S
657.662 07
Rin
P
2013

Record : 21639
Reg : 22103

PENGUKURAN KINERJA KEUANGAN DENGAN ANALISIS *RETURN ON EQUITY* DAN *ECONOMIC VALUE ADDED* SERTA PENGARUHNYA TERHADAP *RETURN* SAHAM

(Studi Empiris pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

KEMENTERIAN PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
UPT PERPUSTAKAAN

Skripsi Oleh:

RINA UTAMI
01091003030
Akuntansi

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Meraih Gelar Sarjana Ekonomi

KEMENTERIAN PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI

2013

LEMBAR PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF

PENGUKURAN KINERJA KEUANGAN DENGAN ANALISIS
RETURN ON EQUITY DAN *ECONOMIC VALUE ADDED*
SERTA PENGARUHNYA TERHADAP
RETURN SAHAM
(Studi Empiris pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

Disusun oleh:

Nama	: Rina Utami
NIM	: 01091003030
Fakultas	: Ekonomi
Jurusan	: Akuntansi
Bidang Kajian/Konsentrasi	: Akuntansi Keuangan

Disetujui untuk digunakan dalam ujian komprehensif

Tanggal Persetujuan	Dosen pembimbing
Tanggal : 6 Mei 2013	Ketua: Hj. Rina Tjandrakirana DP, SE, MM, Ak NIP. 196503111992032002
Tanggal : 8 Mei 2013	Anggota: Eka Meirawati, SE, M.Si, Ak NIP. 196905251996032001

LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI

PENGUKURAN KINERJA KEUANGAN DENGAN ANALISIS
RETURN ON EQUITY DAN *ECONOMIC VALUE ADDED*
SERTA PENGARUHNYA TERHADAP
RETURN SAHAM
(Studi Empiris pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

Disusun Oleh:

Nama	: Rina Utami
NIM	: 01091003030
Fakultas	: Ekonomi
Jurusan	: Akuntansi
Bidang Kajian/Konsentrasi	: Akuntansi Keuangan

Telah diuji dalam ujian komprehensif pada tanggal 24 Juni 2013 dan telah memenuhi syarat untuk diterima.

Panitia Ujian Komprehensif
Inderalaya, 26 Juni 2013

Ketua ,	Anggota,	Anggota,
Hj. Rina Tjandrakirana DP, SE, MM, Ak	Ahmad Subeki SE,MM,Ak	Ermadiani SE,MM,Ak
NIP.196503111992032002	NIP.196508161995121001	NIP. 196608201994022001

Mengetahui,
Ketua Jurusan

Ahmad Subeki SE,MM,Ak
NIP.196508161995121001

SURAT PERNYATAAN INTEGRITAS KARYA ILMIAH

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama Mahasiswa	:	Rina Utami
NIM	:	01091003030
Jurusan	:	Akuntansi
Bidang Kajian	:	Akuntansi Keuangan
Fakultas	:	Ekonomi

menyatakan dengan sesungguhnya bahwa Skripsi yang berjudul :
Pengukuran Kinerja Keuangan dengan Analisis *Return On Equity* dan *Economic Value Added* Serta Pengaruhnya Terhadap *Return* Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

Pembimbing	:	
Ketua	:	Hj. Rina Tjandrakirana DP, SE, MM, Ak
Anggota	:	Eka Meirawati, SE, M.Si, Ak
Tanggal Ujian	:	24 Juni 2013

adalah benar hasil karya Saya sendiri. Dalam skripsi ini tidak ada kutipan hasil karya orang lain yang tidak disebutkan sumbernya.
Demikianlah pernyataan ini Saya buat dengan sebenarnya, dan apabila pernyataan Saya ini tidak benar dikemudian hari, Saya bersedia dicabut predikat kelulusan dan gelar kesarjanaan.

Inderalaya, 26 Juni 2013

METERAI TEMPEL
D6474ABF574904
ENAM RIBU RUPIAH
6000

Pembuat Pernyataan,

Rina Utami
NIM. 01091003030

Motto

"...Allah akan meninggikan orang-orang yang beriman diantara kamu dan orang-orang yang diberi ilmu pengertahuan beberapa derajat..."

(QS. Al-Mujaadilah: 11)

"Pelajarilah kamu ilmu, sebab mempelajari ilmu itu memberikan rasa takut kepada Allah, menuntutnya merupakan ibadah, mengulang-ulangnya merupakan tasbih, pembahasannya merupakan jihad, mengajarkannya kepada orang yang belum tahu merupakan sedekah, dan menyerahkannya kepada ahlinya merupakan pendekatan diri kepada Allah."

(Riwayat Ibn' Abdil Barr)

"If you have a dream, don't waste your energies explaining why. It's the possibility of having a dream come true that makes life interesting. Be brave. Take risks. Nothing can substitute experience."

(Paulo Coelho)

Kupersembahkan ini untuk:

- Allah SWT Tuhanku, Rasulullah SAW Tauladanku, Islam Agamaku.
- Ayah, Ibu, kakak, dan adikku tercinta yang senantiasa mendoakan dan mencurahkan kasih sayangnya kepadaku.
- Dosen-dosen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
- Almamater jurusan Akuntansi Universitas Sriwijaya.

