

**ANALISIS PERBANDINGAN ANTARA METODE *ECONOMIC VALUE
ADDED* DAN *RETURN ON ASSETS* DALAM MENILAI KINERJA
KEUANGAN PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012-2016**

SKRIPSI

*Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat
Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)
Program Studi Ekonomi Manajemen*

Oleh :
MIRA SARI PANE
NPM : 1405160881



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
MEDAN
2018**

SURAT PERNYATAAN PENELITIAN/SKRIPSI

Nama : MIRA SARI PAWE
NPM : 1405160881
Konsentrasi : KEUANGAN
Fakultas : Ekonomi (Akuntansi/Perpajakan/Manajemen/IESP/
Perguruan Tinggi : Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara

Menyatakan Bahwa ,

1. Saya bersedia melakukan penelitian untuk penyusunan skripsi atas usaha saya sendiri , baik dalam hal penyusunan proposal penelitian, pengumpulan data penelitian, dan penyusunan laporan akhir penelitian/skripsi
2. Saya bersedia dikenakan sanksi untuk melakukan penelitian ulang apabila terbukti penelitian saya mengandung hal-hal sebagai berikut
 - Menjiplak /plagiat hasil karya penelitian orang lain
 - Merekayasa data angket, wawancara, obeservasi, atau dokumentasi.
3. Saya bersedia dituntut di depan pengadilan apabila saya terbukti mamalsukan stempel, kop surat, atau identintas perusahaan lainnya.
4. Saya bersedia mengikuti sidang meja hijau secepat-cepatnya 3 bulan setelah tanggal dikeluarkannya surat "Penetapan Proyek Proposal / Makalah/Skripsi dan Penghunjukan Dosen Pembimbing " dari Fakultas Ekonomi UMSU.

Demikianlah Pernyataan ini saat perbuat dengan kesadaran sendiri

Medan, 22.02.2018
Pembuat Pernyataan



NB :

- Surat Pernyataan asli diserahkan kepada Program Studi Pada saat Pengajuan Judul.
- Foto Copy Surat pernyataan dilampirkan di proposal dan skripsi.



MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
Jl. Kapten Mukhtar Basri No. 3 (061) 6624567 Medan 20238

BERITA ACARA BIMBINGAN SKRIPSI

Nama Lengkap : MIRA SARI PANE
N.P.M : 1405160881
Program Studi : MANAJEMEN
Konsentrasi : MANAJEMEN KEUANGAN
Judul Skripsi : ANALISIS PERBANDINGAN ANTARA METODE *ECONOMIC VALUE ADDED* DAN *RETURN ON ASSETS* DALAM MENILAI KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012-2016

Tanggal	Deskripsi Bimbingan Skripsi	Paraf	Keterangan
12/03/2018	- Perbaiki Penulisan - Penambahan Jurnal - Penambahan Teori		
15/03/2018	- Tambahkan Penjelasan pada Fenomena - Perjelas Pembahasan - Daftar Pustaka		
19/03/2018	- Perbaiki kesimpulan & saran - Penulisan nama pada penelitian terdahulu di perbaiki.		
	Ace Sidiq Mega Hesi		

Medan, Maret 2018
Diketahui /Disetujui
Ketua Program Studi Manajemen

Pembimbing Skripsi

SRI FITRI WAHYUNI, SE., MM

Dr. HASRUDY TANJUNG, S.E., M.Si.



MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
Jl. Kapten Mukhtar Basri No. 3 (061) 6624567 Medan 20238

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

PENGESAHAN SKRIPSI

Skripsi ini disusun oleh :

Nama Lengkap : MIRA SARI PANE
N.P.M : 1405160881
Program Studi : MANAJEMEN
Konsentrasi : MANAJEMEN KEUANGAN
Judul Skripsi : ANALISIS PERBANDINGAN ANTARA METODE
ECONOMIC VALUE ADDED DAN *RETURN ON ASSETS*
DALAM MENILAI KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012-2016

Disetujui dan memenuhi persyaratan untuk diajukan dalam ujian mempertahankan skripsi.

Medan, Maret 2018

Pembimbing Skripsi

SRI FITRI WAHYUNI, SE, MM

Disetujui Oleh:

Ketua Program Studi Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Dr. HASRUDY TANJUNG, S.E., M.Si



Dekan
Fakultas Ekonomi dan Bisnis

HUJANURI, SE, MM, M.Si

ABSTRAK

MIRA SARI PANE, NPM 1405160881, Analisis Perbandingan Antara Metode Economic Value Added dan Return On Assets Dalam Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. 2018.Skripsi

Kinerja keuangan merupakan analisis yang dilakukan untuk melihat tingkat keberhasilan perusahaan mengelola sumber daya keuangan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan yang baik dan benar. Pengukuran kinerja keuangan digunakan untuk menilai perubahan sumber daya ekonomi, apakah perusahaan mampu mencaai tujuannya dengan baik atau justru sebaliknya. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana kinerja keuangan perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 jika diukur dengan metode *Economic Value Added* dan *Return On Assets*, serta untuk mengetahui perbandingan antara keduanya.

Jenis data yang digunakan berupa data kuantitatif dengan sumber data adalah data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Teknik analisis data dalam penelitian ini adalah teknik analisis deskriptif dengan teknik pengumpulan data berupa dokumentasi.

Berdasarkan hasil pembahasan dengan menggunakan metode EVA, maka dapat diketahui bahwa kinerja keuangan perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 tergolong baik. hal ini dibuktikan dengan adanya nilai EVA yang positif yang menandakan bahwa perusahaan mampu menciptakan nilai tambah ekonomi bagi usahanya. Sedangkan hasil pembahasan dengan menggunakan ROA dapat diketahui bahwa meskipun ada beberapa perusahaan yang nilai ROAnya berada di bawah standart industri yaitu 30%, tetapi seluruhnya adalah nilai yang positif, artinya perusahaan masih mampu memperoleh laba dari penggunaan seluruh asset perusahaan.

Berdasarkan hasil pembahasan perbandingan antara metode EVA dan ROA, maka dapat diketahui bahwa, adanya perbedaan pada kedua alat ukur finansial tersebut. Perbedaan ini disebabkan karena dalam perhitungan ROA tidak memperhatikan biaya modal, sementara pada metode EVA, biaya modal dimasukkan dalam perhitungannya. Meskipun demikian, metode EVA dapat dijadikan pendukung ROA dalam melakukan penilaian kinerja keuangan perusahaan.

Kata kunci: *Economic Value Added, Return On Assets, Kinerja keuangan*

KATA PENGANTAR



Assalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Puji syukur atas kehadiran Allah Subhanahuwata'ala dengan mengucapkan kalimat syukur Alhamdulillah Rabbil'alamin atas diberikan kesempatan dan kesehatan kepada kita khususnya penulis, serta shalawat dan salam kehadiran Nabi besar kita Nabi Muhammad Salallahualaihi Wasalam yang kita harapkan syafa'atnya di hari kiamat nanti, sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi dimaksudkan untuk memenuhi salah satu syarat dalam menyelesaikan Program Studi Sarjana Ekonomi Manajemen Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara pada Semester VIII (Delapan).

Penulis menyadari bahwa sesungguhnya diri penulis dan tahapan dari penyusunan skripsi ini tidak mungkin terwujud tanpa bimbingan dan nasehat serta pengarahan pihak-pihak terkait dan mungkin dalam penyajiannya masih jauh dari kesempurnaan yang mungkin masih terdapat banyak kesaahan dan kekurangan. Oleh karena itu dengan segenap kerendahan hati penulis bersedia menerima masukan baik saran maupun kritik yang bersifat mambangun dalam terwujudnya kesempurnaan penyusunan skripsi ini.

Pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya sehingga penulisan skripsi ini dapat terselesaikan, yakni kepada:

1. Orang tua saya yang paling saya cintai dan sayangi, Ayahanda Jabal Izam Pane dan Ibunda Susanti yang telah banyak memberikan perhatian, semangat, nasehat serta motivasi saya agar jangan menyerah dan jangan lupa untuk selalu

bersyukur kepada Allah dalam menjalani tahapan pendidikan dari kehidupan masa kecil hingga sekarang.

2. Bapak Dr. Agussani, M.AP, selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
3. Bapak Januri, SE, MM, M.Si, selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
4. Bapak Dr. Hasrudi Tanjung, SE, M.Si, selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
5. Bapak Jasman Syarifuddin, SE,M.Si selaku Sekretaris Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara
6. Ibu Sri Fitri Wahyuni, SE, MM, selaku Dosen Pembimbing yang telah memberikan bimbingan serta arahan kepada penulis dalam menyelesaikan penulisan skripsi.
7. Bapak dan Ibu Dosen Program S1 Ekonomi Manajemen Universitas Muhammdiyah Sumatera Utara yang telah memberikan ilmunya kepada penulis selama masa perkuliahan.
8. Untuk Bude Utari Dewi Pane dan Pakde Abdul Aziz Lubis yang telah memberikan dukungan dan semangat kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
9. Untuk sepupu-sepupu tercinta dan sahabat-sahabat serta teman-teman kelas D Manajemen malam, yang selalu memberikan dukungan dan semangat kepada penulis serta selalu membantu penulis dalam melaksanakan penulisan skripsi ini. Dan tak lupa kepada seluruh mahasiswa Universitas Muhammadiyah

Sumatera Utara Stambuk 2014. Semoga Allah Subhanahuwata'ala senantiasa memberikan balasan kebaikan dan pahala atas kemurahan hati dan bantuan pihak-pihak yang terkait tersebut.

Akhir kata penulis berharap semoga proposal ini dapat bermanfaat bagi kita semua khususnya pada diri penulis dan apabila dalam penulisan terdapat kata-kata yang kurang berkenan, penulis mohon maaf yang sebesar-besarnya. Semoga Alla Subhanawata'ala senantiasa memberikan berkah serta rahmatnya kepada kita semua.

Amin Ya Rabbal'amin

Medan,..... Maret 2018
Penulis

MIRA SARI PANE
NPM. 1405160881

DAFTAR ISI

	Halaman
KATA PENGANTAR	i
DAFTAR ISI	iv
DAFTAR TABEL	vi
DAFTAR GAMBAR	vii
BAB I. PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang	1
B. Identifikasi Masalah	9
C. Batasan dan Rumusan Masalah.....	10
D. Tujuan dan Manfaat Penelitian	11
BAB II. LANDASAN TEORI	13
A. Uraian Teoritis	13
1. Kinerja Keuangan	13
a. Pengertian Kinerja Keuangan.....	13
b. Pengukuran Kinerja Keuangan.....	15
c. Tujuan Penilaian Kinerja Keuangan	18
d. Manfaat Penilaian Kinerja keuangan	19
2. Rasio Keuangan	21
a. Pengertian Rasio Keuangan	21
b. Penggolongan Rasio Keuangan	22
c. Keunggulan dan Kelemahan Rasio Keuangan	23
d. Jenis-jenis Rasio Keuangan	25
3. <i>Economic Value Added (EVA)</i>	28
a. Pengertian <i>Economic Value Added (EVA)</i>	28
b. Manfaat Konsep <i>Economic Value Added (EVA)</i>	30
c. Keunggulan Metode <i>Economic Value Added (EVA)</i>	31
d. Kelemahan Metode <i>Economic Value Added (EVA)</i>	32
e. Perhitungan Metode <i>Economic Value Added (EVA)</i>	34
f. Kriteria <i>Economic Value Added (EVA)</i>	36
4. Profitabilitas (ROA).....	37
a. Pengertian <i>Return on Assets (ROA)</i>	37
b. Tujuan dan Manfaat Profitabilitas (ROA).....	41
c. Perhitungan <i>Return on Assets (ROA)</i>	42
B. Kerangka Berpikir	42
1. Analisis Kinerja Keuangan Dengan menggunakan Metode <i>Economic Value Added (EVA)</i>	43
2. Analisis Kinerja Keuangan Dengan menggunakan <i>Return on Assets (ROA)</i>	44
3. Perbandingan Analisis Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Metode <i>Economic Value Added (EVA)</i> dan	

<i>Return on Assets (ROA)</i>	45
BAB III. METODE PENELITIAN	48
A. Pendekatan Penelitian.....	48
B. Definisi Operasional.....	48
C. Tempat Penelitian dan Waktu Penelitian.....	50
D. Jenis dan Sumber Data	51
E. Teknik Pengumpulan Data	51
F. Teknik Analisis Data.....	52
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	54
A. Hasil Penelitian	54
1. Deskripsi Data	54
a. Metode <i>Economic Value Added (EVA)</i>	54
b. <i>Return On Assets (ROA)</i>	78
B. Pembahasan	85
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	100
A. Kesimpulan	100
B. Saran.....	101

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel I.1 <i>Economic Value Added</i> (EVA) Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016	5
Tabel I.2 Laba Bersih Setelah Pajak Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesi Periode 2012-2016	7
Tabel I.3 Total Aset Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016	8
Tabel III.1 Waktu Penelitian	50
Tabel IV.1 Tabel Perhitungan NOPAT Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesi Periode 2012-2016	56
Tabel IV.2 Tabel Perhitungan <i>Invested Capital</i> Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesi Periode 2012-2016	61
Tabel IV.3 Tabel Perhitungan <i>Capital Charge</i> Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesi Periode 2012-2016	67
Tabel IV.4 Tabel Perhitungan <i>Economic Value Added</i> (EVA) Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016	73
Tabel IV.5 Tabel Perhitungan <i>Return On Assets</i> (ROA) Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016	79
Tabel IV.6 Tabel Rata-rata EVA dan ROA Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016	95

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar II.1 Kerangka Berpikir	47
Gambar IV-1 Grafik <i>Economic Value Added</i> (EVA) Pada perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016	86
Gambar IV-2 Grafik <i>Return On Assets</i> (ROA) Pada perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016	90
Gambar IV-3 Grafik <i>Rata-rata EVA dan ROA</i> Pada perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016	96

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Di era modern dengan teknologi dan arus informasi yang semakin maju menjadikan dunia usaha berkembang dengan begitu pesat. Hal ini menyebabkan terjadinya revolusi pemikiran di bidang ilmu pengetahuan, tidak terkecuali di bidang ekonomi dan bisnis. Persaingan bisnis dari setiap badan usaha yang semakin ketat dan kompetitif, Salah satunya adalah persaingan di perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Semakin ketat persaingan antar perusahaan akan membawa pengaruh yang kuat bagi kinerja perusahaan. Hal ini di sebabkan karena, persaingan antar perusahaan menuntut perusahaan untuk dapat bekerja secara efisien. Perusahaan harus mampu memberi peningkatan atas keberhasilan perusahaan dalam mengelola usahanya sehingga perusahaan mampu mencapai tujuannya yaitu memperoleh laba yang diharapkan. Keberhasilan perusahaan dapat dilihat dari besar kecilnya laba yang diperoleh suatu perusahaan.

Menurut Jumingan (2011, hal. 239) “manajemen keuangan mempunyai peran penting dalam mengelola keuangan dengan harapan perusahaan dapat memperoleh keuntungan maksimal”. Kinerja keuangan perusahaan harus dijaga agar perusahaan tetap bertahan dan berkembang. Melalui penilaian kinerja, perusahaan dapat mengetahui apakah kinerja dan operasional perusahaan tersebut buruk atau tidak. Jika dinilai buruk maka diharapkan perusahaan dapat memperbaikinya. Jika kinerjanya sudah baik, diharapkan perusahaan dapat mempertahankan atau meningkatkan kinerja dan operasionalnya agar lebih baik. Untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan, perlu melakukan analisis terhadap

laporan keuangan perusahaan untuk mengetahui kekuatan dan kelemahan dari suatu perusahaan.

Menurut Rudianto (2013, hal. 189) “kinerja keuangan adalah kemampuan dari suatu perusahaan dalam menggunakan modal yang dimiliki secara efektif dan efisien guna mendapatkan hasil yang maksimal atau hasil yang telah dicapai oleh manajemen perusahaan dalam menjalankan fungsinya mengelola aset perusahaan secara efektif selama periode tertentu”. Hal ini dikarenakan kinerja perusahaan akan dipantau investor yang telah menanamkan dana ke perusahaan tersebut, juga calon investor yang akan menanamkan danyanya. Apakah perusahaan tersebut cukup mampu dalam meningkatkan nilai atas dana yang akan diinvestasikan atau justru sebaliknya.

Perkembangan kinerja keuangan dapat dilihat dari analisis rasio keuangan melalui analisis terhadap data keuangan perusahaan yang tersusun dalam laporan keuangan. Pengukuran kinerja perusahaan menggunakan analisis rasio keuangan dibagi ke dalam tiga kelompok, yaitu rasio likuiditas dan aktivitas, debt ratio dan rasio profitabilitas. Rasio likuiditas dan aktivitas ditekankan pada data yang berasal dari neraca, debt ratio ditekankan pada data yang berasal dari neraca dan laporan laba rugi, sedangkan rasio profitabilitas ditekankan pada data yang berasal dari laporan laba rugi. Namun, adanya konsep baru dalam penilain kinerja keuangan yang memasukkan biaya modal dalam perhitungannya, berbeda dengan analisis rasio yang tidak memasukkan biaya modal. untuk itu, penilaian terhadap kinerja perusahaan dapat dilakukan dengan beberapa metode *Economic Value Added* (EVA) dan rasi profitabilitas (ROA).

Menurut Wiyono dan Kusuma (2017, hal. 75) “konsep EVA merupakan suatu konsep penilaian kinerja keuangan perusahaan yang dikembangkan oleh Stem Steward & Co, sebuah perusahaan konsultan manajemen keuangan di Amerika Serikat”. EVA merupakan pengukuran kinerja yang memfokuskan pada nilai tambah dengan memperhitungkan biaya modal tanpa mengabaikan *Cost of equity* seperti pada perhitungan laba akuntansi.

Menurut Ningtias, dkk (2013) “EVA adalah pengukuran kinerja perusahaan yang mempertimbangkan harapan-harapan para investor dan kreditur, dengan cara mengurangi laba operasi sesudah pajak (NOPAT) dengan biaya tahunan dari semua modal yang digunakan perusahaan (*Cost of Capital*)”. EVA yang positif menandakan perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah ekonomi (create Value) bagi pemilik perusahaan, ini sejalan dengan tujuan memaksimalkan nilai perusahaan. Sebaliknya EVA yang negatif menunjukkan bahwa nilai perusahaan menurun karena tingkat pengembalian lebih rendah dari biaya modalnya.

Selain EVA, Pengukuran kinerja keuangan perusahaan juga dapat dilihat dari imbal hasil (penghasilan) bagi aset yaitu *Return On Asset* (ROA). Menurut Widuri (2012) “dengan mengetahui ROA, kita dapat menilai apakah perusahaan telah efisien dalam menggunakan aktiva-nya dalam kegiatan operasi untuk menghasilkan keuntungan”. Semakin besar *Return On Assets* (ROA) menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, karena tingkat pengembalian (return) semakin besar. Sebaliknya, semakin kecil ROA menunjukkan kinerja perusahaan kurang baik karena tingkat pengembalian semakin kecil.

Menurut Tandelilin (2010, hal. 372) “*Return on assets* (ROA) menggambarkan sejauh mana kemampuan aset – aset yang dimiliki perusahaan bisa

menghasilkan laba”. Artinya, apakah perusahaan mampu menghasilkan laba dari penggunaan total asset perusahaan.

Perusahaan Farmasi atau perusahaan obat-obatan adalah perusahaan bisnis komersial yang focus dalam meneliti, mengembangkan, dan mendistribusikan obat, terutama hal kesehatan. Perusahaan farmasi berperan besar dalam segala aspek terutama dunia bisnis. Inilah alasan kenapa penulis tertarik untuk meneliti pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI. Untuk mengetahui prestasi dan kinerja perusahaan sangat perlu dilakukan penerapan penilaian kinerja perusahaan yang berguna untuk kepentingan para pemegang saham maupun bagi manajemen perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh peneliti yaitu meneliti perbandingan antara (*Economic Value added*) EVA dan *Return On Asset* (ROA) dalam menilai kinerja keuangan perusahaan, untuk dapat mengetahui mana yang lebih memberikan nilai bagi perusahaan. Pengukuran kinerja keuangan berdasarkan metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Return on Assets* (ROA), diharapkan mampu memberikan gambaran yang jelas mengenai kondisi keuangan perusahaan, baik di masa lalu maupun di masa yang akan datang.

Menurut Ilmiyah, dkk (2013) dengan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Return On Assets* (ROA) yang merupakan alat pengukur kinerja keuangan perusahaan, para pemegang saham dapat mengetahui seberapa jauh efektifitas perusahaan dalam beroperasi, yang hasilnya dapat dijadikan alat untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi bagi para investor, sekaligus dapat mencerminkan kemampuan perusahaan memberikan return saham bagi para pemegang saham.

Dari laporan keuangan Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016, berikut perhitungan *Economic Value Added* (EVA) dan *Return On Assets* (ROA), yaitu:

Tabel I.1
***Economic Value Added* (EVA) Perusahaan Farmasi di Bursa Efek**
Indonesia
Periode 2012-2016

TAHUN	Kode Perusahaan	NOPAT	Capital Charge	EVA	Rata-rata Perusahaan
2012	DVLA	140,597,909	123,616,342	16,981,567	10,359,034
2013		117,118,871	107,203,908	9,914,963	
2014		69,533,558	74,036,489	-4,502,931	
2015		90,195,080	86,398,410	3,796,670	
2016		141,298,703	115,693,805	25,604,898	
2012	KLBF	1,648,796,796,027	1,430,004,472,174	218,792,323,853	365,458,375,607
2013		1,946,848,663,245	1,474,660,112,717	472,188,550,528	
2014		2,028,434,345,780	1,706,649,073,191	321,785,272,589	
2015		2,088,112,576,669	1,699,580,533,586	388,532,043,083	
2016		2,362,320,801,516	1,936,327,113,534	425,993,687,982	
2012	MERK	103,141,022	85,424,572	17,716,450	12,559,281
2013		143,975,771	137,282,016	6,693,755	
2014		145,752,654	146,694,845	-942,191	
2015		135,118,600	117,118,512	18,000,088	
2016		152,223,986	130,895,681	21,328,305	
2012	PYFA	6,234,335,669	4,297,187,187	1,937,148,482	2,960,469,082
2013		7,422,693,426	5,053,321,772	2,369,371,654	
2014		5,825,884,335	3,742,256,957	2,083,627,378	
2015		8,667,682,592	3,702,524,336	4,965,158,256	
2016		8,612,208,286	5,165,168,646	3,447,039,640	
2012	SQBI	125,808,089	113,499,532	12,308,557	13,550,785
2013		134,814,409	127,783,505	7,030,904	
2014		152,865,325	135,228,563	17,636,762	
2015		131,295,740	119,379,932	11,915,808	
2016		146,694,266	127,832,374	18,861,892	
2012	TSPC	565,003,260,496	495,019,059,558	69,984,200,938	100,852,707,363
2013		566,145,363,539	487,259,034,048	78,886,329,491	
2014		519,811,805,657	435,539,828,675	84,271,976,982	
2015		514,352,488,966	367,059,395,370	147,293,093,596	
2016		518,419,466,152	394,591,530,345	123,827,935,807	
2012	KAEF	212,636,400,765	153,916,334,556	58,720,066,209	98,747,158,514
2013		225,281,971,561	155,323,476,030	69,958,495,531	
2014		263,400,756,280	169,069,835,590	94,330,920,690	
2015		301,691,847,512	187,380,443,798	114,311,403,714	
2016		331,396,126,836	174,981,220,409	156,414,906,427	
Rata-rata EVA					81,150,739,952

Sumber: Data Sekunder Diolah

Berdasarkan tabel 1.1 dapat dilihat fenomena yang terjadi pada Perusahaan Farmasi yang tercatat di BEI mengenai EVA, rata-rata EVA seluruh perusahaan adalah sebesar 81.150.739.952. Dari 7 (tujuh) Perusahaan, ada 2 (dua) perusahaan yang memiliki nilai EVA negatif di tahun 2014 yaitu perusahaan dengan kode DVLA dan MERK masing-masing sebesar - 4.502.931 dan - 942.191. yang artinya, kedua perusahaan tersebut belum mampu memberikan nilai tambah ekonomi bagi masing-masing perusahaan di tahun tersebut. Akan tetapi, jika dilihat dari rata-rata perusahaan, hanya terdapat 3 (tiga) perusahaan yang EVA nya berada di atas rata-rata, yaitu perusahaan dengan kode KLBF sebesar 365.458.375.607, TSPC sebesar 100.852.707.363, dan KAEP sebesar 98.747.158.514. Sebaliknya, 4 (empat) perusahaan yang berada di bawah rata-rata perusahaan dengan kode DVLA sebesar 10.359.034 MERK sebesar 12.559.281, PYFA sebesar 2.960.469.082, dan SQBI sebesar 13.550.785 Hal ini menunjukkan, 70% dari 4 perusahaan berada di bawah rata-rata EVA dan 30% dari 3 perusahaan berada di atas rata-rata EVA. Meskipun demikian, seluruh perusahaan memiliki nilai EVA yang positif, jika dilihat dari rata-rata perusahaan. Artinya, perusahaan sudah mampu memberikan nilai tambah ekonomi bagi perusahaannya.

Berdasarkan lampiran tabel 1.2 di bawah ini, dapat dilihat fenomena yang terjadi pada perusahaan Farmasi yang tercatat di BEI, jika dilihat dari rata-rata pertahun laba bersih setelah pajak dari tahun 2012-2016 mengalami kenaikan masing-masing sebesar 141.106.710.041, 404.468.064.446, 420.714.227.106. Namun, di tahun 2015 laba bersih setelah pajak menurun sebesar 407.992.921.054. Hal ini disebabkan karena, adanya penurunan laba usaha dikarenakan penjualan atau

pendapat perusahaan menurun. Kemudian, ditahun 2016 meningkat sebesar 453.370.550.876.

