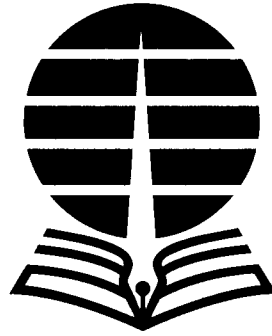


TUGAS AKHIR PROGRAM MAGISTER (TAPM)

**ANALISIS PENGARUH *CURRENT RATIO*,
DEBT TO EQUITY RATIO, DAN *NET PROFIT MARGIN*
TERHADAP *RETURN ON EQUITY* PERUSAHAAN FARMASI
(Sebelum dan Sesudah JKN)**



UNIVERSITAS TERBUKA

TAPM Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh
Gelar Magister Manajemen Keuangan

Disusun Oleh :

ANDHIKA DEBORA MELSYANA

NIM. 500784004

**PROGRAM PASCASARJANA
UNIVERSITAS TERBUKA
JAKARTA
2017**

UNIVERSITAS TERBUKA
PROGRAM PASCASARJANA
MAGISTER MANAJEMEN

PERNYATAAN

TAPM yang berjudul *ANALISIS PENGARUH CURRENT RATIO, DEBT TO EQUITY RATIO, DAN NET PROFIT MARGIN TERHADAP RETURN ON EQUITY PERUSAHAAN FARMASI (Sebelum dan Sesudah JKN)* adalah hasil karya saya sendiri, dan seluruh sumber yang dikutip maupun dirujuk telah saya nyatakan dengan benar. Apabila dikemudian hari ditemukan adanya penjiplakan (plagiat), maka saya bersedia menerima sanksi akademik

Jakarta, 22 Juli 2017

Yang menyatakan



(Andhika Debora Melsyana Sitorus)

500784004

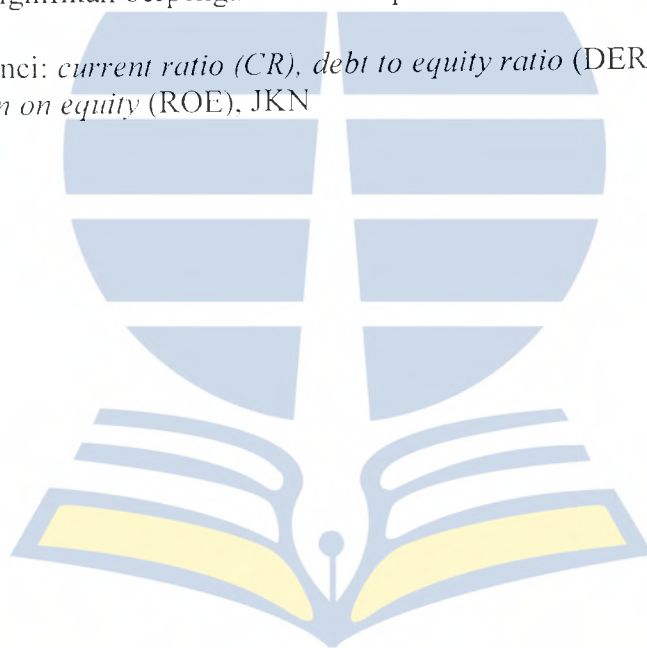
ABSTRAK**ANALISIS PENGARUH *CURRENT RATIO*, *DEBT TO EQUITY RATIO*, *NET PROFIT MARGIN* TERHADAP ROE PERUSAHAAN FARMASI MASA SEBELUM DAN SESUDAH ERA JKN**

Andhika Debora Melsyana

Program Pasca Sarjana
Universitas Terbuka

Penelitian ini dilakukan untuk menguji variabel *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER), *net profit margin* (NPM) terhadap *return on equity* (ROE) pada masa sebelum dan sesudah era Jaminan Kesehatan Nasional (JKN). Nilai (*value*) penjualan farmasi mengalami penurunan sejak implementasikan JKN. Berdasarkan fenomena tersebut, penelitian ini dilakukan untuk menganalisis perbedaan yang terjadi pada kinerja keuangan di masa sebelum dan sesudah JKN di perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015. Rasio keuangan yang digunakan sebagai variabel dalam penelitian ini adalah *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER), dan *net profit margin* (NPM) terhadap *return on equity* (ROE). Dengan menggunakan 9 perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai sampel menggunakan analisis regresi, menunjukkan bahwa hanya rasio *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER) yang signifikan berpengaruh terhadap ROE.

Kata kunci: *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER), *net profit margin* (NPM), *return on equity* (ROE), JKN



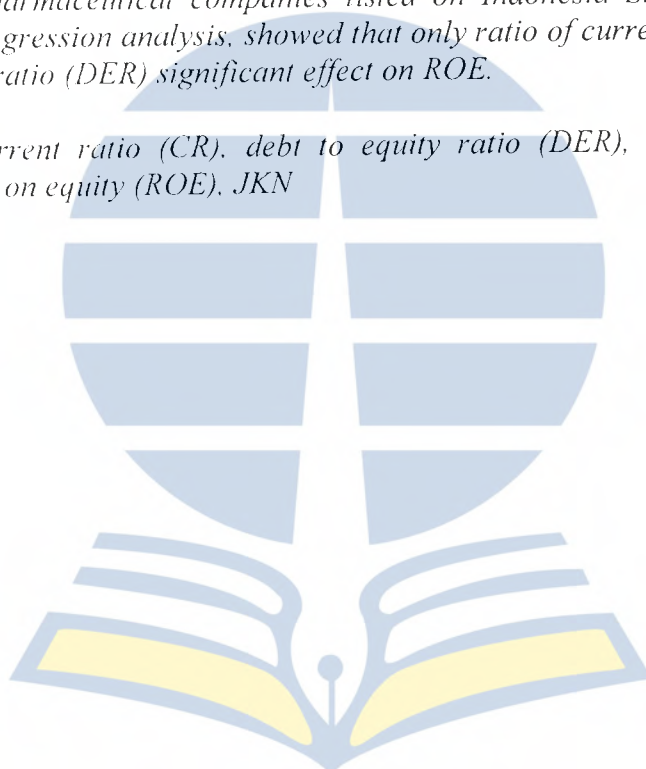
ABSTRACT**ANALYSIS OF EFFECT OF CURRENT RATIO, DEBT TO EQUITY RATIO, NET PROFIT MARGIN TO THE ROE OF THE PHARMACEUTICAL COMPANY BEFORE AND AFTER THE JKN ERA**

Andhika Debora Melsyana

*Graduate Studies program
Indonesia Open University*

This research was conducted to test the variable of current ratio (CR), debt to equity ratio (DER), net profit margin (NPM) to return on equity (ROE) in the period before and after National Health Insurance era (JKN). The value of pharmaceutical sales has decreased since the implementation of JKN. Based on this phenomenon, this research is conducted to analyze the differences that occurred in the financial performance in the period before and after JKN in pharmaceutical companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2011-2015. The financial ratios used as the variables in this study are current ratio (CR), debt to equity ratio (DER), and net profit margin (NPM) to return on equity (ROE). Using nine pharmaceutical companies listed on Indonesia Stock Exchange as sample used regression analysis, showed that only ratio of current ratio (CR), and debt to equity ratio (DER) significant effect on ROE.

Keywords: current ratio (CR), debt to equity ratio (DER), net profit margin (NPM), return on equity (ROE), JKN



PERSETUJUAN TAPM

Judul TAPM : ANALISIS PENGARUH *CURRENT RATIO*, *DEBT TO EQUITY RATIO*, DAN *NET PROFIT MARGIN* TERHADAP *RETURN ON EQUITY* PERUSAHAAN FARMASI (Sebelum dan Sesudah JKN)

Penyusun TAPM : Andhika Debora Melsyana

NIM : 500784004

Program Studi : Magister Manajemen Keuangan

Hari/Tanggal : Sabtu, 22 Juli 2017

Menyetujui :

Pembimbing I



Dr. Mahyus Ekananda, MM., M.S

Pembimbing II



Dr. Ali Muktiyanto, SE.,M.Si

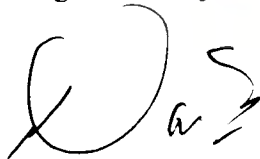
Penguji Ahli



Dr Said Kelana Asnawi, M.M.

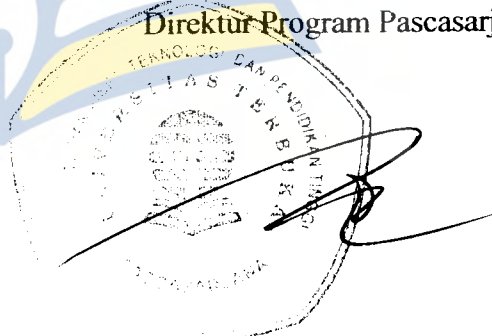
Mengetahui :

Ketua Bidang Ilmu Ekonomi
Program Manajemen Keuangan



Mohamad Nasoha. SE., MSc.

