

# **Analisis Perbandingan Nilai Perusahaan dan Kinerja Keuangan 3 Sektor Industri Manufaktur Sebelum, Saat dan Setelah Krisis Global 2007/2008**

(Studi pada Kelompok Manufaktur Menurut JASICA yang Terdaftar di BEI tahun 2005–2010)

## **Oleh:**

Yudha Aryadi Irawan MM.SSi

Pembimbing I : Prof. Drs. H. Imam Ghozali, M.Com, Ph.D. Akt

Pembimbing II : Drs. Prasetiono, M.Si

## **Abstraksi**

Penelitian ini dilakukan untuk melihat dampak dari krisis global tahun 2007/2008 dengan membandingkan variabel *Current Ratio* (CR), *Net Profit Margin* (NPM), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Operating Expenses to Sales* (OES), *Inventory Turnover* (ITO), dan *Price to Book Value* (PBV) pada sektor 3 (industri dasar dan kimia), sektor 4 (aneka industri), dan sektor 5 (industri barang konsumsi) baik masing-masing maupun secara keseluruhan (ketiganya).

Data diperoleh dengan metode *purposive sampling* dengan kriteria (1) perusahaan yang laporan keuangannya dipublikasikan dalam ICMD untuk tahun 2005 sampai 2010, (2) perusahaan yang laporan keuangannya dipublikasikan dalam ICMD untuk tahun 2005 sampai 2010 harus memiliki rasio keuangan atau faktor-faktor untuk menghitung rasio-rasio keuangan yang lengkap, dan (3) perusahaan yang masuk salah satu dari tiga sektor yaitu antara sektor 3, sektor 4, dan sektor 5 menurut klasifikasi JASICA di BEI.

Temuan empiris penelitian ini mengindikasikan krisis global tidak berdampak negatif terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan apabila dilihat per kelompok industri atau secara keseluruhan. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur yang termasuk dalam ketiga sektor tersebut memiliki ketahanan yang cukup baik terhadap dampak krisis global. Sementara jika dilihat dari perbandingan antara ketiga kelompok pada setiap periode terdapat dampak negatif dari krisis global terhadap rasio DER, OES, PBV. Implikasi hasil penelitian ini adalah investor tidak perlu khawatir terhadap kondisi manufaktur yang termasuk ketiga sektor tadi dalam strategi investasi mereka. Di sisi lain, direkomendasikan kepada perusahaan-perusahaan ketiga sektor untuk mengembangkan SBU (*Strategic Business Unit*) dalam perusahaannya sebagai upaya meningkatkan respon strategis terhadap setiap perubahan lingkungan yang terjadi dengan cepat karena terlihat bahwa nilai NPM dan ITO untuk keseluruhan sektor hampir menunjukkan pengaruh dari krisis global. Penelitian ini juga menguraikan keterbatasan-keterbatasan dan saran bagi penelitian mendatang.

**Kata kunci:** *Krisis Global, Industri Dasar dan Kimia, Aneka Industri, Industri Barang Konsumsi, Current Ratio (CR), Net Profit Margin (NPM), Debt to Equity Ratio (DER), Operating Expenses to Sales (OES), Inventory Turnover (ITO), dan Price to Book Value (PBV)*

## Abstract

The research was conducted for see the impact of the global crisis in 2007 / 2008 by comparing variables such *Current Ratio* (CR), *Net Profit Margin* (NPM), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Operating Expenses to Sales* (OES), *Inventory Turnover* (ITO), and *Price to Book Value* (PBV) on sector 3 (basic and chemical industries), sector 4 (various industries), and sector 5 (consumer goods industries) either individually or a whole sector (all three).

Data obtained by purposive sampling method with the criterion (1) company that its financial statements published in ICMD for 2005 to 2010, (2) company that its financial statements published in ICMD for the years 2005 to 2010 must have the financial ratios or factors to calculate financial ratios are complete, and (3) company entering one of the three sectors, namely between sector 3, sector 4, and 5 according to the classification of sectors JASICA in IDX.

Empirical findings of this study indicate that the global crisis does not negatively impact the financial performance and corporate value when seen by industry groups or as a whole. These results indicate that manufacturing companies are included in these three sectors have a fairly good resistance to the impact of the global crisis. Meanwhile, if the comparison seen from the comparison between three groups in each period, there were negative impact of global crisis on the ratio of DER, OES, PBV. The implication results this study is the investor does not have to worry about the condition of manufacturing in the three sector in their investment strategy. On the other side, it's recommended to companies in all three sector to develop SBU (Strategic Business Unit) in an effort to improve the company's strategic response to any environmental changes that occur quickly because it seemed that the NPM and the ITO for the entire sectoral most shows the effects of crisis global. The study also outlines the limitations and suggestions for future research.

**Keywords:** *Global Crisis, Basic and Chemical Industries, Various Industries, Consumer Goods Industries, Current Ratio (CR), Net Profit Margin (NPM), Debt to Equity Ratio (DER), Operating Expenses to Sales (OES), Inventory Turnover (ITO), dan Price to Book Value (PBV)*

---

## Pendahuluan

### *Latar Belakang*

Kinerja keuangan perusahaan merupakan alat yang digunakan untuk mengukur kinerja sebuah manajemen perusahaan dalam mengelola keuangan perusahaan. Penilaian kinerja keuangan yang bersumber dari laporan keuangan ini sangat penting untuk dilakukan bagi perusahaan (*emitter*) pada khususnya dan investor pada umumnya. Para investor akan menanamkan investasinya

pada perusahaan yang dapat memberikan *return* tinggi.

Manajemen yang merupakan pihak yang disertai aset-aset pemilik mempunyai tanggung jawab untuk memaksimalkan kekayaan perusahaan atau pemilik (Dennis, 2006). Dalam hal ini untuk mengetahui perkembangan manajemen terkait dengan tujuan memaksimalkan kekayaan pada setiap periodenya maka terdapat beberapa rasio keuangan yang dapat digunakan sebagai ukuran kinerja perusahaan.

Dennis (2006) yang menyatakan bahwa rasio keuangan merupakan perbandingan dari dua data yang terdapat dalam laporan keuangan perusahaan yang dapat digunakan untuk mengetahui kinerja suatu perusahaan seperti pada kreditur dengan melihat kemampuan perusahaan dalam membayar hutang-hutangnya. Beberapa teknik atau alat untuk mengukur prestasi perusahaan dalam hal menentukan tingkat, likuiditas, aktivitas, dan derajat keuntungan perusahaan dengan menghubungkan antar pos-pos dalam neraca atau laporan rugi-laba atau kombinasi keduanya. Namun berkaitan dalam penelitian ini, rasio keuangan yang digunakan antara lain profitabilitas/ rentabilitas, solvabilitas, likuiditas, dan aktivitas.