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Allah SWT atas rahmat dan karunia-Nya sehingga saya dapat menyelesaikan penelitian dan skripsi yang berjudul "Pengukuran Kinerja Keuangan dengan Analisis *Return on Equity* dan *Economic Value Added* serta Pengaruhnya Terhadap *Return* Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)". Skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan dalam meraih derajat sarjana Ekonomi program Strata Satu (S-1) Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.

Skripsi ini membahas mengenai penggunaan analisis *Return on Equity* (ROE) dan *Economic Value Added* (EVA) dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, serta menguji dan menganalisis apakah terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel-variabel tersebut terhadap *return* saham. Selama penelitian dan penyusunan skripsi ini, penulis tidak luput dari berbagai kendala. Kendala tersebut dapat diatasi berkat bantuan, bimbingan dan dukungan dari berbagai pihak. Penulis ingin menyampaikan rasa terimakasih kepada:

1. Prof. Dr. Hj. Badia Perizade, M.B.A selaku Rektor Universitas Sriwijaya.
2. Prof. Dr. H. Taufiq Marwah, SE, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
3. Ahmad Subeki, SE, MM, Ak selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
4. Mukhtaruddin, SE, M.Si, Ak selaku Sekretaris Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
5. Hj. Rina Tjandrakirana DP, SE, MM, Ak selaku Pembimbing I, sekaligus Dosen Pembimbing Akademik yang telah mengorbankan waktu, tenaga, dan pikiran untuk membimbing, serta memberikan saran dalam menyelesaikan skripsi ini.

6. Eka Meirawati, SE, M.Si, Ak selaku Pembimbing II yang telah mengorbankan waktu, tenaga, dan pikiran untuk membimbing, serta memberikan saran dalam menyelesaikan skripsi ini.
7. Seluruh dosen yang telah membagi ilmu pengetahuann dan nasihatnya selama masa perkuliahan di Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
8. Seluruh staff di Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
9. Kedua orang tua tercinta, terima kasih atas semua kasih sayang, motivasi, semangat, nasihat, dan pengorbanan yang telah diberikan baik moral maupun materi, serta doa-doa yang tak henti-hentinya dipanjatkan untuk penulis.
10. Kakak dan adikku tersayang, yang telah memberikan dukungan moral, semangat, serta doanya kepada penulis.
11. Sahabat-sahabatku, Muhammad Fadhli, Tika Amanda, Maya Topani Suzulia, Dini Hariany, Herita Agustin, Septi Hastareni, Muhammad Qouli, dan Muhammad Amirudin, terima kasih atas dorongan, semangat, dan suka-duka kita selama ini.
12. Seluruh teman-teman Akuntansi 2009 yang telah sama-sama berusaha dan berjuang untuk menyelesaikan studi dengan baik. Terima kasih untuk indahnya kebersamaan selama duduk di bangku kuliah.
13. Semua pihak yang telah membantu penulisan skripsi ini, yang tidak dapat penulis sebutkan namanya satu persatu, terima kasih.

Inderalaya, 26 Juni 2013
Penulis,

Rina Utami
NIM. 01091003030

ABSTRAK

PENGUKURAN KINERJA KEUANGAN DENGAN ANALISIS
RETURN ON EQUITY DAN *ECONOMIC VALUE ADDED*
SERTA PENGARUHNYA TERHADAP
RETURN SAHAM
(Studi Empiris pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

Oleh:
Rina Utami

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti pengukuran kinerja keuangan yang digambarkan dengan *Return on Equity* dan *Economic Value Added* serta pengaruhnya terhadap *return* saham. Permasalahan dalam penelitian ini muncul karena adanya *research gap* di antara hasil-hasil penelitian terdahulu. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang termasuk dalam klasifikasi industri farmasi yang telah *go public* dan sahamnya tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2007-2011. Teknik *sampling* yang digunakan adalah *total sampling*. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan dan harga saham dari perusahaan-perusahaan yang menjadi objek dalam penelitian ini. Model analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah analisis regresi berganda yang dilakukan dengan bantuan dari program SPSS. Uji statistik secara parsial terhadap masing-masing variabel independen menunjukkan bahwa baik ROE maupun EVA berpengaruh positif terhadap *return* saham, namun tidak signifikan. Begitu juga secara simultan, ROE dan EVA tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Kata kunci: ***ROE, EVA, pengukuran kinerja keuangan, dan return saham***

ABSTRACT

THE MEASUREMENT OF FINANCIAL PERFORMANCE BY USING RETURN ON EQUITY AND ECONOMIC VALUE ADDED ANALYSIS AND ITS EFFECT ON STOCK RETURN
(Empirical Study on Pharmaceutical Companies Listed in Indonesia Stock Exchange)

***By*:**
Rina Utami

***Supervised by*:**
Hj. Rina Tjandrakirana DP, SE, MM, Ak
Eka Meirawati, SE, M.Si, Ak

This research aims to examine the measurement of financial performance proxied by Return on Equity (ROE) and Economic Value Added (EVA) and its effect on stock returns. Problem of this research emerge caused by gap research among former research. Population in this research is entire company which included in industrial classification of pharmaceutical which has go public and its share listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) of year 2007-2011. Sampling techniques that used in this research is total sampling techniques. This research used secondary data from financial statements and stock prices of companies that have become objects. Analytical model used to test the hypothesis is multiple regression analysis that conducted with the help of SPSS program. The statistic partial test to each independent variable shows that either ROE or EVA have positive effect to stock returns but do not significant. The same result shown by simultant test that ROE and EVA variables have no effect on stock returns.