Direktur Program Pascasarjana



Dr. Liestyodono Bawono. Msi

**UNIVERSITAS TERBUKA
PROGRAM PASCASARJANA
MAGISTER MANAJEMEN**

PENGESAHAN

Nama : Andhika Debora Melsyana Sitorus
 NIM : 500784004
 Program Studi : Manajemen
 Judul TAPM : ANALISIS PENGARUH *CURRENT RATIO*, *DEBT TO EQUITY RATIO*, DAN *NET PROFIT MARGIN* TERHADAP *RETURN ON EQUITY* PERUSAHAAN FARMASI (Sebelum dan Sesudah JKN)

Telah dipertahankan dihadapan Panitia Penguji Tugas Akhir Program Magister (TAPM) Manajemen Program Pascasarjana Universitas Terbuka pada:

Hari : Sabtu, 22 Juli 2017

Waktu : 14.00

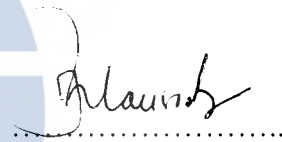
Dinyatakan lulus

PANITIA PENGUJI TAPM

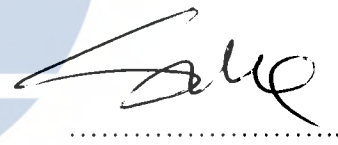
Ketua Komisi Penguji

Tanda Tangan

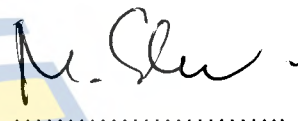
Nama: Drs. Irlan Soelaeman, M.Ed
 Penguji Ahli




Nama: Dr. Said Kelana Asnawi, M.M
 Pembimbing I



Nama: Dr. Mahyus Ekananda Sitompul, M.M, M.S.E
 Pembimbing II



Nama: Dr. Ali Muktiyanto, SE., M.Si



KATA PENGANTAR

Terima kasih Tuhan Yesus, atas semua berkat dan penyertaanMU dalam hidupku. Akhirnya saya bisa menyelesaikan pendidikan ini dengan baik. Dengan segala kendala yang ada, Tuhan cukupkan untuk semuanya dan indah pada waktunya. Praise The Lord.

Tugas akhir program magister ini diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister dalam bidang studi magister manajemen pada Program Pascasarjana Universitas Terbuka.

Selama penyusunan hingga terselesaikan penelitian ini, penulis telah mendapatkan bantuan, dorongan, dan perhatian dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada:

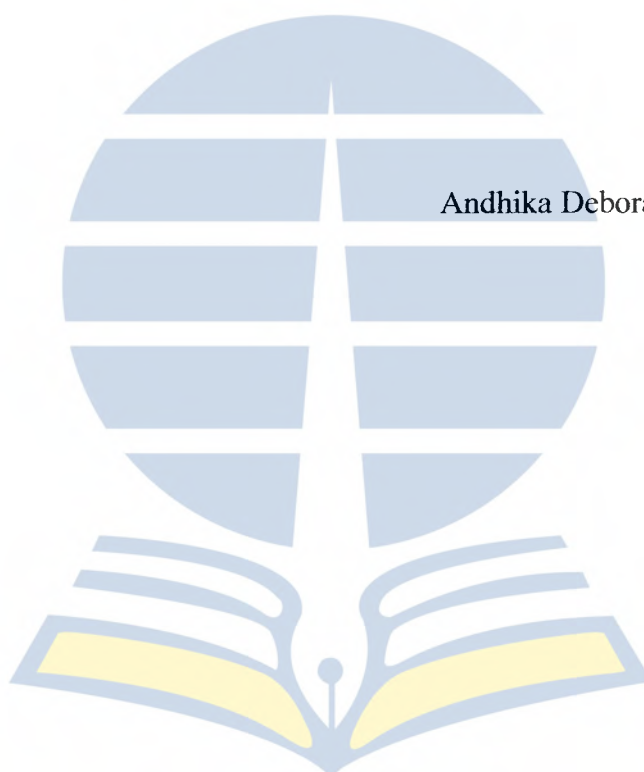
1. Dr. Liestyodono Bawono, M.Si selaku Direktur Program Pascasarjana Universitas Terbuka.
2. Mohamad Nasoha, SE., MSc. Selaku Kepala Bidang Ilmu Ekonomi dan Manajemen pada Program Pascasarjana Universitas Terbuka.
3. Dr. Mahyus Ekananda, MM, MSE selaku Dosen Pembimbing I yang telah bersedia membimbing dan menyediakan waktunya untuk penulis selama menyelesaikan tugas akhir program magister.
4. Dr. Ali Mukiyanto, SE., M.Si., selaku Dosen Pembimbing II yang telah bersedia membimbing dan menyediakan waktunya selama penulis selama menyelesaikan tugas akhir program magister.
5. Drs. Irlan Soelaeman, M.Ed selaku Ketua Komite Penguji yang telah bersedia membimbing dan menyediakan waktunya selama penulis selama menyelesaikan tugas akhir program magister.
6. Bapak Ibu Dosen pengajar di Program Pascasarjana Universitas Terbuka yang telah membagikan ilmunya selama penulis belajar.
7. Orangtuaku, mama, papa, opung boru dan adik-adik yang selalu memberikan dukungan doa dan semangat hingga aku bisa menyelesaikan pendidikan ini dengan baik

8. Teman seperjuangan Giriseno, Juwita, Rahmi, dan Kiki yang selalu bersama-sama dari awal perkuliahan. Walau kita berpisah di semester akhir, tapi jangan putus asa untuk menyelesaikan sampai di garis akhir.
9. Teman-teman kelas regular Pascasarjana 2015 yang tidak bisa disebutkan satu persatu. Semangat kalian luar biasa. Terima kasih untuk pertemanan dan persahabatan selama kuliah bersama.

Semoga Tuhan Yesus memberkati kita semua. Demi perbaikan selanjutnya, saran dan kritik yang membangun akan penulis terima dengan senang hati. Akhirnya, penulis meyakini segala rancangannya akan indah pada waktunya.

Jakarta, 22 Juli 2017

Andhika Debora Melsyana Sitorus



DAFTAR RIWAYAT HIDUP

DATA PERSONAL

Nama : Andhika Debora Melsyana
Tempat tanggal lahir : Jakarta, 23 Juni 1988
Agama : Christian
Alamat : Komp.Depag Blok C7 No 11 Bambu Apus, Ciputat
Tangerang Selatan 15415
Email : andhikadeboramelsyana@gmail.com
HP : 085921557138

PENDIDIKAN FORMAL

2015 – 2017 : Magister Manajemen, Jurusan Manajemen Keuangan Universitas
Terbuka
2010-2012 : Manajemen Rumah Sakit, Fakultas Kesehatan Masyarakat,
Universitas Indonesia
2006-2010 : Manajemen Keuangan, STIE PARIPURNA
2006-2009 : D3 Perumahsakitan, Fakultas Kedokteran, Universitas Indonesia

Daftar isi

Abstrak	i
Lembar persetujuan	iii
Lembar pengesahan	iv
Kata pengantar	v
Riwayat hidup	vii
Daftar isi	viii
Daftar tabel	ix
Daftar gambar	x
Daftar lampiran	xi
Bab I Pendahuluan	
A. Latar belakang	1
B. Rumusan masalah	11
C. Tujuan penelitian	11
D. Manfaat penelitian	12
Bab II Tinjauan pustaka	
A. Tinjauan teoritis	13
1. Analisis laporan keuangan	13
a. Pengertian analisis laporan keuangan	13
b. Tujuan dan manfaat analisis laporan keuangan	14
c. Prosedur, metode, dan teknik analisis laporan keuangan	16
2. Analisis rasio	18
a. Pengertian rasio keuangan	19
b. Analisis rasio keuangan	19
c. Jenis rasio keuangan	22
B. Penelitian sebelumnya	32
C. Kerangka berfikir dan pengembangan hipotesis	33
1. Kerangka berfikir	33
2. Pengembangan hipotesis	35

Bab III Metode Penelitian	
A. Jenis, sumber dan metode pengumpulan data	38
B. Populasi dan sampel	38
C. Variabel penelitian	39
D. Definisi operasional	39
E. Metode analisis data	42
Bab IV Hasil dan Pembahasan	
A. Deskriptif objek penelitian	51
B. Deskriptif variabel statistik	51
C. Hasil	57
D. Pembahasan	59
Bab V Kesimpulan dan Saran	
A. Kesimpulan	63
B. Implementasi manajerial	64
C. Saran	65
Daftar pustaka	66
Lampiran	69



DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Rata-rata CR, DER, NPM, ROE Perusahaan farmasi masa sebelum dan sesudah JKN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 – 2015	8
Tabel 2.1. Penelitian sebelumnya	32
Table 3.1 Tabel Pengukuran Variabel	42
Tabel 4.1 Analisis deskriptif statistik variabel <i>current ratio</i>	52
Tabel 4.2 Analisis deskriptif statistik variabel <i>Debt to Equity Ratio</i>	53
Tabel 4.3 Analisis deskriptif statistik variabel <i>Net Profit Margin</i>	55
Tabel 4.4 Analisis deskriptif statistik variabel <i>Return on Equity</i>	56
Tabel 4.5 Hasil regresi data panel model <i>common effect, fixed effect, random effect</i>	57
Tabel 4.6 Hasil <i>Fixed Effect</i>	58



DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Rumus <i>current ratio</i>	25
Gambar 2.2 Rumus <i>Quick ratio</i>	26
Gambar 2.3 Rumus <i>Cash ratio</i>	26
Gambar 2.4 Rumus <i>Debt to asset ratio</i>	28
Gambar 2.5 Rumus <i>Debt to equity ratio</i>	28
Gambar 2.6 Rumus <i>Long term debt to equity ratio</i>	29
Gambar 2.7 Rumus <i>Time interest earned ratio</i>	29
Gamabr 2.8 Rumus <i>Return on assets</i>	31
Gambar 2.9 Rumus <i>Return on equity</i>	32
Gambar 2.10 Rumus <i>Gross profit margin</i>	32
Gambar 2.11 Rumus <i>Operting profit margin</i>	33
Gambar 2.12 Rumus <i>Net profit margin</i>	33
Gambar 2.13 Kerangka berfikir	38

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Nama Emitten Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011- 2015	69
Lampiran 2 Hasil uji Chow test dan Hasil Uji Hausman	70
Lampiran 3 Hasil uji <i>common effect</i>	71
Lampiran 4 Hasil uji <i>fixed effect</i>	72
Lampiran 5 Hasil uji <i>random effect</i>	73



BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Perkembangan perekonomian di zaman yang sudah mendunia seperti sekarang ini menuntut perusahaan untuk dapat lebih meningkatkan kinerja perusahaannya baik di bidang keuangan, operasional, sumber daya manusia dan lainnya. Hal ini menyebabkan semakin ketatnya persaingan dunia usaha di berbagai sektor industri. Investor harus dapat mempertimbangkan kondisi perusahaan, tingkat kemampuan manajemen dalam mengambil keputusan strategi serta prediksi kondisi perusahaan di masa mendatang, yang akan ditempuh sebagai usaha untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Pada era Jaminan Kesehatan Nasional sekarang ini, semakin banyak investor yang tertarik menanamkan modalnya khususnya pada industri farmasi. Hal ini karena permintaan kebutuhan akan obat di Indonesia semakin meningkat, sehingga mengakibatkan volume penjualan juga meningkat. Ketika profit margin hasil penjualan tersebut meningkat, efisiensi semakin baik, pada akhirnya kinerja perusahaan akan ikut meningkat.