Dalam menentukan kinerja keuangan sebuah perusahaan manufaktur atau industri, keempat rasio di atas sangat sesuai digunakan karena keempatnya sangat berkaitan erat dengan aktivitas operasional perusahaan seperti halnya adanya persediaan (*inventory*) maka rasio aktivitas sangat tepat digunakan untuk mengukur efisiensi perputaran persediaan. Terkait akan hal tersebut, rasio-rasio keuangan sendiri memiliki tujuan yaitu untuk mereduksi data keuangan menjadi lebih ringkas dalam mengekspresikan perkembangan aktivitas operasional perusahaan. Dalam hal ini termasuk juga rasio *price to book value* (PBV) yang juga dapat digunakan sebagai ukuran kinerja perusahaan, namun rasio PBV ini merupakan ukuran untuk melihat apresiasi pasar terhadap perusahaan.

Adanya krisis global tahun 2007/ 2008 akan mempengaruhi kinerja perusahaan serta apresiasi pasar terhadap kinerja tersebut di atas yang diukur dari PBV. Hal ini disebabkan oleh karakter dari krisis global sendiri yang memberikan dampak berbeda dari krisis Asia yang terjadi pada pertengahan tahun 1997.

Krisis global ini bermula sekitar tahun 2007 ketika kepercayaan diri dalam nilai *securitized mortgage* hilang dari investor di Amerika Serikat, sehingga menyebabkan krisis likuiditas. Krisis likuiditas kemudian meningkat semakin tinggi pada September 2008 (ICN, November 2008). Menurut Sasadara (2008) bahwa krisis ini lalu membawa dampak pada stabilitas perekonomian dunia yang diperlihatkan dari penurunan bursa-bursa dunia yang dimulai dari penurunan indeks Dow Jones sebesar 778 poin (merupakan penurunan terbesar dalam sejarah).

Menurut Steven Fink (2006), krisis adalah waktu yang tidak stabil atau keadaan di mana perubahan yang menentukan sangat dekatnya hubungan baik satu dengan kemungkinan yang berbeda dari hasil yang sangat positif, atau satu dengan kemungkinan yang berbeda dari hasil yang sangat tidak diinginkan. Biasanya memiliki proporsi 50-50, tetapi bisa juga dapat meningkatkan kemungkinannya. Terkait dengan pendapat tersebut, ketidakstabilan kondisi perekonomian dunia akibat gejolak perekonomian AS yang mengalami krisis likuiditas, di mulai sekitar periode setelah Juli 2007. Pada saat tersebut indeks bursa-bursa dunia banyak yang berjatuh dan berlanjut pada banyaknya perusahaan-perusahaan yang bangkrut. Penurunan bursa-bursa dunia ini yang dikatakan sebagai krisis global yang merupakan kondisi dimana ini sebagai suatu kemungkinan yang tidak diinginkan bagi pihak manapun dalam menjalankan bisnisnya.

Dalam penelitian ini, manufaktur tetap digunakan untuk melihat dampak krisis global bagi Indonesia karena manufaktur termasuk penyumbang ekspor terbesar selain migas sehingga memiliki peran penting pada pembangunan sektor ekonomi dan kesejahteraan masyarakat Indonesia.

Manufaktur yang digunakan adalah pada sektor 3 (industri dasar dan kimia), sektor 4 (aneka industri), dan sektor 5 (industri barang konsumsi). Ketiga sektor ini didapat dari klasifikasi menurut JASICA yang dibuat oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) (2010).

Lebih rinci di antara ketiga sektor manufaktur tersebut dimungkinkan menerima dampak yang berlainan pada masing-masing variabel. Hal ini dikarenakan arah gerak bisnis ketiga sektor tersebut jelas berbeda. Untuk sektor 3 dan 4, produk yang dihasilkan tidak merupakan kebutuhan primer konsumen dan khususnya sektor 3, yang bergerak pada beberapa bidang diantaranya Semen, keramik, porselen, kaca, logam & sejenisnya, dan sebagainya (BEI, 2010). Pada sektor 3 banyak produknya yang diekspor untuk meningkatkan penjualan dan ekspansi pasar karena jika mengandalkan permintaan dalam negeri saja maka tujuan peningkatan laba atau NPM dari hasil kegiatan operasional bisnis sulit dicapai, sehingga dampak krisis global diperkirakan akan sangat berdampak terhadap kedua kelompok industri tersebut.

Hampir sama dengan sektor 5, produk sektor 4 juga ada yang barang konsumsi namun semua merupakan produk tambahan sehingga permintaannya tergantung dari kepentingan pemakaian konsumen, jadi jika tidak dibeli pun tidak masalah, sehingga secara umum perusahaan yang termasuk kelompok ini dimungkinkan ada yang melakukan ekspor guna meningkatkan profit.

Namun untuk sektor 5 yang mayoritas produknya banyak digunakan oleh konsumen dalam negeri (produk yang memenuhi kebutuhan primer) diperkirakan akan lebih tahan terhadap imbas dari krisis global. Hal ini dikarenakan tingkat permintaan konsumen dalam negeri terhadap barang-barang kebutuhan primer tidak

terganggu atau menurun sehingga penjualan pun tidak terganggu dan laba yang dihasilkan juga diperkirakan stabil.

Kaitannya krisis ekonomi dengan apresiasi pasar tentunya akan menurunkan nilai perusahaan karena dengan penurunan bursa-bursa dunia menunjukkan minat para investor untuk berinvestasi sedang menurun. Hal ini dikarenakan banyak investor asing yang menarik investasinya untuk menyelamatkan perusahaannya yang sedang dilanda kesulitan akibat krisis. Rembetan penurunan ini bursa-bursa dunia telah menimpa pula pada penurunan IHSG (seperti dipaparkan sebelumnya). Penurunan IHSG ini merupakan dampak dari penurunan harga saham banyak perusahaan dalam negeri yang investasinya sebagian besar dikuasai investor asing.

### ***Perumusan Masalah***

Aspek keuangan merupakan aspek penting dalam kaitannya dengan kinerja perusahaan karena seluruh kegiatan dalam perusahaan selalu berhubungan dengan bidang keuangan, baik itu bidang produksi, pemasaran maupun kegiatan perusahaan lainnya (Kadarsan, 1997).