Keywords*: *ROE, EVA, financial performance measurement, and stock return

SURAT PERNYATAAN

Kami dosen pembimbing skripsi menyatakan bahwa abstraksi skripsi dari mahasiswa

Nama : Rina Utami

NIM : 01091003030

Jurusan : Akuntansi

Judul : Pengukuran Kinerja Keuangan dengan Analisis *Return on Equity* dan *Economic Value Added* serta Pengaruhnya Terhadap *Return* Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

Telah kami periksa cara penulisan, *grammar*, maupun susunan *tenses*nya dan kami setujui untuk ditempatkan pada lembar abstrak.

Inderalaya, 2013

Pembimbing Skripsi

Ketua,	Anggota,
Hj. Rina Tjandrakirana DP, SE, MM, Ak	Eka Meirawati, SE, M.Si, Ak
NIP. 196503111992032002	NIP. 196905251996032001

RIWAYAT HIDUP

Nama Mahasiswa	:	Rina Utami
Jenis Kelamin	:	Perempuan
Tempat/Tanggal Lahir	:	Palembang / 14 Oktober 1991
Agama	:	Islam
Status	:	Belum Menikah
Alamat Rumah (Orangtua)	:	Jalan Tangkuban Perahu Blok A2 No.3 RT 46 RW 18 Komplek Pusri Borang Palembang
Alamat Email	:	rinautami14@yahoo.com

Pendidikan Formal :

Sekolah Dasar	:	SD YSP PUSRI Palembang
SMP	:	SMP YSP PUSRI Palembang
SMA	:	SMA Negeri 17 Palembang

Pendidikan Non Formal	:	LBPP LIA Palembang

UPT PERPUSTAKAAN
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
NO. DAFTAR : 131295
TANGGAL : 03 JUL 2013

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL i

HALAMAN PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF ii

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI iii

HALAMAN PERNYATAAN INTEGRITAS KARYA ILMIAH iv

HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN v

KATA PENGANTAR vi

ABSTRAK viii

ABSTRACT ix

SURAT PERNYATAAN x

RIWAYAT HIDUP xi

DAFTAR ISI xii

DAFTAR TABEL xv

DAFTAR GAMBAR xvi

DAFTAR LAMPIRAN xvii

BAB I PENDAHULUAN 1

1.1. Latar Belakang 1

1.2. Perumusan Masalah 9

1.3. Tujuan Penelitian 9

1.4. Manfaat Penelitian 10

1.5. Sistematika Penulisan 11

BAB II TINJAUAN PUSTAKA 13
2.1. Landasan Teori 13
2.1.1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*) 13
2.1.2. Teori Hipotesis Pasar Efisien (*Efficient Market Hypothesis*) 14
2.1.3. Pengertian Kinerja dan Pengukuran Kinerja Keuangan 16
2.1.4. Laporan Keuangan 17
2.1.5. Pasar Modal Indonesia 19
2.1.6. *Return On Equity* (ROE) 22
2.1.7. *Economic Value Added* (EVA) 23
2.1.7.1. Pengertian EVA 23
2.1.7.2. EVA dan Nilai Perusahaan 24
2.1.7.3. Keunggulan EVA 25
2.1.7.4. Kelemahan EVA 25
2.1.7.5. Elemen EVA 26
2.1.8. Saham 27
2.1.9. *Return* Saham 29
2.2. Penelitian Terdahulu 29
2.3. Kerangka Pemikiran 37
2.4. Hipotesis 37

BAB III METODE PENELITIAN 42
3.1. Ruang Lingkup Penelitian 42
3.2. Rancangan Penelitian 42
3.3. Jenis dan Sumber Data 43
3.4. Populasi dan Sampel 43
3.5. Metode Pengumpulan Data 44
3.6. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel 45
3.7. Teknik Analisis 50

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN 56
4.1. Hasil Penelitian 56
4.1.1. Hasil Analisis *Return on Equity* (ROE) 56
4.1.2. Hasil Analisis *Economic Value Added* (EVA) 58
4.1.3. Hasil Analisis Statistik Deskriptif 60
4.1.4. Uji Asumsi Klasik 62
4.1.5. Hasil Analisis Regresi 67
4.2. Pembahasan 74

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN 78
5.1. Kesimpulan 78
5.2. Keterbatasan Penelitian 80
5.3. Saran 80

Daftar Pustaka 82
Lampiran-lampiran 85

DAFTAR TABEL

Halaman

Tabel 1.1. Ikhtisar Beban Emiten Farmasi 2012 7

Tabel 2.1. Ringkasan Hasil Penelitian Terdahulu 34

Tabel 3.1. Daftar Perusahaan Farmasi Terdaftar di Bursa Efek Indonesia per 31 Desember 2011 44