Kinerja diambil dari kata *performace*, yang artinya cerminan tingkat kesehatan perusahaan yang dinilai dari prestasi perusahaan yang dicapai dalam suatu periode tertentu. Kinerja merupakan suatu hasil yang telah dicapai atas pekerjaan yang sudah dilakukan. Rivai dan Basri (2005) menjelaskan bahwa kinerja adalah tingkat keberhasilan suatu perusahaan dalam periode tertentu secara menyeluruh saat melakukan tugas dengan kriteria yang sudah ditentukan

sebelumnya, seperti standar *performance* kerja, target dan kriteria yang sudah disepakati bersama.

Dengan mengandalkan sumber daya yang dimiliki perusahaan, prospek pertumbuhan dan perkembangan keuangan perusahaan, kinerja keuangan dapat dilihat dari hal tersebut (Heri, 2016). Menurut Jumingan (2006) suatu keadaan perusahaan yang dilihat dari sisi keuangannya dalam periode tertentu yang meliputi aspek penghimpunan dana, yang dapat diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas perusahaan, dan laba perusahaan adalah pengertian dari kinerja keuangan. Selanjutnya, Fahmi (2011) mendefinisikan bahwa menganalisis sejauhmana perusahaan mampu melaksanakan aturan keuangan dengan baik dan benar disebut kinerja keuangan. Sedangkan Mulyadi (2007) dalam Hery (2016) mendefinisikan bahwa efektivitas operasional perusahaan dan efektivitas sumber daya manusianya, sesuai dengan sasaran, standar serta kriteria yang sudah ditentukan sebelumnya dan dinilai secara periodik merupakan pengertian dari kinerja keuangan.

Dari pendapat-pendapat yang sudah dikemukakan di atas bahwa gambaran usaha untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam meningkatkan *profitnya*, sehingga mampu menunjukkan peningkatan, dan adanya potensi perkembangan perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang sudah ada yang sudah dicapai oleh perusahaan merupakan definisi dari kinerja keuangan. Jika perusahaan tersebut sudah mampu mencapai standar dan tujuan yang sudah ditetapkan sebelumnya, maka perusahaan tersebut dapat dikatakan berhasil.

Menurut Keown (2011) tujuan perusahaan pada intinya didirikan untuk mendapatkan keuntungan atau laba. Untuk mengukur pencapaian tingkat dari

tujuan perusahaan, maka perusahaan secara berkala dapat melakukan pengukuran kinerja yang telah dicapai. Perusahaan dapat mengukur dengan menganalisis laporan keuangan yang dibuat. Laporan keuangan mempunyai tujuan utama yaitu untuk menyajikan data yang dapat digunakan sebagai dasar pertimbangan untuk mengambil keputusan manajerial.

Hery (2016) mengatakan laporan keuangan adalah laporan transaksi bisnis atau peristiwa ekonomi yang dituangkan dalam bentuk angka-angka yang terjadi dalam suatu periode tertentu yang menunjukkan kondisi kesehatan keuangan perusahaan dan kinerja keuangan. Selain itu, laporan keuangan juga menyajikan informasi mengenai *assets*, *liability* dan *equitas* yang dimiliki perusahaan untuk membantu pihak yang berkepentingan dalam mengevaluasi kelebihan dan kekurangan keuangan perusahaan.

Hery (2016) lebih lanjut mengatakan salah satu cara dalam menganalisis laporan keuangan adalah dengan melakukan analisis rasio keuangan yang digunakan untuk mengetahui hubungan perkiraan akun pada laporan keuangan yang digunakan untuk mengevaluasi kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Setiap perusahaan memiliki karakteristik laporan keuangan tersendiri. Karakteristik tersebut dapat dilihat dari laba bersih yang dicapai dari setiap perusahaan. Dalam membandingkan perusahaan sejenis maka dapat dilihat baik buruknya kinerja keuangan berdasarkan rasio profitabilitas, yang menguji apakah ada perbedaan antara perusahaan. Dengan begitu, laporan keuangan perusahaan tersebut dapat mencerminkan kondisi keuangan perusahaannya.

Sebuah rasio akan lebih baik mengacu pada hubungan ekonomis yang penting, agar hasil perhitungan analisis rasio menjadi bermakna. Untuk

menjelaskan rasio harus diperhatikan dengan baik karena ada faktor pembilang yang dapat berkorelasi dan mempengaruhi faktor penyebutnya. Rasio keuangan dapat digunakan untuk mengetahui likuiditas perusahaan, mengetahui keefektifan perusahaan dalam menghasilkan *profit, expense* yang diperlukan perusahaan, serta tingkat pengembalian dari hasil investasi dan kinerja perusahaan.

Rasio likuiditas merupakan gambaran kemampuan perusahaan untuk memenuhi *current liabilities*-nya. Menurut Hery (2016) rasio likuiditas memiliki tujuan dan manfaat secara keseluruhan yaitu sebagai alat ukur perusahaan untuk melunasi hutang yang akan jatuh tempo, membayar kewajiban lancar dengan menggunakan total aset lancar, memenuhi kewajiban lancar dengan menggunakan aset lancar, dan mengukur ketersediaan uang kas perusahaan dalam melunasi *current liabilities*.

Rasio Solvabilitas merupakan gambaran kemampuan perusahaan untuk memenuhi *liabilities*-nya. Menurut Hery (2016) menyebutkan manfaat dari rasio solvabilitas adalah sebagai berikut: mengetahui seberapa besar kewajiban jangka panjang perusahaan terhadap modal yang dimiliki, mengetahui seberapa besar total kewajiban perusahaan kepada kreditor, mengukur seberapa besar hutang dan modal yang membiayai aset, mengukur pengaruh hutang dan modal dalam pembiayaan aset perusahaan.

Rasio aktivitas adalah gambaran penilaian perusahaan dalam melaksanakan aktivitas sehari-hari dan gambaran sejauh mana perusahaan sudah efektif dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki. Pengukuran rasio aktivitas dilakukan dengan cara membandingkan tingkat penjualan dengan piutang usaha, persediaan barang dagang, modal kerja, dan aset. Menurut Hery (2016) tujuan dan manfaat

rasio aktivitas adalah untuk mengukur berapa kali dana yang tertanam dalam *receivable* yang berputar dalam periode tertentu, menghitung lamanya rerata penagihan piutang usaha, menilai efektivitas dari aktivitas penagihan piutang usaha yang telah dilakukan dalam satu periode tertentu.

Rasio profitabilitas gambaran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan *profit* dari setiap penjualannya. Rasio profitabilitas dikenal juga dengan rasio rentabilitas selain memiliki tujuan mengukur kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba, rasio profitabilitas ini memiliki tujuan untuk mengukur efektivitas manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan. Kinerja yang baik akan ditunjukkan lewat keberhasilan manajemen dalam menghasilkan laba yang maksimal untuk perusahaan.

Pertumbuhan farmasi di Indonesia semakin baik seiring dengan adanya program Jaminan Kesehatan Nasional. Kehadiran JKN ini akan meningkatkan kebutuhan obat 2-3 kali lipat dari biasanya (sumber: Kompas, 8 November 2013). Dengan kondisi ini, terbuka peluang meningkatkan pendapatan dengan memenuhi kebutuhan akan obat-obatan tersebut.

Saat ini pangsa pasar terbesar di Indonesia adalah perusahaan farmasi. Rerata penjualan obat di tingkat nasional selalu mengalami pertumbuhan setiap tahunnya. Pertumbuhan positif di industri farmasi termasuk di dalamnya perusahaan farmasi yang listing di Bursa Efek Indonesia.

Industri farmasi merupakan industri yang memiliki tingkat persaingan yang tinggi. Menurut data *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD) (2014) walau pertumbuhan ekonomi menurun, industri farmasi tetap mempertahankan *profit* pasar mencapai US\$ 4,6 Miliar. Obat *ethical* (obat dengan resep dokter)

memiliki peranan US\$ 1,9 milyar. Industri farmasi di Thailand bertumbuh sebesar 7%. Jepang bertumbuh sebesar 2%. Korea Selatan bertumbuh sebesar 7% dan Australia bertumbuh sebesar 2%. Sedangkan pertumbuhan industri farmasi Indonesia tumbuh 9%, kalah dibanding China yang tumbuh 21%, India 19% dan Malaysia 11%.

Terjadi penurunan penjualan obat di industri farmasi saat masuk kuartal pertama tahun 2014 sejak diimplementasikan Jaminan Kesehatan Nasional (JKN). Tahun 2015, setelah implementasi JKN, pertumbuhan yang dicapai pada triwulan pertama tahun 2014 hanya sebesar satu digit. Fenomena tersebut mengidentifikasikan bahwa implementasi JKN berimplikasi pada terjadinya permasalahan *corporate performance sustainability* perusahaan-perusahaan farmasi. (Hubungan Masyarakat FISIP UI, 2016)

Pertumbuhan jumlah peserta BPJS Kesehatan akan terus tumbuh secara signifikan sampai dengan tahun 2019, saat seluruh warga negara Indonesia wajib menjadi peserta Sistem Jaminan Sosial Nasional Kesehatan. Pertumbuhan peserta BPJS Kesehatan akan berdampak pada kenaikan kebutuhan farmasi sehingga menyebabkan pertumbuhan pasar farmasi di Indonesia.