Dampak krisis global ini bagi industri manufaktur seperti yang tampak pada tabel 1.1 telah memberikan gambaran perubahan-perubahan kinerja keuangan yang terjadi selama periode sebelum, saat dan setelah krisis global 2008. Sedangkan untuk nilai perusahaan diperkirakan juga akan mengalami penurunan karena memang banyak faktor yang mempengaruhinya yang dapat berasal dari luar maupun perusahaan itu sendiri (dalam hal ini kinerja keuangannya). Namun demikian bukti-bukti empiris belum ada yang fokus pada pengamatan terhadap krisis global 2008 yang berbeda dengan krisis ekonomi 1997 untuk perusahaan

manufaktur dan juga dampaknya terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, laporan BPS menunjukkan industri manufaktur merupakan sektor industri yang paling merasakan dampak krisis yang melanda Indonesia sejak tahun 1997. Oleh karena itu diajukan permasalahan yang akan dicoba dipecahkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana kinerja keuangan dan nilai perusahaan pada sektor 3 atau kelompok industri dasar dan kimia pada periode sebelum krisis global tahun 2007/ 2008?
2. Bagaimana kinerja keuangan dan nilai perusahaan pada sektor 4 atau kelompok aneka industri pada periode saat krisis global tahun 2007/ 2008?
3. Bagaimana kinerja keuangan dan nilai perusahaan pada sektor 5 atau kelompok industri barang konsumsi pada periode setelah krisis global tahun 2007/ 2008?
4. Bagaimana perbandingan kinerja keuangan dan nilai perusahaan manufaktur pada ketiga sektor manufaktur antara periode sebelum, saat dan setelah krisis global tahun 2007/ 2008?
5. Bagaimana perbandingan kinerja keuangan dan nilai perusahaan ketiga kelompok industri manufaktur pada masing-masing periode (Periode sebelum, saat, dan setelah krisis), dan bagaimana pula perbandingan untuk setiap periodenya?

#### ***Tujuan Penelitian***

Berdasarkan perumusan masalah diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Menganalisis kinerja keuangan dan nilai perusahaan pada sektor 3 atau kelompok industri dasar dan kimia pada periode sebelum krisis global tahun 2007/ 2008.
2. Menganalisis kinerja keuangan dan nilai perusahaan pada sektor 4 atau kelompok aneka industri pada periode saat krisis global tahun 2007/ 2008.
3. Menganalisis kinerja keuangan dan nilai perusahaan pada sektor 5 atau kelompok industri barang konsumsi pada periode setelah krisis global tahun 2007/ 2008.
4. Menganalisis perbandingan kinerja keuangan dan nilai perusahaan

manufaktur baik masing-masing sektor maupun keseluruhan sektor antara periode sebelum, saat dan setelah krisis global tahun 2007/ 2008.

Menganalisis perbandingan kinerja keuangan dan nilai perusahaan ketiga kelompok industri manufaktur pada masing-masing periode (Periode sebelum, saat, dan setelah krisis), dan bagaimana pula perbandingan untuk setiap periodenya?

## **Telaah Pustaka dan Pengembangan Model Penelitian**

### **I. Telaah Pustaka**

#### ***Analisis Laporan Keuangan***

Hanafi dan Halim (2005) mengemukakan bahwa untuk menganalisis laporan keuangan, seorang analis keuangan harus melakukan beberapa hal:

- (1) Menentukan tujuan analisis keuangan.
- (2) Memahami konsep-konsep dan prinsip-prinsip yang mendasari laporan keuangan dan rasio-rasio keuangan dari laporan keuangan tersebut.

Memahami kondisi ekonomi dan bisnis yang mempengaruhi usaha perusahaan tersebut.

#### ***Analisis Laporan Keuangan Perusahaan***

Laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi yang sangat penting bagi para pemakai laporan keuangan dalam rangka pengambilan keputusan ekonomi. Pada sisi lain, ternyata bahwa karena karakteristiknya, laporan keuangan bukanlah segala-galanya karena adanya keterbatasan pada laporan keuangan.

Laporan keuangan akan menjadi lebih bermanfaat untuk pengambilan keputusan ekonomi, apabila dengan informasi laporan keuangan tersebut dapat diprediksi apa yang akan terjadi di masa mendatang (Kusumadiyanto, 2006).

Rasio keuangan umumnya merupakan perbandingan dari dua data yang terdapat dalam laporan keuangan. Rasio keuangan digunakan kreditur untuk mengetahui kinerja suatu perusahaan dengan melihat kemampuan perusahaan dalam membayar hutang-hutangnya (Dennis, 2006).

#### ***Current Ratio (CR)***

Rasio CR umumnya digunakan untuk memberikan gambaran tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban (hutang dan hutang) aset jangka pendeknya (kas, persediaan, piutang). Semakin tinggi rasio lancar, perusahaan lebih baik dalam membayar kewajibannya. Rasio ini diperoleh dengan membagi aset lancar dengan kewajiban lancar. Aset lancar ini meliputi kas, efek yang dapat diperdagangkan, piutang usaha, dan persediaan. Kewajiban lancar terdiri atas utang usaha, wesel tagih jangka pendek, utang lancar jangka panjang, pajak, dan gaji yang masih harus dibayar (Brigham and Houston. 2007).

#### ***Net Profit Margin (NPM)***

NPM menunjukkan perbandingan antara laba bersih dengan penjualan (Hanafi dan Halim, 2000). Rasio ini digunakan untuk menghitung sejauh mana kemampuan bank yang bersangkutan dalam menghasilkan laba bersih (*net income*) ditinjau dari sudut total penjualannya.

NPM mengacu kepada pendapatan operasional perusahaan yang terutama berasal dari kegiatan pemberian piutang yang dalam prakteknya memiliki berbagai risiko pengembalian yang tertunda (piutang bermasalah dan piutang macet). Semakin tinggi tingkat rasio *net profit margin* perusahaan yang bersangkutan menunjukkan hasil yang semakin baik, demikian sebaliknya (Muljono, 1999). Selain itu, rasio NPM juga memiliki hubungan positif dengan

laba bersih, di mana semakin meningkat nilai rasio ini, semakin baik peningkatan perolehan laba bersih suatu perusahaan, demikian juga sebaliknya (Hanafi dan Halim, 2000).

#### ***Debt to Equity Ratio (DER)***

*Debt to Equity Ratio* mencerminkan besarnya proporsi antara *total debt* (total hutang) dengan *total shareholder's equity* (total modal sendiri). Total debt merupakan *total liabilities* (baik utang jangka pendek maupun jangka panjang); sedangkan *total shareholder's equity* merupakan total modal sendiri (total modal saham yang di setor dan laba yang ditahan) yang dimiliki perusahaan. Menurut Robert Ang (1997) rasio ini menunjukkan komposisi dari total hutang terhadap total ekuitas. Semakin tinggi DER menunjukkan komposisi total hutang semakin besar di banding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur).

#### ***Operating Expenses to Sales (OES)***

Rasio biaya operasi terhadap penjualan memberikan suatu pengukuran efisiensi dari struktur biaya bisnis. Hal ini memberikan indikasi dari kemampuan sebuah bisnis untuk mengkonversi pendapatan menjadi keuntungan. Bisnis dengan rasio rendah akan menghasilkan keuntungan lebih dari yang lain (Brigham and Houston. 2007).

Bila dilihat dari waktu ke waktu, Rasio Beban Operasi (*Operating expenses*) dapat memberikan informasi jika manajemen dapat memperluas operasi tanpa secara dramatis meningkatkan biaya.