Tabel 4.1. Nilai ROE Tahun 2007 – 2011 57

Tabel 4.2. Nilai EVA Tahun 2007 – 2011 59

Tabel 4.3. Statistik Deskriptif Variabel Selama Tahun 2007 – 2011 61

Tabel 4.4. Uji Normalitas 62

Tabel 4.5. Uji Multikolinearitas 64

Tabel 4.6 Uji Heterokedastisitas 65

Tabel 4.7. Hasil Analisis Regresi 67

Tabel 4.8. Hasil Analisis Koefisien Determinasi 69

Tabel 4.9. Hasil Uji t 70

Tabel 4.10. Hasil Uji F 73

DAFTAR GAMBAR

Halaman

Gambar 2.1. Pengaruh *Return on Equity* (ROE) dan *Economic Value Added* (EVA) Terhadap *Return* Saham 37

Gambar 4.1. Grafik *Normal Probability Plots* 63

Gambar 4.2. Scatterplot 66

DAFTAR LAMPIRAN

Halaman

Lampiran 1 Perhitungan ROE Tahun 2007 – 2011 85

Lampiran 2 Perhitungan EVA Tahun 2007 – 2011 87

Lampiran 3 Perhitungan *Return* Saham Tahun 2007 – 2011 97

Lampiran 4 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian..... 99

Lampiran 5 Hasil Uji Asumsi Klasik..... 100

Lampiran 6 Koefisien Determinasi..... 103

Lampiran 7 Hasil Pengujian Hipotesis 104

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pertumbuhan dunia usaha yang semakin berkembang di era globalisasi saat ini, telah berhasil meningkatkan minat investasi masyarakat Indonesia di pasar modal. Seperti yang diungkapkan oleh Kepala Unit Edukasi Divisi Pemasaran PT Bursa Efek Indonesia (BEI), Dedy Priadi, dikutip dalam Viro (2009), bahwa minat investasi masyarakat Indonesia di pasar modal makin besar, karena tren saat ini sudah beralih dari *saving society* (masyarakat menabung) menjadi *investing society* (masyarakat berinvestasi), tinggal bagaimana menginformasikannya secara benar. Tren baru yang saat ini berkembang di masyarakat tersebut, baik melalui investasi jangka pendek maupun investasi jangka panjang, diharapkan dapat semakin meningkatkan nilai transaksi di pasar modal saat ini.

Perkembangan dunia investasi di Indonesia dapat terlihat melalui banyaknya perusahaan-perusahaan yang terdaftar di pasar modal Indonesia, yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI). Keberadaan pasar modal telah memungkinkan para investor untuk memiliki perusahaan yang sehat dan berprospek baik, serta bekerja sama dengan investor lainnya baik dari dalam maupun dari luar negeri. Hal tersebut tentu saja dapat menjadi pendorong berkembangnya perusahaan hingga tercipta suatu *good corporate governance*.

Pada dasarnya tujuan dari tiap-tiap perusahaan adalah *survive* (terjaminnya keberlangsungan usaha), *growth* (berkembang), dan *profit* (menghasilkan laba). Tujuan tersebut tidak akan tercapai tanpa adanya hubungan dan dukungan dari pihak-pihak di luar perusahaan, terutama investor sebagai penanam modal. Sebagai imbalan atas keikutsertaannya dalam keberlangsungan usaha suatu perusahaan, maka investor mengharapkan adanya tingkat pengembalian (*return)* yang setara atau bahkan melebihi modal yang telah ditanamkannya. Kondisi tersebut kemudian menjadikan perusahaan bukan hanya berorientasi pada *profit*, melainkan juga pada nilai yang menjadi tanggungjawabnya kepada investor.

Untuk memastikan apakah investasinya akan memberikan tingkat pengembalian yang diharapkan, maka calon investor terlebih dahulu mencari informasi keuangan perusahaan melalui laporan keuangannya. Salah satu informasi penting dari laporan keuangan yang sering digunakan investor sebagai determinan utama pengambilan keputusan investasi adalah kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan ini mencerminkan kekuatan perusahaan yang angka-angkanya diambil dari laporan keuangan (Sunardi, 2010).

Menurut SFAC No. 1 *Objective of Financial Reporting by Business Enterprises* (FASB 1978) dikutip dalam Zainudin dan Hartono (1999) menjelaskan bahwa tujuan pertama laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang bermanfaat kepada investor, kreditor, dan pemakai lainnya baik yang sekarang maupun potensial dalam pembuatan investasi, kredit, dan keputusan sejenis yang rasional. Tujuan kedua adalah menyediakan informasi untuk membantu para investor, kreditor, dan pemakai lainnya baik yang sekarang

maupun yang potensial dalam menilai jumlah, waktu, ketidakpastian dalam penerimaan kas dari dividen dan bunga di masa yang akan datang. Kemudian dalam SFAC No. 2 *Qualitative Characteristics of Accounting Information* (FASB 1980) dijelaskan bahwa salah satu karakteristik kualitatif yang harus dimiliki oleh informasi akuntansi agar tujuan pelaporan keuangan dapat tercapai adalah kemampuan prediksi.