Mengutip data *Intercotinental Marketing Service (IMS) Health*, pertumbuhan industri farmasi Indonesia pada bulan Agustus – Desember 2015 hanya 7.9%. Pertumbuhan ini lebih tinggi dari 2014 yang dapat mencapai 7.2%. Di bulan Agustus 2012 sampai dengan Desember 2013, pertumbuhan industri farmasi pernah mencapai rerata 13%. Padahal saat itu program JKN belum berjalan (kontan.co.id diunduh dari <http://industri.kontan.co.id>). Pertumbuhan

farmasi yang melambat ini dikarenakan harus beroperasi *low price* dan *low margin* (ugm.co.id. diunduh dari <https://www.ugm.ac.id>)

Dalam <http://www.edmione.com> (2016) menyebutkan hasil investigasi ICMD dalam empat tahun terakhir (2012 - 2015) terhadap perusahaan farmasi di Indonesia menemukan fakta banyak diantara perusahaan tersebut yang sukses meningkatkan total aset, penjualan dan labanya. Berkat ekspansi yang terus dilakukan, industri farmasi Indonesia menemukan kejayaan bisnisnya tahun 2014 lalu dengan pendapatan yang spektakuler. PT. KALBE Farma memimpin dengan pendapatan fantastis Rp17.3 triliun, kemudian diikuti TEMPO Scan Pacific Rp 7.5 triliun, PT. KIMIA Farma Rp4.5 triliun, PT. BIO Farma diprediksi Rp2.2 triliun, PT. SIDO Muncul Rp2.19 triliun, PT. BAYER Indonesia Rp2.0 triliun, PT. INDO Farma Rp1.38 triliun, PT. Darya Varia Laboratoria Rp1.1 triliun, PT. MERCK Rp863.2 milyar, PT. OTSUKA Indonesia Rp566.9 milyar, PT. TAISHO Pharmaceutical Indonesia Rp497.5 milyar dan lain lain. Namun ada beberapa perusahaan yang tidak berhasil meningkatkannya, bahkan ada yang mengalami kerugian.

Penelitian ini mengkaji 9 perusahaan farmasi dan membandingkan kinerja perusahaan tersebut di era sebelum (2011-2013) dan sesudah (2014-2015) adanya program JKN.



Tabel 1.1

Rerata *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Net Profit margin*, *Return on Equity* Perusahaan farmasi masa sebelum dan sesudah JKN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 – 2015

<i>Variabel</i>	Sebelum era JKN	Sesudah era JKN	Pertumbuhan
<i>Current Ratio</i>	339.87%	285.97%	-53.90%
<i>Debt to Equity Ratio</i>	441.68%	-121.58%	-563.26%
<i>Net Profit margin</i>	11.83%	9.19%	-2.65%
<i>Return on Equity</i>	5.62%	-0.25%	-5.87%

Sumber: Laporan Keuangan BEI, 2011-2015

Rasio *current ratio* (CR) dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi *current liabilities* dengan menggunakan *current assets* yang tersedia. Dari data di atas menunjukkan rerata industri CR mengalami pertumbuhan sebesar (53.90%), dimana CR sebelum masa JKN adalah sebesar 339.87%, mengalami penurunan rerata menjadi 285.97%. Penurunan nilai CR ini dapat diasumsikan bahwa perusahaan farmasi di masa setelah JKN mengalami peningkatan hutang atau penurunan aktiva.

Rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan farmasi juga mengalami penurunan signifikan. Untuk mengukur besaran proporsi jumlah hutang dengan ekuitas pemilik dapat menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio*. Dengan rasio *Debt to Equity Ratio* dapat mengukur seberapa bagian dari setiap rupiah ekuitas pemilik yang dijadikan jaminan hutang. *Debt to Equity Ratio* mengalami pertumbuhan (563.26%) atau sebesar 56.326 kali hutang terhadap modal yang digunakan. Rerata nilai *Debt to Equity Ratio* perusahaan farmasi sebelum masa JKN adalah sebesar 441.68% atau 4.42 kali hutang dari total modal setelah masa JKN adalah sebesar -121.58% atau -1.22 kali hutang terhadap total modal. Berdasarkan rerata ini, dapat diasumsikan bahwa perusahaan farmasi lebih banyak menggunakan hutangnya daripada ekuitas pemilik.

Rasio *net profit margin* juga mengalami penurunan sebesar setelah masa JKN. Dalam mengukur besaran persentase laba bersih terhadap penjualan bersih, dapat menggunakan rasio ini. Rerata nilai NPM perusahaan farmasi sesudah masa JKN mengalami penurunan sebesar (2.65 %). Nilai rerata NPM perusahaan farmasi sebelum masa JKN adalah sebesar 11.83%, dan sesudah masa JKN industri menjadi 9.19%. Artinya perusahaan farmasi rerata sebelum masa JKN mendapatkan laba bersih sebesar 11.83% dan sesudah masa JKN mendapatkan laba bersih sebesar 9.19% dari total penjualan bersihnya. Penurunan nilai NPM biasanya disebabkan oleh kurangnya penjualan sebelum kena pajak dan tidak diikuti dengan peningkatan penjualan laba bersih.

Untuk hasil rasio *Return on Equity* di masa sesudah JKN pun mengalami penurunan sebesar (5.87%). Rasio ini digunakan untuk menunjukkan besaran kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih. Apabila pengembalian ekuitas tinggi artinya semakin tinggi pula jumlah *net profit* yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas. Rerata industri nilai *Return on Equity* sebelum masa JKN adalah sebesar 5.62 %, dan setelah masa JKN adalah sebesar -0.25%. Hal ini artinya setiap Rp1,- ekuitas hanya mampu berkontribusi menciptakan Rp0.056 laba bersih. Sebelum JKN dan Rp-0.0025 laba bersih. Penurunan rerata ROE di masa setelah JKN dapat disebabkan karena biaya operasional yang tinggi, sehingga laba yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan bersih menurun.

Rasio keuangan dapat digunakan untuk mengetahui berhasil tidaknya suatu perusahaan. Jika ROE yang dimiliki suatu perusahaan baik berarti perusahaan tersebut memiliki keberhasilan dalam kinerja keuangan. Selama ini, sudah banyak

sekali penelitian tentang ROE. Menurut Husnan (2001) dalam Aminatuzzahra (2010) yang diperhatikan setiap investor dan kreditor dalam menginvestasikan modalnya adalah nilai ROE.

Hasil penelitian sebelumnya atas faktor-faktor yang mempengaruhi ROE masih belum konsisten. Siswyna (2012) dan Anggraini (2012) membuktikan variabel *Current Ratio*, dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Return on Equity*. Namun Anggraini (2012) menyebutkan *Gross Profit Margin* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Return on Equity*.

Pada penelitian sebelumnya, variabel *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Net Profit Margin* berpengaruh signifikan terhadap *Return on Equity* dibuktikan dalam penelitian Aminatuzzahra (2010). Sedangkan menurut Santosa (2009) variabel yang tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return on Equity* adalah variabel *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Kwandinata (2005) menyebutkan *Debt to equity ratio*, dan *net profit margin* (NPM) berpengaruh positif terhadap ROE.

Dengan demikian, dari hasil penelitian-penelitian sebelumnya, pengaruh CR, DER dan NPM terhadap ROE belum konsisten. Hal tersebut menarik peneliti untuk melakukan kajian mengenai kinerja keuangan industri farmasi (CR, DER, NPM dan ROE) yang menurun pada masa JKN dibandingkan dengan sebelum masa JKN.

Maka dari itu, berdasarkan fakta dan penelitian di atas, penulis memilih mengambil judul “ANALISIS PENGARUH *CURRENT RATIO*, *DEBT TO EQUITY RATIO*, DAN *NET PROFIT MARGIN* TERHADAP *RETURN ON EQUITY* PERUSAHAAN FARMASI (Sebelum dan Sesudah JKN)”

B. Rumusan masalah

Dari penelitian-penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya, terdapat hasil penelitian yang masih belum konsisten. Oleh karena itu, maka penulis merumuskan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *Current Ratio* terhadap *Return on Equity* perusahaan farmasi sebelum dan sesudah era JKN?
2. Bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return on Equity* perusahaan farmasi sebelum dan sesudah era JKN?
3. Bagaimana pengaruh *Net Profit Margin* terhadap *Return on Equity* perusahaan farmasi sebelum dan sesudah era JKN?

C. Tujuan penelitian

Penelitian ini memiliki tujuan sebagai berikut:

1. Menganalisis variabel *Current Ratio* terhadap *Return on Equity* sebelum dan sesudah era JKN
2. Menganalisis variabel *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return on Equity* sebelum dan sesudah era JKN
3. Menganalisis variabel *Net Profit Margin* terhadap *Return on Equity* sebelum dan sesudah era JKN

D. Manfaat penelitian

1. Untuk manajemen sebagai referensi pengambilan keputusan investasi di masa setelah JKN
2. Sebagai acuan bagi para pemegang laporan keuangan untuk mengukur kinerja perusahaan melalui efisiensi modal sendiri dalam meningkatkan laba.

3. Memberikan manfaat bagi para pemegang saham untuk mengetahui hak pemegang saham yang akan diterima berdasarkan tingkat *return to equity* yang dihasilkan perusahaan dalam memonitor kebijakan yang diambil oleh manajemen.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

- A. Tinjauan teoritis
- 1. Analisa laporan keuangan

Dalam menganalisa laporan keuangan berarti melakukan penilaian kinerja perusahaan baik secara internal maupun dengan membandingkannya dengan perusahaan lain diindustri yang sama. Tujuan laporan keuangan menurut Pernyataan Standar akuntansi keuangan (PSAK) No 1 adalah menunjukkan informasi yang berisi kinerja, posisi keuangan, dan perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang memiliki manfaat untuk pemakai laporan keuangan untuk pengambilan keputusan dalam memprediksi masa mendatang. Agar laporan keuangan tersebut lebih bermakna, laporan keuangan tersebut harus dapat dipahami dan dimengerti oleh penggunanya sehingga diperlukan analisa laporan keuangan.