#### ***Inventory Turnover (ITO)***

*Inventory turnover* (ITO) mencerminkan seberapa sering persediaan perusahaan berputar dari system di dalam suatu

periode laporan keuangan yang diberikan. Pengukuran dapat dihitung untuk setiap jenis persediaan/ bahan dan perlengkapan yang digunakan dalam pemberian manufaktur atau jasa, *working in process* (WIP), produk jadi, atau semua persediaan gabungan. Dengan pengecualian persediaan harus produk jadi, maka pengukuran berlaku untuk usaha jasa dan manufaktur (Bierley, Jacob J. Februari 2008).

Dalam penghitungan perputaran persediaan secara terpisah untuk setiap lini produk di setiap gudang, akan memungkinkan perusahaan untuk mengidentifikasi situasi di mana persediaan perusahaan tersebut tidak memberikan pengembalian yang memadai atas investasi yang dilakukan perusahaan.

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan dimasa depan.

Nilai perusahaan sering diprosikan dengan *price to book value* (Ahmed dan Nanda, 2000). *Price to book value* dapat diartikan sebagai hasil perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Menurut Ang (1997) secara sederhana menyatakan bahwa PBV merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya.

### **Penelitian Terdahulu**

Machfoedz (1999) melakukan penelitian empiris dengan sampel 129 perusahaan publik yang berasal dari 4 sektor industri

di Bursa Efek Jakarta. Penelitian tersebut menggunakan tiga rasio efisiensi yaitu rasio profitabilitas (ROA dan ROE), likuiditas dan operasi (*Current Ratio* dan *Inventory Turnover*), dan rasio *solvency* ((TA/TL dan DER) serta rentang waktu penelitian tahun 1996 dan 1997. Hasil analisis data menggunakan uji t (*t-test*) menunjukkan bahwa secara keseluruhan terdapat perbedaan efisiensi kinerja antara sebelum krisis moneter dan selama krisis moneter.

Halim dan Hidajah (1999) melakukan pengujian pengaruh krisis moneter terhadap kinerja finansial 214 perusahaan di BEJ yang diprosikan dengan rasio-rasio keuangan (likuiditas, solvabilitas dan rentabilitas) dan rentang waktu penelitian adalah tahun 1996 dan 1997. Secara umum, hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa kinerja finansial perusahaan publik di BEJ di masa krisis mengalami penurunan dibandingkan dengan sebelum krisis moneter terjadi.

Zulhawati (2001) juga melakukan penelitian yang sama mengenai dampak krisis moneter dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan 207 perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia. Dengan menggunakan MANOVA dan rasio keuangan serta rentang waktu penelitian selama dua tahun yaitu 1997 dan 1998, hasil penelitiannya menunjukkan bahwa secara umum kinerja keuangan yang ditunjukkan dengan rasio keuangan dari perusahaan publik yang terdaftar di BEI mengalami penurunan setelah masa krisis moneter dibandingkan masa krisis moneter terjadi.

### **II. Hipotesis**

Sesuai dengan perumusan masalah dan berdasarkan hasil penelitian terdahulu maka pada penelitian ini diajukan hipotesis alternatif sebagai berikut:

*H1* : Terdapat perbedaan kinerja keuangan berdasarkan masing-masing

rasio CR, DER, NPM, OES, dan ITO, serta nilai perusahaan (PBV) untuk kelompok industri dasar dan kimia antara periode sebelum, saat, dan setelah krisis.

*H2* : Terdapat perbedaan kinerja keuangan berdasarkan masing-masing rasio CR, DER, NPM, OES, dan ITO, serta nilai perusahaan (PBV) untuk kelompok aneka industri antara periode sebelum, saat, dan setelah krisis.

*H3* : Terdapat perbedaan kinerja keuangan berdasarkan masing-masing rasio CR, DER, NPM, OES, dan ITO, serta nilai perusahaan (PBV) untuk kelompok industri barang konsumsi antara periode sebelum, saat, dan setelah krisis.

*H4* : Terdapat perbedaan kinerja keuangan berdasarkan masing-masing rasio CR, DER, NPM, OES, dan ITO, serta nilai perusahaan (PBV) untuk keseluruhan kelompok industri (ketiga sektor) pada periode sebelum, saat, dan setelah krisis.

*H5* : Terdapat perbedaan kinerja keuangan berdasarkan masing-masing rasio CR, DER, NPM, OES, dan ITO, serta nilai perusahaan (PBV) antara kelompok industri (ketiga sektor) pada masing-masing periode yaitu periode sebelum, saat, dan setelah krisis.

## Metode Penelitian

### Jenis dan Sumber Data

Objek dalam penelitian ini adalah ukuran rasio-rasio keuangan perusahaan sebagai variabel dependen yaitu: *Net Profit Margin* (untuk sisi rentabilitasnya), *Cash Ratio* (untuk likuiditasnya) dan *Debt to Equity Ratio* (untuk solvabilitasnya), *Operating Expenses to Sales* dan *Inventory Turnover* (untuk Aktivitasnya) yang bergerak di sektor manufaktur pengeksport yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2005 sampai dengan 2010. Selain itu dianalisis juga

mengenai nilai perusahaannya yang dilihat dari Rasio *Price to Book Value* (PBV). Data kinerja keuangan perusahaan bersumber dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dengan periode pengamatan sama seperti yang disebutkan sebelumnya.

### Sampel dan Populasi Data

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI antara tahun 2005–2010 yang bergerak di sektor manufaktur. Pada tahun 2005–2010 tercatat sebanyak 87 perusahaan yang selalu *listing*.

Adapun teknik penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria-kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan yang laporan keuangannya dipublikasikan dalam ICMD untuk tahun 2005 sampai 2010,
2. Perusahaan yang laporan keuangannya dipublikasikan dalam ICMD untuk tahun 2005 sampai 2010 harus memiliki rasio keuangan atau faktor-faktor untuk menghitung rasio-rasio keuangan yang lengkap. Dengan demikian perusahaan memiliki rasio yang dinotasikan *not available* (N/A) dan faktor-faktor untuk menghitung rasio yang tidak lengkap dikeluarkan dari sampel.
3. Perusahaan yang masuk salah satu dari tiga sektor yaitu antara sektor 3, sektor 4, dan sektor 5 menurut klasifikasi JASICA di BEI.

Lebih jauh dapat dijelaskan disini bahwa pertengahan tahun 2007/ 2008 dijadikan batasan (*cut off*) atau dijadikan periode saat krisis global karena krisis ekonomi global yang melanda Indonesia mulai sangat terasa pada sekitar bulan Oktober 2008.

### Metode Pengumpulan Data

Data rasio keuangan dikumpulkan dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dengan cara mencatat kembali rasio keuangan yang sudah tersedia dan menghitung rasio-rasio yang belum tersedia dengan membandingkan faktor-faktor rasio yang terdapat di laporan keuangan.