Tabel I.2
Laba Bersih Setelah Pajak Perusahaan Farmasi di Bursa Efek
Indonesia
Tahun 2012-2016

No	Kode Perusahaan	Laba Bersih Setelah Pajak					Rata-rata perusahaan
		2012	2013	2014	2015	2016	
1	DVLA	148,909	125,796	80,929	107,894	152,083	123,122
2	KLBF	1,775,098,847,932,	1,970,452,449,686	2,121,090,581,630	2,057,694,281,873	2,350,884,933,551	2,125,030,561,685
3	MERK	107,808,155	175,444,757	181,472,234	142,545,462	153,842,847	152,222,691
4	PYFA	5,308,221,363	6,195,800,338	2,657,665,405	3,087,104,465	5,146,317,041	4,479,021,722
5	SQBI&SQBB	135,248,606	149,521,096	164,808,009	150,207,262	165,195,371	152,996,069
6	TSPC	635,176,093,653	638,535,108,795	584,293,062,124	529,218,651,807	545,493,536,262	586,543,290,528
7	KAEF	205,763,997,378	215,642,329,977	236,531,070,864	265,549,762,082	271,597,947,663	239,017,021,593
Rata-rata pertahun		141,081,919,677	404,450,111,492	420,702,677,314	407,977,522,978	453,348,846,403	422,196,462,487

Sumber: Data Sekunder Diolah

Jika dilihat dari rata-rata perusahaan, dua perusahaan berada di atas rata-rata yaitu perusahaan dengan kode KLBF sebesar 2.125.030.561.685, dan TSPC sebesar 586. 543.290.528 dengan rata-rata sebesar 422.214.033.837. Sebaliknya, lima perusahaan yang berada di bawah rata-rata adalah perusahaan dengan kode DVLA sebesar 123.122.574, MERK sebesar 152. 222.691, PYFA sebesar 4.479.021.722, SQBI sebesar 152.996.069, dan KAEF sebesar 239.017.021.593. Artinya 70% dari 5 perusahaan berada di bawah rata-rata laba setelah pajak dan 20% dari 2 perusahaan berada di atas rata-rata laba setelah pajak.

Artinya, seluruh perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI masih memperoleh keuntungan dari laba usaha setelah dikurangi beban pajak. Hal ini dibuktikan dengan adanya nilai yang positif dari seluruh rata-rata perusahaan yang tertera dalam lampiran tabel 1.2. Semakin banyak keuntungan yang diperoleh

perusahaan, maka semakin baik pula kinerja keuangan perusahaan tersebut, dan sebaliknya.

Berdasarkan lampiran tabel I.3, total aktiva merupakan jumlah dari aktiva lancar dan aktiva tetap secara keseluruhan. Total aktiva atau total asset diharapkan mampu membentangkan manfaat usaha di kemudian hari. Seluruh perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI memiliki total aktiva yang positif, semakin baik perusahaan memanfaatkan total asetnya, maka kinerja keuangan suatu perusahaan pun semakin baik, karena mampu menghasilkan laba dari penggunaan total asset yang efisien dan efektif.

Tabel I.3
Total Aset Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia
Tahun 2012-2016

No	Kode Perusahaan	Total Aktiva					Rata-rata perusahaan
		2012	2013	2014	2015	2016	
1	DVLA	1,074,691,476	1,190,054,288	1,236,247,525	1,376,278,237	1,531,365,558	1,281,727,417
2	KLBF	9,417,957,180,958	11,315,061,275,026	12,425,032,367,729	13,696,417,381,439	15,226,009,210,657	12,416,095,483,162
3	MERK	569,430,951	696,946,318	716,599,526	641,646,818	743,934,894	673,711,701
4	PYFA	135,849,510,061	175,118,921,406	172,736,624,689	159,951,537,229	167,062,795,608	162,143,877,799
5	SQBI&SQBB	397,144,458	421,187,982	459,352,720	464,027,522	479,233,790	444,189,294
6	TSPC	4,632,984,970,719	5,407,957,915,805	5,592,730,492,960	6,284,729,099,203	6,585,807,349,438	5,700,841,965,625
7	KAEF	2,076,347,580,785	2,471,939,548,890	2,968,184,626,297	3,434,879,313,034	4,612,562,541,064	3,112,782,722,014
Rata-rata pertahun		2,323,597,215,630	2,767,483,692,816	3,023,013,758,778	3,368,351,326,212	3,799,170,918,716	3,056,323,382,430

Sumber: Data Sekunder Diolah

Berdasarkan tabel 1.3 dapat dilihat fenomena yang terjadi pada perusahaan Farmasi yang tercatat di BEI, rata-rata total aktiva seluruh perusahaan adalah sebesar 3.056.323.382.430. Dilihat dari rata-rata pertahun, dari tahun 2012-2016 total aktiva seluruh perusahaan mengalami kenaikan yang signifikan. Akan tetapi, jika dilihat dari rata-rata perusahaan hanya ada 3 perusahaan yang nilainya berada di atas rata-rata, yaitu perusahaan dengan kode KLBF sebesar 12.416.095.483.162 dan TSPC sebesar 5.700.841.965.625, dan KAEF sebesar 3.112.782.722.014. Sebaliknya,

perusahaan yang berada di bawah rata-rata yaitu perusahaan dengan kode DVLA sebesar 1.281.727.417 MERK sebesar 673.711.701, PYFA sebesar 162.143.877.799, dan SQBI sebesar 444.189.294. Artinya 70% dari 4 perusahaan berada di bawah rata-rata total aktiva dan 30% dari 3 perusahaan berada di atas rata-rata total aktiva.

Berdasarkan latar belakang tersebut penulis tertarik untuk meneliti tentang **“ANALISIS PERBANDINGAN ANTARA METODE *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA) DAN *RETURN ON ASSETS* (ROA) DALAM MENILAI KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2012-2016”**

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka penulis mengidentifikasi masalah sebagai berikut:

1. Adanya perusahaan yang memiliki nilai EVA negatif di tahun 2014, yaitu perusahaan dengan kode DVLA dan MERK. Hal ini disebabkan karena perusahaan belum mampu memberikan nilai tambah ekonomi bagi masing-masing perusahaan di tahun tersebut.
2. Adanya penurunan laba bersih setelah pajak di tahun 2015. Hal ini disebabkan karena, adanya penurunan laba usaha dikarenakan penjualan atau pendapat perusahaan menurun.
3. Adanya peningkatan total aktiva dari tahun 2012-2016 pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.

C. Batasan dan Rumusan Masalah

1. Batasan Masalah

Mengingat keterbatasan waktu, tenaga dan kemampuan yang dimiliki peneliti, serta agar lebih terfokus dalam pembahasannya, maka peneliti perlu membatasi permasalahannya. Masalah yang akan diteliti adalah *Economic Value Added* (EVA), *Return On Assets* (ROA), dan Kinerja Keuangan pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI periode 2012-2016.

2. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang dan identifikasi masalah yang telah diuraikan di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu:

- a. Bagaimana kinerja keuangan perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 jika diukur dengan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA) ?
- b. Bagaimana kinerja keuangan perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 jika diukur dengan menggunakan rasio profitabilitas yaitu *Return on Assets* (ROA) ?
- c. Bagaimana perbandingan metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Return On Assets* (ROA) dalam menilai kinerja keuangan perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 ?

D. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan penilitan

Adapun tujuan dilakukannya penelitian ini adalah:

- a. Untuk mengetahui dan menganalisis kinerja keuangan perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 jika diukur dengan menggunakan *metode Economic Value Added (EVA)*.
- b. Untuk mengetahui dan menganalisis kinerja keuangan perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 jika diukur dengan menggunakan rasio profitabilitas yaitu *Return on Assets (ROA)*.
- c. Untuk mengetahui dan menganalisis perbandingan metode *Economic Value Added (EVA)* dan *Return On Assets (ROA)* dalam menilai kinerja keuangan perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.

2. Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari penelitian yang dilakukan penulis adalah:

- a. Manfaat Teoritis

Penelitian ini bermanfaat untuk memberi pengetahuan tentang bagaimana analisis perbandingan metode *Economic Value Added (EVA)* dan *Return On Assets (ROA)* dalam menilai Kinerja Keuangan pada perusahaan Farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016.

b. Manfaat Praktis

Penelitian ini bermanfaat untuk memberi data dan informasi serta gambaran mengenai analisis perbandingan metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Return On Assets* (ROA) dalam menilai Kinerja Keuangan pada perusahaan Farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. serta dapat dipergunakan sebagai bahan refensi bagi pihak-pihak yang berkepentingan langsung dengan penelitian ini.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Uraian Teoritis

1. Kinerja Keuangan

a. Pengertian Kinerja Keuangan

Istilah kinerja erat kaitannya dengan kondisi keuangan perusahaan, karena kinerja mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan sumber dayanya. Tujuan didirikannya perusahaan adalah menghasilkan laba yang maksimal sesuai dengan yang diharapkan. Keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuan tersebut sangat tergantung pada kinerja perusahaan itu sendiri. Beberapa ahli mengemukakan kinerja keuangan sebagai berikut:

Menurut Rudianto (2013, hal. 189) “kinerja keuangan merupakan hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh manajemen perusahaan dalam menjalankan fungsinya mengelola aset perusahaan secara efektif selama periode tertentu. Kinerja keuangan sangat dibutuhkan oleh perusahaan untuk mengetahui dan mengevaluasi sampai dimana tingkat keberhasilan perusahaan berdasarkan aktivitas keuangan yang telah dilaksanakan”.

Yang artinya, dalam mengevaluasi kinerja keuangan, manajemen perusahaan dapat mengetahui seberapa besar tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola total asetnya. Semakin baik dan efisien pengolahan total asset perusahaan, maka kinerja keuangan perusahaan juga akan membaik.

Menurut Sutrisno (2009, hal. 53) “kinerja keuangan adalah presentasi yang di capai perusahaan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan tersebut”. Dengan kata lain, perusahaan perlu melakukan penilaian terhadap kinerja keuangannya. Apakah hasil dari penilaian tersebut

mencerminkan kesehatan perusahaan atau justru sebaliknya. Apabila hasil penilaian kinerja keuangan menunjukkan ketidaksehatan perusahaan, maka di masa yang akan datang perusahaan dapat memperbaiki kondisi keuangannya agar di masa depan, presentasi kesehatan perusahaan membaik.

Menurut Fahmi (2017, hal. 2) “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”. Agar perusahaan dapat tetap bertahan, manajemen perusahaan dapat memperbaiki kondisi keuangan di masa yang akan datang dengan menggunakan aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar.

Menurut Harmono (2011, hal. 23) “kinerja keuangan perusahaan merupakan ukuran tingkat keberhasilan manajemen perusahaan dalam mengelola sumber daya keuangan”. Kinerja keuangan dapat diukur dari keberhasilan manajemen perusahaan dalam mengelola sumber daya keuangannya. Apabila sumber daya keuangan suatu perusahaan dapat dimanfaatkan dengan baik dan efisien, maka perusahaan dinilai berhasil meningkatkan kinerjanya. Kinerja keuangan dikatakan sebagai hasil yang dicapai oleh perusahaan atas berbagai aktivitas yang dilakukan dalam mendayagunakan sumber keuangan yang tersedia

Menurut Sucipto (2013, hal. 67) “kinerja keuangan adalah penentuan ukuran ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu organisasi atau perusahaan dalam menghasilkan laba”. Dalam hal ini, perusahaan dituntut untuk mampu menggunakan total asset perusahaan secara efisien dan efektif, agar perusahaan memperoleh laba maksimum sesuai dengan yang diharapkan. Kemudian, laba yang diperoleh dari operasi perusahaan diharapkan mampu menciptakan nilai tambah

ekonomi dari pengurangan biaya modal perusahaan. Hal ini sesuai dengan alat ukur yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu metode EVA dan ROA.

Berdasarkan pendapat tersebut dapat dijelaskan bahwa, kinerja keuangan merupakan analisis yang dilakukan untuk melihat tingkat keberhasilan perusahaan mengelola sumber daya keuangan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan yang baik dan benar.

b. Pengukuran Kinerja Keuangan

Untuk mengukur kinerja perusahaan bukan merupakan hal yang mudah. Terdapat berbagai alat ukur kinerja yang kadang berbeda dari satu industry dengan industry lainnya. Berikut adalah beberapa pengukuran kinerja keuangan menurut para ahli, sebagai berikut:

Menurut Hery (2014, hal. 25) kinerja keuangan dapat dinilai dengan beberapa alat analisis. Berdasarkan tekniknya, analisis keuangan dapat dibedakan menjadi 8 macam, yaitu:

- 1) Analisis perbandingan Laporan Keuangan.
- 2) Analisis Tren (tendensi posisi).
- 3) Analisis Persentase per Komponen (common size).
- 4) Analisis Sumber dan Penggunaan Modal Kerja.
- 5) Analisis Sumber dan Penggunaan Kas.
- 6) Analisis Rasio Keuangan.
- 7) Analisis Perubahan Laba Kotor.
- 8) Analisis Titik Impas.
- 9) Analisis Kredit.

Berikut adalah penjelasannya di bawah ini:

- 1) Analisis perbandingan Laporan Keuangan.

Merupakan teknik analisis dengan cara membandingkan laporan keuangan dua periode atau lebih dengan menunjukkan perubahan, baik dalam jumlah (absolut) maupun dalam persentase (relatif).

2) Analisis Tren (tendensi posisi).

Merupakan teknik analisis untuk mengetahui tendensi keadaan keuangan apakah menunjukkan kenaikan atau penurunan.

3) Analisis Persentase per Komponen (common size).

Merupakan teknik analisis untuk mengetahui persentase investasi pada masing-masing aktiva terhadap keseluruhan atau total aktiva maupun utang.

4) Analisis Sumber dan Penggunaan Modal Kerja.

Merupakan teknik analisis untuk mengetahui besarnya sumber dan penggunaan modal kerja melalui dua periode waktu yang dibandingkan.

5) Analisis Sumber dan Penggunaan Kas.

Merupakan teknik analisis untuk mengetahui kondisi kas disertai sebab terjadinya perubahan kas pada suatu periode waktu tertentu.

6) Analisis Rasio Keuangan.

Merupakan teknik analisis keuangan untuk mengetahui hubungan di antara pos tertentu dalam neraca maupun laporan laba rugi baik secara individu maupun secara simultan.

7) Analisis Perubahan Laba Kotor.

Merupakan teknik analisis untuk mengetahui posisi laba dan sebab-sebab terjadinya perubahan laba.

8) Analisis Titik Impas.

Merupakan teknik analisis yang digunakan untuk mengetahui tingkat penjualan yang harus dicapai agar perusahaan tidak mengalami kerugian.

9) Analisis Kredit.

Merupakan teknik analisis yang digunakan untuk menilai layak tidaknya suatu permohonan kredit debitur kepada kreditor, seperti bank.

Menurut Kasmir (2012, hal. 106) untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dapat dilakukan dengan beberapa rasio keuangan. Berikut bentuk-bentuk rasio keuangan:

- 1) Rasio Likuiditas.
- 2) Rasio Solvabilitas.
- 3) Rasio Aktivitas.
- 4) Rasio Profitabilitas

Berikut penjelasannya adalah dibawah ini:

1) Rasio Likuiditas.

Merupakan rasio yang berfungsi untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang sudah jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan maupun di dalam perusahaan.

2) Rasio Solvabilitas.

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang.

3) Rasio Aktivitas.

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya.

4) Rasio Profitabilitas.

Merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan.

Menurut Wijaya (2017, hal. 1) “EVA yaitu salah satu cara untuk mengukur kinerja operasi perusahaan yang memadukan perhitungan perusahaan dalam rangka menghasilkan laba tanpa mengabaikan kepentingan pemilik perusahaan”.

Dari penjelasan diatas dapat di simpulkan bahwa. Kinerja keuangan bisa diukur dengan menggunakan rasio keuangan dengan cara menganalisis laporan keuangan oleh perusahaan. Selain dengan rasio keuangan, kinerja sebuah perusahaan juga dapat diukur dengan menggunakan metode nilai tambah ekonomis (*Economic Value Added*) yang diciptakan perusahaan dari kegiatan atau strateginya selama periode tertentu.

c. Tujuan Penilaian Kinerja Keuangan

Penilaian kinerja keuangan perlu diketahui karena pengukuran yang dilakukan dapat mempengaruhi pengambilan keputusan dalam perusahaan. Pengukuran kinerja keuangan perusahaan tergantung pada sudut pandang yang diambil dan tujuan analisis. Agar bisa bersaing dengan perusahaan lain, pengukuran kinerja digunakan perusahaan untuk melakukan perbaikan atas kegiatan operasionalnya. Oleh karena itu, pihak manajemen perusahaan sangat perlu menyesuaikan kondisi perusahaan dengan alat ukur penilaian kinerja yang akan digunakan.

Menurut Munawir (2012, hal. 31) tujuan penilaian kinerja keuangan adalah sebagai berikut:

- 1) Untuk mengetahui tingkat likuiditas, yaitu kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan yang harus segera diselesaikan pada saat ditagih.
- 2) Untuk mengetahui tingkat solvabilitas, yaitu kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasi, baik keuangan jangka pendek maupun jangka panjang.
- 3) Untuk mengetahui tingkat rentabilitas atau profitabilitas, yaitu kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu.
- 4) Untuk mengetahui tingkat stabilitas, yaitu kemampuan perusahaan untuk melakukan usahanya dengan stabil, yang diukur dengan mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk

membayar hutang-hutangnya serta membayar beban bunga atas hutang-hutangnya tepat pada waktunya.

Menurut Rusmanto (2011, hal. 621) dalam Ridhawati (2014) tujuan pengukuran kinerja keuangan adalah sebagai berikut:

- 1) Memberikan informasi yang berguna dalam keputusan penting mengenai aset yang digunakan dan untuk memacu para manajer membuat keputusan yang menyalurkan kepentingan perusahaan.
- 2) Mengukur kinerja unit usaha sebagai suatu entitas usaha.
- 3) Hasil pengukuran kinerja dijadikan dasar untuk menilai perubahan potensial sumber daya ekonomi yang mungkin dikendalikan dimasa depan.

Berdasarkan pendapat tersebut, dapat disimpulkan bahwa tujuan penilaian kinerja keuangan adalah untuk menilai perubahan sumber daya ekonomi, apakah perusahaan mampu mencapai sasaran atau tujuannya dengan baik, atau justru sebaliknya, sehingga perusahaan dapat melakukan perbaikan atas kegiatan operasionalnya agar dapat bersaing dnegan perusahaan lain.

d. Manfaat Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan

Untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan dan agar dapat memenuhi kewajibannya terhadap para investor, maka perusahaan perlu melakukan penilaian kinerja keuangannya. Ada beberapa manfaat dalam penilaian kinerja keuangan perusahaan, antara lain sebagai berikut:

Menurut Mulyadi (2007, hal. 416) dalam Sripeni (2014), penilaian kinerja dimanfaatkan oleh manajemen untuk:

- 1) Mengelola operasi organisasi secara efektif dan efisien melalui pemotivasian karyawan secara maksimum.

- 2) Membantu pengambilan keputusan yang bersangkutan dengan karyawan, seperti: promosi, transfer, dan pemberhentian.
- 3) Mengidentifikasi kebutuhan pelatihan dan pengembangan karyawan dan untuk menyediakan kriteria seleksi dan evaluasi program pelatihan karyawan.
- 4) Menyediakan umpan balik bagi karyawan mengenai bagaimana atasan mereka menilai kinerja mereka.
- 5) Menyediakan suatu dasar bagi distribusi penghargaan.

Menurut Dwiermayanti (2009) manfaat dari penilaian kinerja adalah sebagai berikut:

- 1) Untuk mengukur prestasi yang dicapai oleh suatu organisasi dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat keberhasilan pelaksanaan kegiatannya.
- 2) Selain digunakan untuk melihat kinerja organisasi secara keseluruhan, maka pengukuran kinerja juga dapat digunakan untuk menilai kontribusi suatu bagian dalam pencapaian tujuan perusahaan secara keseluruhan.
- 3) Dapat digunakan sebagai dasar penentuan strategi perusahaan untuk masa yang akan datang.
- 4) Memberi petunjuk dalam pembuatan keputusan dan kegiatan organisasi pada umumnya dan divisi atau bagian organisasi pada khususnya.
- 5) Sebagai dasar penentuan kebijaksanaan penanaman modal agar dapat meningkatkan efisiensi dan produktivitas perusahaan

Berdasarkan pendapat diatas, dapat disimpulkan bahwa manfaat penilaian kinerja keuangan perusahaan dilakukan untuk mengelola operasi organisasi secara efektif dan efisien sehingga dapat digunakan sebagai dasar penentuan kebijaksanaan penanaman modal agar dapat meningkatkan efisiensi dan produktivitas perusahaan. Semakin baik perusahaan mengelola operasi organisasi maka semakin baik pula kinerja keuangan perusahaan karena semakin meningkatnya efisiensi kebijaksanaan penanaman modal. Selain itu, hasil dari penilaian kinerja keuangan yaitu dapat digunakan sebagai dasar penentuan strategi perusahaan untuk masa yang akan datang.

2. Rasio Keuangan

a. Pengertian Rasio Keuangan

Rasio keuangan sangat penting gunanya untuk melakukan analisis terhadap kondisi keuangan perusahaan yang diperoleh dari hasil operasi perusahaan. Beberapa rasio akan membantu dalam menganalisis dan menginterpretasikan posisi keuangan suatu perusahaan, dengan menggunakan laporan yang diperbandingkan.

Menurut Fahmy (2017, hal. 44) “rasio keuangan adalah hasil yang di peroleh dari perbandingan jumlah, dari satu jumlah dengan jumlah lainnya, gunanya untuk melakukan analisa terhadap kondisi keuangan perusahaan”. Maksudnya adalah, melakukan perhitungan berdasarkan pos-pos laporan keuangan yang kemudian hasilnya akan dibandingkan untuk melakukan analisa kondisi keuangan perusahaan.

Menurut Harahap (2016, hal. 297) “rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan (berarti)”. Hasil dari pos-pos laporan keuangan yang tidak mempunyai hubungan yang relevan atau signifikan (berarti), jika digunakan sebagai alat analisis, maka hasilnya tidak akurat. Hal ini akan mempersulit perusahaan dalam menganalisis kinerja keuangannya menggunakan rasio keuangan. Itulah sebabnya, sangat penting melakukan analisis pada data laporan keuangan yang memiliki hubunga,

Menurut Kasmir (2011, hal. 104) “Rasio keuangan adalah kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya”. Perbandingan dapat dilakukan antara satu komponen dengan komponen dalam satu laporan keuangan atau antar komponen

yang ada di antara laporan. Kemudian angka yang diperbandingkan dapat berupa angka-angka dalam satu periode maupun beberapa periode.

Menurut Hery (2012:22) “Analisis rasio merupakan salah satu alat analisis keuangan yang paling populer dan banyak digunakan. Meskipun perhitungan rasio hanyalah merupakan operasi aritmatika sederhana, namun hasilnya memerlukan interpretasi yang tidak mudah”. Analisis rasio keuangan adalah teknik yang lazim digunakan dalam menilai kinerja keuangan perusahaan. Hasil dari analisis rasio keuangan diharapkan mampu membantu perusahaan dalam mencapai tujuan yang diharapkan serta memperbaiki kondisi keuangan yang masih buruk.

Menurut Jumingan (2017, hal. 242) “analisis rasio keuangan merupakan teknik analisis keuangan untuk mengetahui hubungan di antara pos tertentu dalam neraca maupun laporan laba rugi baik secara individu maupun secara simultan”.

Dari pernyataan tersebut dapat disimpulkan bahwa rasio keuangan adalah suatu perhitungan sistematis dengan membandingkan satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan kemudian hasilnya digunakan untuk menilai kondisi keuangan perusahaan.

b. Penggolongan Rasio Keuangan

Rasio keuangan memiliki peranan penting dalam menjalankan bisnis atau usaha, karena rasio keuangan sering digunakan untuk melakukan analisa terhadap kondisi keuangan perusahaan. Pada dasarnya rasio keuangan terdiri dari beberapa golongan. Adapun penggolongan rasio keuangan menurut para ahli adalah sebagai berikut :

Rasio keuangan menurut Kasmir (2011, hal. 105) berdasarkan sumber datanya dapat digolongkan sebagai berikut:

- 1) Rasio neraca, yaitu membandingkan angka-angka yang hanya bersumber dari neraca.
- 2) Rasio laporan laba rugi, yaitu membandingkan angka-angka yang hanya bersumber dari laporan laba rugi.
- 3) Rasio antar laporan, yaitu membandingkan angka-angka dari dua sumber (campuran), baik yang ada di neraca ataupun di laporan laba rugi.

Menurut Riyanto (2010, hal. 330), jika dilihat dari sumber dari mana rasio ini dibuat, maka dapat digolongkan dalam 3 (tiga) golongan, yaitu:

- 1) Rasio neraca (*Balance Sheet Ratios*), yang digolongkan dalam rasio ini adalah semua data yang diambil dari atau bersumber dari neraca.
- 2) Rasio-rasio laporan laba/rugi (*Income Statement Ratios*), yang tergolong dalam kategori ini adalah semua data yang diambil dari laba rugi.
- 3) Rasio-rasio antar laporan (*Interstatement Ratios*), yang tergolong dalam kategori ini adalah semua data yang diambil dari neraca dan laporan laba rugi.