- a. Pengertian analisa laporan keuangan

Penilaian perusahaan baik secara internal maupun untuk membandingkan antar perusahaan dalam industri yang sama artinya menganalisa laporan keuangan. Hal ini dapat digunakan sebagai arah perkembangan perusahaan dengan mengetahui efektifitas operasional perusahaan yang telah berjalan.

Berikut adalah definisi analisa laporan keuangan menurut para ahli:

- = Menurut Munawir (2012), proses menelaah hubungan posisi keuangan dengan hasil operasional serta perkembangan perusahaan adalah analisa laporan keuangan.

- Menurut Harahap (2004) definisi analisa laporan keuangan adalah uraian dari akun-akun yang lebih terperinci dan bermakna antara satu dengan yang lainnya dengan tujuan untuk mengetahui kondisi keuangan.

Berdasarkan definisi Analisa laporan keuangan menurut para ahli di atas. kesimpulannya bahwa analisa laporan keuangan adalah metode yang digunakan untuk membantu mengambil keputusan dalam menentukan kekuatan dan kelemahan perusahaan melalui informasi yang sudah didapat dalam laporan keuangan. Analisa laporan keuangan juga mampu membantu manajemen untuk mengidentifikasi kekurangan dan kelemahan perusahaan serta membuat keputusan untuk perbaikan kinerja perusahaan ke depan dalam mencapai tujuan perusahaan. Analisa laporan keuangan juga berguna untuk membantu manajemen untuk memperkirakan kondisi di masa yang akan datang dan sebagai perencanaan tindakan untuk memperbaiki kinerja perusahaan diperiode selanjutnya.

b. Tujuan dan manfaat analisa laporan keuangan

Menurut Hery (2016), untuk beberapa pihak dalam menganalisa laporan keuangan memiliki tujuan dan manfaat. Adapun tujuan dan manfaat analisa laporan keuangan tersebut adalah:

1. Diketuainya kekurangan yang dimiliki perusahaan.
2. Posisi keuangan perusahaan yang telah dicapai dalam satu periode tertentu dapat diketahui dalam menganalisa laporan keuangan.
3. Mengetahui langkah perbaikan yang akan dilakukan ke depan berkaitan dengan posisi keuangan perusahaan periode ini.
4. Mengetahui kekuatan yang dimiliki perusahaan.
5. Sebagai penilaian kinerja manajemen ke depan.

6. Alat untuk membandingkan hasil yang sudah dicapai oleh perusahaan dengan industri yang sama.

Tujuan laporan keuangan menurut Bernstein (1983) dalam Hery (2016) adalah sebagai berikut:

1. *Screening*

Analisa untuk melihat detail data-data yang terkandung dalam laporan keuangan untuk kepentingan pemilihan investasi atau merger dengan perusahaan lain.

2. *Forecasting*

Analisa untuk memprediksi keadaan posisi keuangan perusahaan di periode selanjutnya.

3. *Diagnosis*

Analisa untuk mengidentifikasi masalah yang mungkin akan terjadi dalam perusahaan, baik dalam keuangan, operasional, ataupun lainnya.

4. *Evaluation*

Analisa untuk menilai prestasi yang sudah dicapai oleh manajemen, kinerja operasional, tingkat efisiensi dan lainnya.

5. *Understanding*

Mengolah informasi yang masih mentah yang ada dalam laporan keuangan supaya menjadi lebih bermakna.

Menyiapkan informasi yang dibutuhkan dan berhubungan dengan posisi keuangan serta hasil yang sudah dicapai oleh perusahaan adalah tujuan dari analisa laporan keuangan. Laporan keuangan akan lebih berguna bagi pihak yang membutuhkan jika laporan keuangan dibandingkan dengan beberapa periode, dan

menganalisanya sehingga menghasilkan laporan yang akan mendukung keputusan yang akan diambil (Munawir, 2010). Tujuan analisa laporan keuangan yang dirinci oleh beberapa ahli di atas, dapat peneliti simpulkan tujuannya adalah untuk menjadi alat dalam pengambilan keputusan. Keputusan yang dimaksud berupa langkah perbaikan dalam kelemahan perusahaan, untuk penilaian kinerja perusahaan, pembandingan hasil yang dicapai dan mengetahui kekuatan perusahaan.

c. Prosedur, metode, dan teknik analisa laporan keuangan

Tanggung jawab manajer keuangan setelah pihak akuntan memperlihatkan sebuah laporan keuangan adalah menganalisa terhadap seluruh laporan keuangan. Diharapkan, dengan analisa tersebut dapat memberikan rekomendasi yang maksimal dalam menilai kinerja keuangan suatu perusahaan.

Menurut Hery (2016), beberapa prosedur dalam menganalisa laporan keuangan adalah sebagai berikut:

1. Pengumpulan selengkap mungkin satu periode atau beberapa periode data keuangan dan data pendukung.
2. Perhitungan kedalam rumus-rumus tertentu dengan memasukan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan.
3. Menginterpretasikan hasil perhitungan dan pengukuran yang sudah dilakukan.
4. Memberikan pendapat sehubungan dengan hasil analisa yang telah dilakukan.
5. Membuat laporan hasil analisa.

Menurut Kasmir (2008) jenis teknik analisa laporan keuangan yang dapat digunakan, yaitu:

1. *Analisa Vertikal (Statis)*. *Analisa vertikal* ini adalah analisa yang dapat dilakukan satu periode laporan keuangan. *Analisa vertikal* dilakukan antara akun-akun yang di dalam satu periode. Dalam hasil dari analisa *vertikal* tidak dapat memberikan informasi perkembangan dari periode ke periode karena hanya menyajikan informasi untuk satu periode saja.
2. *Analisa Horizontal (Dinamis)*. *Analisa horizontal* ini dilakukan untuk melihat laporan keuangan untuk beberapa periode laporan keuangan. Hasil analisa *Horizontal* akan memperlihatkan adanya perkembangan laporan keuangan perusahaan dari periode ke periode lainnya.

Di samping teknik analisa laporan keuangan yang dapat digunakan, terdapat juga beberapa teknik analisa laporan keuangan lainnya. Adapun jenis teknik analisa laporan keuangan yang dapat dilakukan menurut Munawir (2010), adalah sebagai berikut:

1. *Analisa Perbandingan Laporan Keuangan*.

Analisa Perbandingan Laporan Keuangan adalah teknik membandingkan laporan keuangan untuk beberapa periode, dengan memperlihatkan adanya perubahan keuangan dalam rupiah, perubahan keuangan dalam presentase, data absolut dalam rupiah, serta perubahan yang memerlukan penelitian lebih lanjut, serta perbandingan yang dinyatakan dalam rasio.

2. *Common Size Statement* merupakan teknik analisa untuk mengetahui persentase investasi aset terhadap total asetnya, dan untuk mengetahui struktur permodalannya serta komposisi biaya yang terjadi dengan menghubungkan dengan jumlah penjualannya.

3. *Trend Percentage Analysis* merupakan teknik analisa yang digunakan untuk mengetahui kecenderungan tetap, naik atau bahkan turun pada laporan keuangannya.
 4. *Cash Flow Statement Analysis* merupakan teknik analisa untuk mengetahui alasan penyebab perubahan jumlah uang kas selama periode tertentu.
 5. Analisa Sumber dan penggunaan modal kerja, merupakan teknik analisa untuk mengetahui penyebab perubahan modal kerja dalam satu periode.
 6. Analisa Rasio merupakan suatu teknik analisa untuk mengetahui adanya hubungan antar akun dalam laporan keuangan baik dalam *income statment* atau *balance sheet* secara tersendiri atau kombinasi dari kedua laporan.
 7. Analisa *Break Even*, merupakan teknik analisa dalam menentukan titik impas penjualan yang harus dicapai oleh suatu perusahaan dimana keadaan perusahaan tidak untung maupun tidak rugi. Dengan analisa *Break Even* juga akan diketahui berbagai tingkat keuntungan atau kerugian untuk berbagai tingkat penjualan.
 8. Analisa *Gross Profit Analysis*, merupakan teknik analisa untuk mengidentifikasi penyebab perubahan *gross profit* suatu perusahaan dari suatu periode ke periode yang lain dengan *profit* yang *dibudgetkan* untuk periode tersebut.
2. Analisa rasio
- Rasio keuangan digunakan untuk menghitung rasio dalam laporan keuangan yang bertujuan untuk mengukur kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Rasio keuangan dapat menunjukkan hubungan dalam bentuk antara perkiraan-perkiraan yang sudah dibandingkan dalam laporan keuangan agar hasil perhitungan rasio

keuangan dapat diinterpretasikan, dan perkiraan-perkiraan yang dibandingkan haruslah mengarah pada hubungan ekonomis.

a. Pengertian rasio keuangan

Menurut Van Horne yang dikutip oleh Kasmir (2008) rasio keuangan sebagai sebuah indeks yang menghubungkan antar akuntansi. Rasio keuangan berguna untuk mengevaluasi kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Harahap (2004) mengatakan bahwa rasio keuangan adalah perbandingan antar angka akuntansi yang memiliki hubungan yang relevan dan signifikan.