Hal ini menunjukkan bahwa melalui pelaporan keuangan tersebut, investor menginginkan informasi kinerja keuangan berupa hasil dan risiko atas investasi yang ditanamkannya pada suatu perusahaan, serta melalui informasi tersebut diharapkan dapat memberikan gambaran mengenai bunga dan dividen yang akan diterima di masa yang akan datang dimana dividen tersebut akan tergantung pada jumlah laba yang diperoleh perusahaan.

Alat ukur utama untuk mengevaluasi kinerja keuangan terkait laba perusahaan yang umum digunakan adalah rasio profitabilitas. Secara fundamental, laba perusahaan merupakan fokus utama dalam kegiatan operasi suatu perusahaan. Laba merupakan indikator keberhasilan perusahaan dalam penciptaan nilai yang menentukan prospek perusahaan di masa depan, dimana diketahui kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dapat dilakukan melalui pemanfaatan aset perusahaan maupun dari modal pemegang saham. Adapun indikator laba yang digunakan oleh pemegang saham untuk mengukur keberhasilan bisnis yang ditanamkannya pada suatu perusahaan adalah melalui *Return on Equity* (ROE).

KEMENTERIAN PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN UNIVERSITAS SRIWIJAYA UPT PERPUSTAKAAN

Terdapat keunggulan ROE yang tidak dimiliki oleh rasio keuangan lainnya, seperti yang diungkapkan Triatmojo (2011) bahwa ROE dapat dianalisis lebih lanjut dan dipecah menjadi rasio akuntansi keuangan lainnya, yaitu meliputi kategori profitabilitas, manajemen aset, dan struktur keuangan.

Meskipun telah digunakan secara luas oleh investor sebagai salah satu dasar dalam pengambilan keputusan investasi karena nilainya tercantum dalam laporan keuangan, penggunaan analisis rasio keuangan sebagai alat pengukur akuntansi konvensional memiliki kelemahan utama, yaitu mengabaikan adanya biaya modal sehingga sulit untuk mengetahui apakah suatu perusahaan telah berhasil menciptakan suatu nilai atau tidak (Triatmojo, 2011). Kelemahan tersebut kemudian mencetuskan alternatif baru dalam pengukuran kinerja keuangan, yaitu metode *Economic Value Added* (EVA) yang mulai muncul pada tahun 90-an dan dipopulerkan pertama kali oleh sebuah perusahaan konsultan *Stern Stewart Management Services* (SSMS) dari *Stern* dan *Stewart And Co* : New York Amerika Serikat pada tahun 1989.

Penggunaan metode EVA membuat perusahaan lebih memfokuskan perhatian pada usaha penciptaan nilai perusahaan. Pengertian nilai diartikan sebagai nilai daya guna maupun *benefit* yang dinikmati oleh *stakeholder* (karyawan, investor, pemilik, pelanggan). Perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal ditandai dengan nilai EVA yang positif karena perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang melebihi tingkat biaya modal. Tetapi apabila nilai EVA negatif maka menunjukkan nilai perusahaan menurun

karena tingkat pengembalian lebih rendah dari biaya modal (Harjito & Rangga Aryayoga, 2009).

Dari berbagai uraian di atas, dapat diartikan bahwa EVA saat ini digunakan sebagai metode alternatif dalam mengukur pengembalian atas modal perusahaan dan mengukur seluruh biaya modal. EVA membantu para manajer untuk lebih memahami tujuan keuangan dan sebagai pedoman dalam pengambilan keputusan. Melalui penerapan EVA juga diharapkan dapat merangsang perusahaan untuk lebih transparan pada publik, sehingga menciptakan kepercayaan publik.

Sektor industri farmasi merupakan salah satu sektor yang sedang dalam proses pengembangan oleh Kementrian Perindustrian dan Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM). Saat ini minat investor asing menanamkan modalnya di Indonesia relatif rendah. Kondisi tersebut seperti yang dipaparkan Direktur Eksekutif *International Pharmaceutical Manufacturers Group* (IPMG) Parulian Simanjuntak, dikutip dalam Afriyanto (2010) bahwa pangsa pasar perusahaan farmasi asing saat ini hanya sekitar Rp 10 triliun, atau 30% dari total pasar produk farmasi di Tanah Air yang mencapai Rp 33 triliun. Sebagian besar pangsa pasar yakni 70% masih dikuasai perusahaan farmasi lokal dengan nilai Rp 23 triliun. Menurutnya, rendahnya pangsa pasar perusahaan farmasi asing itu disebabkan oleh iklim investasi yang kurang kondusif sehingga investor kurang tertarik menambah dana investasinya di Indonesia. Perusahaan farmasi yang tercatat di BEI (*www.idx.co.id*) pun jumlahnya masih relatif sedikit jika dibandingkan dengan perusahaan industri sektor lainnya, yaitu berjumlah 9 perusahaan.

Terdapat berbagai masalah yang dihadapi industri farmasi di Indonesia. Salah satunya adalah kebijakan dari pemerintah yang lebih banyak mendorong berkembangnya sektor perdagangan farmasi daripada produksinya. Padahal, industri farmasi manapun di dunia saat ini telah banyak yang berbasis riset dengan berorientasi pada mutu.