Berdasarkan pendapat di atas dapat disimpulkan bahwa, penggolongan rasio keuangan antara lain adalah Rasio neraca, rasio-rasio laba rugi, dan rasio antar laporan. Data dari rasio-rasio inilah yang nantinya akan digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan rasio keuangan.

c. Keunggulan dan Kelemahan Rasio Keuangan

Dalam menilai kinerja keuangan perusahaan, Rasio keuangan memiliki keunggulan dan keterbatasan yang akan dijelaskan oleh para ahli, sebagai berikut:

Keunggulan analisa rasio keuangan menurut Harahap dalam Fahmi (2017, hal. 47) adalah sebagai berikut:

- 1) Rasio merupakan angka-angka atau ikhtisar statistik yang lebih mudah dibaca dan ditafsirkan.
- 2) Merupakan pengganti yang lebih sederhana dari informasi yang disajikan laporan keuangan yang sangat rinci dan rumit.

- 3) Merupakan pengganti yang lebih sederhana dari informasi yang disajikan laporan keuangan yang sangat rinci dan rumit.
- 4) Mengetahui posisi perusahaan di tengah industri lain.
- 5) Sangat bermanfaat untuk bahan dalam mengisi model-model pengambilan keputusan dan model prediksi (Z-score).
- 6) Menstandarisasi size perusahaan.
- 7) Lebih mudah membandingkan perusahaan dengan perusahaan lain atau melihat perkembangan perusahaan secara periodic atau time series.
- 8) Lebih mudah melihat tren perusahaan serta melakukan prediksi di masa yang akan datang.

Dari penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa, dalam menilai kinerja keuangan perusahaan menggunakan analisis rasio keuangan lebih mudah di baca dan ditafsirkan. Selain itu, dengan menggunakan rasio keuangan lebih mudah melihat perkembangan perusahaan secara time series atau periodic, serta lebih mudah melakukan prediksi di masa yang akan datang, sehingga perusahaan dapat memutuskan tentang hal yang berkaitan dengan perkembangan perusahaan dengan baik. Dengan hasil rasio yang diperoleh, dapat memberi gambaran yang seolah-olah sesungguhnya terjadi. Namun belum bisa dipastikan menjamin kondisi dan posisi keuangan sebenarnya karena rasio keuangan yang digunakan memiliki banyak kelemahan.

Selain keunggulan, rasio keuangan juga memiliki kelemahan, antara lain sebagai berikut :

Menurut Fahmi (2017, hal. 48) kelemahan rasio keuangan adalah sebagai berikut:

- 1) Penggunaan rasio keuangan akan memberikan pengukuran yang relative terhadap kondisi suatu perusahaan. Sisi relative maksudnya bahwa, seperti yang dikemukakan oleh Helfert dimana rasio-rasio keuangan bukanlah merupakan kriteria mutlak. Pada kenyataannya, analisis rasio hanyalah awal dalam analisis keuangan perusahaan.
- 2) Analisis rasio hanya dapat dijadikan sebagai peringatan awal dan bukan kesimpulan akhir.

- 3) Setiap data yang dipergunakan dalam menganalisis adalah bersumber pada laporan keuangan perusahaan. Maka sangat memungkinkan data yang diperoleh adalah data yang angkanya tidak memiliki tingkat keakuratan yang tinggi, dengan alasan mungkin saja data tersebut disesuaikan berdasarkan kebutuhan.

Ini adalah alasan kenapa hasil dari penilaian kinerja keuangan dengan menggunakan alat ukur rasio keuangan dianggap belum bisa sepenuhnya dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan, apakah kondisi keuangan suatu perusahaan sudah baik atau justru sebaliknya. Hal ini karena, data yang diperoleh dari laporan keuangan tidak memiliki tingkat keakuratan yang tinggi, karena mungkin saja data tersebut disesuaikan berdasarkan kebutuhan.

d. Jenis-jenis Rasio Keuangan

Ada beberapa rasio keuangan yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan. Karena perbedaan harapan dan tujuan yang ingin dicapai, maka analisis keuangannya juga beragam. Yang kemudian hasil dari rasio yang diukur diinterpretasikan dapat dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan.

Menurut Kasmir (2011, hal.106) jenis-jenis rasio keuangan adalah sebagai berikut:

- 1) Rasio Likuiditas (Liquidity Ratio)
- 2) Rasio Solvabilitas (Leverage Ratio)
- 3) Rasio Aktivitas (Activity Ratio)
- 4) Rasio Rentabilitas/profitabilitas (Profitability Ratio)
- 5) Rasio Pertumbuhan (Growth Ratio)
- 6) Rasio penilaian (Valuation Ratio).

Sedangkan Menurut Harahap (2010, hal. 301) beberapa rasio yang sering digunakan adalah:

- 1) Rasio Likuiditas.
- 2) Rasio Solvabilitas.
- 3) Rasio Solvabilitas.
- 4) Rasio Leverage.
- 5) Rasio Aktivitas.

- 6) Rasio Pertumbuhan (Growth).
- 7) Penilaian Pasar (Market Based Ratio)
- 8) Rasio Produktivitas

Berikut adalah penjelasannya di bawah ini :

1) Rasio Likuiditas

Menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini penting karena apabila perusahaan gagal dalam membayar kewajibannya, dapat menyebabkan kebangkrutan pada perusahaan.

2) Rasio Solvabilitas

Menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya atau kewajiban-kewajibannya apabila perusahaan dilikuidasi

3) Rasio Rentabilitas/Profitabilitas.

Menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada. Investor akan menganalisis dengan cermat kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan. Karena mereka mengharapkan deviden dan harga pasar dari sahamnya. rasio ini digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan asset perusahaan.

4) Rasio Lverage

Menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal maupun aset. Rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal.

5) Rasio Aktivitas

Menggambarkan aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam menjalankan operasinya baik dalam kegiatan penjualan, pembelian dan kegiatan lainnya.

6) Rasio Pertumbuhan (Growth)

Menggambarkan persentase pertumbuhan pos-pos perusahaan dari tahun ke tahun.

7) Penilaian Pasar (Market Based Ratio)

Rasio ini merupakan rasio yang lazim dan yang khusus dipergunakan di pasar modal yang menggambarkan situasi/keadaan prestasi perusahaan di pasar modal.

8) Rasio Produktivitas

Rasio ini menunjukkan tingkat produktivitas dari unit atau kegiatan yang dinilai, misalnya rasio karyawan atas penjualan, rasio biaya per karyawan.

Berdasarkan uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa , dalam ekonomi terdapat berbagai jenis rasio keuangan yang berbeda-beda sesuai dengan kegunaannya masing-masing dan jenis perusahaannya. Dalam penelitian ini, penulis akan menggunakan rasio profitabilitas (ROA) yang nantinya akan dibandingkan dengan metode *Economic Value Added* (EVA) yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016.

3. Metode *Economic Value Added* (EVA)

a. Pengertian *Economic Value Added* (EVA)

Metode *Economic Value Added* (EVA) merupakan pendekatan yang lebih baru dalam penilaian kinerja keuangan perusahaan. Di kalangan manajemen perusahaan, analisis keuangan dan juga praktisi di pasar modal, EVA telah mendapatkan perhatian yang cukup baik. EVA belakangan ini mendapatkan perhatian karena EVA yang positif merupakan indikator penciptaan nilai yang dilakukan perusahaan, yang mana sejalan dengan tujuan perusahaan.

Menurut Tunggal (2008, hal. 340) “EVA adalah suatu sistem manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan, yang menyatakan bahwa kesejahteraan dapat tercipta jika perusahaan mampu memenuhi biaya operasi (operating cost) dan biaya modal (cost of capital)”. Kemampuan perusahaan memenuhi biaya operasi dan biaya modal, akan menciptakan nilai tambah ekonomi bagi perusahaan. Artinya, kondisi keuangan perusahaan membaik.

Menurut Wiyono dan Kusuma (2017, hal. 79) “EVA merupakan suatu metode penilaian yang secara akurat dan komprehensif mampu memberikana penilaian secara wajar atas kondisi suatu perusahaan”. Karena EVA merupakan suatu konsep baru yang berangkat dari konsep lama yaitu biaya modal (cost of capital). Konsep ini merupakan suatu konsep yang digunakan untuk mengetahui berapa biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan sebagai akibat dari penggunaan dana untuk pembelian barang dan modal ataupun modal kerja

Menurut Brigham (2010, hal. 111) menjelaskan tentang EVA adalah sebagai berikut:

“EVA adalah ukuran nilai tambah ekonomis yang dihasilkan perusahaan sebagai akibat dari aktivitas atau strategi manajemen. EVA

yang positif menandakan perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal karena perusahaan mampu menghasilkan tingkat penghasilan melebihi tingkat biaya modal. Hal ini sejalan dengan tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Sebaliknya, EVA yang negatif menunjukkan bahwa nilai perusahaan menurun karena tingkat pengembalian lebih rendah dari pada biaya modal. Adanya EVA menjadi relevan untuk mengukur kinerja berdasarkan nilai ekonomis yang dihasilkan oleh suatu perusahaan”.

Menurut Wijaya (2017, hal. 1) “EVA yaitu salah satu cara untuk mengukur kinerja operasi perusahaan yang memadukan perhitungan perusahaan dalam rangka menghasilkan laba tanpa mengabaikan kepentingan pemilik perusahaan”. Dapat dikatakan bahwa dalam menghasilkan laba, perusahaan dituntut untuk menjaga kinerja operasi perusahaan. hal ini karena, laba yang diperoleh perusahaan juga akan digunakan untuk kepentingan pemilik perusahaan.

Sedangkan pengertian EVA menurut Rudianto (2013, hal. 217) adalah sebagai berikut :

“EVA merupakan pengukur kinerja keuangan berdasarkan nilai yang merefleksikan jumlah absolut dari nilai kekayaan pemegang saham yang dihasilkan, baik bertambah maupun berkurang setiap tahunnya. EVA merupakan alat yang berguna untuk memilih investasi keuangan yang paling menjajikan dan sekaligus sebagai alat yang cocok untuk mengendalikan operasi perusahaan”.

Menurut Young and Bryne yang dialihbahasakan oleh Meita Rosy (2010, hal.

5) Ada beberapa hal yang membedakan antara metode *Economic Value Added* (EVA) dengan tolok ukur keuangan, yaitu:

- 1) EVA tidak dibatasi oleh prinsip akuntansi yang berlaku umum. Sehingga pengguna EVA bisa menyesuaikan dengan kondisi spesifik.
- 2) EVA dapat mendukung setiap keputusan dalam perusahaan. Mulai dari investasi modal, kompensasi karyawan, dan kinerja unit bisnis.
- 3) Struktur EVA yang relative sederhana, membuatnya bisa digunakan oleh bagian engineering, environmental, dan personil lain sebagai alat yang umum untuk mengkomunikasikan aspek yang berbeda dari kinerja keuangan.

Berdasarkan beberapa pendapat para ahli di atas dapat disimpulkan bahwa, metode *Economic Value Added* (EVA) merupakan suatu analisis finansial untuk menilai profitabilitas yang realistis dari operasi perusahaan, dan EVA menggunakan biaya modal dalam perhitungannya. Selain itu EVA juga mempertimbangkan dengan adil harapan para penyandang dana, melalui perhitungan biaya modal tertimbang dari struktur modal perusahaan.

b. Manfaat Konsep *Economic Value Added* (EVA)

Ada beberapa manfaat yang dapat diperoleh perusahaan dalam menggunakan EVA sebagai alat ukur kinerja dan nilai tambah perusahaan.

Menurut Kasmir (2010, hal. 143) manfaat EVA adalah sebagai berikut:

- 1) EVA merupakan suatu ukuran kinerja perusahaan yang dapat berdiri sendiri tanpa memerlukan ukuran-ukuran lain baik berupa perbandingan dengan menggunakan perusahaan sejenis.
- 2) Hasil perhitungan EVA mendorong mengalokasikan dana perusahaan untuk investasi dengan biaya modal yang rendah.

Menurut Siddharta (1997) dalam Wiyono dan Kusuma (2017, hal. 80)

beberapa manfaat EVA adalah sebagai berikut:

- 1) Penilaian kinerja dengan menggunakan pendekatan EVA menjadikan perhatian manajemen sesuai dengan keputusan pemegang saham.
- 2) Dengan menerapkan EVA, para manajer akan berpikir dan bertindak seperti halnya pemegang saham yaitu memilih investasi yang memaksimalkan tingkat pengembalian dan meminimalkan tingkat biaya modal sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimalkan.
- 3) EVA membuat manajer memfokuskan perhatian pada kegiatan yang menciptakan nilai dan mengevaluasi kinerja berdasarkan kriteria memaksimalkan nilai perusahaan.
- 4) EVA dapat digunakan untuk mengidentifikasi kegiatan atau praktek yang memberikan pengembalian yang lebih tinggi dari pada biaya modal.

- 5) EVA akan menyebabkan perusahaan lebih memperhatikan kebijakan struktur modal.

Dari pendapat diatas dapat disimpulkan bahwa, manfaat penerapan metode EVA bagi perusahaan adalah EVA dapat digunakan sebagai pengukur kinerja perusahaan yang berdiri sendiri dan kemudian hasil perhitungan EVA dapat digunakan untuk mengidentifikasi proyek atau kegiatan yang memberikan pengembalian yang lebih tinggi dari pada biaya modalnya, sehingga perusahaan lebih memperhatikan kebijakan struktur modalnya.

c. Keunggulan Metode EVA

Salah satu keunggulan EVA sebagai penilai kinerja perusahaan adalah dapat digunakan sebagai penciptaan nilai (value creation). Semakin baik perusahaan menciptakan nilai tambah ekonominya, maka semakin baik pula kinerja keuangan perusahaan tersebut.

Menurut Sawir (2014, hal. 50) keunggulan *Economic Value Added* (EVA) adalah sebagai berikut:

- 1) Memfokuskan pada nilai tambah dengan memperhitungkan beban sebagai konsekuensi investasi.
- 2) Memperhatikan harapan para penyandang dana secara adil yang dinyatakan dengan ukuran tertimbang dari struktur modal yang ada dan berpedoman pada nilai pasar bukan pada nilai buku.
- 3) Perhitungan *Economic Value Added* (EVA) digunakan secara mandiri tanpa memerlukan data pembandingan, seperti standar industri atau data perusahaan lain sebagai konsep penilaian.
- 4) Digunakan sebagai dasar penilaian pemberian bonus kepada karyawan terutama divisi yang memberikan nilai tambah lebih.
- 5) Pengaplikasian yang mudah menunjukkan bahwa konsep tersebut merupakan ukuran praktis, mudah dihitung, dan mudah digunakan sehingga merupakan salah satu pertimbangan dalam mempercepat pengambilan keputusan bisnis.

Oleh sebab itu, penilaian kinerja keuangan jika dihitung dengan metode EVA, hasilnya lebih akurat, karena konsep biaya modal dimasukkan dalam perhitungan EVA. Selain itu, EVA merupakan ukuran praktis, mudah dihitung, dan mudah digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan bisnis.

Sedangkan menurut Rudianto (2013, hal. 224) Beberapa keunggulan yang dimiliki EVA antara lain:

- 1) EVA dapat menyelaraskan tujuan manajemen dan kepentingan pemegang saham di mana EVA digunakan sebagai ukuran operasi dari manajemen yang mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham atau investor.
- 2) EVA memberikan pedoman bagi manajemen untuk meningkatkan laba operasi tanpa tambahan dana/modal, mengeksposur pemberian pinjaman (piutang), dan menginvestasikan dana yang memberikan imbalan tinggi.
- 3) EVA merupakan sistem manajemen keuangan yang dapat memecahkan semua masalah bisnis, mulai dari strategi dan pergerakannya sampai keputusan operasi sehari-hari.

Berdasarkan penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa keunggulan EVA merupakan suatu metode penilaian yang akurat dan komprehensif mampu memberikan penilaian secara wajar atas kondisi suatu perusahaan. Konsep ini lebih menekankan pada penentuan besarnya *cost of capital*. Keunggulan pendekatan EVA adalah diperhitungkannya biaya modal atas ekuitas dibandingkan pendekatan akuntansi tradisional dalam mengukur kinerja perusahaan.

d. Kelemahan Metode EVA

Selain beberapa keunggulan yang telah dijelaskan di atas, EVA juga memiliki beberapa Kelemahan, antara lain:

Menurut Sawir (2014, hal. 48-49) beberapa kelemahan EVA adalah sebagai berikut yaitu :

- 1) Sebagai ukuran kinerja masa lampau tidak mampu memprediksi dampak strategi yang kini diterapkan untuk masa depan perusahaan.
- 2) Sifat pengukurannya jangka pendek sehingga manajemen cenderung tidak ingin berinvestasi jangka panjang, karena dapat mengakibatkan penurunan nilai Economic Value Added (EVA) pada periode yang bersangkutan serta mengakibatkan turunnya daya saing perusahaan di masa depan.
- 3) Mengabaikan kinerja non-keuangan yang sebenarnya dapat meningkatkan kinerja keuangan.
- 4) Penggunaan Economic Value Added (EVA) untuk mengevaluasi kinerja keuangan mungkin tidak tepat untuk beberapa perusahaan tertentu, misalkan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi seperti pada sector teknologi.
- 5) Tidak dapat diterapkan pada masa inflasi.
- 6) Sulit menentukan besarnya biaya modal secara obyektif.
- 7) Tergantung pada transparansi internal dalam perhitungan Economic Value Added (EVA) secara akurat.

Sedangkan menurut menurut Rudianto (2013:224) beberapa kelemahan EVA antara lain:

- 1) Sulitnya menentukan biaya modal yang benar-benar akurat, khususnya biaya modal sendiri. Dalam perusahaan go public biasanya mengalami kesulitan ketika melakukan perhitungan sahamnya.
- 2) Analisis EVA hanya mengukur faktor kuantitatif saja, sedangkan untuk mengukur kinerja perusahaan secara optimum, perusahaan harus diukur berdasarkan faktor kuantitatif dan kualitatif

Berdasarkan pendapat diatas, dapat disimpulkan bahwa kelemahan EVA adalah EVA sulit menentukan biaya modal yang benar-benar akurat, khususnya biaya modal sendiri. Hal ini disebabkan karena dana untuk investasi dapat berasal dari berbagai sumber dengan tingkat biaya modal yang berbeda-beda dan bahkan biaya modal mungkin merupakan biaya peluang. Untuk itu, para manajer harus selalu memonitor dan mengevaluasi atas kewajaran tingkat biaya modal yang digunakan.

e. Perhitungan Metode EVA

EVA menyediakan kerangka kerja untuk pembuatan keputusan dan juga mengukur nilai sebenarnya yang sedang diciptakan. Oleh karena itu, perlunya rumusan mengenai bagaimana seharusnya mengukur laba operasi, bagaimana mengukur modal, dan bagaimana menentukan biaya penggunaan modal.

Rumus untuk mencari EVA menurut Rudianto (2013, hal. 218) adalah sebagai berikut :

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{Capital Charge}$$

$$\begin{aligned} \text{NOPAT} &= \text{Net Operating Profit After Tax} \\ \text{Capital Charge} &= \text{Invested Capital} \times \text{WACC} \end{aligned}$$

Menurut Tunggal (2008) dalam Destiana (2014, hal. 6) Langkah-langkah untuk menghitung *Economic Value Added* (EVA) adalah:

1) Menghitung Net Operating After Tax (NOPAT)

NOPAT adalah laba yang diperoleh dari dari operasi perusahaan setelah dikurangi pajak penghasilan, tetapi termasuk biaya keuangan (*Finacial Cost*) dan *non cash bookkeeping entries* seperti biaya penyusutan.

Rumus:

$$\text{NOPAT} = \text{Laba (Rugi) Usaha} - \text{Pajak}$$

2) Menghitung *Invested Capital* (IC)

Invested Capital adalah jumlah seluruh pinjaman diluar pinjaman jangka pendek tanpa bunga (*non interest bearing liabilities*), seperti hutang dagang, biaya yang masih harus dibayar, utang pajak, uang muka pelanggan dan sebagainya.

Rumus:

Invested Capital = Total Utang dan Ekuitas – Utang Jangka Pendek

3) Menghitung Capital Charges

Rumus:

$$\text{Capital Charge} = \text{WACC} \times \text{Invested Capital}$$

4) Menghitung *Weighted Average Cost of Capital* (WACC)

Rumus:

$$\text{WACC} = \{(D \times R_d) \times (1 - \text{Tax}) + (E \times R_e)\}$$

Keterangan:

D	=	Tingkat Modal
R _d	=	Cost of Debt
Tax	=	Tingkat Pajak
E	=	Tingkat Modal dan Ekuitas
R _e	=	Cost of Equity

Untuk menghitung WACC suatu perusahaan perlu diperhitungkan yaitu sebagai berikut :

$$\text{a) Tingkat Modal} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Utang dan Ekuitas}} \times 100\%$$

$$\text{b) Cost of Debt (R}_d\text{)} = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Utang}} \times 100\%$$

$$\text{c) Tingkat Pajak (Tax)} = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}} \times 100\%$$

$$\text{d) Tingkat Modal dan Ekuitas (E)} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Utang dan Ekuitas}} \times 100\%$$

$$\text{e) Cost Of Equity (R}_e\text{)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

5) Menghitung *Economic Value Added* (EVA)

Rumus ;

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{Capital Charges}$$

Dapat disimpulkan bahwa, dalam menghitung EVA ada 3 (tiga) variabel yang penting yaitu NOPAT, Capital Charges, dan EVA. Perbedaan konsep EVA dengan alat ukur lain adalah pada EVA, laba telah dikurangkan dengan biaya modal.

Sedangkan dalam laba akuntansi hanya mengurangi pendapatan dengan biaya operasioanal sehingga dengan konsep EVA diperoleh laba ekonomis yaitu laba yang sebenarnya dari sebuah perusahaan setelah semua biaya yang dikeluarkan untuk mendapatkan laba telah dikurangkan.

f. Kriteria *Economic Value Added* (EVA)

Hasil penilaian kinerja perusahaan dengan menggunakan Ukuran EVA adalah sebagai berikut :

Menurut Wiyono dan Kusuma (2017 , hal. 78) kriteria yang digunakan untuk mengetahui ada tidaknya proses penciptaan nilai suatu perusahaan adalah :

- 1) Jika Economic Value Added (EVA) > 0 , yaitu nilai Economic Value Added (EVA) positif, yang menunjukkan telah terjadi proses nilai tambah pada perusahaan.
- 2) Jika Economic Value Added (EVA) $= 0$, yaitu nilai Economic Value Added (EVA) menunjukkan posisi impas atau break event point, berarti tidak ada nilai tambah ekonomis, tetapi perusahaan mampu membayar semua kewajibannya kepada para penyandang dana atau kreditur.
- 3) Jika Economic Value Added (EVA) < 0 , yaitu nilai Economic Value Added (EVA) negatif, yang menunjukkan tidak terjadi proses nilai tambah pada perusahaan.

Menurut Badriah (2011, hal. 7) Penilaian EVA dapat ditentukan dengan kriteria sebagai berikut :

- 1) Apabila EVA > 0 , berarti nilai EVA positif yang menunjukkan telah terjadi proses nilai tambah pada perusahaan
- 2) Apabila EVA $= 0$, menunjukkan posisi impas atau Break Event Point.
- 3) Apabila EVA < 0 , yang berarti EVA negatif menunjukkan tidak terjadinya proses nilai tambah

Dengan adanya kriteria pengukuran EVA, penulis dapat menarik kesimpulan yang relevan berdasarkan hasil perhitungan EVA untuk menilai kinerja keuangan perusahaan. Apakah perusahaan mampu menciptakan nilai tambah ekomis bagi perusahaan atau tidak. EVA > 0 menandakan bahwa perusahaan telah mampu

memberikan nilai tambah ekonomi bagi perusahaan. $EVA = 0$ menandakan bahwa perusahaan tidak mampu memberikan nilai tambah, tetapi perusahaan juga tidak rugi, karena EVA berada di titik impas. Dan apabila $EVA < 0$ artinya nilai EVA negatif, dimana perusahaan tidak mampu memberikan nilai tambah ekonomi bagi perusahaan.

4. Profitabilitas

a. Pengertian *Return on Assets* (ROA)

Satu-satunya tujuan asset perusahaan adalah menghasilkan keuntungan atau laba bagi perusahaan itu sendiri. Dengan mengetahui ROA, penulis bisa menilai apakah perusahaan efisien dalam memanfaatkan aktivitya dalam kegiatan operasional perusahaan. Semakin tinggi ROA semakin baik, demikian pula sebaliknya .

Berdasarkan Jurnal Administrasi Bisnis, vol. 2, *Return On Asset* (ROA) merupakan bagian dari rasio profitabilitas dalam analisis laporan keuangan atau pengukuran kinerja keuangan perusahaan dan merupakan bentuk yang paling mudah dari analisis profitabilitas dalam menghubungkan laba bersih setelah pajak yang dilaporkan terhadap total aktiva.

Menurut Ikhsan, dkk (2016, hal. 80) “rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, baik dalam hubungannya dengan penjualan, asset maupun modal sendiri”. Artinya, laba dapat diperoleh oleh perusahaan baik dari penjualan, asset, ataupun modal sendiri, yang kemudian kemampuan itu akan diukur menggunakan rasio profitabilitas.

Menurut Kasmir (2011, hal. 196) “rasio profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya dalam penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan”.

Menurut Wijaya (2017, hal. 44) “mendefinisikan rasio profitabilitas yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba”. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba dapat dilihat dari efisien atau tidaknya penggunaan aktiva suatu perusahaan. Karena aktiva merupakan asset atau seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan. Tanpa aktiva, perusahaan tidak dapat melakukan aktivitas ekonominya.

Fahmi (2017, hal. 68) “mengatakan bahwa rasio profitabilitas adalah Rasio yang mengukur efektivitas secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi”.

Sedangkan Menurut Hery (2014, hal. 143) “menyatakan rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba”.

