akan menguji hubungan kausal atau pengaruh masing-masing variabel yang terdiri dari variabel independen dan variabel dependen. Variabel dependen

atau variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah :

Economic Value Added (EVA)

Economic Value Added (EVA) dapat dirumuskan dengan :

$$\begin{aligned} \text{EVA} &= \text{Net Operating After Tax (NOPAT)} - \\ &\quad \text{Capital Charges (CC)} \\ \text{NOPAT} &= \text{Laba operasi sebelum pajak} \times (1 - \text{Tax}) \\ \text{CC} &= \text{WACC} \times \text{IC} \\ \text{WACC} &= (\text{D} \times \text{Rd}) (1 - \text{Tax}) + (\text{E} \times \text{Re}) \\ \text{IC} &= (\text{Utang total} + \text{ekuitas total}) - \text{Utang} \end{aligned}$$

Sumber : Hanafi (2015)

Keterangan :

Tax = Beban Pajak / Laba Bersih Sebelum Pajak x 100%

D = Utang total / Utang dan ekuitas total x 100%

Rd = Beban bunga / Utang jangka panjang total

E = Ekuitas total / Utang dan ekuitas total x 100%

Re = Laba Bersih Setelah Pajak / Ekuitas total x 100%

Variabel independen atau variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi nilai dari variabel lain. Variabel independen dalam penelitian ini adalah :

Likuiditas (CR)

Menurut (Hanafi, 2015) dalam (Kurniawan, 2017) *current ratio (CR)* merupakan kemampuan perusahaan memenuhi utang jangka pendeknya (jatuh tempo kurang dari satu tahun) dengan menggunakan aktiva lancar. *Current ratio* dapat dirumuskan dengan:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Hutang lancar}} \times 100\%$$

Sumber : Hanafi (2015)

Leverage (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan perhitungan yang membandingkan antara total *liability* dengan ekuitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya dengan menggunakan modal yang telah dimiliki. *Debt to equity ratio* dapat dirumuskan dengan :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Sumber : Heny dan Catur (2015)

Profitabilitas (ROA)

Menurut (Murhadi, 2013) dalam (Hastuti, 2018) *ROA* merupakan perbandingan laba bersih dengan jumlah aktiva perusahaan.

Return on Asset dapat dirumuskan dengan :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Sumber : Suhendro (2017)

IV. TEKNIK ANALISIS DATA

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel yang dibantu dengan program *eviews 9*. Menurut (Eksandy, 2018:22) analisis regresi data panel adalah gabungan antara data *cross section* (data beberapa perusahaan) dan data *time series* (data yang dihimpun lebih dari satu tahun), dimana unit *cross section* yang sama diukur pada waktu yang berbeda. Maka dengan kata lain, data panel merupakan data dari beberapa individu (sampel) yang diamati dalam beberapa kurun waktu tertentu.

Model persamaan data panel yaitu :

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \varepsilon$$

Keterangan:

Y = *Economic Value Added* (EVA)

β_0 = konstanta

$\beta_{1,2,3}$ = Koefisien Regresi Variabel
Independen

X1 = *Current Ratio* (CR)

X2 = *Debt to Equity Ratio* (DER)

X3 = *Return On Asset* (ROA)

i = Perusahaan

t = Waktu

ε = Residual / Error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: EQ01			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	25.716456	(10,41)	0.0000
Cross-section Chi-square	109.124042	10	0.0000

Sumber: Data diolah *E-views 9.0*

Berdasarkan tabel hasil perhitungan diatas nilai *Probabilitas (Prob) Cross-section F* sebesar 0.0000 dan *Cross-section chi-square* sebesar $0.0000 < \alpha (0,05)$, maka dapat disimpulkan bahwa *Fixed Effect Model (FEM)* lebih layak digunakan dalam mengestimasi regresi data panel dibandingkan *Common Effect Model (CEM)*.

Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: EQ01			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.825480	3	0.8434

Sumber: Data diolah *E-views 9.0*

Berdasarkan hasil perhitungan diatas, nilai *Probabilitas (Prob) cross-section random* sebesar $> \alpha (0,05)$, maka dapat disimpulkan bahwa *Random Effect Model (REM)* lebih baik digunakan dalam mengestimasi regresi data panel dibandingkan *Fixed Effect Model (FEM)*.

Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects			
Null hypotheses: No effects			
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives			
	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	71.27507 (0.0000)	2.393083 (0.1219)	73.66815 (0.0000)
Honda	8.442456 (0.0000)	-1.546959 --	4.875853 (0.0000)
King-Wu	8.442456 (0.0000)	-1.546959 --	3.205263 (0.0007)
Standardized Honda	9.887567 (0.0000)	-1.376154 --	2.814343 (0.0024)
Standardized King-Wu	9.887567 (0.0000)	-1.376154 --	1.055018 (0.1457)
Gourieriou, et al.*	--	--	71.27507 (< 0.01)
*Mixed chi-square asymptotic critical values:			
	1%	7.289	

5%	4.321
10%	2.952

Sumber: Data diolah *E-views* 9.0

Berdasarkan hasil perhitungan diatas nilai probabilitas *cross-section Breusch-Pagan* $< \alpha$ (0,05) maka dapat disimpulkan bahwa *Random Effect Model* (REM) lebih baik digunakan dalam mengestimasi regresi data panel dibandingkan *Common Effect Model* (CEM).

Kesimpulan model

No	Metode	Pengujian	Hasil
1	Uji <i>Chow</i>	CEM vs FEM	FEM
2	Uji <i>Hausman</i>	REM vs FEM	REM
3	Uji <i>Lagrange Multiplier</i>	CEM vs REM	REM

Sumber: Data diolah *E-views* 9.0

Berdasarkan hasil ketiga pengujian yang sudah dilakukan maka dapat disimpulkan bahwa model regresi data panel yang akan digunakan dalam uji hipotesis dan persamaan regresi data panel adalah model ***Random Effect Model* (REM)**.

Uji Hipotesis

Uji Kelayakan Model atau Uji f

Dependent Variable: EVA			
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)			
Date: 09/25/19 Time: 23:23			
Sample: 2014 2018			
Periods included: 5			
Cross-sections included: 11			
Total panel (balanced) observations: 55			
Swamy and Arora estimator of component variances			
Weighted Statistics			
R-squared	0.348543	Mean dependent var	4.418573
Adjusted R-squared	0.310222	S.D. dependent var	0.957697
S.E. of regression	0.795395	Sum squared resid	32.26531
F-statistic	9.095365	Durbin-Watson stat	1.279937
Prob(F-statistic)	0.000063		

Sumber: Data diolah *E-views* 9.0

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa nilai F-statistic sebesar 9.095365 sementara F-tabel dengan tingkat $\alpha = 5\%$, df_1 (k-1) = 3 dan df_2 (n-k) = 51 didapat nilai F-tabel sebesar 2.79. Dengan demikian *F-statistic* (9.095365) > F-tabel (2.79) dan nilai probabilitas *statistic* sebesar 0.000063 < 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel-

<http://jurnal.umt.ac.id/index.php/dmj>

variabel independen dalam penelitian ini yang terdiri dari Likuiditas (*CR*), *Leverage* (*DER*) dan Profitabilitas (*ROA*) secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap *Economic Value Added* (*EVA*).

Uji R² (Koefisien Determinasi)

R-squared	0.348543	Mean dependent var	4.418573
Adjusted R-squared	0.310222	S.D. dependent var	0.957697
S.E. of regression	0.795395	Sum squared resid	32.26531
F-statistic	9.095365	Durbin-Watson stat	1.279937
Prob(F-statistic)	0.000063		
Unweighted Statistics			
R-squared	0.219824	Mean dependent var	26.21564
Sum squared resid	207.7074	Durbin-Watson stat	0.198826

Sumber: Data diolah *E-views* 9.0

Berdasarkan hasil perhitungan tabel diatas menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi R² menunjukkan nilai sebesar 0.310222, artinya bahwa variasi perubahan naik turunnya *EVA* dapat dijelaskan oleh Likuiditas (*CR*), *Leverage* (*DER*) dan Profitabilitas (*ROA*) sebesar 31% sementara sisanya yaitu (100% - 31%) yaitu sebesar 69% dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Misalnya Struktur modal, Pertumbuhan Penjualan (*GROWTH*), *Inventory turnover* dan Ukuran perusahaan (*SIZE*).