## Definisi Operasional Variabel

No.	Variabel	Notasi	Skala Ukuran	Formula
1	Nilai perusahaan	Nilai (diproksi dengan <i>price to book value</i> )	Rasio	$PBV = \frac{P_k}{BVS}$
2	Likuiditas	Likuid (diproksi dengan <i>current ratio</i> atau CR)	Rasio	$CR = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Utang lancar}}$
3	Solvabilitas	Solv (diproksi dengan <i>debt to equity ratio</i> atau DER)	Rasio	$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$
4	Rentabilitas	Renta (diproksi dengan <i>net profit margin</i> atau NPM)	Rasio	$NPM = \frac{\text{net operating income}}{\text{net sales}}$
5	Turnover	Turnover (diproksi dengan <i>inventory turnover</i> atau ITO)	Rasio	$ITO = \frac{\text{harga pokok penjualan}}{\text{rata-rata persediaan}}$
6	Efisiensi	Efisiensi (diproksi dengan <i>operating expenses to sales</i> atau OES)	Rasio	$OES = \frac{\text{biaya operasional}}{\text{penjualan}}$

### Teknik Analisis Data

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji *Analysis of variance* (ANOVA). Penggunaan ANOVA ini didasari atas hubungan secara keseluruhan (per kelompok atau kategori) dan tidak mendasari pada pengujian ada tidaknya perbedaan per sampel yang berhubungan. (Imam Ghazali, 2001)

Anova digunakan untuk menguji hipotesis nol tentang perbedaan dua buah rata-rata atau lebih. Secara formal hipotesis tersebut dapat ditulis sebagai berikut :

$$H_0 : \mu_1 = \mu_2 = \mu_3 = \dots = \mu_k$$

$H_0$ : paling tidak salah satu tanda sama dengan (=) tidak berlaku

Uji ANOVA digunakan untuk membuktikan apakah hasil pengujian hipotesis secara parsial tersebut konsisten dengan pengujian untuk keseluruhan indikator kinerja keuangan perusahaan secara serentak. Dalam penelitian ini alat analisis yang digunakan dalam menguji ANOVA adalah menggunakan program SPSS 16 dimana pada versi tersebut tidak memiliki MANOVA sehingga variabel dependen yang akan dianalisis tidak bisa dimasukkan secara bersamaan.

1. *Homogeneity of variance*. Variabel dependen harus memiliki varian yang sama dalam setiap kategori variabel independen. Jika terdapat lebih dari satu variabel independen, maka harus ada *homogeneity of variance* di dalam cell yang dibentuk oleh variabel independen kategorikal. SPSS

memberikan test ini dengan nama *Levene's test of homogeneity of variance*. Jika nilai Levene's test signifikan (probabilitas < 0,05) maka hipotesis nol akan ditolak bahwa group memiliki varian yang berbeda dalam hal ini menyalahi asumsi. Jadi yang dikehendaki adalah tidak menolak hipotesis nol atau hasil Levene test tidak signifikan.

2. *Random Sampling*. Untuk tujuan signifikansi, maka subyek di dalam setiap group harus diambil secara random.
3. *Multivariate Normality*. Untuk tujuan signifikansi, maka variabel harus mengikuti distribusi normal multivariate. Variabel dependen terdistribusi secara normal dalam setiap kategori variabel independen. ANOVA masih tetap robust walaupun terdapat penyimpangan asumsi multivariate normality. SPSS memberikan uji statistic non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S). Pada uji tersebut nilai yang dikehendaki untuk bias diterima sebagai variabel yang normal adalah memiliki nilai signifikansi di atas 0,05.

## Hasil dan Pembahasan

### 1. Uji Asumsi Klasik

Dalam penelitian ini untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan antara industri dasar dan kimia, aneka industri, dan industri barang konsumsi digunakan alat analisis ANOVA. Sebelum

dilakukan Uji ANOVA, terlebih dahulu diuji apakah data ketiga kelompok industri tersebut memenuhi asumsi ANOVA yaitu yang pertama mempunyai varians yang sama. Untuk itu dilakukan *Test of Homogeneity of Variances*. Dari hasil analisis tampak bahwa semua variabel memiliki nilai probabilitas *Levene Test*  $> 0.05$  maka ketiga kelompok industri memiliki varians yang sama. Karena memenuhi asumsi ANOVA maka analisis selanjutnya dengan menggunakan ANOVA bisa dilakukan.

Persyaratan asumsi klasik kedua adalah random sampling. Pada tahap ini random sampling (pengambilan secara acak telah dilakukan namun tidak ada sesuatupun yang bisa ditampilkan dalam pembahasan ini.

Persyaratan asumsi klasik terakhir adalah uji normalitas. Berdasarkan tabel 4.8 dan 4.9 di atas maka diketahui bahwa hasil uji normalitas terhadap seluruh variabel dan pada kedua tabel menunjukkan bahwa variabel-variabel tersebut adalah normal. Hasil ini dikatakan normal karena seluruh nilai tersebut berada di atas nilai probabilitasnya yaitu  $> 0,05$ .

### 2. Perbedaan Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan pada Kelompok Industri Dasar dan Kimia

Tabel 4.10

Uji ANOVA pada Industri Dasar dan Kimia untuk CR, NPM, DER, OES, ITO, dan PBV

Ukuran Kinerja	df	Total	Mean Square	F	Sig.
Rasio CR	2	84	0,001	0,119	0,888
Rasio NPM	2	76	0,003	0,019	0,981
Rasio DER	2	81	0,016	0,270	0,764
Rasio OES	2	84	0,003	0,188	0,829
Rasio ITO	2	84	0,258	1,500	0,229
Rasio PBV	2	78	0,001	0,219	0,804

Dari tabel 4.10 di atas diketahui bahwa nilai signifikansi dari masing-masing F-hitung pada setiap rasio ukuran kinerja tidak ada yang signifikan ( $p > 0,05$ ). Hal ini berarti  $H_0$  diterima atau tidak ada perbedaan kinerja keuangan yang diproksi oleh CR, NPM, DER, OES, ITO, dan nilai perusahaan yang diproksi oleh PBV pada kelompok industri dasar dan kimia sehingga dapat dikatakan bahwa krisis global yang terjadi tidak memberikan dampak terhadap masing-masing rasio pada kelompok industri tersebut.

Perbedaan keenam rasio di atas yang tidak nampak pada kelompok industri dasar dan kimia ini ditunjukkan dari nilai *mean difference* keenam rasio di atas dari hasil Uji ANOVA antara ketiga macam periode tersebut (periode sebelum, saat dan setelah krisis) yang tidak signifikan (lihat lampiran Uji ANOVA untuk rasio CR, NPM, DER, OES, ITO dan PBV untuk kelompok industri dasar dan kimia).