Berdasarkan pendapat para ahli di atas, dapat ditarik kesimpulan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio untuk mengukur tingkat efektivitas pengelolaan (manajemen) perusahaan yang ditunjukkan oleh jumlah keuntungan yang dihasilkan dari penjualan dan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan.

Sesuai dengan tujuan yang akan dicapai, ada beberapa jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. Untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba dari operasional bisnis suatu perusahaan, berikut adalah beberapa rasio profitabilitas yang sering digunakan :

Menurut Irawati (2006, hal. 58) menyatakan bahwa dalam rasio keuntungan atau profitability ratios ini ada beberapa rumusan yang digunakan di antaranya adalah:

- 1) *Gross Profit Margin*
- 2) *Operating Profit Margin*
- 3) *Operating Ratio*
- 4) *Net Profit Margin*
- 5) *Return On Assets*
- 6) *Return On Equity*
- 7) *Return On Investment*
- 8) *Earning Per Share (Eps)*

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan rasio profitabilan (ROA) untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. *Return on assets* (ROA) merupakan salah satu rasio yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset yang digunakan.. Aset yang dimaksud adalah keseluruhan harta perusahaan, yang diperoleh dari penjualan, modal sendiri maupun dari modal asing yang diubah perusahaan menjadi aktiva-aktiva perusahaan yang digunakan dalam operasional perusahaan.

Menurut Fahmi (2014, hal. 165) "*Return On Assets* (ROA) melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan aset perusahaan yang ditanamkan atau ditempatkan".

Menurut Prastowo (2015 hal. 81) “*Return On Asset* merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi asset dalam menciptakan laba bersih. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total asset”.

Menurut Sudana (2011, hal. 22) “mengemukakan bahwa *Return On Assets* (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak”.

Menurut Kasmir (2008, hal. 201) “*Return On Assets* (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan”. Hal ini karena, hasil dari penggunaan aktiva merupakan sumber daya ekonomi perusahaan yang nantinya akan digunakan untuk menjalankan kegiatan-kegiatan operasi perusahaan.

Menurut Tandelilin (2010, hal. 372) “Return On Asset menggambarkan sejauh mana kemampuan aset – aset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba”.

Dari pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa *Return On Asset* (ROA) adalah rasio yang menunjukkan seberapa banyak laba bersih yang bisa diperoleh dari seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan. Karena itu digunakan angka laba setelah pajak dan rata-rata kekayaan perusahaan. Dengan demikian rasio ini menghubungkan keuntungan yang diperoleh dari operasi perusahaan dengan jumlah investasi atau digunakan untuk. menghasilkan laba. Semakin besar ROA, maka kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari penggunaan total aktifa adalah baik, dan begitupun sebaliknya.

b. Tujuan dan Manfaat Profitabilitas

Return On Asset (ROA) memiliki tujuan dan manfaat bagi pihak pemilik usaha dan bagi pihak di luar perusahaan, terutama pihak yang memiliki kepentingan atau hubungan dengan perusahaan.

Menurut Kasmir (2011, hal. 197) tujuan penggunaan rasio profitabilitas adalah sebagai berikut:

- 1) Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
- 2) Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- 3) Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu
- 4) Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri
- 5) Untuk mengukur seluruh produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri
- 6) Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri
- 7) dan tujuan lainnya.

Sedangkan, manfaat yang diperoleh dalam penggunaan rasio profitabilitas menurut Kasmir (2011, hal.198) adalah sebagai berikut:

- 1) Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode
- 2) Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang
- 3) Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu
- 4) Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri
- 5) Mengentahui seluruh produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri

Dengan begitu dapat disimpulkan bahwa, dari tujuan dan manfaat rasio profitabilitas menunjukkan bahwa rasio ini dapat digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan, dilihat dari kemampuan perusahaan menghasilkan laba.

c. Perhitungan *Return on Assets (ROA)*

Rasio ini dipakai untuk mengukur efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan sumber ekonomi untuk menciptakan keuntungan. Keuntungan yang dimaksud dapat diperoleh dari keefektifan penggunaan asset perusahaan. Semakin besar ROA semakin baik. Hal ini berarti perusahaan mampu memperoleh laba dari penggunaan total aktiva perusahaan.

Menurut Margaretha (2011, hal. 26) ROA dapat diukur dengan rumus sebagai berikut :

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

Standar industri untuk rasio ROA menurut Kasmir (2014, hal. 208) adalah sebesar 30%.

Menurut Fahmi (2017, hal 51) ROA dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{EAT}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Dari rumus di atas maka dapat dijelaskan bahwa laba setelah pajak yang dimaksud jumlah laba bersih dan kegiatan operasional setelah dikurangi pajak dibagi dengan total asset perusahaan, yang kemudian dikalikan 100%. Total asset yang dimaksud dalam rumus di atas adalah rata-rata aktiva yang dimiliki oleh perusahaan.

B. Kerangka Berpikir

Kerangka berpikir merupakan model konseptual tentang bagaimana teori-teori yang berhubungan dengan factor yang diidentifikasi sebagai masalah yang penting. Kerangka berpikir yang baik akan menjelaskan secara teoritis hubungan antara variabel yang akan di teliti.

Rasio keuangan merupakan konsep yang lazim digunakan dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan. Ada beberapa rasio keuangan yang dapat digunakan sebagai alat ukur kinerja, Namun dalam penelitian ini, penulis akan menganalisis kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan rasio profitabilitas (ROA), yang hanya membutuhkan data keuangan perusahaan dari neraca dan laporan laba rugi.

Menurut Fahmi (2017, hal. 68) “mengatakan bahwa rasio profitabilitas adalah Rasio yang mengukur efektivitas secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi”.

Kinerja keuangan erat kaitannya dengan rasio keuangan suatu perusahaan dimana dengan menghitung dan menganalisis rasio keuangan seperti rasio *return on Assets* (ROA) maka, perusahaan akan mengetahui seberapa besar peningkatan atas kinerja perusahaannya tersebut. Selain menggunakan metode ROA, untuk menilai kinerja keuangan perusahaan juga dapat dilakukan dengan metode EVA.

Dengan menggunakan Metode EVA dan ROA akan terlihat manakah yang lebih efisien dan efektif dalam menilai kinerja keuangan perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI. Sehingga hasil akhirnya dapat dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan untuk keberlangsungan perkembangan perusahaan.

1. Analisis kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan metode EVA

Konsep Economic Value Added (EVA) merupakan konsep nilai tambah ekonomi yang dapat digunakan sebagai alat ukur kinerja keuangan. Hasil dari perhitungan EVA dianggap lebih akurat karena dalam perhitungan, EVA memasukkan unsur biaya modal (*cost of capital*)

Menurut Rudianto (2013, hal. 217) “EVA merupakan pengukur kinerja keuangan berdasarkan nilai yang merefleksikan jumlah absolut dari nilai kekayaan pemegang saham yang dihasilkan, baik bertambah maupun berkurang setiap tahunnya. EVA merupakan alat yang berguna untuk memilih investasi keuangan yang paling menjajikan dan sekaligus sebagai alat yang cocok untuk mengendalikan operasi perusahaan”.

Dengan perhitungan EVA diharapkan dapat memperoleh hasil perhitungan pada upaya penciptaan nilai tambah ekonomi bagi perusahaan yang lebih realistis.

Berdasarkan penelitian terdahulu Ilmiyah, dkk (2013) menyatakan bahwa nilai EVA PT. Indofood Sukses Makmur Tbk dan Anak Perusahaan adalah positif dan meningkat setiap tahunnya, hal ini menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin meningkat. tingkat biaya atau tingkat pengembalian yang dituntut investor melebihi laba perusahaan, keadaan ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu menciptakan nilai (create value). Semakin besar nilai EVA maka harapan pemegang saham (investor) dapat terpenuhi dengan baik, yang artinya pemegang saham (investor) telah mendapatkan pengembalian investasi yang sama atau bahkan lebih dari yang telah diinvestasikan sebelumnya.

2. Analisis kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan *Return on Assets (ROA)*

Perusahaan didirikan dengan tujuan untuk menghasilkan keuntungan sebanyak- banyaknya. Keberhasilan perusahaan diukur dari mbesar kecilnya laba yang diperoleh perusahaan. Semakin besar laba, maka kinerja keuangan perusahaan semakin baik.

Pengukuran nilai perusahaan dapat dilihat dari imbal hasil (penghasilan) bagi aset yaitu Return On Asset (ROA). ROA adalah rasio keuangan yang lebih mudah digunakan untuk mengukur efektivitas dari kegiatan operasi perusahaan. Karena dengan ROA penulis dapat mengetahui kemampuan perusahaan dalam menggunakan seluruh total asset perusahaan untuk menghasilkan keuntungan atau laba.

Menurut Prastowo (2015, hal. 81) “*Return On Asset* merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi asset dalam menciptakan laba bersih. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total asset”.

Dengan demikian semakin tinggi ROA menunjukkan kinerja keuangan suatu perusahaan semakin baik, yang artinya kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari penggunaan total asset meningkat.

Berdasarkan penelitian terdahulu Arifian dan Bowo (2014) mengatakan bahwa hasil perhitungan ROA adalah positif. ini menunjukkan bahwa perusahaan berhasil mendatangkan keuntungan dengan penggunaan asset perusahaan. Artinya, ROA perusahaan berada dalam posisi baik.

3. Perbandingan Analisis Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Metode *Economic Value Added (EVA)* dan *Return On Assets (ROA)*.

Dalam melakukan penilaian kinerja keuangan, perusahaan tidak hanya menggunakan satu alat ukur saja untuk menarik sebuah kesimpulan terkait kondisi keuangan perusahaan. Diperlukannya beberapa alat ukur financial di maksudkan untuk mendapatkan hasil yg lebih akurat dalam penilaian kinerja keuangan, sehingga

perusahaan dapat lebih leluasa menentukan keputusan-keputusan penting yang nantinya akan mendongkrak kemajuan perusahaan di masa depan.

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan dua alat ukur financial perusahaan, yaitu dengan menggunakan metode EVA dan ROA. Penilaian kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan ROA belum bisa di jadikan acuan untuk menentukan bagaimana kondisi keuangan suatu perusahaan. Karena ROA hanya menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, hal ini sesuai dengan teori Tandelili (2010, hal. 372) “yang menyatakan bahwa ROA menggambarkan sejauh mana kemampuan asset-aset perusahaan bisa menghasilkan laba”. Oleh karena itu, penulis akan membandingkan kinerja keuangan perusahaan menggunakan EVA dan ROA, dimana konsep biaya dimasukkan kedalam perhitungan EVA. Meskipun demikian EVA dapat digunakan sebagai pendukung ROA dalam menilai kinerja keuangan perusahaan, karena konsep EVA menggunakan biaya modal dalam perhitungannya.

Berdasarkan penelitian terdahulu, yaitu Arifian dan Bowo (2014), mengatakan bahwa penggunaan analisis ROA menunjukkan hasil yang sama, karena hasil penghitungan ROA menunjukkan nilai positif, demikian juga dengan EVA, yang menunjukkan nilai positif. Dalam perhitungan ROA tidak memperhitungkan biaya modal sendiri (cost of equity). Sementara dengan metoda EVA, biaya modal sendiri diperhitungkan, hal itulah yang membedakan ROA dengan EVA.

Sedangkan menurut Ningtias, dkk. (2014) yang menyatakan bahwa metode EVA dapat digunakan untuk mendukung metode analisis rasio keuangan karena sama-sama menunjukkan nilai yang cukup baik, sehingga dapat diketahui nilai tambah ekonomis yang dihasilkan oleh perusahaan. Metode analisis rasio yang tidak

memperhitungkan biaya modal sendiri, dapat didukung dengan adanya metode EVA yang memasukkan biaya modal sendiri, sehingga perusahaan dapat memperhitungkan harapanharapan para shareholder.

Berdasarkan latar belakang kerangka berpikir diatas dapat dilihat gambaran kerangka berpikirnya sebagai berikut:



Gambar II.1 Kerangka Berpikir

BAB III

METODE PENELITIAN

B. Pendekatan Penelitian

Pendekatan penelitian yang penulis lakukan dalam penelitian adalah penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif.

Menurut Sugiyono (2017, hal. 10) “data kuantitatif adalah data yang berbentuk angka atau data kualitatif yang diangkakan (*scoring*)”

Menurut Dantes (2012, hal. 51) “penelitian deskriptif adalah suatu penelitian yang berusaha mendeskripsikan suatu fenomena atau peristiwa secara sistematis sesuai dengan apa adanya”.

Dengan demikian, deskriptif kuantitatif merupakan penelitian yang dilakukan melalui pengumpulan data dan analisis data dengan tujuan mendeskripsikan gambaran secara aktual dan akurat mengenai fakta serta hubungan antar fenomena yang diselidiki dengan menggunakan angka-angka. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan yang bertujuan untuk mengetahui bagaimana metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Return On Assets* (ROA) dalam menilai Kinerja Keuangan pada Perusahaan Farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.

C. Defenisi Operasional

Definisi operasional adalah aspek penelitian yang memberikan informasi tentang bagaimana caranya mengukur tabel. Defenisi operasional bertujuan untuk mengetahui sejauh mana pentingnya variabel yang digunakan dalam penelitian sehingga akan mempermudah pemahaman dalam membahas penelitian nanti.

Menurut Arikunto (2010, hal. 161) “defenisi operasional variabel adalah objek penelitian atau apa yang menjadi titik perhatian atau penelitian”.

Menurut Sugiyono (2017, hal. 39) “defenisi operasional variabel adalah suatu atribut, sifat atau nilai dari orang, objek, kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan”.

Dapat disimpulkan bahwa, defenisi operasional adalah seperangkat nilai yang berupa konsep objek penelitian yang dapat diamati dan diukur sehingga dapat diketahui hasil dari penelitian tersebut. Definisi operasional variabel yang dimaksud dalam penelitian ini adalah penjelasan mengenai analisis kinerja keuangan perusahaan diukur dengan metode EVA dan ROA, sebagai berikut:

- 1) *Economic Value Added* (EVA) merupakan analisis finansial untuk menilai profitabilitas dari operasi perusahaan, dan dalam perhitungannya, EVA menggunakan biaya modal. Dapat dinyatakan dengan rumus:

$$EVA = NOPAT - (WACC \times Invested\ Capital)$$

Dimana :

EVA : *Economic Value Addead*

NOPAT : *Net Operation Profit After Taxes*

WACC : *Weighted Avarage Cost of Capital*

Iinvested capital : Modal yang diinvestasika

- 2) *Return On Assets* (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam menghasilkan laba berdasarkan penggunaan aktiva perusahaan. Dapat dinyatakan dengan rumus:

$$ROA = \frac{Laba\ Setelah\ Pajak}{Total\ Aset} \times 100\%$$

D. Tempat dan Waktu Penelitian

Untuk mempermudah proses penelitian, maka penulis perlu menentukan tempat dan waktu penelitiannya.

Menurut Juliandi dan Irvan (2013, hal. 18) “tempat penelitian adalah bagian untuk menggambarkan secara detail, spesifik, lengkap, dimana penelitian dilakukan dari alasan logis mengapa memilih lokasi tersebut”.

Tempata penelitian ini dilakukan pada perusahaan subsector Farmasi yang terdaftar Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui situw resminya, (www.idx.co.id). Waktu penelitian direncanakan mulai bulan Desember 2017 sampai dengan bulan Maret 2018. Adapun jadwal penelitian tersebut adalah sebagai beriku

Tabel III.1
Waktu Penelitian

No	Jenis Kegiatan	2017 – 2018														
		Desember			Januari			Februari			Maret			April		
		1	2	3	1	2	3	1	2	3	1	2	3	1	2	3
1.	Pengajuan Judul	■														
2.	Pengumpulan Data		■													
3.	Pembuatan Proposal		■	■												
4.	Bimbingan Proposal				■	■	■									
5.	Seminar Proposal							■								
6.	Pengolahan Data							■	■	■						
7.	Bimbingan Skripsi										■	■	■			
8.	Sidang Meja Hijau													■	■	■

E. Jenis dan Sumber Data

1. Jenis Data

Jenis data yang digunakan peneliti dalam penelitian ini adalah data kuantitatif.

Menurut Sugiyono (2010, hal.15) “data kuantitatif adalah jenis data yang dapat diukur atau dihitung secara langsung, yang berupa informasi atau penjelasan yang dinyatakan dengan bilangan atau berbentuk angka”. Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa laporan keuangan tahunan perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEI) periode 2012-2016.

2. Sumber Data

Sumber data yang digunakan peneliti dalam penelitian ini adalah data sekunder.

Menurut Sugiyono (2012, hal. 402) “sumber data sekunder adalah sumber data yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data”.

Data sekunder adalah data berupa informasi yang dikumpulkan dari sumber yang telah ada. Data sekunder pada penelitian ini berupa laporan keuangan perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016 terdiri dari neraca, dan laporan laba rugi, dan diperoleh dari website BEI : www.idx.co.id.

F. Teknik Pengumpulan Data

Agar data yang diperoleh akurat, penulis menggunakan teknik pengumpulan data berupa dokumentasi. Menurut Sugiyono (2012, hal. 422) “dokumen merupakan catatan peristiwa yang sudah berlalu. Dokumen bisa berbentuk tulisan, gambar, atau karya-karya monumental dari seorang”. Dokumen dalam penelitian ini yaitu berupa

laporan keuangan pada perusahaan sector Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2017.

G. Teknik Analisis Data

Setelah data yang diperlukan terkumpul, maka analisa data dapat dilakukan, dengan tujuan untuk memperoleh jawaban dari permasalahan penelitian.

Menurut Sugiyono (2013, hal. 244) “analisis data merupakan proses mencari dan menyusun secara sistematis data yang diperoleh dari hasil wawancara, catatan lapangan, dan bahan-bahan lain sehingga dapat mudah dipahami”.

Teknik analisis data yang digunakan penulis dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif, merupakan teknik analisis data yang dilakukan dengan cara mengumpulkan data, mengklasifikasikan data, menjelaskan dan menganalisis sehingga memberikan informasi dan gambaran yang jelas mengenai masalah yang diteliti.

Teknik analisis deskriptif yang digunakan untuk menganalisa data keuangan adalah laporan keuangan Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016.

- 1) Mempelajari data secara menyeluruh yaitu dengan mempelajari laporan keuangan perusahaan (neraca dan laporan laba rugi) periode 2012-2016.
- 2) Melakukan perhitungan *Economic Value Added* (EVA) selama periode 2012 sampai 2016 dan menganalisisnya.
- 3) Melakukan perhitungan *Return On Asset* (ROA) selama periode 2012 sampai 2016 dan menganalisisnya.

- 4) Melakukan analisis bagaimana kinerja keuangan perusahaan dilihat dari metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Return on Assets* (ROA), sesuai dengan unsur-unsur laporan keuangan yang terkandung dalam ROA dan EVA berdasarkan laporan keuangan, yang kemudian hasilnya akan dibandingkan. Kemudian, dari hasil pembahasan rumusan masalah dapat ditarik kesimpulannya.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHSAN

A. Hasil Penelitian

1. Deskripsi Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa data laporan keuangan tahunan perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 yang diperoleh dari situs resmi BEI yaitu www.idx.co.id. Sesuai dengan perumusan masalah yang telah dikemukakan sebelumnya, maka teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis deskriptif. Analisis deskriptif merupakan analisis yang mendeskripsikan data secara terperinci berdasarkan fenomena atau peristiwa yang apa adanya. Adapun alat ukur yang digunakan peneliti untuk menilai kinerja keuangan perusahaan adalah metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Return on Assets* (ROA).

a. Metode *Economic Value Added* (EVA)

Pengukuran kinerja keuangan perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan metode EVA. Konsep EVA menggunakan biaya modal dalam pengukurannya, tujuannya yaitu untuk menciptakan nilai tambah ekonomi bagi perusahaan dari modal yang dinvestasikan pemegang saham. Hasil perhitungan EVA dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan atas proyek atau kegiatan yang dapat memberikan pengembalian yang lebih tinggi dari biaya modalnya.

Menurut Rudianto (2013, hal. 218) EVA dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{Capital Charge}$$

$$\text{NOPAT} = \text{Net Operating Profit After Tax}$$

$$\text{Capital Charge} = \text{Invested Capital} \times \text{WACC}$$

Menurut Tunggal (2008) dalam Destiana (2014, hal. 6) berikut merupakan langkah-langkah perhitungan metode EVA dalam menilai kinerja keuangan perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 :

1) Mengitung *Net Operating After Tax* (NOPAT)

NOPAT adalah laba yang diperoleh dari kegiatan operasi perusahaan setelah dikurangi beban pajak. NOPAT memberikan gambaran yang lebih akurat tentang profitabilitas perusahaan dan efisiensi operasionalnya. Hal ini karena, apabila perusahaan masih memperoleh laba dari operasi perusahaan dikurangi beban pajak, menandakan bahwa kegiatan operasional perusahaan dilakukan dengan efektif dan efisien. Semakin efisien kegiatan operasional suatu perusahaan, maka semakin maksimal juga laba yang diperoleh perusahaan. Pemakaian rumus NOPAT harus disesuaikan dengan data pada laporan keuangan yaitu berupa laba (rugi) usaha dan beban pajak.

Berikut adalah tabel perhitungan *Net Operating After Tax* (NOPAT) pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Tabel IV-1
NOPAT Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Periode 2012-2016

Tahun	Kode Perusahaan	Lab a Usaha	Beban Pajak	NOPAT
2012	DVLA	196,165,866	55,567,957	140,597,909
2013		167,079,175	49,960,304	117,118,871
2014		94,470,525	24,936,967	69,533,558
2015		126,738,358	36,543,278	90,195,080
2016		203,632,359	62,333,656	141,298,703
2012	KLBF	2,181,715,040,587	532,918,244,560	1,648,796,796,027
2013		2,548,918,930,790	602,070,267,545	1,946,848,663,245
2014		2,671,044,312,198	642,609,966,418	2,028,434,345,780
2015		2,751,299,539,255	663,186,962,586	2,088,112,576,669
2016		3,102,624,328,195	740,303,526,679	2,362,320,801,516
2012	MERK	141,247,744	38,106,722	103,141,022
2013		193,612,301	49,636,530	143,975,771
2014		200,435,592	54,682,938	145,752,654
2015		186,513,979	51,395,379	135,118,600
2016		213,297,300	61,073,314	152,223,986
2012	PYFA	8,898,069,036	2,663,733,367	6,234,335,669
2013		9,726,822,033	2,304,128,607	7,422,693,426
2014		7,374,931,449	1,549,047,114	5,825,884,335
2015		10,135,509,222	1,467,826,630	8,667,682,592
2016		10,519,298,414	1,907,090,128	8,612,208,286
2012	SQBI	171,457,277	45,649,188	125,808,089
2013		184,775,714	49,961,305	134,814,409
2014		208,163,894	55,298,569	152,865,325
2015		179,718,383	48,422,643	131,295,740
2016		201,350,957	54,656,691	146,694,266
2012	TSPC	742,206,885,101	177,203,624,605	565,003,260,496
2013		757,545,657,830	191,400,294,291	566,145,363,539
2014		678,251,363,031	158,439,557,374	519,811,805,657
2015		692,244,770,026	177,892,281,060	514,352,488,966
2016		691,884,130,259	173,464,664,107	518,419,466,152
2012	KA EF	285,156,855,442	72,520,454,677	212,636,400,765
2013		293,765,073,883	68,483,102,322	225,281,971,561
2014		342,480,745,051	79,079,988,771	263,400,756,280
2015		391,046,821,297	89,354,973,785	301,691,847,512
2016		442,824,103,843	111,427,977,007	331,396,126,836

Sumber: Data Sekunder Diolah

Adapun rumus perhitungan *Net Operating After Tax* (NOPAT) adalah sebagaia berikut :

$$\text{NOPAT} = \text{Laba (rugi) Usaha} - \text{Beban Pajak}$$

Dari rumus tersebut, maka dapat dihitung *Net Operating After Tax* (NOPAT) perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada PT. Darya Varia Labotaria Tbk (DVLA) dari tahun 2012-2016 :

$$\text{Tahun 2012} = 196.165.866 - 55.567.957 = 140.597.909$$

$$\text{Tahun 2013} = 167.079.175 - 49.960.304 = 117.118.871$$

$$\text{Tahun 2014} = 94.470.525 - 24.936.967 = 69.533.558$$

$$\text{Tahun 2015} = 126.738.358 - 36.543.278 = 90.195.080$$

$$\text{Tahun 2016} = 203.632.359 - 62.333.656 = 141.298.703$$

Dari perhitungan tersebut dapat dilihat bahwa, NOPAT perusahaan mengalami penurunan dari tahun 2013 dari 140.597.909 menjadi 117.118.871. kemudian menurun kembali di 2015 yaitu sebesar 69.533.558. Sampai akhirnya, NOPAT terus mengalami peningkatan yaitu di tahun 2015-2016 masing- masing sebesar 90.195.080 dan 141.298.703. Penurunan NOPAT di tahun 2013 dan 2014 di sebabkan karena tidak efisiennya kegiatan operasional perusahaan yang akhirnya berdampak pada menurunnya laba operasi perusahaan di tahun tersebut.