Kondisi tersebut seperti yang dipaparkan Suwismo, *et al* (2013) dalam media *Indonesia Finance Today* (IFT) bahwa hanya Kalbe Farma yang menjadi satu-satunya emiten yang memiliki pos khusus bagi anggaran riset dalam laporan keuangannya. Kalbe Farma tercatat membelanjakan Rp 65 miliar untuk riset, dimana jumlah tersebut setara dengan 0,67% terhadap pendapatan totalnya. Lebih lanjut Suwismo, *et al* (2013) menambahkan bahwa berdasarkan riset oleh Departemen IFT, diketahui bahwa perusahaan farmasi Indonesia cenderung mengandalkan paten pihak luar karena perusahaan dapat langsung menikmati hasil penjualan suatu produk tanpa harus menanggung beban riset yang memerlukan pendanaan besar dan waktu pengujian yang lama. Berikut dilampirkan ikhtisar beban emiten farmasi Indonesia 2012:

Tabel 1.1. Ikhtisar Beban Emiten Farmasi 2012

Miliar Rupiah	DVLA	MERK	SCPI	SQBB	INAF	KAEF	KLBF	TSPC	PYFA
Riset*	-	-	-	-	-	-	65,03	-	-
Beban Pokok Penjualan	324,18	376,85	155,57	118,46	440,61	1920,01	4971,23	2967,25	42,99
Beban Pemasaran	346,48	59,67	50,82	39,5	123,14	375,76	2623,83	1026,73	60,24
Beban Umum & Adm	73,75	11,15	32,67	4,95	87,15	265,72	463,85	242,46	18,77
Beban pajak & keuangan	40,35	38,61	-2,62	34,30	10,35	64,63	414,48	127,24	1,37
Pendapatan	878,27	732,96	223,53	293,93	701,54	2764,62	9694,01	4839,37	127,79
Beban Pokok Penjualan / Pendapatan	36,91 %	51,41 %	69,60 %	40,30 %	62,81 %	69,45 %	51,28 %	61,31 %	33,64 %
Beban Pemasaran / Pendapatan	39,45 %	8,14 %	22,74 %	13,44 %	17,55 %	13,59 %	27,07 %	21,22 %	47,14 %
Beban Umum & Adm / Pendapatan	8,40 %	1,52 %	14,62 %	1,68 %	12,42 %	9,61 %	4,78 %	5,01 %	14,69 %
Beban Pajak & Keuangan / Pendapatan	4,59 %	5,27 %	-1,17 %	11,67 %	1,48 %	2,34 %	4,28 %	2,63 %	1,07 %

Sumber: *Indonesia Finance Today* (IFT)
*kolom yang tidak diisi karena tidak tertera di laporan keuangan

Masalah lain yang dihadapi perusahaan farmasi Indonesia adalah kendala bahan baku. Menurut Direktur Utama PT.Kimia Farma (Persero) Tbk, Syamsul Arifin, dikutip dalam AN (2011), bahan sintetik kimia obat-obatan hampir 90% masih diimpor sehingga menjadi kendala. Selain itu banyak penelitian yang berbasis kimia maupun bioteknologi saat ini masih terbatas pada skala perguruan tinggi dan belum dikembangkan di dunia industri.

Besarnya biaya impor bahan baku menjadi salah satu penghambat bagi keperluan riset farmasi. Akibatnya riset farmasi lebih cenderung dilakukan di negara maju dimana bahan baku untuk pendukung aktivitas riset juga telah tersedia, sementara negara berkembang seperti Indonesia hanya berperan sebagai basis produksi dan basis pemasaran.

Berbagai permasalahan tersebut mengakibatkan sektor industri farmasi yang dimiliki Indonesia menjadi tertinggal. Industri farmasi Indonesia masih relatif sederhana berupa basis produksi dan pemasaran produksi. Lebih lanjut berbagai permasalahan tersebut berpotensi mengakibatkan Indonesia sulit untuk mengembangkan industri farmasi secara mandiri dikarenakan masih bergantung kepada paten pihak luar, dimana kepemilikan tersebut dapat mengurangi nilai yang diterima perusahaan dikarenakan sebagian keuntungan yang diperoleh akan dinikmati oleh pemilik paten yang mayoritas berasal dari luar negeri.

Perhitungan melalui analisis ROE dan EVA diharapkan dapat memberikan kesimpulan tentang baik buruknya kinerja keuangan perusahaan dalam tujuannya memperoleh laba dan nilai tambah bagi investor berupa tingkat pengembalian (*return*) saham yang tinggi. Kinerja keuangan farmasi yang baik diharapkan dapat menjadi daya tarik bagi investor, baik asing maupun lokal, untuk menanamkan modalnya diperusahaan farmasi Indonesia.

Berdasarkan uraian tersebut diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul "***Pengukuran Kinerja Keuangan dengan Analisis Return on Equity dan Economic Value Added serta Pengaruhnya Terhadap***

Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)".