Uji t

Dependent Variable: EVA				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 09/25/19 Time: 23:23				
Sample: 2014 2018				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 11				
Total panel (balanced) observations: 55				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	27.52769	0.864390	31.84637	0.0000
CR	-0.049956	0.192535	-0.259464	0.7963
DER	-1.029149	0.214606	-4.795523	0.0000
ROA	-0.004895	0.040229	-0.121667	0.9036

Sumber: Data diolah *E-views* 9.0

Pada tabel diatas menunjukkan bahwa:

- 1) Nilai *t-statistic* likuiditas (*CR*) sebesar -0.259464, sementara *t* Tabel dengan tingkat $\alpha = 5\%$, $df (n-k) = 51$ didapat nilai *t* Tabel sebesar 2.00758. Dengan demikian *t-statistic CR* (-0.259464) < *t* Tabel (2.00758) dan nilai *Prob.* 0.7963 > 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel Likuiditas (*CR*) dalam penelitian ini tidak memiliki pengaruh terhadap *Economic Value Added (EVA)*.
- 2) Nilai *t-statistic leverage (DER)* sebesar -4.795523, sementara *t* Tabel dengan tingkat $\alpha = 5\%$, $df (n-k) = 51$ didapat nilai *t* Tabel sebesar 2.00758. Dengan demikian *t-statistic DER* (-4.795523) < *t* Tabel (2.00758) dan nilai *Prob.* 0.0000 < 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Leverage (DER)* dalam penelitian ini memiliki pengaruh terhadap *Economic Value Added (EVA)*.
Nilai Koefisien Regresi variabel *DER* sebesar -1.029149 hal ini menggambarkan bahwa variabel *DER* berpengaruh negatif terhadap *EVA*. Dengan demikian setiap kenaikan satu satuan variabel *DER* maka akan menurunkan nilai variabel *EVA* (Konstanta = 27.52769) sebesar -1.029149.
- 3) Nilai *t-statistic Profitabilitas (ROA)* sebesar -0.121667, sementara *t* Tabel dengan tingkat $\alpha = 5\%$, $df (n-k) = 51$ didapat nilai *t* Tabel sebesar 2.00758. Dengan demikian *t-statistic ROA* (-0.121667) < *t* Tabel (2.00758) dan nilai *Prob.* 0.9036 > 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel Profitabilitas (*ROA*) dalam penelitian ini tidak memiliki pengaruh terhadap *Economic Value Added (EVA)*.

Persamaan Regresi Data Panel

$$EVA = 27.52769 - 0.049956CR - 1.029149DER - 0.004895ROA + \epsilon$$

- a. Nilai konstanta sebesar 27.52769 dapat diartikan Likuiditas (*CR*), *Leverage (DER)* dan profitabilitas (*ROA*) memiliki nilai Integritas laporan keuangan sebesar 27.52769.
- b. Nilai koefisien variabel Likuiditas (*CR*) sebesar -0.049956, hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 satuan *CR* maka integritas laporan keuangan akan mengalami kenaikan sebesar -0.049956.
- c. Nilai koefisien variabel *Leverage (DER)* sebesar -1.029149, hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 satuan *DER* maka integritas laporan keuangan akan mengalami kenaikan sebesar -1.029149.
- d. Nilai koefisien Profitabilitas (*ROA*) sebesar -0.004895, hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 satuan *ROA* maka integritas laporan keuangan akan mengalami kenaikan sebesar -0.004895.

Interpretasi Hasil

Pengaruh Likuiditas (*CR*) terhadap *Economic Value Added (EVA)*

Nilai *t-statistic* likuiditas (*CR*) sebesar -0.259464, sementara *t* Tabel dengan tingkat $\alpha = 5\%$, $df (n-k) = 51$ didapat nilai *t* Tabel sebesar 2.00758. Dengan demikian *t-statistic CR* (-0.259464) < *t* Tabel (2.00758) dan nilai *Prob.* 0.7963 > 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel Likuiditas (*CR*) dalam penelitian ini tidak memiliki pengaruh terhadap *Economic Value Added (EVA)*.

Likuiditas pada perusahaan *food and beverage* tidak memiliki pengaruh terhadap *economic value added* karena tidak mempengaruhi laba yang dihasilkan perusahaan dan modal yang telah ditanamkan pemegang saham dalam operasional perusahaan yang menjadi dasar perhitungan *EVA* untuk menciptakan nilai tambah. Likuiditas tidak terlalu dipertimbangkan dalam penyusunan struktur modal perusahaan karena pada dasarnya likuiditas hanya mempengaruhi aset perusahaan yang dapat dikonversikan ke dalam kas untuk membayar kewajibannya. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Daeli, 2017) yang menyatakan bahwa likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio*, tidak mempunyai pengaruh terhadap *Economic Value Added (EVA)*.