Perhitungan *Net Operating After Tax* (NOPAT) pada PT. Kalbe Farma Tbk (KLBF) dari tahun 2012-2016 :

$$\text{Tahun 2012} = 2.181.715.040.587 - 532.918.244.560 = 1.648.796.796.027$$

$$\text{Tahun 2013} = 2.548.918.930.790 - 602.070.267.545 = 1.946.848.663.245$$

$$\text{Tahun 2014} = 2.671.044.312.198 - 642.609.966.418 = 2.028.434.345.780$$

$$\text{Tahun 2015} = 2.751.299.539.255 - 663.186.962.586 = 2.088.112.576.669$$

$$\text{Tahun 2016} = 3.102.624.328.195 - 740.303.526.679 = 2.362.320.801.516$$

Berdasarkan perhitungan tersebut dapat dilihat bahwa di tahun 2012, NOPAT sebesar 1.648.796.796.027, kemudian meningkat di tahun 2013 sebesar

1.946.848.663.245, setelah itu pada tahun 2014 perusahaan kembali mengalami peningkatan sebesar 2.028.434.345.780. Tidak sampai di situ saja, NOPAT meningkat kembali pada tahun 2015-2016 masing-masing sebesar 2.088.112.576.669 dan 2.362.320.801.516. Ini merupakan sebuah pencapaian yang sangat bagus, mengingat perusahaan terus mengalami peningkatan yang signifikan dari tahun ke tahun.

Perhitungan *Net Operating After Tax* (NOPAT) pada PT. Merck Indonesia Tbk (MERK) dari tahun 2012-2016 :

$$\text{Tahun 2012} = 141.247.744 - 38.106.722 = 103.141.022$$

$$\text{Tahun 2013} = 193.612.301 - 49.636.530 = 143.975.771$$

$$\text{Tahun 2014} = 200.435.592 - 54.682.938 = 145.752.654$$

$$\text{Tahun 2015} = 186.513.979 - 51.395.379 = 135.118.600$$

$$\text{Tahun 2016} = 213.297.300 - 61.073.314 = 152.223.986$$

Berdasarkan perhitungan tersebut dapat dilihat bahwa NOPAT perusahaan pada tahun 2013 sampai 2014 mengalami peningkatan yaitu dari 103.141.022 di tahun 2012, meningkat sebesar 143.975.771 di tahun 2013 dan meningkat kembali di tahun 2014 sebesar 145.752.654. Namun, NOPAT perusahaan mengalami penurunan di tahun 2015 sebesar 135.118.600. kemudian di tahun 2016 perusahaan kembali mampu meningkatkan operasionalnya sehingga NOPAT meningkat sebesar 152.223.986. Penurunan NOPAT di tahun 2013 disebabkan karena laba usaha perusahaan menurun.

Perhitungan *Net Operating After Tax* (NOPAT) pada PT. Prydam Farma Tbk. (PYFA) dari tahun 2012-2016 :

$$\text{Tahun 2012} = 8.898.069.036 - 2.663.733.367 = 6.234.335.669$$

$$\text{Tahun 2013} = 9.726.822.033 - 2.304.128.607 = 7,422,693,426$$

$$\text{Tahun 2014} = 7.374.931.449 - 1.549.047.114 = 5.825.884.335$$

$$\text{Tahun 2015} = 10.135.509.222 - 1.467.826.630 = 8.667.682.592$$

$$\text{Tahun 2016} = 10.519.298.414 - 1.907.090.128 = 8.612.208.286$$

Berdasarkan perhitungan tersebut dapat dilihat bahwa NOPAT perusahaan mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun, di tahun 2012 NOPAT perusahaan sebesar 6.234.335.669. Kemudian meningkat di tahun 2013 sebesar 7,422,693,426. Namun, di tahun 2014 perusahaan mengalami menurun yaitu sebesar 5.825.884.335. ditahun 2015, perusahaan kembali berhasil meningkat NOPAT sebesar 8.667.682.592. Namun ternyata perusahaan tidak bisa mempertahankan NOPATnya sehingga di tahun 2016 perusahaan kembali mengalami penurunan sebesar 8.612.208.286. Fluktuasi yang terjadi pada perusahaan disebabkan karena hasil penjualan atau pendapatan perusahaan menurun, oleh karena itu banyaknya biaya rutin seperti biaya produksi, biaya gaji dan biaya rutin lainnya yang harus dibayar oleh perusahaan mengakibatkan laba usaha menurun.

Perhitungan *Net Operating After Tax* (NOPAT) pada PT. Taiso Pharmaceutical Indonesia Tbk. (SQBI) dari tahun 2012-2016 :

$$\text{Tahun 2012} = 171.457.277 - 45.649.188 = 125.808.089$$

$$\text{Tahun 2013} = 184.775.714 - 49.961.305 = 134.814.409$$

$$\text{Tahun 2014} = 208.163.894 - 55.298.569 = 152.865.325$$

$$\text{Tahun 2015} = 179.718.383 - 48.422.643 = 131.295.740$$

$$\text{Tahun 2016} = 201.350.957 - 54.656.691 = 146.694.266$$

Berdasarkan perhitungan tersebut dapat dilihat bahwa NOPAT perusahaan mengalami peningkatan di tahun 2013 yaitu dari 125.808.089 di tahun 2012

menjadi 134.814.409. Kemudian di tahun 2014 perusahaan kembali mengalami peningkatan sebesar 152.865.325. Namun sayangnya, NOPAT perusahaan menurun di tahun 2015 sebesar 131.295.740. Dan pada akhirnya, perusahaan kembali berhasil meningkatkan NOPAT di tahun 2016 sebesar 146.694.266. Dapat disimpulkan dari penurunan yang terjadi pada tahun 2015, dan perusahaan kembali mampu meningkatkan penurunan yang terjadi menandakan bahwa perusahaan telah berusaha dan mampu menjaga tingkat efisiensi operasionalnya.

Perhitungan *Net Operating After Tax* (NOPAT) pada PT. Tempo Scan Pasifik Tbk (TSPC) dari tahun 2012- 2016 :

$$\text{Tahun 2012} = 742.206.885.101 - 177.203.624.605 = 565.003.260.496$$

$$\text{Tahun 2013} = 757.545.657.830 - 191.400.294.291 = 566.145.363.539$$

$$\text{Tahun 2014} = 678.251.363.031 - 158.439.557.374 = 519.811.805.657$$

$$\text{Tahun 2015} = 692.244.770.026 - 177.892.281.060 = 514.352.488.966$$

$$\text{Tahun 2016} = 691.884.130.259 - 173.464.664.107 = 518.419.466.152$$

Berdasarkan perhitungan diatas dapat dilihat bahwa perusahaan mengalami peningkatan yaitu sebesar 565.003.260.496 di tahun 2012 menjadi 566.145.363.539 di tahun 2013. Kemudian menurun di tahun 2014 sebesar 519.811.805.657. Sayangnya NOPAT perusahaan kembali menurun di tahun 2015 sebesar 514.352.488.966. Hingga akhirnya, di tahun 2016 perusahaan kembali mampu meningkatkan NOPATnya.

Perhitungan *Net Operating After Tax* (NOPAT) pada PT. Kimia Farma Tbk. (KAFF) dari tahun 2012-2016 :

$$\text{Tahun 2012} = 285.156.855.442 - 72.520.454.677 = 212.636.400.765$$

$$\text{Tahun 2013} = 293.765.073.883 - 68.483.102.322 = 225.281.971.561$$

$$\text{Tahun 2014} = 342.480.745.051 - 79.079.988.771 = 263.400.756.280$$

$$\text{Tahun 2015} = 391.046.821.297 - 89.354.973.785 = 301.691.847.512$$

$$\text{Tahun 2016} = 442.824.103.843 - 111.427.977.007 = 331.396.126.836$$

Berdasarkan perhitungan tersebut dapat dilihat bahwa NOPAT perusahaan dari tahun ke tahun mengalami peningkatan yang signifikan. Di tahun 2012, NOPAT sebesar 212.636.400.765, kemudian meningkat di tahun 2013 sebesar 225.281.971.561. Lagi-lagi, NOPAT perusahaan mengalami kenaikan di tahun 2014 sebesar 263.400.756.280. Tidak hanya sampai di situ saja, di tahun 2015 dan 2016 perusahaan terus mengalami kenaikan masing-masing sebesar 301.691.847.512 di tahun 2015, dan 331.396.126.836 di tahun 2016

2) Menghitung *Invested Capital* (IC)

Invested Capital adalah jumlah seluruh pinjaman diluar pinjaman jangka pendek tanpa bunga (*non interest bearing liabilities*), seperti hutang dagang, biaya yang masih harus dibayar, utang pajak, uang muka pelanggan dan sebagainya.

Berikut adalah tabel perhitungan *Invested Capital* (IC) pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Tabel IV-2
***Invested Capital* (IC) Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**
Periode 2012-2016

Tahun	Kode Perusahaan	Total Utang dan Ekuitas	Utang Jangka Pendek	<i>Invested Capital</i>
2012	DVLA	1,074,691,476	191,717,606	882,973,870
2013		1,190,054,288	215,473,310	974,580,978
2014		1,236,247,525	178,583,390	1,057,664,135
2015		1,376,278,237	296,298,118	1,079,980,119
2016		1,531,365,558	374,427,510	1,156,938,048
2012	KLBF	9,417,957,180,958	1,891,617,853,724	7,526,339,327,234
2013		11,315,061,275,026	2,640,590,023,748	8,674,471,251,278
2014		12,425,032,367,729	2,385,920,172,489	10,039,112,195,240

2015		13,696,417,381,439	2,365,880,490,863	11,330,536,890,576
2016		15,226,009,210,657	2,317,161,787,100	12,908,847,423,557
2012	MERK	569,430,951	119,827,938	449,603,013
2013		696,946,318	147,818,253	549,128,065
2014		716,599,526	129,820,145	586,779,381
2015		641,646,818	132,435,895	509,210,923
2016		743,934,894	120,622,129	623,312,765
2012		PYFA	135,849,510,061	28,419,830,374
2013	175,118,921,406		48,785,877,103	126,333,044,303
2014	172,736,624,689		47,994,726,116	124,741,898,573
2015	159,951,537,229		36,534,059,349	123,417,477,880
2016	167,062,795,608		37,933,579,448	129,129,216,160
2012	SQBI		397,144,458	63,322,304
2013		421,187,982	66,233,801	354,954,181
2014		459,352,720	83,717,824	375,634,896
2015		464,027,522	102,270,152	361,757,370
2016		479,233,790	113,998,435	365,235,355
2012		TSPC	4,632,984,970,719	1,097,134,545,306
2013	5,407,957,915,805		1,347,465,965,403	4,060,491,950,402
2014	5,592,730,492,960		1,237,332,206,210	4,355,398,286,750
2015	6,284,729,099,203		1,696,486,657,073	4,588,242,442,130
2016	6,585,807,349,438		1,653,413,220,121	4,932,394,129,317
2012	KAEF		2,076,347,580,785	537,184,235,226
2013		2,471,939,548,890	746,123,148,554	1,725,816,400,336
2014		2,968,184,626,297	854,811,681,427	2,113,372,944,870
2015		3,434,879,313,034	1,092,623,765,562	2,342,255,547,472
2016		4,612,562,541,061	1,696,208,867,581	2,916,353,673,480

Sumber : Data Sekunder Diolah

Invested Capital (IC) dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Invested Capital} = \text{Total Utang dan Ekuitas} - \text{Utang Jangka Pendek}$$

Dari rumus tersebut, maka dapat dihitung *Invested Capital* (IC) perusahaan

Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada PT. Darya Varia Labotaria

Tbk (DVLA) dari tahun 2012-2016 :

$$\text{Tahun 2012} = 1.074.691.476 - 191.717.606 = 882.973.870$$

$$\text{Tahun 2013} = 1.190.054.288 - 215.473.310 = 974.580.978$$

$$\text{Tahun 2014} = 1.236.247.525 - 178.583.390 = 1.057.664.135$$

$$\text{Tahun 2015} = 1.376.278.237 - 296.298.118 = 1.079.980.119$$

$$\text{Tahun 2016} = 1.531.365.558 - 374.427.510 = 1.156.938.048$$

Berdasarkan perhitungan diatas dapat dilihat bahwa IC perusahaan dari tahun ke tahun mengalami kenaikan yang signifikan, yaitu di tahun 2013 naik sebesar 974.580.978 dari 882.973.870 di tahun 2012. Kemudian di tahun 2014, lagi lagi IC perusahaan mengalami peningkatan sebesar 1.057.664.135. Tidak sampai di tahun itu, IC perusahaan kembali meeningkat sebesar 1.079.980.119 dan meningkat lagi secara signifikan sebesar 1.156.938.048 di tahun 2016.

Perhitungan *Invested Capital* (IC) pada PT. Kalbe Farma Tbk. (KLBF) dari tahun 2012-2016 :

$$\text{Tahun 2012} = 9.417.957.180.958 - 1.891.617.853.724 = 7.526.339.327.234$$

$$\text{Tahun 2013} = 11.315.061.275.026 - 2.640.590.023.748 = 8.674.471.251.278$$

$$\text{Tahun 2014} = 12.425.032.367.729 - 2.385.920.172.489 = 10.039.112.195.240$$

$$\text{Tahun 2015} = 13.696.417.381.439 - 2.365.880.490.863 = 11.330.536.890.576$$

$$\text{Tahun 2016} = 15.226.009.210.657 - 2.317.161.787.100 = 12.908.847.423.557$$

Berdasarkan perhitungan di atas dapat dilihat bahwa IC perusahaan mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. hal ini dilihat dari nilai IC perusahaan di tahun 2012 sebesar 7.526.339.327.234 meningkat di tahun 2013 sebesar 8.674.471.251.278. kemudian di tahun 2014, perusahaan lagi lagi mengalami peningkatan sebesar 10.039.112.195.240. tidak hanya di tahun-tahun itu saja, dua tahun terakhir perusahaan terus mengalami peningkatan masing-masing sebesar 11.330.536.890.576 di tahun 2015 dan 12.908.847.423.557 di tahun 2016.

Perhitungan *Invested Capital* (IC) pada PT. Merck Indonesia Tbk (MERK) dari tahun 2012-2016 :

$$\text{Tahun 2012} = 569.430.951 - 119.827.938 = 449.603.013$$

$$\text{Tahun 2013} = 696.946.318 - 147.818.253 = 549.128.065$$

$$\text{Tahun 2014} = 716.599.526 - 129.820.145 = 586.779.381$$

$$\text{Tahun 2015} = 641.646.818 - 132.435.895 = 509.210.923$$

$$\text{Tahun 2016} = 743.934.894 - 120.622.129 = 623.312.765$$

Berdasarkan perhitungan diatas dapat dilihat bahwa di tahun 2012, IC perusahaan sebesar 449.603.013 meningkat sebesar 549.128.065 Di tahun 2013. Perusahaan lagi lagi mampu meningkat IC di tahun 2014 sebesar 586.779.381. Namun sayangnya, di tahun 2015 perusahaan tidak bisa mempertahankan nilai IC sehingga mengalami penurunan sebesar 509.210.923. Dan akhirnya perusahaan mengalami peningkatan IC di tahun 2016 sebesar 623.312.765.

Perhitungan *Invested Capital* (IC) pada PT. Prydam Farma Tbk (PYFA) dari tahun 2012-2016 :

$$\text{Tahun 2012} = 135.849.510.061 - 28.419.830.374 = 107.429.679.687$$

$$\text{Tahun 2013} = 175.118.921.406 - 48.785.877.103 = 126.333.044.303$$

$$\text{Tahun 2014} = 172.736.624.689 - 47.994.726.116 = 124.741.898.573$$

$$\text{Tahun 2015} = 159.951.537.229 - 36.534.059.349 = 123.417.477.880$$

$$\text{Tahun 2016} = 167.062.795.608 - 37.933.579.448 = 129.129.216.160$$

Berdasarkan perhitungan di atas dapat dilihat bahwa IC perusahaan mengalami peningkatan di tahun 2013, yaitu sebesar 126.333.044.303 dari 107.429.679.687 di tahun 2014. Namun sayangnya, di tahun 2014 IC menurun sebesar 124.741.898.573. kemudian di tahun 2015, perusahaan mengalami

penurunan kembali sebesar 123.417.477.880. Hingga pada akhirnya, di tahun 2016 perusahaan mampu meningkatkan IC sebesar 129.129.216.160.

Perhitungan *Invested Capital* (IC) pada PT. Taiso Pharmaceutical Indonesia Tbk (SQBI) dari tahun 2012-2016 :

$$\text{Tahun 2012} = 397.144.458 - 63.322.304 = 333.822.154$$

$$\text{Tahun 2013} = 421.187.982 - 66.233.801 = 354.954.181$$

$$\text{Tahun 2014} = 459.352.720 - 83.717.824 = 375.634.896$$

$$\text{Tahun 2015} = 464.027.522 - 102.270.152 = 361.757.370$$

$$\text{Tahun 2016} = 479.233.790 - 113.998.435 = 365.235.355$$

Berdasarkan perhitungan di atas dapat dijelaskan bahwa di tahun 2013 IC perusahaan meningkat sebesar 354.954.181 dari 333.822.154 di tahun 2012. Kemudian meningkat kembali di tahun 2014 sebesar 375.634.896. Akan tetapi, perusahaan tidak mampu mempertahankan nilai tersebut. Hal ini menyebabkan penurunan yang terjadi di tahun 2015 sebesar 361.757.370. Dan akhirnya, di tahun 2016 perusahaan berhasil meningkat kembali IC sebesar 365.235.355.

Perhitungan *Invested Capital* (IC) pada PT. Tempo Scan Pasifik (TSPC) dari tahun 2012-2016 :

$$\text{Tahun 2012} = 4.632.984.970.719 - 1.097.134.545.306 = 3.535.850.425.413$$

$$\text{Tahun 2013} = 5.407.957.915.805 - 1.347.465.965.403 = 4.060.491.950.402$$

$$\text{Tahun 2014} = 5.592.730.492.960 - 1.237.332.206.210 = 4.355.398.286.750$$

$$\text{Tahun 2015} = 6.284.729.099.203 - 1.696.486.657.073 = 4,588,242,442,130$$

$$\text{Tahun 2016} = 6.585.807.349.438 - 1.653.413.220.121 = 4,932,394,129,317$$

Berdasarkan perhitungan di atas dapat dilihat bahwa di tahun 2012 IC perusahaan sebesar 3.535.850.425.413 mengalami peningkatan di tahun 2013

sebesar 4.060.491.950.402. tidak hanya sampai di situ saja, pada 3 tahun terakhir IC perusahaan terus mengalami peningkatan yang signifikan yaitu sebesar 4.355.398.286.750 di tahun 2014, sebesar 4,588,242,442,130 di tahun 2015 dan 4,932,394,129,317 di tahun 2016.

Perhitungan *Invested Capital* (IC) pada PT. Kimia Farma (KAEF) dari tahun 2012-2016 :

$$\text{Tahun 2012} = 2.076.347.580.785 - 537.184.235.226 = 1.539.163.345.559$$

$$\text{Tahun 2013} = 2.471.939.548.890 - 746.123.148.554 = 1.725.816.400.336$$

$$\text{Tahun 2014} = 2.968.184.626.297 - 854.811.681.427 = 2.113.372.944.870$$

$$\text{Tahun 2015} = 3.434.879.313.034 - 1.092.623.765.562 = 2.342.255.547.472$$

$$\text{Tahun 2016} = 4.612.562.541.061 - 1.696.208.867.581 = 2.916.353.673.480$$

Berdasarkan perhitungan di atas dapat di lihat bahwa IC perusahaan terus mengalami peningkatan yang signifikan dari tahun ke tahun. Di tahun 2012 sebesar 1.539.163.345.559 meningkat di tahun 2013 sebesar 1.725.816.400.336. Kemudian perusahaan terus mengalami peningkatan di tahun 2014 sebesar 2.113.372.944.870. dan dua tahun terakhir perusahaan terus mengalami peningkatan sebesar 2.342.255.547.472 di tahun 2015 dan 2.916.353.673.480 di tahun 2016.

3) Menghitung *Capital Charge* (CC)

Capital charge (CC) adalah hasil perkalian antara WACC yang merupakan biaya modal tertimbang dari berbagai sumber modal yang digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian atas risiko dalam berinvestasi, dengan *invested capital* (IC). Berikut adalah tabel perhitungan *Capital Charge* (CC) pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Tabel IV-3
Capital Charge (CC) Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia
Periode 2012-2016

Tahun	Kode Perusahaan	WACC	Invested Capital	Capital Charge
2012	DVLA	14%	882,973,870	123,616,342
2013		11%	974,580,978	107,203,908
2014		7%	1,057,664,135	74,036,489
2015		8%	1,079,980,119	86,398,410
2016		10%	1,156,938,048	115,693,805
2012	KLBF	19%	7,526,339,327,234	1,430,004,472,174
2013		17%	8,674,471,251,278	1,474,660,112,717
2014		17%	10,039,112,195,240	1,706,649,073,191
2015		15%	11,330,536,890,576	1,699,580,533,586
2016		15%	12,908,847,423,557	1,936,327,113,534
2012	MERK	19%	449,603,013	85,424,572
2013		25%	549,128,065	137,282,016
2014		25%	586,779,381	146,694,845
2015		23%	509,210,923	117,118,512
2016		21%	623,312,765	130,895,681
2	PYFA	4%	107,429,679,687	4,297,187,187
2013		4%	126,333,044,303	5,053,321,772
2014		3%	124,741,898,573	3,742,256,957
2015		3%	123,417,477,880	3,702,524,336
2016		4%	129,129,216,160	5,165,168,646
2012	SQBI	34%	333,822,154	113,499,532
2013		36%	354,954,181	127,783,505
2014		36%	375,634,896	135,228,563
2015		33%	361,757,370	119,379,932
2016		35%	365,235,355	127,832,374
2012	TSPC	14%	3,535,850,425,413	495,019,059,558
2013		12%	4,060,491,950,402	487,259,034,048
2014		10%	4,355,398,286,750	435,539,828,675
2015		8%	4,588,242,442,130	367,059,395,370
2016		8%	4,932,394,129,317	394,591,530,345
2012	KAEF	10%	1,539,163,345,559	153,916,334,556
2013		9%	1,725,816,400,336	155,323,476,030
2014		8%	2,113,372,944,870	169,069,835,590
2015		8%	2,342,255,547,472	187,380,443,798
2016		6%	2,916,353,673,480	174,981,220,409

Sumber : Data Sekunder Diolah

Capital Charge (CC) dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Capital Charge} = \text{WACC} \times \text{Invested Capital}$$

Dari rumus tersebut, maka dapat dihitung *Capital Charge* (CC) perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada PT. Darya Varia Labotaria Tbk (DVLA) dari tahun 2012-2016 :

$$\text{Tahun 2012} = 14\% \times 882.973.870 = 123.616.342$$

$$\text{Tahun 2013} = 11\% \times 974.580.978 = 107.203.908$$

$$\text{Tahun 2014} = 7\% \times 1.057.664.135 = 74.036.489$$

$$\text{Tahun 2015} = 8\% \times 1.079.980.119 = 86.398.410$$

$$\text{Tahun 2016} = 10\% \times 1.156.938.048 = 115.693.805$$

Berdasarkan perhitungan di atas dapat dilihat bahwa di tahun 2012 CC perusahaan sebesar 123.616.342, mengalami penurunan di tahun 2013 sebesar 107.203.908. kemudian ditahun 2014 perusahaan kembali mengalami penurunan sebesar 74.036.489. Hingga akhirnya, di dua tahun terakhir perusahaan mampu meningkat *Capital Charge* yaitu dari 74.036.489 menjadi 86.398.410 di tahun 2015. Kemudian meningkat signifikan di tahun 2016 sebesar 115.693.805.

Perhitungan *Capital Charge* (CC) pada PT. Kalbe Farma Tbk. (KLBF) dari tahun 2012-2016 :

$$\text{Tahun 2012} = 19\% \times 7.526.339.327.234 = 1.430.004.472.174$$

$$\text{Tahun 2013} = 17\% \times 8.674.471.251.278 = 1.474.660.112.717$$

$$\text{Tahun 2014} = 17\% \times 10.039.112.195.240 = 1.706.649.073.191$$

$$\text{Tahun 2015} = 15\% \times 11.330.536.890.576 = 1.699.580.533.586$$

$$\text{Tahun 2016} = 15\% \times 12.908.847.423.557 = 1.936.327.113.534$$

Berdasarkan perhitungan di atas dapat dilihat bahwa nilai CC perusahaan mengalami peningkatan dari tahun 2013-2014 yaitu dari 1.430.004.472.174 di tahun 2012 menjadi 1.474.660.112.717 di tahun 2013, dan meningkat di tahun 2014 sebesar 1.706.649.073.191. Namun sayangnya, CC perusahaan mengalami penurunan di tahun 2015 sebesar 1.699.580.533.586. Hingga pada akhirnya perusahaan kembali mampu meningkatkan CC perusahaan sebesar 1.936.327.113.534 di tahun 2016.

Perhitungan *Capital Charge* (CC) pada PT. Merck Indonesia Tbk (MERK) dari tahun 2012-2016 :

Tahun 2012 = 19%	x	449.603.013	=	85.424.572
Tahun 2013 = 25%	x	549.128.065	=	137.282.016
Tahun 2014 = 25%	x	586,779,381	=	146.694.845
Tahun 2015 = 23%	x	509.210.923	=	117.118.512
Tahun 2016 = 21%	x	623.312.765	=	130.895.681

Berdasarkan perhitungan di atas dapat dilihat bahwa di tahun 2012 CC perusahaan sebesar 85.424.572, mengalami peningkatan di tahun 2013 sebesar 137.282.016. Perusahaan terus mengalami peningkatan di tahun 2014 sebesar 146.694.845. Akan tetapi, peningkatan tersebut tidak bisa dipertahan perusahaan sehingga mengalami penurunan di tahun 2015 sebesar 117.118.512. hingga akhirnya berkat usaha dan kerja keras, perusahaan kembali berhasil meningkatkan CC perusahaan sebesar 130.895.681.