### 3. Perbedaan Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan pada Kelompok Industri Dasar dan Kimia

Berdasarkan hasil Uji ANOVA, perbedaan kinerja keuangan untuk kelompok aneka industri dilihat dari rasio CR, NPM, DER, OES, ITO dan PBV ditunjukkan pada tabel 4.11 berikut ini.

**Tabel 4.11**  
**Uji ANOVA pada Aneka Industri untuk CR, NPM, DER, OES, ITO, dan PBV**

ITO dan PBV ditunjukkan pada tabel 4.12 berikut ini.

Ukuran Kinerja	df	Total	Mean Square	F	Sig.
Rasio CR	2	69	0,004	0,521	0,596
Rasio NPM	2	54	0,453	2,231	0,118
Rasio DER	2	58	0,054	0,491	0,615
Rasio OES	2	69	0,004	0,346	0,709
Rasio ITO	2	69	0,054	0,303	0,739
Rasio PBV	2	60	0,002	0,871	0,424

Dari tabel 4.11 di atas diketahui bahwa nilai signifikansi dari masing-masing F-hitung pada setiap rasio ukuran kinerja tidak ada yang signifikan ( $p > 0,05$ ). Hal ini berarti  $H_0$  diterima atau tidak ada perbedaan kinerja keuangan yang diproksi oleh CR, NPM, DER, OES, ITO, dan nilai perusahaan yang diproksi oleh PBV pada kelompok aneka industri sehingga dapat dikatakan bahwa krisis global yang terjadi tidak memberikan dampak terhadap masing-masing rasio pada kelompok industri tersebut.

Perbedaan keenam rasio di atas yang tidak nampak pada kelompok aneka industri ini ditunjukkan dari nilai *mean difference* keenam rasio di atas dari hasil Uji ANOVA antara ketiga macam periode tersebut (periode sebelum, saat dan setelah krisis) yang tidak signifikan (lihat lampiran Uji ANOVA untuk rasio CR, NPM, DER, OES, ITO dan PBV untuk kelompok aneka industri).

#### **4. Perbedaan Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan pada Kelompok Industri Dasar dan Kimia**

Berdasarkan hasil Uji ANOVA, perbedaan kinerja keuangan untuk kelompok industri barang konsumsi dilihat dari rasio CR, NPM, DER, OES,

**Tabel 4.12**  
**Uji ANOVA pada Industri Barang Konsumsi untuk CR, NPM, DER, OES, ITO, dan PBV**

Ukuran Kinerja	df	Total	Mean Square	F	Sig.
Rasio CR	2	66	0,003	0,331	0,720
Rasio NPM	2	60	0,242	2,202	0,120
Rasio DER	2	65	0,010	0,177	0,838
Rasio OES	2	66	0,008	0,695	0,504
Rasio ITO	2	66	0,300	1,385	0,258
Rasio PBV	2	65	0,003	0,685	0,509

Dari tabel 4.12 di atas diketahui bahwa nilai signifikansi dari masing-masing F-hitung pada setiap rasio ukuran kinerja tidak ada yang signifikan ( $p > 0,05$ ). Hal ini berarti  $H_0$  diterima atau tidak ada perbedaan kinerja keuangan yang diproksi oleh CR, NPM, DER, OES, ITO, dan nilai perusahaan yang diproksi oleh PBV pada kelompok industri barang konsumsi sehingga dapat dikatakan bahwa krisis global yang terjadi tidak memberikan dampak terhadap masing-masing rasio pada kelompok industri tersebut.

Perbedaan keenam rasio di atas yang tidak nampak pada kelompok industri barang konsumsi ini ditunjukkan dari nilai *mean difference* keenam rasio di atas dari hasil Uji ANOVA antara ketiga macam periode tersebut (periode sebelum, saat dan setelah krisis) yang tidak signifikan (lihat lampiran Uji ANOVA untuk rasio CR, NPM, DER, OES, ITO dan PBV untuk kelompok industri barang konsumsi).

### 5. Perbedaan Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan pada Seluruh Sektor Industri Manufaktur (Ketiga Sektor)

Berdasarkan hasil Uji ANOVA, perbedaan kinerja keuangan dan nilai perusahaan ketiga kelompok industri dasar dan kimia, aneka industri, dan industri barang konsumsi dilihat dari rasio CR, NPM, DER, OES, ITO dan PBV ditunjukkan pada tabel 4.13 berikut ini.

Tabel 4.13

Uji ANOVA pada Tiga Sektor untuk CR, NPM, DER, OES, ITO, dan PBV

Ukuran Kinerja	df	Total	Mean Square	F	Sig.
Rasio CR	2	219	0,000	0,040	0,961
Rasio NPM	2	193	0,426	2,712	0,069
Rasio DER	2	204	0,018	0,229	0,796
Rasio OES	2	219	0,001	0,011	0,957
Rasio ITO	2	219	0,517	2,810	0,062
Rasio PBV	2	203	0,001	0,220	0,803

Dari tabel 4.13 di atas diketahui bahwa nilai signifikansi dari masing-masing F-hitung pada setiap rasio ukuran kinerja tidak ada yang signifikan ( $p > 0,05$ ). Hal ini berarti  $H_0$  diterima atau tidak ada perbedaan kinerja keuangan yang diproksi oleh CR, NPM, DER, OES, ITO, dan nilai perusahaan yang diproksi oleh PBV pada kelompok industri secara keseluruhan, sehingga dapat dikatakan bahwa krisis global yang terjadi tidak memberikan dampak terhadap masing-masing rasio pada kelompok industri secara keseluruhan. Perbedaan keenam rasio di atas yang tidak

nampak pada kelompok industri secara keseluruhan ini ditunjukkan dari nilai *mean difference* keenam rasio di atas dari hasil Uji ANOVA antara ketiga macam periode tersebut (periode sebelum, saat dan setelah krisis) yang tidak signifikan (lihat lampiran Uji ANOVA untuk rasio CR, NPM, DER, OES, ITO dan PBV untuk kelompok industri secara keseluruhan).

### 6. Perbandingan Analisis Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan Ketiga Sektor Industri Manufaktur Antara Sebelum, Saat dan Setelah Krisis

Pada bagian ini, disajikan guna sebagai pelengkap dari perhitungan data dan hasil analisis di atas. Berbeda dengan table 4.13,

bagian ini hanya menganalisis perbedaan kinerja perusahaan antara sector untuk masing-masing periode.