Pengaruh Leverage (DER) terhadap Economic Value Added (EVA)

Nilai *t-statistic leverage (DER)* sebesar -4.795523, sementara *t Tabel* dengan tingkat $\alpha = 5\%$, $df (n-k) = 51$ didapat nilai *t Tabel* sebesar 2.00758. Dengan demikian *t-statistic DER (-4.795523) < t Tabel (2.00758)* dan nilai *Prob.* $0.0000 < 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Leverage (DER)* dalam penelitian ini memiliki pengaruh terhadap *Economic Value Added (EVA)*. Nilai Koefisien Regresi variabel *DER* sebesar -1.029149 hal ini menggambarkan bahwa variabel *DER* berpengaruh negatif terhadap *EVA*.

Hutang dan ekuitas merupakan struktur keuangan jangka panjang perusahaan. Peningkatan hutang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bagi perusahaan, yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajiban. Kepemilikan hutang yang tinggi juga menyebabkan kepemilikan kas menjadi lebih sedikit sehingga akan menimbulkan masalah *agency cost*. Hasil ini sejalan dengan penelitian (Lestari & Sampurno, 2017) yang menyatakan bahwa *leverage (DER)* mempunyai pengaruh negatif terhadap *Economic Value Added (EVA)*.

Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap Economic Value Added (EVA)

Nilai *t-statistic Profitabilitas (ROA)* sebesar -0.121667, sementara *t Tabel* dengan tingkat $\alpha = 5\%$, $df (n-k) = 51$ didapat nilai *t Tabel* sebesar 2.00758. Dengan demikian *t-statistic ROA (-0.121667) < t Tabel (2.00758)* dan nilai *Prob.* $0.9036 > 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel Profitabilitas (*ROA*) dalam penelitian ini tidak memiliki pengaruh terhadap *Economic Value Added (EVA)*.

ROA digunakan untuk mengukur manajemen perusahaan dalam memperoleh keuntungan (laba) berdasarkan tingkat aset tertentu bukan berdasarkan biaya modal. Nilai tambah tercipta apabila perusahaan memperoleh keuntungan diatas biaya modal. Sesuai dengan teori *signaling* bahwa investor hanya akan menginvestasikan modalnya jika menilai perusahaan mampu memberikan nilai tambah atas modal yang diinvestasikan lebih besar dibandingkan jika menginvestasikan di tempat lain. Sehingga rasio profitabilitas ini tidak mempengaruhi *economic value added*.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data panel dan pengujian hipotesis dalam penelitian ini dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil pengujian variabel pertama menunjukkan Likuiditas secara parsial tidak berpengaruh terhadap *Economic Value Added (EVA)* perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI Periode 2014-2018 dengan nilai $t_{statistic}$ sebesar $-0,259464 < \text{nilai } t_{tabel} 2,007584$ dan tingkat signifikan $0,7963$ lebih besar dari $0,05$, sehingga H_1 dalam penelitian ini tidak terbukti (ditolak).
2. Hasil pengujian variabel kedua menunjukkan *Leverage* secara parsial berpengaruh negatif terhadap *Economic Value Added (EVA)* perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI Periode 2014-2018 dengan nilai $t_{statistic}$ sebesar $-4,795523 > \text{nilai } t_{tabel} 2,007584$ dan tingkat signifikan $0,0000$ lebih kecil dari $0,05$, nilai koefisien menunjukkan angka negatif sebesar $-1,029149$ sehingga H_2 dalam penelitian ini diterima atau terbukti.
3. Hasil pengujian variabel ketiga menunjukkan Profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh terhadap *Economic Value Added (EVA)* perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI Periode 2014-2018 dengan nilai $t_{statistic}$ sebesar $-0,121667 < t_{tabel} 2,007584$ dan tingkat signifikan $0,9036$ lebih besar dari $0,05$ sehingga H_3 dalam penelitian ini tidak terbukti (ditolak).