Perhitungan *Capital Charge* (CC) pada PT. Prydam Farma Tbk (PYFA) dari tahun 2012-2016 :

Tahun 2012 = 4%	x	107.429.679.687	= 4.297.187.187
Tahun 2013 = 4%	x	126.333.044.303	= 5.053.321.772
Tahun 2014 = 3%	x	124.741.898.573	= 3.742.256.957
Tahun 2015 = 3%	x	123.417.477.880	= 3.702.524.336
Tahun 2016 = 4%	x	129.129.216.160	= 5.165.168.646

Berdasarkan pendapat di atas dapat dilihat bahwa di tahun 2013 capital charge perusahaan meningkat yaitu sebesar 5.053.321.772 dari 4.297.187.187 di tahun 2012. Akan tetapi di tahun 2014 Capital Charge perusahaan menurun sebesar 3.742.256.957. Tidak hanya sampai disitu, di tahun 2015 Capital Charge kembali mengalami penurunan sebesar 3.702.524.336. Dan akhirnya, Capital Charge perusahaan meningkat signifikan di tahun 2016 sebesar 5.165.168.646.

Perhitungan *Capital Charge* (CC) pada PT. Taiso Pharmaceutical Indonesia Tbk (SQBI) dari tahun 2012-2016 :

Tahun 2012 = 34%	x	333.822.154	= 113.499.532
Tahun 2013 = 36%	x	354.954.181	= 127.783.505
Tahun 2014 = 36%	x	375.634.896	= 135.228.563
Tahun 2015 = 33%	x	361.757.370	= 119.379.932
Tahun 2016 = 35%	x	365.235.355	= 127.832.374

Berdasarkan perhitungan di atas dapat dilihat bahwa Capital Charge perusahaan mengalami peningkatan di tahun 2013 dan 2014 yaitu sebesar 127.783.505 di tahun 2013 dari 113.499.532 di tahun 2012. Dan di tahun 2014 meningkat sebesar 135.228.563. Akan tetapi, penurunan terjadi di tahun 2015 yaitu

sebesar 119.379.932. Kemudian di tahun 2016 perusahaan kembali berhasil meningkatkan Capital Charge sebesar 127.832.374.

Perhitungan *Capital Charge* (CC) pada PT. Tempo Scan Pasifik(TSPC) dari tahun 2012-2016 :

Tahun 2012 = 14%	x	3.535.850.425.413	= 495.019.059.558
Tahun 2013 = 12%	x	4.060.491.950.402	= 487.259.034.048
Tahun 2014 = 10%	x	4.355.398.286.750	= 435.539.828.675
Tahun 2015 = 8%	x	4.588.242.442.130	= 367.059.395.370
Tahun 2016 = 8%	x	4.932.394.129.317	= 394.591.530.345

Berdasarkan perhitungan diatas dapat dilihat bahwa Capital Charge perusahaan mengalami penurunan di tahun 2013 dan 2014 yaitu dari 495.019.059.558 di tahun 2012 menjadi 487.259.034.048 di tahun 2013, dan menurun lagi di tahun 2014 sebesar 435.539.828.675. Kemudian di tahun berikutnya yaitu tahun 2015 lagi-lagi perusahaan mengalami penurunan sebesar 367.059.395.370. Hingga akhirnya, penurunan yang terjadi 3 tahun terakhir akhirnya berhenti di tahun 2016, karena perusahaan kembali mampu meningkatkan Capital Charge di tahun 2016 sebesar 394.591.530.345

Perhitungan *Capital Charge* (CC) pada PT. Kimia Farma (KAEF) dari tahun 2012-2016 :

Tahun 2012 = 10%	x	1.539.163.345.559	= 153.916.334.556
Tahun 2013 = 9%	x	1.725.816.400.336	= 155.323.476.030
Tahun 2014 = 8%	x	2.113.372.944.870	= 169.069.835.590
Tahun 2015 = 8%	x	2.342.255.547.472	= 187.380.443.798
Tahun 2016 = 6%	x	2.916.353.673.480	= 174.981.220.409

Berdasarkan perhitungan di atas dapat dilihat bahwa Capital Charge perusahaan dari tahun 2013 sampai 2015 berturut mengalami peningkatan, yaitu sebesar 153.916.334.556 dari 153.916.334.556 di tahun 2012, kemudian di tahun 2014 meningkat sebesar 169.069.835.590 dan meningkat lagi di tahun 2015 sebesar 187.380.443.798. Namun sayangnya, di tahun 2016 Capital Charge perusahaan menurun sebesar 174.981.220.409.

4) Menghitung *Economic Value Added* (EVA)

EVA sebagai metode penilaian kinerja keuangan perusahaan diharapkan mampu memberikan hasil yang dapat digunakan sebagai acuan bagi perusahaan dalam menilai kondisi keuangannya. EVA merupakan keuntungan operasional setelah pajak, dikurangi biaya modal yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan dengan memperhatikan secara adil harapan-harapan para pemegang saham dan kreditor. EVA digunakan untuk melihat sejauh mana perusahaan mampu menciptakan nilai tambah ekonomi bagi perusahaan. EVA yang positif menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah ekonomi bagi perusahaannya, begitu juga sebaliknya EVA yang negatif menandakan perusahaan belum mampu menciptakan nilai tambah ekonomi bagi perusahaannya. Nilai tambah ekonomi di hasilkan dari laba perusahaan setelah dikurangi beban biaya.

Berikut adalah tabel perhitungan *Economic Value Added* (EVA) pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Tabel IV-4
Economic Value Added (EVA) Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa
Efek Indonesia
Periode 2012-2016

Tahun	Kode Perusahaan	NOPAT	Capital Charge	EVA	Rata-rata Perusahaan
2012	DVLA	140,597,909	123,616,342	16,981,567	10,359,034
2013		117,118,871	107,203,908	9,914,963	
2014		69,533,558	74,036,489	-4,502,931	
2015		90,195,080	86,398,410	3,796,670	
2016		141,298,703	115,693,805	25,604,898	
2012	KLBF	1,648,796,796,027	1,430,004,472,174	218,792,323,853	365,458,375,607
2013		1,946,848,663,245	1,474,660,112,717	472,188,550,528	
2014		2,028,434,345,780	1,706,649,073,191	321,785,272,589	
2015		2,088,112,576,669	1,699,580,533,586	388,532,043,083	
2016		2,362,320,801,516	1,936,327,113,534	425,993,687,982	
2012	MERK	103,141,022	85,424,572	17,716,450	12,559,281
2013		143,975,771	137,282,016	6,693,755	
2014		145,752,654	146,694,845	-942,191	
2015		135,118,600	117,118,512	18,000,088	
2016		152,223,986	130,895,681	21,328,305	
2012	PYFA	6,234,335,669	4,297,187,187	1,937,148,482	2,960,469,082
2013		7,422,693,426	5,053,321,772	2,369,371,654	
2014		5,825,884,335	3,742,256,957	2,083,627,378	
2015		8,667,682,592	3,702,524,336	4,965,158,256	
2016		8,612,208,286	5,165,168,646	3,447,039,640	
2012	SQBI	125,808,089	113,499,532	12,308,557	13,550,785
2013		134,814,409	127,783,505	7,030,904	
2014		152,865,325	135,228,563	17,636,762	
2015		131,295,740	119,379,932	11,915,808	
2016		146,694,266	127,832,374	18,861,892	
2012	TSPC	565,003,260,496	495,019,059,558	69,984,200,938	100,852,707,363
2013		566,145,363,539	487,259,034,048	78,886,329,491	
2014		519,811,805,657	435,539,828,675	84,271,976,982	
2015		514,352,488,966	367,059,395,370	147,293,093,596	
2016		518,419,466,152	394,591,530,345	123,827,935,807	
2012	KAEF	212,636,400,765	153,916,334,556	58,720,066,209	98,747,158,514
2013		225,281,971,561	155,323,476,030	69,958,495,531	
2014		263,400,756,280	169,069,835,590	94,330,920,690	
2015		301,691,847,512	187,380,443,798	114,311,403,714	
2016		331,396,126,836	174,981,220,409	156,414,906,427	
Rata-rata EVA					81,150,739,952

Sumber: Data Sekunder Diolah

Economic Value Added (EVA) dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$EVA = NOPAT - Capital Charge$$

Dari rumus tersebut, maka dapat dihitung *Economic Value Added* (EVA) perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada PT. Darya Varia Labotaria Tbk(DVLA) dari tahun 2012-2016 :

$$\text{Tahun 2012} = 140.597.909 - 123.616.342 = 16.981.567$$

$$\text{Tahun 2013} = 117.118.871 - 107.203.908 = 9.914.963$$

$$\text{Tahun 2014} = 69.533.558 - 74.036.489 = -4.502.931$$

$$\text{Tahun 2015} = 90.195.080 - 86.398.410 = 3.796.670$$

$$\text{Tahun 2016} = 141.298.703 - 115.693.805 = 25.604.898$$

Berdasarkan perhitungan diatas dapat dilihat bahwa nilai EVA di tahun 2012 sebesar 16.981.567. Mengalami penurunan berturut-turut dari tahun 2013 dan 2014 yaitu sebesar 9.914.963 di tahun 2013, menurun drastic di tahun 2014 sebesar -4.502.931. artinya, perusahaan belum mampu menciptakan nilai tambah ekonomi bagi usahanya. Akan tetapi, Nilai EVA kembali meningkat di tahun 2015 sebesar 3.796.670. Kemudian meningkat signifikan di tahun 2016 sebesar 25.604.898. Jika dilihat dari rata-rata perusahaan yang tertera dalam tabel IV-4, nilai EVA perusahaan adalah positif yaitu sebesar 10.359.034.

Perhitungan *Economic Value Added* (EVA) pada PT. Kalbe Farma Tbk. (KLBF) dari tahun 2012-2016 :

$$\text{Tahun 2012} = 1.648.796.796.027 - 1.430.004.472.174 = 218.792.323.853$$

$$\text{Tahun 2013} = 1.946.848.663.245 - 1.474.660.112.717 = 472.188.550.528$$

$$\text{Tahun 2014} = 2.028.434.345.780 - 1.706.649.073.191 = 321.785.272.589$$

$$\text{Tahun 2015} = 2.088.112.576.669 - 1.699.580.533.586 = 388.532.043.083$$

$$\text{Tahun 2016} = 2.362.320.801.516 - 1.936.327.113.534 = 425.993.687.982$$

Berdasarkan perhitungan diatas dapat dilihat bahwa pada tahun 2012 nilai EVA sebesar 218.792.323.853 yang meningkat signifikan di tahun 2013 sebesar 472.188.550.528. Namun sayangnya, perusahaan tidak mampu mempertahankan nilai EVA di tahun berikutnya, sehingga mengalami penurunan sebesar 321.785.272.589 di tahun 2014. Hingga akhirnya, di 2 tahun terakhir perusahaan kembali meningkatkan nilai EVA yaitu sebesar 388.532.043.083 di tahun 2015 dan 425.993.687.982 di tahun 2016, dengan rata-rata perusahaan sebesar 365.458.375.607.

Perhitungan *Economic Value Added* (EVA) pada PT. Merck Indonesia Tbk (MERK) dari tahun 2012-2016 :

$$\text{Tahun 2012} = 103.141.022 - 85.424.572 = 17.716.450$$

$$\text{Tahun 2013} = 143.975.771 - 137.282.016 = 6.693.755$$

$$\text{Tahun 2014} = 145.752.654 - 146.694.845 = -942,191$$

$$\text{Tahun 2015} = 135.118.600 - 117.118.512 = 18.000.088$$

$$\text{Tahun 2016} = 152.223.986 - 130.895.681 = 21.328.305$$

Berdasarkan perhitungan di atas dapat disimpulkan bahwa pada tahun 2012 nilai EVA sebesar 17.716.450 yang menurun di tahun 2013 sebesar 6.693.755. Kemudian perusahaan kembali mengalami penurunan yang cukup drastic di tahun 2014 yaitu sebesar -942,191. Nilai EVA yang negatif menandakan bahwa perusahaan belum mampu menciptakan nilai tambah ekonomi bagi perusahaannya. Hingga pada akhirnya, di dua tahun terakhir perusahaan kembali meningkatkan EVA yaitu sebesar 18.000.088 di tahun 2015 dan 21.328.305 di tahun 2016, dengan rata-rata perusahaan adalah sebesar 12.559.281.

Perhitungan *Economic Value Added* (EVA) pada PT. Prydam Farma Tbk (PYFA) dari tahun 2012-2016 :

$$\text{Tahun 2012} = 6.234.335.669 - 4.297.187.187 = 1.937.148482$$

$$\text{Tahun 2013} = 7.422.693.426 - 5.053.321.772 = 2.369.371.654$$

$$\text{Tahun 2014} = 5.825.884.335 - 3.742.256.957 = 2.083.627.378$$

$$\text{Tahun 2015} = 8.667.682.592 - 3.702.524.336 = 4.965.158.256$$

$$\text{Tahun 2016} = 8.612.208.286 - 5.165.168.646 = 3.447.039.640$$

Berdasarkan perhitungan diatas dapat disimpulkan bahwa Nilai EVA perusahaan mengalami fluktuasi, di tahun 2013 yaitu sebesar 2.369.371.654 dari 1.937.148482 di tahun 2012. Kemudian menurun di tahun 2014 sebesar 2.083.627.378, dan meningkat kan kembali di tahun 2015 sebesar 4.965.158.256. Sayangnya, perusahaan tidak mampu mempertahankan nilai EVA tersebut hingga akhirnya perusahaan kembali mengalami penurunan di tahun 2016 sebesar 3.447.039.640. dengan rata-rata perusahaan adalah sebesar 2,960,469,082.

Perhitungan *Economic Value Added* (EVA) pada PT. Taiso Pharmaceutical Indonesia Tbk (SQBI) dari tahun 2012-2016 :

$$\text{Tahun 2012} = 125.808.089 - 113.499.532 = 12.308.557$$

$$\text{Tahun 2013} = 134.814.409 - 127.783.505 = 7.030.904$$

$$\text{Tahun 2014} = 152.865.325 - 135.228.563 = 17.636.762$$

$$\text{Tahun 2015} = 131.295.740 - 119.379.932 = 11.915.808$$

$$\text{Tahun 2016} = 146.694.266 - 127.832.374 = 18.861.892$$

Berdasarkan perhitungan diatas dapat dilihat bahwa nilai EVA perusahaan mengalami fluktuasi, di tahun 2012 sebesar 12.308.557, mengalami penurunan sebesar 7.030.904 di tahun 2013. Kemudian di tahun 2014 perusahaan berhasil

meningkatkan nilai EVA sebesar 17.636.762. Sayangnya, nilai EVA kembali menurun di tahun 2015 sebesar 11.915.808. Hingga pada akhirnya, di tahun berikutnya perusahaan kembali berhasil meningkatkan nilai EVA sebesar 18.861.892, dengan rata-rata perusahaan adalah sebesar 13.550.785.

Perhitungan *Economic Value Added* (EVA) pada PT. Tempo Scan Pasifik(TSPC) dari tahun 2012-2016 :

$$\text{Tahun 2012} = 565.003.260.496 - 495.019.059.558 = 69.984.200.938$$

$$\text{Tahun 2013} = 566.145.363.539 - 487.259.034.048 = 78.886.329.491$$

$$\text{Tahun 2014} = 519.811.805.657 - 435.539.828.675 = 84.271.976.982$$

$$\text{Tahun 2015} = 514.352.488.966 - 367.059.395.370 = 147.293.093.596$$

$$\text{Tahun 2016} = 518.419.466.152 - 394.591.530.345 = 123.827.935.807$$

Berdasarkan perhitungan di atas dapat disimpulkan bahwa perusahaan mengalami peningkatan dari tahun 2013 sampai 2015 yaitu sebesar 78.886.329.491 di tahun 2013 dari 69.984.200.938 di tahun 2012. Kemudian meningkat kembali sebesar 84.271.976.982 di tahun 2015. Puncak dari peningkatan nilai EVA adalah pada tahun 2015 yaitu sebesar 147.293.093.596. sayangnya, penurunan nilai EVA terjadi di tahun berikutnya yaitu tahun 2016 sebesar 123.827.935.807, dengan rata-rata perusahaan sebesar 100.852.707.363.

Perhitungan *Economic Value Added* (EVA) pada PT. Kimia Farma (KAEF) dari tahun 2012-2016 :

$$\text{Tahun 2012} = 212.636.400.765 - 153.916.334.556 = 58.720.066.209$$

$$\text{Tahun 2013} = 225.281.971.561 - 155.323.476.030 = 69.958.495.531$$

$$\text{Tahun 2014} = 263.400.756.280 - 169.069.835.590 = 94.330.920.690$$

$$\text{Tahun 2015} = 301.691.847.512 - 187.380.443.798 = 114.311.403.714$$

$$\text{Tahun 2016} = 331.396.126.836 - 174.981.220.409 = 156.414.906.427$$

Berdasarkan perhitungan di atas dapat dilihat bahwa nilai EVA perusahaan mengalami peningkatan secara terus menerus dari tahun 201-2016. Yaitu sebesar 58.720.066.209 di tahun 2012, meningkat sebesar 69.958.495.531 di tahun 2013, tidak hanya sampai di tahun ini saja, peningkatan nilai EVA terus terjadi pada tahun 2014 sampai 2016 yaitu sebesar 94.330.920.690 di tahun 2014, 114.311.403.714 di tahun 2015, dan 156.414.906.427 di tahun 2016, dengan rata-rata perusahaan adalah sebesar 98.747.158.514.

b. *Return on Assets (ROA)*

Salah satu tujuan perusahaan adalah menghasilkan keuntungan atau laba maksimum sesuai dengan yang diharapkan perusahaan. *Return On Assets (ROA)* merupakan kemampuan perusahaan menggunakan aktiva/asetnya secara efektif. Dengan mengetahui ROA, dapat dilihat apakah perusahaan sudah efektif dalam pemanfaatan total aktiva dalam kegiatan operasional perusahaan. Semakin tinggi ROA berarti kemampuan perusahaan mengelola total asetnya semakin baik. dengan demikian dapat dikatakan bahwa, ROA yang tinggi menandakan bahwa kinerja keuangan suatu perusahaan adalah baik.

Berikut adalah tabel perhitungan *Return On Assets (ROA)* pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Tabel IV-5
Return On Assets (ROA) Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia
Periode 2012-2016

Tahun	Kode Perusahaan	Laba Bersih Setelah Pajak	Total Assets	ROA
2012	DVLA	148,909,089	1,074,691,476	14%
2013		125,796,473	1,190,054,288	11%
2014		80,929,476	1,236,247,525	7%
2015		107,894,430	1,376,278,237	8%
2016		152,083,400	1,531,365,558	10%
2012	KLBF	1,775,098,847,932	9,417,957,180,958	19%
2013		1,970,452,449,686	11,315,061,275,026	17%
2014		2,121,090,581,630	12,425,032,367,729	17%
2015		2,057,694,281,873	13,696,417,381,439	15%
2016		2,350,884,933,551	15,226,009,210,657	15%
2012	MERK	107,808,155	569,430,951	19%
2013		175,444,757	696,946,318	25%
2014		181,472,234	716,599,526	25%
2015		142,545,462	641,646,818	22%
2016		153,842,847	743,934,894	21%
2012	PYFA	5,308,221,363	135,849,510,061	4%
2013		6,195,800,338	175,118,921,406	4%
2014		2,657,665,405	172,736,624,689	2%
2015		3,087,104,465	159,951,537,229	2%
2016		5,146,317,041	167,062,795,608	3%
2012	SQBI	135,248,606	397,144,458	34%
2013		149,521,096	421,187,982	35%
2014		164,808,009	459,352,720	36%
2015		150,207,262	464,027,522	32%
2016		165,195,371	479,233,790	34%
2012	TSPC	635,176,093,653	4,632,984,970,719	14%
2013		638,535,108,795	5,407,957,915,805	12%
2014		584,293,062,124	5,592,730,492,960	10%
2015		529,218,651,807	6,284,729,099,203	8%
2016		545,493,536,262	6,585,807,349,438	8%
2012	KAEF	205,763,997,378	2,076,347,580,785	10%
2013		215,642,329,977	2,471,939,548,890	9%
2014		236,531,070,864	2,968,184,626,297	8%
2015		265,549,762,082	3,434,879,313,034	8%
2016		271,597,947,663	4,612,562,541,064	6%

Sumber : Data Sekunder Diolah

Return On Assets (ROA) dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

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

Menurut Kasmir (2014, hal. 208) “standart industry untuk rasio ROA adalah 30%.

Dari rumus tersebut, maka dapat dihitung *Return On Assets* (ROA) perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada PT. Darya Varia Labotaria Tbk (DVLA) dari tahun 2012-2016 :

$$\text{Return On Assets 2012} = \frac{148.909.089}{1.074.691.476} \times 100\% = 14\%$$

$$\text{Return On Assets 2013} = \frac{125.796.473}{1.190.054.288} \times 100\% = 11\%$$

$$\text{Return On Assets 2014} = \frac{80.929.476}{1.236.247.525} \times 100\% = 7\%$$

$$\text{Return On Assets 2015} = \frac{107.894.430}{1.376.278.237} \times 100\% = 8\%$$

$$\text{Return On Assets 2016} = \frac{152.083.400}{1.531.365.558} \times 100\% = 10\%$$

Berdasarkan perhitungan di atas dapat dilihat bahwa *Return On Assets* perusahaan di tahun 2012 sebesar 14%, kemudian pada tahun 2013 *Return On Assets* mengalami penurunan yaitu dari 14% menjadi 11%. Tidak hanya sebatas di tahun itu saja, pada tahun 2015 *Return On Asset* kembali mengalami penurunan dari 11% menjadi 7%, hingga pada akhirnya di dua tahun terakhir perusahaan mampu meningkatkan kembali pencapaian *Return On Assets* dari 7% menjadi 8% di tahun 2015 dan 10% di tahun 2016. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam penggunaan total assets tergolong kurang efisien karena laba yang diperoleh perusahaan tergolong rendah.

Perhitungan *Return On Assets* (ROA) pada PT. Kalbe Farma Tbk (KLBF) dari tahun 2012-2016 :

$$\text{Return On Assets 2012} = \frac{1.775.098.847.932}{9.417.957.180.958} \times 100\% = 19\%$$

$$\text{Return On Assets 2013} = \frac{1.970.452.449.686}{11.315.061.275.062} \times 100\% = 17\%$$

$$\text{Return On Assets 2014} = \frac{2.121.090.581.630}{12.425.032.367.729} \times 100\% = 17\%$$

$$\text{Return On Assets 2015} = \frac{2.057.694.281.873}{13.696.417.381.439} \times 100\% = 15\%$$

$$\text{Return On Assets 2016} = \frac{2.350.884.933.551}{15.226.009.210.657} \times 100\% = 15\%$$

Berdasarkan perhitungan di atas dapat dilihat bahwa *Return On Assets* perusahaan pada tahun 2012 sebesar 19 %. Mengalami penurunan di tahun 2013 dari 19% menjadi 17 %. Kemudian di tahun 2014, perusahaan mampu mempertahankan nilai ROA seperti pada tahun sebelumnya yaitu sebesar 17%. Namun sayangnya, di tahun berikutnya perusahaan tidak mampu mempertahankan *Return On Assets* sehingga perusahaan mengalami penurunan sebesar 15 % dari 17%. Hingga akhirnya di tahun 2016, perusahaan berhasil mempertahankan nilai ROA seperti pada tahun sebelumnya yaitu sebesar 15%.

Perhitungan *Return On Assets* (ROA) pada perusahaan PT. Merck Indonesia Tbk (MERK) dari tahun 2012-2016:

$$\text{Return On Assets 2012} = \frac{107.808.155}{569.430.951} \times 100\% = 19\%$$

$$\text{Return On Assets 2013} = \frac{175.444.757}{696.946.318} \times 100\% = 25\%$$

$$\text{Return On Assets 2014} = \frac{181.472.234}{716.599.526} \times 100\% = 25\%$$

$$\text{Return On Assets 2015} = \frac{142.545.462}{641.646.818} \times 100\% = 22\%$$

$$\text{Return On Assets 2016} = \frac{153.842.847}{743.934.894} \times 100\% = 21\%$$

Berdasarkan perhitungan di atas dapat dilihat bahwa di tahun 2013 *Return On Assets* mengalami peningkatan sebesar 25% dari 19% di tahun 2012. Kemudian di tahun 2014, perusahaan berhasil mempertahankan nilai *Return On Assets* di

tahun sebelumnya yaitu sebesar 25%. Sayangnya, pada tahun 2015 perusahaan mengalami penurunan sebesar 22%, kemudian mengalami penurunan lagi di tahun 2016 yaitu dari 22% menjadi 21%.

Perhitungan *Return On Assets* (ROA) pada PT. Prydam Farma Tbk (PYFA) dari tahun 2012-2016 :

$$\text{Return On Assets 2012} = \frac{5.308.221.363}{135.849.510.061} \times 100\% = 4\%$$

$$\text{Return On Assets 2013} = \frac{6.195.800.338}{175.118.921.406} \times 100\% = 4\%$$

$$\text{Return On Assets 2014} = \frac{2.657.665.405}{172.736.624.689} \times 100\% = 2\%$$

$$\text{Return On Assets 2015} = \frac{3.087.104.465}{159.951.537.229} \times 100\% = 2\%$$

$$\text{Return On Assets 2016} = \frac{5.146.317.041}{167.062.795.608} \times 100\% = 3\%$$

Berdasarkan perhitungan di atas dapat dilihat bahwa pada tahun 2012 *Return On Assets* perusahaan sebesar 4%, perusahaan berhasil mempertahankan nilai *Return On Assets* di tahun sebelumnya sehingga pada tahun 2013 *Return On Assets* sebesar 4%. Namun sayangnya, di tahun 2013 *Return On Assets* menurun sebesar 2%, dan pada tahun 2015 *Return On Assets* sama dengan tahun sebelumnya yaitu sebesar 2%. Hingga akhirnya perusahaan berhasil meningkatkan kembali nilai *Return On Assets* di tahun 2016 sebesar 3%. Hal ini menunjukkan bahwa pencapaian laba perusahaan dari penggunaan myotal asset tergolong kecil.