Tabel 4.14

Uji ANOVA Terhadap Ketiga Sektor untuk CR, NPM, DER, OES, ITO, dan PBV Selama Periode Sebelum, Saat dan Setelah Krisis

Periode	Jenis Rasio	df	Total	Mean Square	F	Sig.
Sebelum	CR	2	70	0,012	1,699	0,12
	DER	2	65	0,262	3,733	0,29
	NPM	2	59	0,202	1,333	0,272
	OES	2	70	0,110	1,0721	0,00
	ITO	2	70	0,007	0,057	0,964
	PBV	2	65	0,020	7,331	0,001
Saat	CR	2	70	0,083	10,301	0,00
	DER	2	65	0,162	2,073	0,134
	NPM	2	59	0,048	0,400	0,572
	OES	2	70	0,108	0,746	0,001
	ITO	2	70	0,067	0,353	0,704
	PBV	2	64	0,006	2,173	0,122
Setelah	CR	2	70	0,101	10,592	0,00
	DER	2	65	0,131	1,833	0,168
	NPM	2	66	0,470	3,279	0,116
	OES	2	70	0,036	1,337	0,086
	ITO	2	70	0,161	0,878	0,420
	PBV	2	65	0,015	5,113	0,009

Rasio CR pada ketiga periode menunjukkan nilai F-hitung yang signifikan ( $p < 0,05$ ). Hal ini berarti  $H_0$  ditolak atau terdapat perbedaan kinerja keuangan yang diproksi oleh CR, sehingga dapat dikatakan kinerja keuangan perusahaan-perusahaan masing-masing kelompok industri bila dilihat dari rasio CR selalu memperlihatkan perbedaan yang jelas seiring perkembangan rasio dari periode sebelum krisis hingga setelah krisis.

Perbedaan yang lebih jelas dari hasil analisis Uji ANOVA di atas dapat dilihat dari nilai *mean differences* untuk rasio CR pada masing-masing ketiga periode yang memperlihatkan nilai yang signifikan (lihat lampiran 9, 10, dan 11). Pada periode sebelum krisis, nilai signifikan nampak antara industri sektor 4 dan sektor 5 dengan nilai sig adalah 0,009 ( $p < 0,05$ ). Untuk periode saat krisis, nilai signifikan juga sama seperti periode sebelum krisis dengan nilai sig adalah 0,00 ( $p < 0,05$ ), dan sedikit berbeda dengan periode setelah krisis dimana selain sektor 4 dan sektor 5 yang sig pada 0,000 ( $p < 0,05$ ) juga pada sektor 3 dan sektor 4 yang sig pada 0,009 ( $p < 0,05$ ).

Lalu untuk rasio DER jika dilihat dari tabel 4.14 di atas diketahui bahwa untuk rasio DER pada ketiga periode menunjukkan nilai F-hitung yang signifikan hanya pada periode sebelum krisis sebesar 0,029 ( $p < 0,05$ ). Hal ini berarti  $H_0$  pada periode saat dan setelah krisis ditolak atau terdapat perbedaan kinerja keuangan yang diproksi oleh DER, sehingga dapat dikatakan kinerja keuangan perusahaan-perusahaan masing-masing kelompok industri bila dilihat dari rasio DER tidak selalu memperlihatkan perbedaan yang jelas seiring perkembangan rasio DER seperti pada periode saat krisis hingga setelah krisis.

Perbedaan yang lebih jelas dari hasil analisis Uji ANOVA di atas dapat

dilihat dari nilai *mean differences* untuk rasio DER pada masing-masing ketiga periode yang memperlihatkan nilai yang signifikan hanya pada periode sebelum krisis (lihat lampiran 9, 10, dan 11).

Rasio NPM pada ketiga periode menunjukkan nilai F-hitung yang tidak signifikan ( $p > 0,05$ ). Hal ini berarti  $H_0$  diterima atau tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan yang diproksi oleh NPM, sehingga dapat dikatakan kinerja keuangan perusahaan-perusahaan masing-masing kelompok industri bila dilihat dari rasio NPM tidak memperlihatkan perbedaan yang jelas seiring perkembangan rasio dari periode sebelum krisis hingga setelah krisis.

Perbedaan yang tidak nampak tersebut juga dapat dilihat dari hasil analisis Uji ANOVA yang memperlihatkan nilai *mean differences* untuk rasio NPM pada masing-masing ketiga periode yang tidak signifikan (lihat lampiran 9, 10, dan 11).

Untuk rasio OES jika dilihat dari tabel 4.14 di atas diketahui bahwa untuk rasio OES pada ketiga periode menunjukkan nilai F-hitung yang tidak signifikan hanya pada periode setelah krisis sebesar 0,086 ( $p > 0,05$ ). Hal ini berarti  $H_0$  pada periode tersebut ditolak atau terdapat perbedaan kinerja keuangan yang diproksi oleh OES, sehingga dapat dikatakan kinerja keuangan perusahaan-perusahaan masing-masing kelompok industri bila dilihat dari rasio OES tidak selalu memperlihatkan perbedaan yang jelas seiring perkembangan rasio OES seperti pada periode setelah krisis.

Perbedaan yang lebih jelas dari hasil analisis Uji ANOVA di atas dapat dilihat dari nilai *mean differences* untuk rasio OES pada masing-masing ketiga periode yang memperlihatkan nilai yang signifikan hanya pada periode sebelum dan saat krisis (lihat lampiran 9, 10, dan 11).

Untuk rasio ITO pada ketiga periode menunjukkan nilai F-hitung yang tidak

signifikan ( $p > 0,05$ ). Hal ini berarti  $H_0$  diterima atau tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan yang diproksi oleh ITO, sehingga dapat dikatakan kinerja keuangan perusahaan-perusahaan masing-masing kelompok industri bila dilihat dari rasio ITO tidak memperlihatkan perbedaan yang jelas seiring perkembangan rasio dari periode sebelum krisis hingga setelah krisis.

Perbedaan yang tidak nampak tersebut juga dapat dilihat dari hasil analisis Uji ANOVA yang memperlihatkan nilai *mean differences* untuk rasio ITO pada masing-masing ketiga periode yang tidak signifikan (lihat lampiran 9, 10, dan 11).

Sementara untuk rasio PBV jika dilihat dari tabel 4.14 di atas diketahui bahwa untuk rasio PBV pada ketiga periode menunjukkan nilai F-hitung yang signifikan hanya pada periode sebelum dan setelah krisis sebesar 0,001 dan 0,009 ( $p < 0,05$ ). Hal ini berarti  $H_0$  pada periode sebelum dan setelah krisis ditolak atau terdapat perbedaan kinerja keuangan yang diproksi oleh PBV, sehingga dapat dikatakan kinerja keuangan perusahaan-perusahaan masing-masing kelompok industri bila dilihat dari rasio PBV tidak selalu memperlihatkan perbedaan yang jelas seiring perkembangan rasio PBV seperti pada periode saat krisis.

Perbedaan yang lebih jelas dari hasil analisis Uji ANOVA di atas dapat dilihat dari nilai *mean differences* untuk rasio PBV pada masing-masing ketiga periode yang memperlihatkan nilai yang signifikan hanya pada periode sebelum dan setelah krisis (lihat lampiran 9, 10, dan 11).