Menurut Hery (2016), rasio keuangan dapat digunakan untuk menjawab setidaknya lima pertanyaan mengenai:

- Tingkat likuiditas perusahaan.
- Kebutuhan dana perusahaan dibiayai.
- Manajemen perusahaan dapat meningkatkan laba operasi atas aset yang dimiliki.
- Tingkat pengembalian yang didapat oleh pemegang saham dari hasil investasinya.
- Target pencapaian manajemen yang telah ditetapkan.

b. Analisa rasio keuangan

Analisa rasio merupakan bagian dari analisa keuangan yang menjelaskan adanya hubungan disetiap perkiraan akun dalam laporan keuangan yang akan digunakan untuk mengetahui kondisi dan kinerja keuangan. Dan banyak manajerial menggunakan analisa rasio untuk mengevaluasi kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Para ahli banyak mendefinisikan analisa rasio keuangan, di antaranya adalah:

- Menurut Munawir (2010), definisi analisa rasio keuangan adalah *future oriented* yang artinya melalui analisa rasio keuangan bisa digunakan untuk memprediksi kondisi keuangan serta hasil usaha di masa mendatang.
- Lebih lama, Van Horne yang dikutip dari Kasmir (2008), menyatakan bahwa rasio keuangan sebagai sebuah indeks yang menghubungkan antar angka akuntansi.

Menurut Jumingan (2006) bahwa tujuan analisa rasio keuangan adalah untuk dapat menentukan yang akan dilakukan oleh perusahaan berdasarkan informasi yang tersedia dan terbatas yang berasal dari *financial statment*.

Analisa rasio keuangan digunakan oleh tiga kelompok pemakai laporan keuangan utama pada umumnya menurut Hery (2016), yaitu:

- Manajerial perusahaan, dengan menetapkan rasio dapat membantu untuk menganalisa, mengendalikan dan meningkatkan kinerja baik sisi operasional ataupun keuangan perusahaan.
- Analisa kredit, termasuk petugas pinjaman bank yang menganalisis rasio untuk mengidentifikasi kemampuan debitor membayar hutang-hutangnya.
- Analisa saham, yang tertatik pada efisiensi rasio dan prospek pertumbuhan perusahaan.

Lebih lanjut, Hery (2016) menyebutkan keunggulan dari analisa rasio keuangan adalah sebagai berikut:

- Rasio menggunakan pengganti yang sederhana dari informasi yang disajikan dalam laporan keuangan yang pada dasarnya sangat rinci dan rumit.
- Rasio adalah angka-angka yang lebih mudah diinterpretasikan.

- Rasio mampu mengidentifikasi posisi keuntungan dalam industri.
- Mempermudah melihat kecenderungan perusahaan serta melakukan prediksi di masa yang akan datang.
- Mempermudah dalam membandingkan antar perusahaan dalam satu industri yang sama serta menunjukkan adanya perkembangan perusahaan.

Menurut Harahap (2004), keunggulan analisa rasio dibanding teknik analisa lainnya adalah:

1. Mengetahui posisi perusahaan di antara perusahaan lainnya dan membandingkannya secara periodik atau *time series*;
2. Rasio adalah intisari statistik yang mudah dibaca, sederhana karena rasio ini sebagai pengganti informasi yang disajikan dalam laporan keuangan yang sulit dibaca;
3. Sebagai alat untuk mengambil keputusan dan prediksi perusahaan (*Z-score*);
4. Mempermudah melihat kecenderungan perusahaan serta melakukan prediksi di masa mendatang.
5. Menstandarisasi ukuran perusahaan.

Di samping keunggulan yang sudah disajikan di atas, teknik analisis rasio juga memiliki beberapa keterbatasan. Harahap (2007) menyebutkan adapun keterbatasan analisa rasio itu adalah:

1. Sulit untuk mengidentifikasi katagori industri dari perusahaan yang dianalisis, terutama jika perusahaan tersebut memiliki bidang usaha yang berbeda.

2. Kesulitan menghitung rasio jika salah satu data dalam laporan keuangan tidak tersedia.
 3. Perhitungan rasio berbeda karena menggunakan metode akuntansi yang berbeda pula.
 4. Sulit untuk menetapkan rasio mana yang tepat untuk digunakan.
 5. Kesulitan jika data yang tersedia tidak sinkron.
- e. Jenis rasio keuangan

Secara garis besar, menurut Hery (2016) dalam menilai keuangan dan kinerja perusahaan, ada lima jenis rasio yang dapat digunakan. Kelima jenis rasio tersebut adalah sebagai berikut:

c.1. Rasio likuiditas

- Pengertian rasio likuiditas

Adalah rasio yang menggambarkan tingkat likuiditas suatu perusahaan. Perusahaan dikatakan likuid apabila perusahaan mampu untuk memenuhi *current liabilities*. Perusahaan dikatakan tidak dalam keadaan likuid karena perusahaan belum mampu untuk memenuhi *current liabilities*-nya.

Ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi *current liabilities*-nya dapat disebabkan oleh beberapa faktor. Pertama, dana yang dimiliki perusahaan dalam membayar *current liabilities*, atau yang kedua, pada saat hutang jatuh tempo, perusahaan memerlukan waktu untuk mencarikan aset menjadi kas.

- Tujuan dan manfaat rasio likuiditas

Lebih lanjut, Hery (2016) menjelaskan tujuan dan manfaat rasio likuiditas adalah:

- Untuk mengetahui apakah perusahaan dalam keadaan likuid dari waktu ke waktu dan membandingkannya selama beberapa periode.
 - Untuk mengetahui apakah perusahaan dapat membayar liabilitas jangka pendek dengan menggunakan total aset.
 - Untuk mengetahui tingkat ketersediaan uang kas perusahaan dalam membayar *current liabilities*.
 - Mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar *current liabilities* dengan menggunakan *current assets*.
 - Sebagai alat perencanaan keuangan di masa mendatang terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan *current liabilities*.
- Jenis rasio likuiditas

1. *Current ratio* adalah rasio untuk mengukur seberapa besar *current assets* perusahaan mampu untuk membayar *current liabilities*.

Berikut rumus yang digunakan untuk menghitung *current ratio*, menurut Hery (2016):

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{current assets}}{\text{current liabilities}} \quad (2.1)$$

Menurut Hery (2016), *current assets* adalah kas dan aset lainnya yang mampu dirubah menjadi kas, dijual dan dikonsumsi dalam waktu satu tahun.

Sedangkan *current liabilities* adalah kewajiban yang diperkirakan akan dibayar menggunakan aset lancar yang harus segera dilunasi dalam jangka waktu satu tahun

2. *Quick ratio* adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar *current liabilities* dengan menggunakan nilai kas

ditambah dengan sekuritas jangka pendek ditambah dengan piutang tanpa memperhitungkan *inventory*.

Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung *quick ratio*, menurut Hery (2016):

$$\text{Quick ratio} = \frac{\text{kas} + \text{sekuritas jangka pendek} + \text{piutang}}{\text{kewajiban lancar}} \quad (2.2)$$

3. *Cash ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan melunasi *current liabilities* dengan menggunakan kas atau setara kas.

Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung *cash ratio*, menurut Hery (2016):

$$\text{Cash ratio} = \frac{\text{kas}}{\text{kewajiban lancar}} \quad (2.3)$$

c.2. Rasio solvabilitas

- Pengertian rasio solvabilitas

Rasio solvabilitas merupakan rasio yang menunjukkan besarnya beban hutang yang harus ditanggung perusahaan untuk membiayai aset perusahaan. Dalam arti luas, lebih lanjut Hery (2016) menjelaskan bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi *current liabilities* dan *long term liabilities*.

Perhitungan solvabilitas dapat dilakukan melalui tiga pendekatan, yaitu:

- Pendekatan neraca, yaitu mengukur rasio solvabilitas dengan menggunakan pos-pos yang ada di *balance sheet*. Pendekatan ini menghasilkan rasio solvabilitas yang terdiri dari *debt to asset ratio*, *debt to equity ratio*, dan *long term debt to equity ratio*.

- Pendekatan laporan laba rugi, yaitu mengukur rasio solvabilitas dengan menggunakan pos-pos yang ada di *income statement*. Pendekatan ini menghasilkan rasio solvabilitas yang terdiri dari *times interest earned ratio*.
- Pendekatan laporan laba rugi dan neraca, yaitu mengukur rasio solvabilitas dengan menggunakan pos-pos yang ada di *income statemnet and balance sheet* . Pendekatan ini menghasilkan rasio solvabilitas yang terdiri dari *operting income to liability ratio*.

- Tujuan dan manfaat rasio solvabilitas

Menurut Kasmir (2008), tujuan dan manfaat rasio solvabilitas adalah sebagai berikut:

- Untuk mengetahui posisi total kewajiban perusahaan dan kewajiban jangka panjang perusahaan terhadap modal yang dimiliki.
- Untuk menilai kemampuan aset perusahaan dalam memenuhi total kewajiban.
- Untuk mengukur seberapa besar hutang dan modal perusahaan membiayai aset perusahaan.
- Untuk mengukur seberapa besar pengaruh modal dan hutang terhadap pembiayaan aset perusahaan.
- Untuk mengukur berapa bagian tiap rupiah aset dijadikan sebagai jaminan hutang dan modal perusahaan.
- Untuk mengukur seberapa bagian tiap rupiah modal dijadikan sebagai jaminan hutang dan modal perusahaan.
- = Untuk mengukur berapa kali perusahaan mampu membayar bunga dan pinjaman dan melunasi total kewajiban.

- Jenis rasio solvabilitas

Dalam menggunakan rasio solvabilitas perusahaan menyesuaikan dengan tujuan dan kebutuhan perusahaan untuk mengetahui besarnya beban hutang yang harus ditanggung perusahaan untuk membiayai aset perusahaan. Berikut jenis-jenis rasio solvabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya:

1. *Debt to aset ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui perbandingan besarnya total aktiva dengan total pasiva. Dengan ini, Anda diharapkan bisa mengetahui seberapa jauh hutang perusahaan mempengaruhi pengelolaan aktiva yang ada.

Berikut perhitungan untuk *debt to aset ratio* menurut Hery (2016):

$$\text{Debt to aset ratio} = \frac{\text{total hutang}}{\text{total aset}} \quad (2.4)$$

2. *Debt to equity ratio* adalah rasio yang digunakan untuk menghitung total hutang dengan ekuitas yang dimiliki perusahaan setelah membayarkan semua kewajibannya.