Perhitungan *Return On Assets* (ROA) pada PT. Taiso Pharmaceutical Indonesia Tbk (SQBI) dari tahun 2012-2016 :

$$\text{Return On Assets 2012} = \frac{135.248.606}{397.144.458} \times 100\% = 34\%$$

$$\text{Return On Assets 2013} = \frac{149.521.096}{421.187.982} \times 100\% = 35\%$$

$$\text{Return On Assets 2014} = \frac{164.808.009}{459.352.720} \times 100\% = 36\%$$

$$\text{Return On Assets 2015} = \frac{150.207.262}{464.027.522} \times 100\% = 32\%$$

$$\text{Return On Assets 2016} = \frac{165.195.371}{479.233.790} \times 100\% = 34\%$$

Berdasarkan perhitungan di atas dapat dilihat bahwa *Return On Assets* perusahaan dari tahun 2013 dan 2014 mengalami peningkatan, yaitu dari 34% di tahun 2012 menjadi 35% di tahun 2013, dan meningkat kembali sebesar 36% di tahun 2014. Namun sayangnya, *Return On Assets* mengalami penurunan di tahun 2015 yaitu sebesar 32%. Sampai akhirnya di tahun 2016 perusahaan kembali berhasil meningkatkan *Return On Assets* sebesar 34%. Meskipun peningkatan yang terjadi tidak sebesar tahun-tahun sebelumnya, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan telah berusaha menggunakan asetnya seefisien mungkin sehingga mampu menghasilkan laba.

Perhitungan *Return On Assets* (ROA) pada PT. Tempo Scan Pasifik (TSPC) dari tahun 2012-2016 :

$$\text{Return On Assets 2012} = \frac{635.176.093.653}{4.632.984.970.719} \times 100\% = 14\%$$

$$\text{Return On Assets 2013} = \frac{638.535.108.795}{5.407.957.915.805} \times 100\% = 12\%$$

$$\text{Return On Assets 2014} = \frac{584.293.062.124}{5.592.730.492.960} \times 100\% = 10\%$$

$$\text{Return On Assets 2015} = \frac{529.218.651.807}{6.284.729.099.203} \times 100\% = 8\%$$

$$\text{Return On Assets 2016} = \frac{545.493.536.262}{6.585.807.349.438} \times 100\% = 8\%$$

Berdasarkan perhitungan di atas dapat dilihat bahwa *Return On Assets* perusahaan mengalami penurunan dari tahun 2012-2014. Pada tahun 2012 *Return On Assets* sebesar 14%, menurun di tahun 2013 menjadi 12%. Tidak berhenti sampai

di situ, penurunan kembali terjadi di tahun 2014 yaitu sebesar 10%. Pada tahun 2015 perusahaan masih belum mampu meningkatkan *Return On Asset*, sehingga kembali mengalami penurunan sebesar 8%. Kemudian di tahun selanjutnya yaitu tahun 2016, meskipun perusahaan belum mampu meningkatkan laba, tetapi perusahaan berhasil mempertahankan nilai *Return On Assets* yaitu sama dengan tahun sebelumnya sebesar 8%.

Perhitungan *Return On Assets* (ROA) pada PT. Kimia Farma (KAEF) dari tahun 2012-2016 :

$$\text{Return On Assets 2012} = \frac{205.763.997.378}{2.076.347.580.785} \times 100\% = 10\%$$

$$\text{Return On Assets 2013} = \frac{215.642.329.977}{2.471.939.548.890} \times 100\% = 9\%$$

$$\text{Return On Assets 2014} = \frac{236.531.070.864}{2.968.184.626.297} \times 100\% = 8\%$$

$$\text{Return On Assets 2015} = \frac{265.549.762.082}{3.434.879.313.034} \times 100\% = 8\%$$

$$\text{Return On Assets 2016} = \frac{271.597.947.663}{4.612.562.541.064} \times 100\% = 6\%$$

Berdasarkan perhitungan di atas dapat dilihat bahwa perusahaan mengalami penurunan *Return On Assets*, yaitu pada tahun 2012 sebesar 10% menurun di tahun 2013 sebesar 9%. Kemudian menurun kembali di tahun 2014 sebesar 8%. Di tahun 2015 perusahaan berhasil mempertahankan nilai *Return On Assets* sebesar 8%. Namun sayangnya, di tahun 2016 *Return On Assets* kembali menurun sebesar 6%.

B. Pembahasan

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan oleh penulis terhadap metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Return On Assets* (ROA) dalam menilai kinerja keuangan pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016, maka dapat dinilai kinerja keuangan perusahaan pada kurun waktu 2012-2016 secara keseluruhan adalah sebagai berikut.

1. Analisis Metode *Economic Value Added* (EVA) dalam menilai kinerja keuangan perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

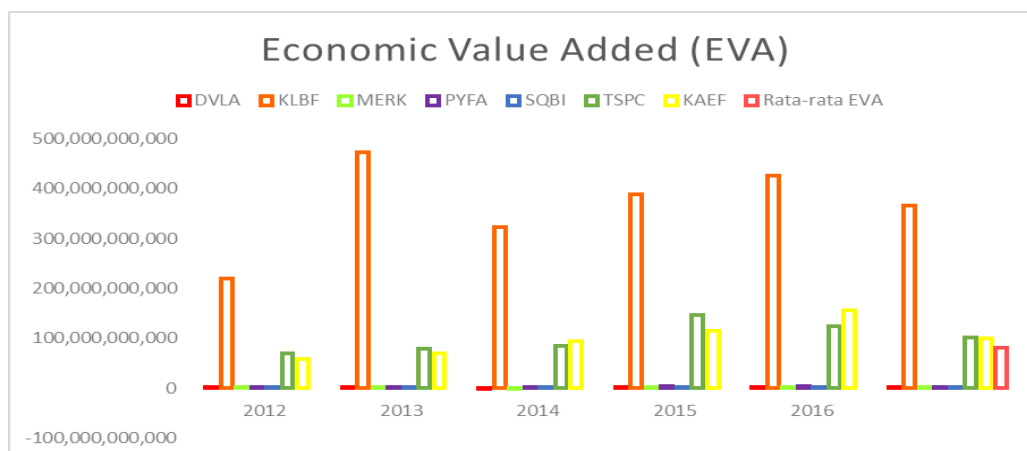
EVA digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan dengan melihat sejauh mana kemampuan perusahaan dalam memperoleh nilai tambah ekonomi dari tingkat pengembalian yang dituntut oleh investor. Semakin besar EVA, semakin baik pula kinerja keuangan suatu perusahaan.

Menurut Badriah (2011, hal. 7) Penilaian EVA dapat ditentukan dengan kriteria sebagai berikut :

- 4) Apabila $EVA > 0$, berarti nilai EVA positif yang menunjukkan telah terjadi proses nilai tambah pada perusahaan
- 5) Apabila $EVA = 0$, menunjukkan posisi impas atau Break Event Point.
- 6) Apabila $EVA < 0$, yang berarti EVA negatif menunjukkan tidak terjadinya proses nilai tambah

Berikut adalah gambar grafik perhitungan *Economic Value Added* (EVA) pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.

Grafik IV-1
Economic Value Added (EVA) Pada perusahaan Farmasi Yang
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.



Dari hasil perhitungan *Economic Value Added (EVA)* pada PT. Darya Varia Labotaria Tbk, dapat dilihat bahwa nilai EVA mengalami penurunan berturut-turut pada tahun 2012 sampai 2014. Bahkan, penurunan yang terjadi di tahun 2014 hingga mencapai nilai yang negatif, yaitu sebesar -4.502.931, hal ini disebabkan tingkat pengembalian investasi yang dituntut investor lebih besar dari laba perusahaan. Kemudian nilai EVA kembali meningkat di tahun 2015 dan 2016. Jika dilihat dari rata-rata perusahaan yang tertera dalam tabel IV- 4, nilai EVA perusahaan adalah positif yaitu sebesar 10.359.034. Artinya, perusahaan telah mampu menciptakan nilai tambah ekonomi (EVA), dengan begitu dapat dilihat bahwa kinerja keuangan perusahaan secara keseluruhan tergolong baik.

Dari hasil perhitungan *Economic Value Added (EVA)* pada PT. Kalbe Farma Tbk, dapat dilihat bahwa pada tahun 2012 sampai 2013 nilai EVA meningkat signifikan sebesar 472.188.550.528. artinya, pemegang saham (investor) telah mendapatkan pengembalian investasi yang sama atau bahkan lebih dari yang telah diinvestasikan sebelumnya. Kemudian terjadi penurunan di tahun 2014, hal

ini di sebabkan karena meningkatnya biaya modal yang dikeluarkan perusahaan. pada tahun 2015 dan 2016, perusahaan berhasil meningkatkan kembali nilai EVA. dengan rata-rata perusahaan sebesar 365.458.375.607. Secara keseluruhan, dari tahun 2012 sampai 2016 perusahaan mencapai nilai EVA yang positif, artinya perusahaan telah berhasil menciptakan nilai tambah ekonominya sehingga dapat dikatakan kinerja keuangan perusahaan tergolong baik.

Dari hasil perhitungan *Economic Value Added* (EVA) pada PT. Merck Indonesia Tbk, dapat dilihat bahwa pada tahun 2012 dan 2013 nilai EVA mengalami penurunan. Hal ini disebabkan karena terjadinya peningkatan biaya modal yang cukup drastic, sehingga nilai tambah ekonomi yang diperoleh perusahaan. Di tahun 2014 nilai EVA kembali menurun drastic hingga mencapai nilai yang negatif, yaitu sebesar -942,191. Hal ini disebabkan karena, biaya modal yg dikeluarkan perusahaan lebih besar dari laba yang dihasilkan dari operasional perusahaan, akibatnya perusahaan tidak mampu menciptakan nilai tambah ekonomi di tahun tersebut. Hingga pada akhirnya, di tahun 2015 dan 2016 perusahaan berhasil meningkatkan nilai EVA, dengan rata-rata perusahaan adalah sebesar 12.559.281. Jika dilihat dari rata-rata perusahaan, secara keseluruhan nilai EVA adalah positif. Artinya, perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah ekonomi bagi usahanya, sehingga dapat dikatakan bahwa kinerja keuangan perusahaan tergolong baik.

Dari hasil perhitungan *Economic Value Added* (EVA) pada PT. Prydam Farma Tbk, dapat dilihat bahwa dari tahun 2012 sampai 2016 Nilai EVA perusahaan mengalami fluktuasi, dengan rata-rata perusahaan adalah sebesar 2,960,469,082. Hal ini disebabkan karena tidak stabilnya laba yang di peroleh dari

operasional perusahaan, yang menyebabkan ketidakstabilan perusahaan dalam menghasilkan nilai tambah ekonomi bagi perusahaannya. Secara keseluruhan, nilai EVA yang di dapat perusahaan adalah positif. Artinya, kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah ekonomi bagi usahanya sudah tergolong baik, dengan begitu kinerja keuangan perusahaan juga tergolong baik.

Dari hasil perhitungan *Economic Value Added* (EVA) pada PT. Taiso Pharmaceutical Indonesia Tbk, dapat dilihat bahwa dari tahun 2012 sampai 2016 nilai EVA perusahaan mengalami fluktuasi, dengan rata-rata perusahaan adalah sebesar 13.550.785. hal ini disebabkan karena ketidakstabilan yang terjadi pada laba dari operasional perusahaan, sehingga nilai tambah ekonomi yang dihasilkan perusahaanpun tidak stabil. Secara keseluruhan, nilai EVA yang di dapat perusahaan adalah positif, artinya perusahaan mampu menciptakan nilai tambah ekonomi sehingga dapat dikatakan bahwa kinerja keuangan perusahaan tergolong baik.

Dari hasil perhitungan *Economic Value Added* (EVA) pada PT. Tempo Scan Pasifik Tbk, dapat dilihat bahwa pada tahun 2012 sampai 2015 nilai EVA perusahaan mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. sedangkan di tahun 2016, nilai EVA menurun sebesar 123.827.935.807, hal ini disebabkan karena meningkatnya biaya modal yang dikeluarkan perusahaan, sehingga nilai tambah ekonomi yang dihasilkan perusahaan menurun, dengan rata-rata perusahaan sebesar 100.852.707.363. jika dilihat secara keseluruhan, nilai EVA perusahaan adalah positif. Artinya, kinerja keuangan perusahaan tergolong baik karena perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah ekonomi bagi usahanya.

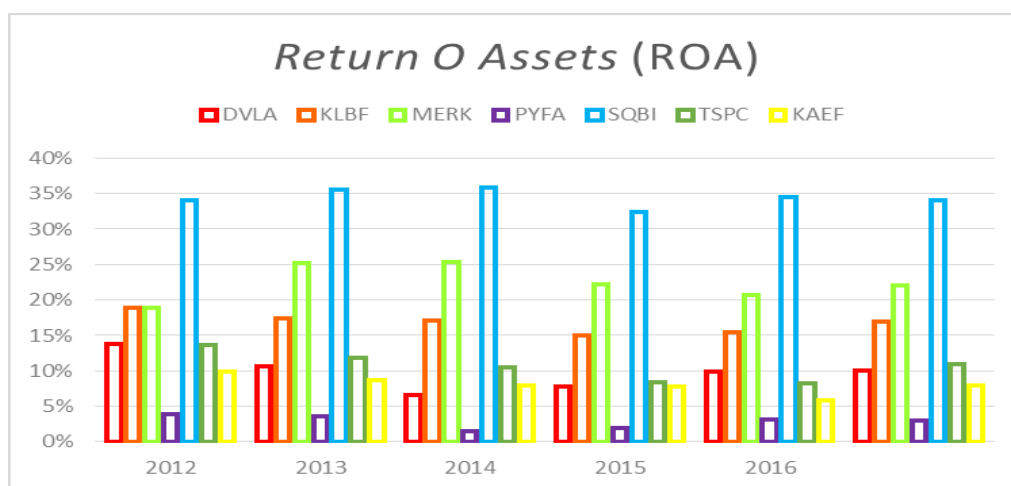
Dari hasil perhitungan *Economic Value Added* (EVA) pada PT. Kimia Farma Tbk, dapat dilihat bahwa nilai EVA perusahaan mengalami peningkatan secara terus menerus dari tahun 2012 sampai 2016. Hal ini terjadi karena laba yang dihasilkan dari operasional perusahaan dari tahun ke tahun meningkat, sehingga nilai tambah ekonomi yang dihasilkanpun juga meningkat dan tetap dalam kriteria EVA yang positif. Sehingga dapat dikatakan kinerja keuangan perusahaan tergolong sangat baik.

Berdasarkan penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa, secara keseluruhan kinerja keuangan perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tergolong baik. hal ini dibuktikan dengan adanya nilai EVA yang positif dari seluruh perusahaan yang menandakan bahwa tingkat pengembalian yang di hasilkan oleh perusahaan melebihi tingkat pengembalian yang diminta oleh investor. Artinya perusahaan mampu memperoleh nilai tambah ekonomi bagi usahanya. Hal ini sesuai dengan teori Brigham (2010, hal. 111) “yang menyatakan bahwa EVA adalah ukuran nilai tambah ekonomis yang dihasilkan perusahaan sebagai akibat dari aktivitas atau strategi manajemen, EVA yang positif menandakan perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal karena perusahaan mampu menghasilkan tingkat penghasilan melebihi biaya modal”. Hal ini di dukung oleh hasil penelitian Ilmiah, dkk (2013) yang menyatakan bahwa, secara keseluruhan kinerja keuangan perusahaan dengan metode EVA sangat baik, Karena telah berhasil mencapai nilai yang positif, sehingga dapat disimpulkan perusahaan telah menghasilkan nilai tambah ekonomis.

2. Analisis *Return On Asset* (ROA) Dalam Menilai Kinerja keuangan perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berikut adalah gambar grafik perhitungan *Return On Assets* (ROA) pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.

Grafik IV-2
***Return On Assets* (ROA) Pada perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.**



Dari hasil perhitungan *Return On Assets* (ROA) pada PT. Darya Varia Labotari Tbk, dapat dilihat bahwa *Return On Assets* (ROA) mengalami penurunan berturut turut dari tahun 2012 sampai 2014. Hal ini menunjukkan bahwa kurangnya kemampuan perusahaan dalam mengelolah seluruh asetnya, sehingga asset perusahaan tidak cepat berputar, ini berdampak pada menurunnya laba bersih perusahaan. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa kinerja keuangan perusahaan kurang baik di tahun tersebut. kemudian pada tahun 2015 sampai 2016, perusahaan kembali berhasil meningkatkan *Return On Assets* (ROA) dengan rata-rata perusahaan sebesar 10% . akan tetapi rata-rata perusahaan berada di bawah standart industry yaitu 30%. Meskipun demikian, ROA yang positif menunjukkan

perusahaan masih mampu memperoleh laba dari penggunaan asset perusahaan. Artinya, kinerja keuangan perusahaan cukup baik.

Dari hasil perhitungan *Return On Assets* (ROA) pada PT. Kalbe Farma Tbk, dapat dilihat bahwa dari tahun 2012 sampai 2013, *Return On Assets* (ROA) mengalami penurunan sebesar 2%. Hal ini disebabkan karena meningkatnya penggunaan total asset yang menandakan bahwa tidak efisiennya perusahaan dalam mengelolah seluruh assetnya. Nilai ROA di tahun 2014 stabil. Sayangnya, di tahun 2015 perusahaan kembali mengalami penurunan. Hal ini terjadi karena peningkatan total asset yang digunakan tidak dikelola dengan efektif sehingga menyebabkan laba bersih perusahaan menurun. Hal ini menandakan bahwa kinerja keuangan perusahaan kurang baik di tahun 2013 dan 2015. Di tahun 2016, perusahaan berusaha mengelola asset dengan efisien, hal ini dilihat dari stabilnya ROA di tahun 2016, Artinya kinerja keuangan perusahaan cukup baik, dengan rata-rata perusahaan sebesar 17%, dan berada dibawah standart industry. Mekipun demikian, Secara keseluruhan nilai ROA adalah positif, artinya perusahaan masih mampu memperoleh laba dari penggunaan seluruh asset yang dimilikinya. Artinya, kinerja keuangan perusahaan cukup baik.

Dari hasil perhitungan *Return On Assets* (ROA) pada PT. Merck Indonesia Tbk, dapat dilihat bahwa pada tahun 2012 sampai 2013 nilai ROA mengalami peningkatan, dan stabil di tahun 2014. Namun sayangnya di tahun 2015 sampai 2016 ROA mengalami penurunan. Hal ini disebabkan karena menurunnya laba bersih perusahaan yang disebabkan karena penggunaan total asset perusahaan yang belum efektif, artinya kinerja keuangan perusahaan di tahun tersebut tergolong kurang baik. Jika dilihat dari rata-rata perusahaan sebesar 22%, nilai ROA berada

di bawah standart industry sebesar 30%. Namun demikian, secara keseluruhan, ROA perusahaan adalah positif, artinya perusahaan masih mampu memperoleh laba dari penggunaan asset yang dimilikinya. Dengan demikian, dapat dikatakan kinerja keuangan perusahaan cukup baik.

Dari hasil perhitungan *Return On Assets* (ROA) pada PT. Prydam Farma Tbk, dapat dilihat bahwa pada tahun 2012 sampai 2013 nilai ROA perusahaan stabil. Terjadi penurunan di tahun 2014 yang disebabkan oleh menurunnya laba bersih perusahaan akibat dari tidak efektifnya penggunaan asset yang dimilikinya. Artinya, kinerja keuangan perusahaan kurang baik di tahun tersebut. Di tahun 2015, ROA perusahaan stabil. Hingga akhirnya di tahun 2016, ROA meningkat dengan rata-rata perusahaan sebesar 3%, dan berada di bawah standart industry sebesar 30%. Meskipun demikian, nilai ROA perusahaan adalah positif. Dengan begitu dapat dikatakan bahwa kinerja keuangan perusahaan tergolong cukup baik. Karena perusahaan masih memperoleh laba dari seluruh asset yang digunakan.

Dari hasil perhitungan *Return On Assets* (ROA) pada PT. Taiso Pharmaceutical Indonesia Tbk, dapat dilihat bahwa ROA mengalami peningkatan dari tahun ke tahun yaitu pada tahun 2012 sampai 2014. Sayangnya, di tahun 2015, ROA menurun yang disebabkan karena menurunnya laba bersih perusahaan. Di tahun 2016, ROA perusahaan kembali mengalami peningkatan, dengan rata-rata perusahaan sebesar 34%, artinya ROA berada di atas rata-rata industry. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan sudah sangat baik. Karena, semakin besar ROA yang diperoleh, maka semakin baik pula kinerja keuangan suatu perusahaan.

Dari hasil perhitungan *Return On Assets* (ROA) pada PT. Tempo Scan Pasifik Tbk, dapat dilihat bahwa dari tahun 2012 sampai 2015 perusahaan mengalami penurunan ROA secara berturut-turut. Hal ini disebabkan karena menurunnya laba bersih perusahaan dari tahun ke tahun akibat dari tidak efektifnya perusahaan mengelola asset yang dimilikinya. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa kinerja keuangan perusahaan perusahaan tergolong kurang baik. di tahun 2016, nilai ROA adalah stabil, dengan rata-rata ROA sebesar 11%, dan berada di bawah standart insudtri sebesar 30%. Meskipun demikian, secara keseluruhan nilai ROA adalah positif. Artinya perusahaan masih mampu memperoleh laba dari penggunaan asset yang dimilikinya. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan sudah cukup baik.

Dari hasil perhitungan *Return On Assets* (ROA) pada PT. Kimia Farma Tbk, dapat dilihat bahwa dari tahun 2012 sampai 2014 ROA perusahaan mengalami penurunan secara berturut-turut, di tahun 2015 perusahaan mampu menjaga kestabilan ROA, hingga akhirnya di tahun 2016 ROA kembali mengalami penurunan, hal ini disebabkan karena, perusahaan tidak mampu mengelola seluruh asset yang dimilikinya. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa kinerja keuangan perusahaan di tahun tersebut tergolong kurang baik. Nilai ROA jika dilihat dari rata-rata perusahaan sebesar 8%, hal ini menunjukkan ROA berda di bawah standart industry yaitu sebesar 30%. Namun secara keseluruhan, nilai ROA perusahaan adalah positif, ini karena meskipun perusahaan perusahaan mengalami penurunan di tahun-tahun tersebut, nilai yang dihasilkan adalah positif, artinya perusahaan mampu memperoleh laba dari penggunaan seluruh asset yng dimikinya. Dengan demikian, kinerja keuangan perusahaan tergolong cukup baik.

Berdasarkan penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa secara keseluruhan nilai ROA yang dihasilkan oleh seluruh perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah positif. Artinya, perusahaan masih mampu memperoleh laba dari pengelolaan total asset yang dimilikinya, dengan begitu dapat dikatakan bahwa kinerja keuangan perusahaan tergolong baik. Hal ini di dukung oleh teori Tandelilin (2010, hal. 372) “menyatakan bahwa *Return On Assets* (ROA) menggambarkan sejauh mana kemampuan asset-aset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan lan”. Hasil yang telah diperoleh, menunjukkan bahwa perusahaan telah mampu memenuhi harapan dari para penyandang dana atau para investor baik kreditur maupun pemegang saham (share holder), yaitu dengan mengelola aktivitya seefektif dan efisien mungkin sehingga mampu menghasilkan laba yang diharapkan.

Hal ini di dukung oleh penelitian terdahulu oleh Arifian dan Bowo (2014) yang menyatakan bahwa nilai ROA yang positif ini menunjukkan bahwa perusahaan berhasil mendatangkan keuntungan dengan penggunaan asset perusahaan. Semakin besar ROA, maka kinerja keuangan perusahaan semakin baik, karena semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam memberikan tingkat pengembalian investasi yang diharapkan oleh investor.

3. Analisis Perbandingan Antara Metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Return On Assets* (ROA) dalam menilai kinerja keuangan perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Economic Value Added (EVA) dan *Return On Assets* (ROA) merupakan alat ukur yang dapat digunakan untuk melihat kondisi keuangan suatu perusahaan,

dengan menggunakan kedua alat analisis tersebut penulis dapat menilai apakah kinerja keuangan perusahaan dapat dikatakan baik atau justru sebaliknya. Dalam menilai kinerja keuangan dengan metode EVA dan ROA, Tentunya ada perbedaan dari hasil yang diperoleh perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. Perbedaan tersebut dapat dilihat dari rata-rata perusahaan berdasarkan analisis metode EVA dan ROA yang tertera pada tabel, sebagai berikut :

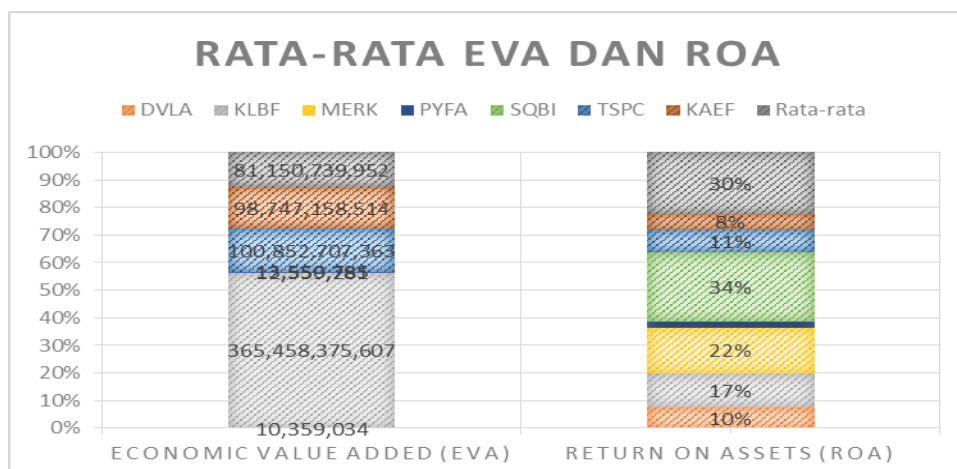
Tabel IV-6
Rata-rata EVA dan ROA Perusahaan Farmasi yang terdaftar di
Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016

Kode Perusahaan	<i>Economic Value Added (EVA)</i>	<i>Return On Assets (ROA)</i>
DVLA	10,359,034	10%
KLBF	365,458,375,607	17%
MERK	12,559,281	22%
PYFA	2,960,469,082	3%
SQBI	13,550,785	34%
TSPC	100,852,707,363	11%
KAEF	98,747,158,514	8%
Rata-rata	81,150,739,952	30%

Sumber : Data Sekunder Diolah

Berikut penyajian rata-rata EVA dan ROA yang disajikan dalam bentuk gambar grafik rata-rata EVA dan ROA perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 :

Grafik IV-3
Rata-rata EVA dan ROA Pada perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.