### Conclusion

Dari hasil penelitian dan pembahasan yang telah diuraikan sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1) Berdasarkan hasil uji statistik pada

kelompok industri dasar dan kimia dapat disimpulkan bahwa jika dilihat dari CR, NPM, DER, OES, dan ITO, ternyata tidak ada perbedaan kinerja keuangan dan nilai perusahaan, begitu juga jika dilihat dari PBV ternyata tidak ada perbedaan nilai perusahaan.

2) Berdasarkan hasil uji statistik pada kelompok aneka industri dapat disimpulkan bahwa jika dilihat dari CR, NPM, DER, OES, dan ITO, ternyata tidak ada perbedaan kinerja keuangan dan nilai perusahaan, begitu juga jika dilihat dari PBV ternyata tidak ada perbedaan nilai perusahaan.

3) Berdasarkan hasil uji statistik pada kelompok industri barang konsumsi dapat disimpulkan bahwa jika dilihat dari CR, NPM, DER, OES, dan ITO, ternyata tidak ada perbedaan kinerja keuangan dan nilai perusahaan, begitu juga jika dilihat dari PBV ternyata tidak ada perbedaan nilai perusahaan.

4) Berdasarkan hasil uji statistik untuk kelompok industri secara keseluruhan (ketiganya) pada ketiga macam periode dapat disimpulkan bahwa jika dilihat dari CR, NPM, DER, OES, ITO dan PBV ternyata tidak ada perbedaan kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Hal ini membuktikan bahwa krisis global tidak mempengaruhi pada keenam rasio.

5) Sementara bila dilihat dari perbandingan antara kelompok industri pada masing-masing periode berdasarkan uji statistik, diketahui bahwa hanya rasio CR yang memperlihatkan nilai yang selalu signifikan untuk setiap periode. Sedangkan untuk rasio NPM dan ITO justru memperlihatkan hasil sebaliknya, dan rasio DER, OES, dan PBV memperlihatkan hasil yang tidak selalu signifikan.



- Kadarsan, W. Halimah. 1997. **Keuangan Pertanian dan Pembiayaan Perusahaan Agribisnis**. PT Gramedia Pustaka Utama: Jakarta.
- Keown, *et al.*, 2004. **Manajemen Keuangan: Prinsip-Prinsip dan Aplikasi**. Edisi 9, Indeks: Jakarta.
- Kurniawan, Herry. 2008. **"Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Perubahan Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2005"**. Skripsi Fakultas Ekonomi. Universitas Muhammadiyah Surakarta, Surakarta
- Kusumadiyanto, Andra. 2006. **"Analisis Laporan Keuangan untuk Menilai Kinerja Perusahaan pada Kelompok Industri Rokok (Studi Survei pada Kelompok Industri Rokok)"**. Skripsi Fakultas Ekonomi. Universitas Widyatama.
- Kwandinata, Kwan. Billy. 2005. **"Analisis Pengaruh Debt To Equity Ratio, Net Profit Margin, Total Assets Turnover dan Institutional Ownership Terhadap Return On Equity "**. Tesis Universitas Diponegoro, Semarang.
- Machfoedz, Mas'ud. 1994. "Profil Kinerja Finansial Perusahaan-Perusahaan yang Go-Public di Pasar Modal Asean", **Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia, Vol.14, No.3, pp.56-72**.
- Machfoedz, Mas'ud. 1999. "Pengaruh Krisis Moneter Pada Efisiensi Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta". **Journal Ekonomi dan Bisnis Indonesia**. Vol.14, No.1, pp.37-49.
- Manao, Hekinus, & Deswin Nur. 2001. "Asosiasi Rasio Keuangan dengan Return Saham: Pertimbangan Ukuran Perusahaan serta Pengaruh Krisis Ekonomi di Indonesia". **Simposium Nasional Akuntansi IV**. IAI-KAPd., Universitas Padjajaran Bandung 30-31 Agustus.
- Maryasa, A. S., 2010. "Penerapan Manajemen Laba pada Waktu Sebelum Krisis Global dan Saat Krisis Global", **Journal Ekonomi dan Bisnis Indonesia**. Vol. 28, No.1, pp. 37 – 49.
- Meythi. 2005. "Rasio Keuangan yang paling baik Untuk Memprediksi Pertumbuhan Laba: Suatu Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta". **Jurnal Ekonomi dan Bisnis**. Vol. XI, No.2, September.
- Muljono, Teguh P. 1999. **Analisis Laporan Keuangan untuk Perusahaan**. Djambatan. Cetakan 6. Jakarta.
- Munawir, S. 2007. **Analisa Laporan Keuangan Edisi Keempat**. Liberty: Yogyakarta.
- Nugroho, Augustinus H. 2003. "Evaluasi Terhadap Alternatif-Alternatif Penilaian Kinerja Perusahaan". **ANTISIPASI**. Vol. 7, No. 2.
- Riyanto, Bambang. 1995. **Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan Edisi 4**. BPFE: Yogyakarta.
- Sagir, Suharsono, dalam Majalah Trust No.50 VI, 13-19 Oktober 2008, hal 11 *Economic Review*. No.213.
- Salvatore, Dominick. 2005. **Ekonomi Manajerial Dalam Perekonomian Global**. Salemba Empat: Jakarta.
- Sasudara, Ruddy N. September 2008. "Dampak Krisis Finansial Global terhadap Sektor Ekonomi dan

Perbankan”. **Economic Review**. No.213.

Schreibfeder, Jon. *n. d.* “Why is Inventory Turnover Important?”. Article from EIM. <http://www.effectiveinventory.com/article2.html>

Sofyan Syafr Harahap. 2007. **Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan**. PT. Raja Grafindo Persada: Jakarta.

Steven Fink. 2006. **Knowing The Crucial Difference between Crisis Management and Crisis Communications**. Lexicon Communications Corp. <http://www.crisismanagement.com/>

Sujoko dan Ugy Soebiantoro. 2007. “Pengaruh Struktur Kepemilikan, Leverage, Faktor Intern, dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empirik pada Perusahaan Manufaktur dan Non Manufaktur di Bursa Efek Jakarta)”. **Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan**. Vol. 9, No.1, Maret, pp.41-48.

Usman, Bahtiar. 2003. “Analisis Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Perubahan Laba pada Bank-Bank di Indonesia”. **Media Riset Bisnis & Manajemen**. Vol.3, No. 1.

Weston, J. Fred dan Thomas E. Copeland. 1995. **Manajemen Keuangan**. Edisi Kesembilan, Jilid I. Bina Aksara: Jakarta.

Woelfel, Charles J. 1997. **Memantau Kesehatan Perusahaan Melalui Laporan Keuangan**. Abdi Tandur. Jakarta.

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) 2005-2010. Laporan Keuangan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di PT BEI.

Zulhawati. 2001. **Analisa Dampak Krisis Moneter dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta** (Studi Kasus Pada 207 Perusahaan Publik di BEJ). **Kompak**. No.2, Mei 2001, Hal: 209-229.