Berikut perhitungan untuk *Debt to equity ratio* menurut Hery (2016):

$$\text{Debt to aset ratio} = \frac{\text{total hutang}}{\text{total modal}} \quad (2.5)$$

Pinjaman yang diberikan kepada perusahaan yang memiliki tingkat *debt to equity ratio* yang tinggi menimbulkan konsekuensi bagi kreditor untuk menanggung resiko yang lebih besar pada saat debitor mengalami kegagalan keuangan. Hal ini menyebabkan posisi kreditor tidak menguntungkan. Sebaliknya, pinjaman yang diberikan kepada perusahaan yang memiliki tingkat *debt to equity ratio* yang rendah, maka hal ini dapat mengurangi resiko kreditor saat debitor mengalami kegagalan keuangan.

3. *Long term debt to equity ratio* adalah rasio yang digunakan untuk menghitung proporsi *long term liabilities* terhadap ekuitas. Rasio *Long term debt to equity ratio* digunakan untuk menghitung berapa besar bagian dari setiap rupiah ekuitas yang dijadikan sebagai jaminan *long term liabilities*. Berikut perhitungan untuk *Long term debt to equity ratio* menurut Hery (2016):

$$\text{Long term debt to equity ratio} = \frac{\text{long term liabilities}}{\text{total ekuitas}} \quad (2.6)$$

4. *Time interest earned ratio* adalah rasio yang digunakan untuk menghitung sejauh mana laba boleh menurun tanpa mengurangi kemampuan perusahaan dalam membayar beban bunga. Apabila perusahaan tidak mampu membayar bunga, akan berakibat hilangnya kepercayaan kreditor terhadap tingkat kredibilitas perusahaan dalam jangka panjang. Bahkan, ketidakmampuan perusahaan dalam membayar beban bunga, perusahaan menuju kebangkrutan semakin besar.

Di bawah ini adalah rumus yang digunakan untuk menghitung rasio *Time interest earned ratio* menurut Hery (2016):

$$\text{Time interest earned ratio} = \frac{\text{laba sebelum bunga dan pajak}}{\text{beban bunga}} \quad (2.7)$$

c.3. Rasio profitabilitas

- Pengertian rasio profitabilitas

Rasio profitabilitas digunakan untuk mengetahui tingkat efektivitas manajemen dalam menjalankan operasional suatu perusahaan. Kinerja yang baik akan menunjukkan keberhasilan manajemen dalam menciptakan laba yang maksimal. Rasio *profitabilitas* adalah rasio yang menggambarkan kemampuan

perusahaan dalam menghasilkan *profit* melalui aktivitas penjualan, penggunaan modal dan penggunaan aset.

Pengukuran rasio profitabilitas dapat dihitung dengan membandingkan antara berbagai komponen yang ada di dalam *income statement* atau *balance sheet* perusahaan yang dilakukan untuk beberapa periode. Tujuannya adalah untuk memonitor dan mengevaluasi tingkat perkembangan profitabilitas perusahaan dari waktu ke waktu.

- Tujuan dan manfaat rasio profitabilitas

Tujuan penggunaan profitabilitas menurut Kasmir (2008) adalah :

- Untuk mengetahui posisi laba dan perkembangan laba perusahaan dari tahun ke tahun.
- Untuk mengukur besaran *net profit* yang dihasilkan dari setiap rupiah yang tertanam dalam total aset dan total ekuitas.
- Untuk mengukur *gross profit margin* atas penjualan, *operating profit margin* atas *net sales*, dan *net profit margin* atas *net sales*.

Lebih lanjut, Kasmir (2008) menjelaskan manfaat yang diperoleh adalah :

- Diketuainya daya produksi dari seluruh ekuitas perusahaan yang digunakan, baik modal sendiri maupun modal pinjaman.
- Diketuainya besarnya *net profit* sesudah pajak dengan modal sendiri.

- Jenis rasio profitabilitas

1. *Return on assets* menghitung besar kontribusi *assets* perusahaan dalam menciptakan *net profit*. Dengan kata lain, rasio *Return on assets* digunakan untuk menghitung seberapa besar jumlah *net profit* yang mampu dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam *assets*.

Semakin tinggi hasil pengembalian atas *assets* artinya semakin tinggi pula jumlah *net profit* yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam. Sebaliknya, apabila hasil pengembalian *assets* rendah berarti jumlah *net profit* yang dihasilkan setiap rupiah dana yang tertanam dalam *assets* juga rendah.

Berikut rumus yang digunakan untuk menghitung *Return On Assets* menurut Hery (2016):

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total aset}} \times 100\% \quad (2.8)$$

2. *Return on equity* merupakan rasio yang digunakan untuk menghitung besarnya kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih. Apabila nilai *return on equity* tinggi, maka semakin baik, Hal ini dapat diartikan posisi pemilik perusahaan semakin kuat. Begitu juga sebaliknya, apabila nilai *return on equity* rendah, maka semakin tidak baik. Hal ini dapat diartikan posisi pemilik perusahaan melemah. Apabila jumlah *net profit* yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas tinggi maka, hasil pengembalian atas ekuitas berarti tinggi pula. Sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian atas ekuitas maka semakin rendah pula rupiah *net profit* yang tertanam dalam ekuitas.

Berikut rumus yang digunakan untuk menghitung *Return On Equity* menurut Hery (2016):

$$\text{Return On equity} = \frac{\text{net income}}{\text{total ekuitas}} \times 100\% \quad (2.9)$$

3. *Gross profit margin*. Menurut Sawir (2009) menjelaskan bahwa rasio *Gross profit margin* menghitung besaran persentase *gross profit* atas penjualan bersih. *Gross profit* sendiri dihitung sebagai hasil pengurangan antara

penjualan bersih yang berasal dari penjualan tunai maupun kredit yang sudah dikurangi dengan retur dan penyesuaian harga jual serta potongan penjualan dengan harga pokok penjualan.

Apabila margin *gross profit* tinggi artinya laba kotor yang dihasilkan dari penjualan juga tinggi. Penyebabnya karena tingginya harga jual dan/atau rendahnya harga pokok penjualannya. Juga sebaliknya, jika semakin rendah *Gross profit margin* berarti *gross profit* yang dihasilkan dari penjualan bersih rendah. Penyebabnya karena rendahnya harga jual dan/atau tingginya harga pokok penjualan.

Berikut perhitungan untuk *Gross profit margin* menurut Hery (2016):

$$\text{Gross profit margin} = \frac{\text{laba kotor}}{\text{penjualan bersih}} \times 100\% \quad (2.10)$$

4. *Operating profit margin* adalah rasio yang dapat digunakan untuk menghitung besarnya persentase *operating profit* atas penjualan bersih. Rasio *Operating profit margin* digunakan dengan membagi *operating profit* terhadap penjualan bersih yang dihitung sebagai hasil pengurangan antara *gross profit* dengan beban umum dan administrasi.

Jika *gross profit* dan/atau rendahnya beban operasional yang mempengaruhi *operating profit* yang dihasilkan dari penjualan bersih tinggi maka rasio *Operating profit margin* tinggi. Sebaliknya, jika *Operating profit margin* rendah, artinya *operating profit* yang dihasilkan dari penjualan bersih juga rendah. Hal ini dikarenakan rendahnya *gross profit* dan/atau tingginya *operational expense*.

Berikut rumus yang digunakan untuk menghitung *Operting profit margin* menurut Hery (2016):

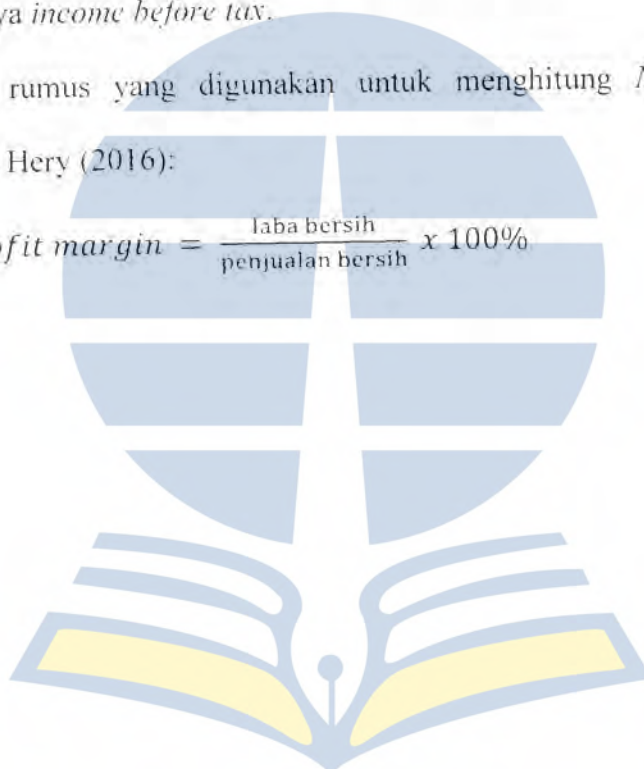
$$\text{Operting profit margin} = \frac{\text{laba operasional}}{\text{penjualan bersih}} \times 100\% \quad (2.11)$$

5. *Net profit margin* adalah rasio yang digunakan untuk menghitung besarnya persentase *net profit* atas *net sales*. Rasio *Net profit margin* memperhitungkan dengan membagi *net profit* terhadap penjualan bersih. *Net profit* sendiri dihitung sebagai hasil pengurangan antar laba sebelum pajak penghasilan dengan beban pajak penghasilan.

Jika *Net profit margin* tinggi menunjukkan semakin tinggi pula *net profit* yang dihasilkan dari penjualan bersih yang disebabkan oleh tingginya *income before tax*. Sebaliknya, jika *net profit margin* semakin rendah berarti semakin rendah pula *net profit* yang dihasilkan dari penjualan bersih karena rendahnya *income before tax*.