1.2. Perumusan Masalah

Adapun permasalahan yang ingin penulis angkat dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana kinerja keuangan perusahaan farmasi jika diukur dengan analisis *Return on Equity* (ROE) dan *Economic Value Added* (EVA)?
2. Apakah pengukuran kinerja keuangan perusahaan farmasi menggunakan analisis ROE mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham?
3. Apakah pengukuran kinerja keuangan perusahaan farmasi menggunakan analisis EVA mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham?
4. Apakah pengukuran kinerja keuangan perusahaan farmasi menggunakan analisis ROE dan EVA secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah di atas, maka tujuan yang hendak dicapai melalui penelitian ini dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Mengukur kinerja keuangan perusahaan farmasi dengan menggunakan analisis *Return on Equity* (ROE) dan *Economic Value Added* (EVA).
2. Membuktikan bahwa ROE mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI.

3. Membuktikan bahwa EVA mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI.
4. Membuktikan bahwa ROE dan EVA secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI.

1.4. Manfaat Penelitian

Adapun penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi:

1. Penulis

   Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan peneliti tentang penggunaan *Return On Equity* dan *Economic Value Added* dalam penilaian kinerja keuangan perusahaan dan pengaruhnya terhadap *return* saham, serta sebagai bahan perbandingan antara teori yang telah didapat selama masa perkuliahan dengan kenyataan yang ada dilapangan, sehingga dapat menambah pengetahuan penulis.

2. Perusahaan

   Memberikan gambaran kepada pengelola tentang kinerja keuangan dan *return* saham yang telah dicapai oleh perusahaan dan sebagai bahan pertimbangan untuk menentukan langkah selanjutnya di masa yang akan datang, serta sebagai bahan masukan bagi perusahaan dalam menetapkan kebijakan di bidang keuangan perusahaan secara tepat, khususnya kebijakan terkait struktur modal.

3. Investor

Hasil penelitian ini diharapkan bisa menjadi pertimbangan dalam menilai kinerja keuangan perusahaan sehingga investor dapat mengetahui laba perusahaan dan kemampuan perusahaan tersebut memberdayakan modal yang ditanamkan investor.

4. Akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan acuan atau referensi untuk penelitian lebih lanjut, terutama pada penelitian yang berkaitan dengan penilaian kinerja keuangan perusahaan dan pengaruhnya terhadap *return* saham dengan menggunakan analisis ROE dan EVA pada perusahaan, khususnya sektor industri farmasi.

1.5. Sistematika Penulisan

Penulisan dalam penelitian ini terdiri dari 5 bab, dengan sitematika sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Pada bagian pendahuluan dijelaskan latar belakang masalah; perumusan masalah; tujuan penelitian; manfaat penelitian; dan sistematika penulisan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Pada bagian tinjauan pustaka berisi landasan teori dan penelitian terdahulu; serta kerangka pemikiran dan hipotesis yang digunakan untuk membahas masalah yang diangkat dalam penelitian ini.

BAB III : METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini berisi deskripsi tentang ruang lingkup dan rancangan penelitian; jenis dan sumber data; populasi dan sampel; metode pengumpulan data; definisi operasional dan pengukuran variabel; dan teknik analisis.

BAB IV : PEMBAHASAN

Pada bab ini dipaparkan hasil penelitian dan pembahasan tentang temuan dari pengujian dan analisis data yang telah dilakukan.

BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN

Membahas tentang kesimpulan yang diperoleh dari hasil analisis pada bab sebelumnya, keterbatasan penelitian, serta saran bagi penelitian sejenis berikutnya.

DAFTAR PUSTAKA

Afriyanto. 2010. *Minat Asing di Farmasi RI Rendah*. Diambil pada tanggal 26 September 2012 dari http://www.ipmg-online.com/index.php?modul=berita&cat=BMedia&textid=339474055419&lang=ina.

Albahi, Muhammad, *et al*. 2009. "Pengaruh *Return On Asset* dan *Economic Value Added* Terhadap Tingkat Keuntungan Saham Perusahaan yang *Go-Public* di Indonesia". *Mepa Ekonomi: Jurnal Magister Ilmu Ekonomi*, Vol. 4 No. 1. Hal 34-46.

Alfitriady. 2013. "Pengaruh EVA, ROA, ROE, ROS, EPS, BEP Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan dan Asuransi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2009". *Repository University of Riau.*

AN, Satria. 2011. *Industri Farmasi Indonesia Masih Tertinggal*. Diambil pada tanggal 11 Maret 2013 dari http://ugm.ac.id/index.php?page=rilis&artikel=4317.

Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id)

Brigham, Eugene F. & Joel F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi 8, Buku 1. Jakarta: Erlangga.

Endri. 2008. "Analisis Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Rasio-Rasio Keuangan dan *Economic Value Added* (Studi Kasus: PT. Bank Syariah Mandiri)". *Jurnal Ekonomi: Media Ilmiah Indonusa*, Vol. 13 No.1.

Fahmi, Irham. 2012. *Pengantar Pasar Modal*. Bandung: Penerbit Alfabeta.

Harjito, D. Agus & Rangga Aryayoga. 2009. "Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan *Return* Saham di Bursa Efek Indonesia". *Fenomena*, Vol. 7 No. 1 Maret. Hal 13-21.

Hermawan, Asep. 2005. *Penelitian Bisnis Paradigma Kuantitatif*. Jakarta: Penerbit PT Grasindo.