Berdasarkan tabel IV-6 dapat dilihat bahwa, kinerja keuangan perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 jika diukur dengan analisa *Economic Value Added* (EVA) menunjukkan hanya terdapat tiga (3) perusahaan yang rata-rata perusahaannya berada di atas rata-rata EVA, yaitu PT. Kalbe Farma Tbk, (KLBF) sebesar 365.458.375.607, kemudian PT. Tempo Scan Pasifik Tb, (TSPC) sebesar 100.852.707.363, dan yang terakhir adalah PT. Kimia Farma Tbk, (KAEF) sebesar 98.747.158.514, dengan rata-rata EVA sebesar 81.150.739.952. Sementara perusahaan lainnya memiliki nilai EVA dibawah rata-rata perusahaan, yaitu PT. Prydam Farma Tbk (PYFA) sebesar 2.960.469.082, PT. Taiso Pharmaceutical Indonesia Tbk (SQBI) sebesar 13.550.785, PT. Merck Indonesia Tbk (MERK) sebesar 12.559.281, PT. Darya Varia Labotaria Tbk (DVLA) sebesar 10.359.034.

Kinerja Keuangan perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 jika diukur dengan analisa *Return On Assets* (ROA) menunjukkan hanya ada satu (1) perusahaan yang memiliki nilai ROA diatas standart industry yang telah ditetapkan yaitu sebesar 30%, perusahaan tersebut tidak

lain adalah PT. Taiso Pharmaceutical Indonesia Tbk (SQBI) sebesar 34 %. Sementara perusahaan lainnya memiliki nilai ROA di bawah standart industry yaitu PT. Merck Indonesia Tbk (MERK) sebesar 22%, PT. Kalbe Farma Tbk, (KLBF) sebesar 17%, PT. Tempo Scan Pasifik Tb, (TSPC) sebesar 11%, PT. Kimia Farma Tbk, (KAEF) sebesar 8%, dan yang terakhir PT. Prydam Farma Tbk (PYFA) sebesar 3%.

Kinerja keuangan perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 dilihat dari sisi analisis EVA dan ROA menunjukkan adanya perbedaan, hal itu dapat dilihat dari perusahaan yang nilai EVA nya tertinggi yaitu PT. Kalbe Farma Tbk. justru memiliki nilai ROA yang berada di bawah standart industry yang telah ditetapkan yaitu sebesar 30%. Sedangkan perusahaan yang nilai EVA nya berada di bawah rata-rata EVA yaitu , PT. Taiso Pharmaceutical Indonesia Tbk (SQBI) justru memiliki nilai ROA yang berada diatas standart industry yaitu sebesar 30%. Perbedaan ini disebabkan karena dalam perhitungannya, analisis ROA tidak memperhitungkan biaya modal (cost of capital), sedangkan metode EVA menganggap bahwa semua modal yang digunakan untuk operasional perusahaan dihitung menjadi biaya, yang artinya dalam perhitungan EVA, konsep biaya modal dimasukkan sehingga EVA dianggap lebih menguntungkan karena dengan dimasukkannya biaya modal dalam perhitungannya. EVA akan mendapatkan hasil yang lebih akurat, apakah perusahaan mampu memperoleh nilai tambah ekonomi dari biaya investasi yang dituntut oleh investor atau justru sebaliknya, karena EVA memperhitungkan beban sebagai konsekuensi investasi, dengan begitu dapat juga dinilai kinerja keuangan perusahaan tersebut. Hal ini sesuai dengan teori Tunggul (2008, hal. 340) “yang

menyatakan bahwa EVA adalah suatu sistem manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan, yang menyatakan bahwa kesejahteraan dapat tercipta jika perusahaan mampu memenuhi biaya operasi dan biaya modal”. Sementara kinerja keuangan perusahaan dengan ROA dinilai kurang menguntungkan, karena ROA hanya melihat sejauh mana kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dari penggunaan seluruh asset, tanpa memperhatikan besarnya relative sumber dana. Hal ini sesuai dengan teori Hery (2014, hal. 143) “yang menyatakan bahwa rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba”. Meskipun demikian, baik dari hasil analisis EVA dan ROA seluruh perusahaan memiliki nilai yang positif, artinya perusahaan mampu memperoleh nilai tambah ekonomi dan laba bagi usahanya. Dengan demikian, analisis *Economic Value Added* (EVA) dapat dijadikan pendukung *Return On Asset* (ROA) yang tidak memperhitungkan biaya modal.

Hal ini di dukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Arifian dan Bowo (2014) yang menyatakan bahwa di dalam perhitungan ROA tidak memperhitungkan biaya modal sendiri (*cost of equity*). Sementara dengan metoda EVA, biaya modal sendiri diperhitungkan, hal itulah yang membedakan ROA dengan EVA. Dengan demikian hasil perhitungan ROA tidak dapat dijadikan sebagai acuan untuk menyimpulkan bahwa perusahaan berhasil melakukan proses penambahan nilai bagi perusahaan, tetapi hanya dijadikan sebagai pedoman bahwa perusahaan berhasil menciptakan keuntungan. Sementara metoda EVA, hasil perhitungannya dapat dijadikan sebagai pedoman untuk mengemukakan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah bagi perusahaan dan sekaligus dapat

mengukur nilai tambah yang dihasilkan perusahaan, sebagai akibat dari aktivitas ekonomi. Selain itu, hasil penelitian ini juga didukung oleh Ningtias, dkk. (2014) yang menyatakan bahwa metode EVA dapat digunakan untuk mendukung metode analisis rasio keuangan karena sama-sama menunjukkan nilai yang cukup baik, sehingga dapat diketahui nilai tambah ekonomis yang dihasilkan oleh perusahaan. Metode analisis rasio yang tidak memperhitungkan biaya modal sendiri, dapat didukung dengan adanya metode EVA yang memasukkan biaya modal sendiri, sehingga perusahaan dapat memperhitungkan harapanharapan para shareholder.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang telah penulis lakukan, yaitu mengenai analisis perbandingan kinerja keuangan perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 dapat disimpulkan bahwa :

1. Dari analisis yang telah penulis lakukan dapat disimpulkan bahwa, secara keseluruhan kinerja keuangan perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tergolong baik. hal ini dibuktikan dengan adanya nilai EVA yang positif dari seluruh perusahaan yang menandakan bahwa tingkat pengembalian yang di hasilkan oleh perusahaan melebihi tingkat pengembalian yang diminta oleh investor. Artinya perusahaan mampu memperoleh nilai tambah ekonomi bagi usahanya.
2. Dari hasil analisis yang telah penulis lakukan dapat disimpulkan bahwa secara keseluruhan nilai ROA yang dihasilkan oleh seluruh perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah positif. Artinya, perusahaan masih mampu memperoleh laba dari pengelolaan total asset yang dimilikinya, dengan begitu dapat dikatakan bahwa kinerja keuangan perusahaan tergolong baik.
3. Dari hasil analisis yang telah penulis lakukan dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 dilihat dari sisi analisis EVA dan ROA menunjukkan adanya perbedaan. Perbedaan ini disebabkan karena dalam

perhitungannya, analisis ROA tidak memperhitungkan biaya modal (cost of capital), sedangkan dalam metode EVA memperhitungkan konsep biaya modal. Meskipun demikian, metode *Economic Value Added* (EVA) dapat dijadikan pendukung *Return On Asset* (ROA) yang tidak memperhitungkan biaya modal dalam perhitungannya dengan tujuan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan.

B. Saran

Berdasarkan hasil analisis yang telah penulis lakukan, yaitu mengenai analisis perbandingan kinerja keuangan perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016, adapun saran penulis adalah sebagai berikut :

1. Untuk meningkatkan laba yang diperoleh perusahaan agar sesuai dengan yang diharapkan dan agar mampu mencapai standart industri, sebaiknya penggunaan asset perusahaan dikelola dengan lebih efektif dan efisien, sehingga laba yang dihasilkan perusahaan pun akan meningkat. Karena semakin besar laba perusahaan maka semakin baik pula kinerja keuangan perusahaan tersebut.
2. Untuk meningkat nilai tambah ekonomi bagi usahanya, sebaiknya kegiatan operasional perusahaan dilakukan dengan lebih baik lagi sehingga perusahaan mampu memperoleh laba yang maksimum, yang nantinya laba tersebut dapat memenuhi tingkat pengembalian investasi yang diharapkan oleh investor. Kemampuan perusahaan dalam memperoleh nilai tambah, mengindikasikan bahwa kinerja keuangan perusahaan tersebut adalah baik.

3. Dalam menganalisis kinerja keuangan perusahaan, sebaiknya tidak hanya dilakukan dengan menggunakan analisis rasio keuangan (ROA) saja, yang hanya menilai dari segi operasional dan *financial intern*, tetapi juga perlu menerapkan metode *Economic Value Added* (EVA) untuk menilai kinerja perusahaan. Karena metode ini memberikan perhitungan yang lebih akurat bagi perusahaan yang diukur dari kemampuan perusahaan menciptakan nilai tambah ekonomi bagi usahanya. Kedua alat analisis tersebut diharapkan mampu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, karena ROA dapat mengukur perkembangan usaha dan EVA dapat mengukur laba riil dari suatu investasi pada periode tertentu.

Daftar Pustaka

- Ikhsan, Arfan. dkk. 2016. *Analisis Laporan Keuangan* (Cetakan Pertama). Medan: Penerbit Madenatera.
- Kasmir. 2011. *Analisis Laporan Keuangan* (Cetakan Kesepuluh). Jakarta: Penerbit PT. Rajagrafindo Persada
- Fahmi, Irham. 2017. *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Penerbit Alfabeta
- Wiyono dan Kusuma. 2017. *Manajemen Keuangan Lanjutan* (Cetakan Pertama). Yogyakarta: Penerbitb UPP STIM YKPN
- Dantes, Nyoman. 2012. *Metode Penelitian*. Yogyakarta: Penerbit ANDI.
- Jumingan. 2017. *Analisis Laporan Keuangan* (Cetakan keenam). Jakarta: Penerbit PT. Bumi Aksara.
- Hery. 2014. *Analisis Manajemen Kinerja*. Jakarta: Penerbit PT. Grasindo
- Harahap, Sofyan Syafri. 2016. *Analisis kritis atas Laporan Keuangan* (Cet-13). Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Bisnis*. (Cetakan ke-16). Bandung: Penerbit Alfabeta.
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Bisnis*. (Cetakan ke-3). Bandung: Penerbit Alfabeta.
- Sawir, Agnes. 2014. *Analisa Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Penerbit PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Wijaya, David. 2017. *Manajemen Keuangan 1 Berbasis IFRS* (Cetakan pertama). Yogyakarta: Penerbit Gava Media.
- Arifian, Dini dan Bowo, Ferdian Arie. 2015. *Analisis Economic Value Added dan Return on Asset (ROA) pada Kinerja Perusahaan Terbuka* Periode Desember 2011 – Maret 2014, Jurnal Studia Akuntansi dan Bisnis, hal. 63-78. Vol 2. NO.1. 2015
- Winata, Vandi Surya, dkk. 2016. *Pengunaan Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Pendekatan Ekonomi Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) Pada Perusahaan Manufaktur Ya Go Public*

Di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015, e-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Akuntansi Program S1 (Vol: 6 No: 3 Tahun 2016).

Arisanti, Any dan Bayangkara, IBK,2016. *Analisis Perbandingan Antara Rasio Keuangan dan Metode Economic Value Added (EVA) Sebagai Pengukur Kinerja Keuangan Perusahaan* (Studi Kasus pada perusahaan rokok yang terdaftar di BEI periode 2012-2014. Jurnal Ekonomi Akuntansi , hal. 97-108 . Vol. 1, No 1, April 2016.

Ilmiyah, Mila dkk. 2013. *Penggunaan Metode Economic Value Added (EVA) dan Return on Assets (ROA) Dalam Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan.* (Studi Pada PT.Indofood Sukses Makmur Tbk dan Anak Perusahaan Tahun 2009-2011), Jurnal Administrasi Bisnis (JAB), hal. 101-107. Vol. 2 No. 1 Mei 2013.

Wou, Redaktur dkk.2017. *Analisis Perbandingan Economic Value Added (EVA) dan Return on Investment (ROI) dalam Menilai Kinerja Keuangan Subsektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, Jurnal of Business Studies, hal. 99-110. Vol. 2 No.1 Juli 2017

Ningtias, Iranti Yuni dkk.2014. *Analisis Perbandingan Antara Rasio Keuangan dan Metode Economic Value Added (EVA) Sebagai Pengukur Kinerja Keuangan Perusahaan.* (Studi Kasus Pada PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk dan Anak Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efrk Indonesia Periode Tahun 2010 – 2012), Jurnal Administrasi Bisnis (JAB), hal. 1-8. Vol. 9 No. 2 April 2014.



MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
Jl. Kapten Mukhtar Basri No. 3 (061) 6624567 Medan 20238

BERITA ACARA BIMBINGAN PROPOSAL

UNIV / PTS : UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS : EKONOMI DAN BISNIS
PROGRAM STUDI : MANAJEMEN
JENJANG : STRATA SATU (S-1)

KETUA PRODI : Dr. HASRUDY TANJUNG, SE, M.Si
DOSEN PEMBIMBING : SRI FITRI WAHYUNI, SE, MM

NAMA MAHASISWA : MIRA SARI PANE
NPM : 1405160881
KONSENTRASI : MANAJEMEN KEUANGAN
JUDUL PROPOSAL : ANALISIS PERBANDINGAN ANTARA ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) DAN RETURN ON ASSETS (ROA) DALAM MENILAI KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012-2016

Tanggal	Deskripsi Bimbingan Proposal	Paraf	Keterangan
Rabu, 24/1/2018	Perbaiki Latar belakang, Perbaiki Identifikasi, batasan, rumusan, manfaat dan tujuan.		
Kamis 01/02	Perbaiki bab 2, landasan teori, Perbaiki penulisan, Perbanyak teori dan jurnal. Pertajam kerangka berfikirnya dan didukung beberapa teori dan jurnal.		
Senin 20/2/2018	Perbaiki bab 3, Metode Penelitian, Perbaiki Pendekatan penelitian, Definisi operasional, Tempat & waktu penelitian, Jenis & sumber data, Teknik pengumpulan data, dan teknik analisis data.		
	Acc Seminar Proposal		

Pembimbing Proposal

(SRI FITRI WAHYUNI, SE, MM)

Medan, Februari 2018
Diketahui /Disetujui
Ketua Program Studi Manajemen

(Dr. HASRUDY TANJUNG, SE, M.Si)



Unggul, Cerdas & Terpercaya

Bila menjawab surat ini agar disebutkan nomor dan tanggalnya

MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI PENELITIAN & PENGEMBANGAN
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

Jalan Kapten Mochtar Basri No. 3 Medan 20238 Telp. (061) 6623301, Fax. (061) 6625474
Website : <http://www.umsu.ac.id> Email : rektor@umsu.ac.id

Nomor : 408 /II.3-AU/UMSU-05/ F / 2018 Medan, 26 Rabiul Awwal 1439 H
Lampiran : 12 Februari 2018 M
Perihal : IZIN RISET PENDAHULUAN

Kepada Yth.
Bapak / Ibu Pimpinan
BURSA EFEK INDONESIA
Jl.Asia No.182
Di tempat

Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Dengan hormat, sehubungan mahasiswa kami akan menyelesaikan studi, untuk itu kami memohon kesediaan Bapak / Ibu sudi kiranya untuk memberikan kesempatan pada mahasiswa kami melakukan riset di **Perusahaan / Instansi** yang Bapak / Ibu pimpin, guna untuk penyusunan skripsi yang merupakan salah satu persyaratan dalam menyelesaikan Program **Studi Strata Satu (S-1)**

Adapun mahasiswa/i di Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara tersebut adalah:

Nama : MIRA SARI PANE
Npm : 1405160881
Jurusan : MANAJEMEN
Semester : VIII (Delapan)

Demikianlah surat kami ini, atas perhatian dan kerjasama yang Bapak / Ibu berikan kami ucapkan terima kasih.

Walaikumsalam Warahmatullahi Wabarakatuh.

Tembusan :

1. Wakil Rektor II UMSU Medan
2. Pertinggal



PERMOHONAN JUDUL PENELITIAN

kepada Yth.
Ketua Jurusan
Fakultas Ekonomi UMSU
Di
Medan.

Medan..... H
M

[Signature]

Dengan hormat
Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : MIRA SARI PAWE
NPM : 14051600881
Konsentrasi : ~~KEUA~~ KEUANGAN
Kelas / Sem : VII - D MANAJEMEN / MALAM

Berdasarkan hasil pertemuan dengan program studi maka ditetapkan calon pembimbing yaitu :

Nama Pembimbing : *Sri Fitri Wahyuni* disetujui prodi ~~.....~~

Dari hasil survei & kunjungan ke perusahaan / tempat penelitian serta proses pembimbingan ..
dapat diidentifikasi masalah penelitian sebagai berikut :

1. Adanya 6 (enam) dari 8 (delapan) Perusahaan yang nilai EVA nya dibawah rata rata
2. Adanya ketidak stabilan nilai ROA dari tahun 2012 - 2016 dikarenakan
3. Perusahaan belum mampu menggunakan total aktiva secara efisien.

Dengan demikian judul yang disetujui bersama dosen pembimbing adalah :

Analisis Perbandingan Antara Metode Economic Value Added (EVA) dan Return on Assets (ROA) dalam menilai Kinerja Keuangan Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI Periode 2012 - 2016.

Medan, 20..

Dosen Pembimbing

Peneliti/Mahasiswa

[Signature]
(Sri Fitri Wahyuni, S.E. M.M.)

[Signature]
(MIRA SARI PAWE)

Disetujui Oleh :
Ketua / Sekretaris Jurusan

[Signature]
(Dr. HASRUDY TANJUNG, SE, M.Si)

Diagendakan pada tanggal : 23 Februari 2018
Nomor Agenda : 589

Catatan :

1. Proposal penelitian harus diagendakan paling lama 1 (satu) bulan setelah di paraf oleh program studi
2. Seminar Proposal paling lama 1 (satu) bulan setelah judul diagendakan



PERMOHONAN IZIN PENELITIAN

Medan, 20....

Kepada Yth.
Bapak Dekan
Fakultas Ekonomi
Univ. Muhammadiyah Sumatera Utara

Assalamu'alaikum Wr, Wb

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama Lengkap : M I R A S A R I P A N E

NPM : 1 9 0 5 1 6 0 8 8 1

Tempat/tgl Lahir : R A N T A U P R A P A T
0 3 - 1 2 - 1 9 9 6

Program Studi : Manajemen

Alamat Mahasiswa : J L P A K U G G P A N E T A N A H
6 0 0 M E D A N M A R E L A N

Tempat Penelitian : B U R S A E F E K I N D O N E S I A

Alamat Penelitian : J L A S I A S E I R E N G A S I I
N O 1 8 2 M E D A N

memohon kepada Bapak untuk pembuatan Izin Penelitian sebagai syarat untuk memperoleh data dan identifikasi masalah dari perusahaan tersebut guna pengajuan judul penelitian.

Berikut saya lampirkan syarat-syarat lain :

1. Transkrip nilai sementara
2. Kwitansi SPP tahap berjalan.

Demikianlah permohonan ini saya buat dengan sebenarnya, atas perhatian Bapak saya ucapkan terima kasih.

Diketahui :
Ketua Jurusan / Sekretaris

(Jasman Syarifudin Hsb, SE, Msi)

Wassalam
Pemohon

(MIRA SARI PANE)



MAJLIS PENDIDIKAN TINGGI MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
Jl. Kapt. Mochtar Basri No. 3 ☎ (061) 6624567 Ext: 304 Medan 20238

BERITA ACARA SEMINAR JURUSAN MANAJEMEN

Pada hari ini SABTU tanggal 03 MARET 2018 telah diselenggarakan seminar jurusan Manajemen menerangkan bahwa :

Nama : MIRA SARI PANE
N.P.M. : 1405160881
Tempat / Tgl.Lahir : Rantau Prapat, 03 Desember 1996
Alamat Rumah : Paku Gg.Pane Tanah 600
JudulProposal : ANALISIS PERBANDINGAN ANTARA METODE ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) DAN RETURN ON ASSETS (ROA) DALAM MENILAI KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DI BEI 2012-2016

Disetujui / tidak disetujui *)

Item	Komentar
Judul	Perbaiki Singkatan pada Judul.
Bab I	Latar Belakang, Identifikasi Masalah.
Bab II	Pengurangan detensi laporan keuangan (dihilangkan), Penulisan.
Bab III	✓
Lainnya	Daftar Pustaka.
Kesimpulan	<input checked="" type="checkbox"/> Lulus <input type="checkbox"/> Tidak Lulus

Medan, 03 MARET 2018

TIM SEMINAR

Ketua

Dr.HASRUDY TANJUNG., SE. M.Si.

Sekretaris

JASMAN SYARIFUDDIN, S.E., M.Si.

Pembimbing

SRI FITRI WAHYUNI, SE., MM.

Pembimbing

Dr. JUFRIZEN, SE., M.Si.



MAJLIS PENDIDIKAN TINGGI MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

Jl. Kapt. Mukhtar Basri No. 3 Tel. (061) 6624567 Ext: 304 Medan 220238



PENGESAHAN PROPOSAL

Berdasarkan hasil Seminar proposal Jurusan *Manajemen* yang diselenggarakan pada hari **SABTU** tanggal **03 MARET 2018** menerangkan bahwa:

Nama : MIRA SARI PANE
N .P.M. : 1405160881
Tempat / Tgl.Lahir : Rantau Prapat, 03 Desember 1996
Alamat Rumah : Paku Gg.Pane Tanah 600
JudulProposal :ANALISIS PERBANDINGAN ANTARA METODE ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) DAN RETURN ON ASSETS (ROA) DALAM MENILAI KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DI BEI 2012-2016

Proposal dinyatakan syah dan memenuhi Syarat untuk menulis Skripsi dengan pembimbing : **SRI FITRI WAHYUNI,SE.,MM.**

Medan, 03 MARET 2018

TIM SEMINAR

Ketua

Dr.HASRUDY TANJUNG,SE. M.Si.

Sekretaris

JASMAN SYARIFUDDIN,S.E., M.Si.

Pembimbing

SRI FITRI WAHYUNI,SE.,MM.

Pembanding

Dr.JUFRIZEN,SE.,M.Si.

Diketahui / Disetujui
A.n. Dekan
Wakil Dekan - I

21/03/18

ADE GUNAWAN, S.E., M.Si.



Unggul, Cerdas & Terpercaya

Bila menjawab surat ini agar disebutkan nomor dan tanggalnya

MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI PENELITIAN & PENGEMBANGAN
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

Jalan Kapten Mochtar Basri No. 3 Medan 20238 Telp. (061) 6623301, Fax. (061) 6625474
Website : <http://www.umsu.ac.id> Email : rektor@umsu.ac.id

**PENETAPAN PROYEK PROPOSAL
MAKALAH / SKRIPSI MAHASISWA
DAN PENGHUJUKAN DOSEN PEMBIMBING**

NOMOR : 26681 TGS / II.3 / UMSU-05 / D / 2018

Bismillahirrahmanirrahim
Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara Medan,
berdasarkan Surat Persetujuan Ketua Jurusan MANAJEMEN Tanggal 03 Maret 2018,
Menetapkan Risalah Makalah / Skripsi :

Nama : MIRA SARI PANE
N P M : 1405160881
Semester : VIII (Delapan)
Jurusan : MANAJEMEN
Judul Skripsi : ANALISIS PERBANDINGAN ANTARA ECONOMIC VALUE
ADDED (EVA) DAN RETURN ON ASSETS (ROA) DALAM
MENILAI KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN FARMASI YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012-2016

Pembimbing : SRI FITRI WAHYUNI, SE., MM.

Dengan demikian di izinkan menulis Risalah / Makalah / Skripsi dengan ketentuan :

1. Penulisan berpedoman pada buku panduan penulisan Risalah / Makalah / Skripsi dengan ketentuan Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara – Medan.
2. **Proyek Proposal / Skripsi** dan tulisan dinyatakan " **BATAL** " bila tidak selesai sebelum Masa Daluarsa tanggal : **21 Maret 2019**

Ditetapkan di: MEDAN

Pada Tanggal : 04 Rajab 1439 H
21 Maret 2018 M

Assalam
Dekan

H. JANURY, S.E., MM., M.Si.

Tembusan :

1. Wakil Rektor – II UMSU Medan.
2. Peninggal.