DAFTAR PUSTAKA

- Adiguna, I. N., Murni, S., & Tumiwa, J. (2017). Analisis Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Metode Economic Value Added (EVA) Pada Perusahaan Plastik Dan Kemasan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2011-2015. *Jurnal EMBA*, 5(2), 433-442. Retrieved from <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/15693>
- Chasanah, A. U., & Yaningwati, F. (2015). Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan Menggunakan Analisis Rasio Keuangan Dan Konsep Economic Value Added (Eva) (Studi Padapt Gudang Garam, Tbk Dan Pt Hm Sampoerna, Tbk Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 20(1), 1-6. Retrieved from <http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/view/826>
- Daeli, E. (2017). *Pengaruh Rasio Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016)*. Bekasi.
- Dewi, M. (2017). Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Menggunakan Metode EVA (Economic Value Added) (Studi Kasus pada PT. Krakatau Steel Tbk Periode 2012-2016). *JURNAL MANAJEMEN DAN KEUANGAN*, 6(1), 2017. Retrieved from <http://jurnal.unsam.ac.id/index.php/jmk/article/view/212>
- Eksandy, A. (2018). *Metode Penelitian Akuntansi Dan Manajemen*. Tangerang: Universitas Muhammadiyah Tangerang.
- Hastuti, R. T. (2018). Faktor Yang Mempengaruhi Firm Performance Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 2(1), 181-187. <https://doi.org/10.24912/jmieb.v2i1.1741>
- Hefrizal, M. (2018). Analisis Metode Economic Value Added Untuk Menilai Kinerja Keuangan Pada Pt. Unilever Indonesia. *JURNAL AKUNTANSI DAN BISNIS: Jurnal Program Studi Akuntansi*, 4(1), 64-73. <https://doi.org/10.31289/jab.v4i1.1552>
- Ifada, M. L., & Inayah, N. (2017). ANALISIS PENGARUH TINGKAT LEVERAGE TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN (Studi pada Perusahaan Food and Beverage <http://jurnal.umt.ac.id/index.php/dmj>

- yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2013). *Fokus Ekonomi*, 12(1), 19–36.
<https://doi.org/https://doi.org/10.34152/fe.12.1.19-36>
- Kurniawan, M. Z. (2017). Analisis Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas, Dan Economic Value Added (EVA) Pada Kinerja Keuangan PT. Siantar Top Tbk (Periode 2011-2014). *AKUNTABILITAS: Jurnal Ilmiah Ilmu-Ilmu Ekonomi*, 10(1), 57–65.
<https://doi.org/10.30957/akuntabilitas.v10i1.302>
- Lestari, E. P., & Sampurno, R. D. (2017). ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KINERJA PERUSAHAAN (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). *DIPONEGORO JOURNAL OF MANAGEMENT*, 6(3), 1–12.
- Mirnawati, L., Wuryanti, L., & Purwanto, B. (2015). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Kinerja Keuangan Pt. Aneka Gas Industri Natar Lampung Selatan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 4(No. 2), 98–104.
- Ratna Sari, N., Musriha, & Istanti, E. (2017). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas Terhadap Kinerja Perusahaan Pada PT. Kimia Farma Tbk. Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2016. *Jurnal Manajemen Branchmark*, 3(3), 957–970.
Retrieved from <http://fe.ubhara.ac.id/ojs/index.php/ebranchmarck/article/view/604/0>
- Siallagan, H. A., & Ukhriyawati, C. F. (2015). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas Dan Aktivitas Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Rokok Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010 - 2014. *JURNAL BENING*, 3(2), 1–13.
<https://doi.org/http://dx.doi.org/10.33373/bening.v3i2.741>
- Suhendro, D. (2017). Analisis Profitabilitas dan Likuiditas Untuk Menilai Kinerja Keuangan Pada Pt Siantar Top Tbk. *Human Falah*, 4(2), 218–235.
- Supriyanto, & Lestari, W. (2015). Analisis Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Metode Economic Value Added Pada PT. Bank Mandiri (Persero), Tbk. *Bisnis Dan Administrasi*, 04(01), 53–61.
- Tampubolon, L. D. (2015). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan: Likuiditas, Aktivitas dan Leverage terhadap Penilaian Kinerja Keuangan Studi Empiris: Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2010 – 2012). *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 12(1), 1–12. Retrieved from <http://journal.ibs.ac.id/index.php/jkp/article/view/11>
- Vidiantoro, P. D., Qomari, N., & Soetopo. (2014). Analisis pengaruh likuiditas, leverage, aktifitas dan profitabilitas terhadap kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di bei. *Jurnal Manajemen Branchmarck*, 2(4), 254–265. Retrieved from <http://fe.ubhara.ac.id/ojs/index.php/ebranchmarck/article/view/329>
- www.idx.co.id
www.idnfinancials.com
www.kontan.co.id