Hutami, Rescyana Putri. 2012. "Pengaruh *Dividend Per Share, Return on Equity* dan *Net Profit Margin* Terhadap Harga Saham Perusahaaan Industri Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2010". *Jurnal Nominal*, Vol.1 No.1.

Ika, Ardiani. 2008. "*Economic Value Added* (EVA): Suatu Alternatif Pengukuran Kinerja Keuangan Perusahaan". *Solusi*, Vol. 7 No.4.

Indonesian Capital Market Directory (ICMD).

Kennedy, *et* al. 2009. "Pengaruh *Return On Investment*, Arus Kas Operasi, dan *Economic Value Added* Terhadap *Rate of Return* Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Ekonomi*, Vol. 17 No. 2 Agustus.

Khajar, Ibnu. 2008. "Pengujian Efisiensi dan Peningkatan Efisiensi Bentuk Lemah Bursa Efek Indonesia Pada Saat dan Sesudah Krisis Moneter Pada Saham-Saham LQ-45". *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan*, Vol. 1 No.3 Desember. Hal 245-265.

Kurniawan, Rusdi. 2012. "Pengaruh Metode Konvensional dan Metode Eva Terhadap Harga Saham Pada PT. Indosat Tbk". *Repository Gunadarma.*

Mugianto. 2007. "Penggunaan Analisis Rasio Keuangan dan Konsep *Economic Value Added* (EVA) Untuk Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan *Real Estate* yang *Go Public* di Bursa Efek Jakarta (BEJ)". *Jurnal Ekonomi Arthavidya*, Vol. 8 No. 2.

Nahor, Mawar L Banjar. 2011. Analisa Hubungan Antara Rasio Profitabilitas Dengan Nilai Tambah Ekonomis Dalam Mengukur Kinerja Keuangan Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*, Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Sumatera Utara, Medan.

Pitoyo, Dimas Ragil Kinayungan. 2007. Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Metode Rasio Keuangan, *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) (Studi Pada Perusahaan Semen Yang *Go Public*). *Skripsi*, Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Malang.

Priyatno, Duwi. 2010. *Teknik Mudah dan Cepat Melakukan Analisis Data Penelitian dengan SPSS dan Tanya Jawab Ujian Pendadaran*. Yogyakarta: Penerbit Gava Media.

Puspitawati, Lilis. 2011. "Analisis Pengaruh Antara *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2007-2008". *Majalah Ilmiah UNIKOM*, Vol. 8 No.1.

Sugiono, Arief. 2009. *Manajemen Keuangan untuk Praktisi Keuangan*. Jakarta: PT Grasindo.

Suharjo, Heri. 2001. Analisis *Economic Value Added* (EVA) Sebagai Metode Alternatif Penilaian Kinerja Keuangan dan Pengaruhnya Terhadap Pengembalian Saham (Studi Pada Industri Manufaktur di BEJ). *Tesis,* Program Studi Magister Manajemen Universitas Diponegoro, Semarang.

Sunardi, Harjono. 2010. "Pengaruh Penilaian Kinerja dengan ROI dan EVA terhadap *Return* Saham pada Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Akuntansi*, Vol.2 No.1 Mei. Hal 70-92.

Suwismo, *et al.* 2013. *Industri Farmasi Indonesia Lemah dalam Riset.* Diambil pada tanggal 11 Maret 2013 dari http://www.indonesiafinancetoday.com/read/39493/Industri-Farmasi-Indonesia-Lemah-dalam-Riset.

Tim Penyusun Buku Pedoman Skripsi FE Universitas Sriwijaya. 2011. *Buku Pedoman Penulisan Skripsi.* Sumatera Selatan: Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.

Tinneke, Raden. 2007. Analisis *Economic Value Added* (EVA) dan Faktor-Faktor Fundamental Perusahaan Lainnya Terhadap *Return* Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Manufaktur di Bursa Efek Jakarta). *Tesis,* Program Studi Magister Manajemen Universitas Diponegoro, Semarang.

Triatmojo, Judo. 2011. "Model Terbaik Dalam Memprediksi *Return*: *Return On Equity* (ROE) atau *Economic Value Added* (EVA)". *Media Riset Akuntansi*, Vol. 1 No. 2. Hal 141-157.

Viro. 2009. *Peluang Investasi Pasar Modal Masih Terbuka Lebar.* Diambil pada tanggal 22 Januari 2013 dari http://saham-valas.infogue.com/peluang_investasi_pasar_modal_masih_terbuka_lebar.

Wijaya, Harris Hansa & Lauw Tjun Tjun. 2009. "Pengaruh *Economic Value Added* Terhadap Tingkat Pengembalian Saham pada Perusahaan yang Tergabung dalam LQ-45". *Jurnal Akuntansi*, Vol. 1 No. 2 November. Hal 180-200.

Young, David S. & Stephen F. O'Byrne. 2001. *EVA dan Manajemen Berdasarkan Nilai: Panduan Praktis untuk Implementasi.* Edisi 1. Jakarta: Salemba Empat.

Zainudin, & J. Hartono. 1999. "Manfaat Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Pertumbuhan Laba". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 2 No. 1 Januari. Hal. 66-90.