Berikut rumus yang digunakan untuk menghitung *Net profit margin* menurut Hery (2016):

$$\text{Net profit margin} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{penjualan bersih}} \times 100\% \quad (2.12)$$



B. Penelitian sebelumnya

Tabel 2.1
Penelitian sebelumnya

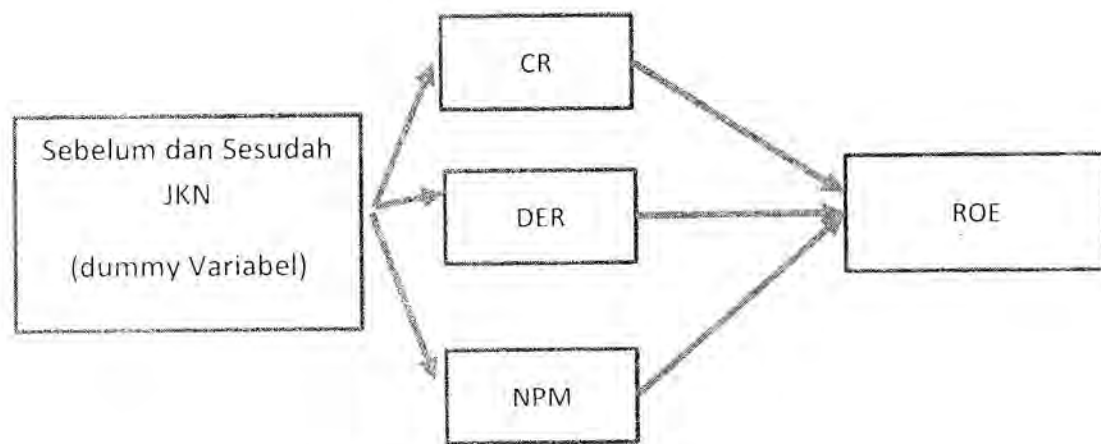
No	Judul/peneliti	Variabel Peneliti	Metode/alat analisa	Hasil
1	Analisa Pengaruh DER dan TAT terhadap ROE pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi di BEI (Sarikadarwati, 2016)	DER, TAT, ROE	Analisa deskriptif statistik, Regresi Multi Linear.	Nilai DER negatif dan signifikan terhadap ROE. TAT tidak berpengaruh signifikan
2	Analisa kinerja keuangan sebelum dan sesudah go public (Fitriani, 2016)	ROE, PR, CAR, CR, CRR, and DRR, QR, BR, LDR, NPM, and ROA	Paired Samples t-Test	ROE, PR, CAR, CR, CRR, and DRR, perbedaan yang signifikan dan QR, BR, LDR, NPM, and ROA tidak ada perbedaan yang signifikan
3	Pengaruh CR dan DER terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2009 – 2013 (Hantono, 2015)	CR, DER, ROE	Uji F, Uji t	CR dan DER berpengaruh terhadap ROE.
4	Analisa Pengaruh CR, DER, TATO, Firm Size terhadap ROE (Ardiatmi, 2014)	CR, DAR, DER, ROE	Metode analisa regresi berganda dan uji asumsi klasik	CR berpengaruh negatif, DER berpengaruh positif, TATO tidak berpengaruh, SIZE berpengaruh negatif, sedangkan <i>debt ratio</i> tidak berpengaruh
5	Analisa Variabel yang Mempengaruhi ROE (studi pada perusahaan farmasi yang listing di Bursa Efek Indonesia) (Azhari, 2014)	CR, DER, TATO, dan NPM terhadap ROE	Uji Regresi berganda	Yang berpengaruh terhadap ROE adalah CR, sedangkan ROE, DER, TATO, dan NPM tidak memiliki pengaruh.

6	Pengaruh CR dan TAT terhadap ROE pada perbankan yang terdaftar di bursa efek Indonesia (Puteh, 2013)	CR, TAT, ROE	Uji Normalitas data,	CR berpengaruh. TAT tidak berpengaruh signifikan
7	Analisa Pengaruh ukuran perusahaan, DER, perubahan laba, ROA terhadap ROE sector riil di Bursa Efek Indonesia (Sharaswati, 2012)	DER, ROA, ROE, Ukurn perusahaan, perubahan laba	Analisa regresi berganda	DER berpengaruh terhadap ROE
8.	Analisa pengaruh CR, DER, TATO, NPM terhadap ROE (Aminautzahra, 2010)	CR, DER, ROE	Metode analisis dengan menggunakan uji Annova dua faktor	ROE berpengaruh positif terhadap CR, DER, TATO, NPM
9	Analisa pengaruh CR, TAT, dan DER terhadap ROE (Santosa, 2009)	CR, TAT, DER, ROE	Analisa regresi berganda	TAT berpengaruh positif. Sedangkan CR, DER tidak berpengaruh.
10	Analisa DER, NPM, TAT, Instiusional Ownership terhadap ROE (Kwandinata, 2005)	DER, NPM, TAT, dan ROE	Analisa regresi berganda	DER, NPM, TAT, berpengaruh positif. sedangkan instiusional ownership tidak berpengaruh terhadap ROE

C. Kerangka Berfikir dan Pengembangan Hipotesis

1. Kerangka Berfikir

Menurut Sugiyono (2010), kerangka berfikir adalah konsep mengenai hubungan teori dengan faktor-faktor yang sudah diidentifikasi sebagai masalah yang penting. Uraian latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian dan landasan teori yang telah dikemukakan sebelumnya maka kerangka berfikir yang diajukan adalah sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka berfikir

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti yang diobservasi tentang perbedaan kinerja perusahaan sebelum masa JKN (2011-2013) dan sesudah masa JKN (2014-2015). Dalam mengukur kinerja perusahaan dapat menggunakan rasio-rasio pada laporan keuangan. Ada beberapa rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini. Di antaranya adalah rasio likuiditas, rasio solvabilitas dan rasio profitabilitas. Dalam rasio likuiditas, menggunakan pengukuran *current ratio*. Rasio solvabilitas menggunakan pengukuran *debt to equity ratio*. Sedangkan rasio profitabilitas menggunakan pengukuran *net profit margin* dan *return on equity*.

Dalam penelitian terdahulu, *current ratio* dan *debt to equity* mempunyai pengaruh negatif terhadap *return on equity*. Sedangkan *net profit margin* memiliki pengaruh positif terhadap *return on equity*. Yang menjadi pembeda dalam penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah adanya variabel dummy yang mempengaruhi rasio-rasio tersebut. Variabel dummy ini digunakan untuk membedakan masa sebelum JKN dan sesudah JKN.

2. Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan kerangka berfikir yang sudah dijelaskan sebelumnya, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

a. Adanya pengaruh *current ratio* terhadap ROE

Current ratio adalah rasio *likuiditas* yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi *current liabilities*. Menurut Hantono (2014) mengatakan bahwa CR yang rendah dapat menunjukkan masalah likuiditas suatu perusahaan.. sebaliknya CR yang tinggi dapat menunjukkan banyaknya dana yang tidak digunakan dan akhirnya mengurangi kemampuan laba perusahaan.

Apabila perusahaan mengalami penurunan keuangan, perusahaan dalam membayar membayar hutang usahanya akan lebih lama atau bahkan akan meminjam ke bank. Perusahaan dalam menjaga likuiditas perusahaannya harus dapat mengelola hartanya dengan baik karena akan mengurangi tingkat *profit* perusahaan jika ada indikasi harta yang tidak dikelola dengan baik. Hal ini akan mengakibatkan ROE juga akan semakin mengecil.

Oleh karena itu, dapat ditarik kesimpulan bahwa CR yang cukup tinggi dan cukup rendah mempunyai pengaruh yang tidak baik terhadap *profit* perusahaan dengan masing – masing resikonya. Maka:

H_1 = Terdapat pengaruh negatif *Current Ratio* terhadap ROE di masa sebelum dan sesudah IKN

b. Pengaruh *debt to equity ratio* terhadap ROE

Debt to equity ratio (DER) adalah rasio yang bertujuan untuk menghitung tingkat penggunaan *liabilities* (*current liabilities* dan *long term liabilities*)

terhadap ekuitas yang dimiliki oleh masing-masing perusahaan. Pendanaan yang tercermin dalam DER sangat mempengaruhi tercapainya *profit* perusahaan. Menurut Ang (1997) semakin tinggi DER akan berpengaruh pada *profit* yang dicapai oleh perusahaan.

Debt to equity ratio merupakan salah satu rasio *leverage* yang digunakan untuk mengukur proporsi *debt* terhadap ekuitas. Rasio *Debt to equity ratio* ini juga digunakan untuk meningkatkan *profit* perusahaan. Jika rasio *leverage* ini berpengaruh negatif akan mengakibatkan kinerja perusahaan menurun. Hal ini dikarenakan *profit* perusahaan berkurang akibat dari hutang perusahaan yang tinggi sehingga biaya yang lebih besar tetap ditanggung dari *income* yang dihasilkan dari *hutang* tersebut.

Brigham dan Houston (2001) berpendapat bahwa laba perusahaan yang bertumbuh akan memperkuat *Debt to equity ratio* dengan profitabilitas yaitu dimana profitabilitas meningkat seiring dengan *debt to equity ratio* yang rendah. Jika *Debt to equity ratio* tinggi, mengakibatkan beban perusahaan terhadap pihak eksternal perusahaan akan semakin besar, hal ini dapat berakibat perusahaan tergantung pada pihak eksternal semakin tinggi dan mengakibatkan penurunan kinerja perusahaan.

Oleh karena itu, pengaruh *Debt to equity ratio* adalah berbanding terbalik (*negatif*) dengan *profitabilitas*. Maka:

H₂ = Adanya pengaruh berbanding terbalik (*negatif*) antara *Debt to Equity* terhadap ROE di masa sebelum dan sesudah JKN

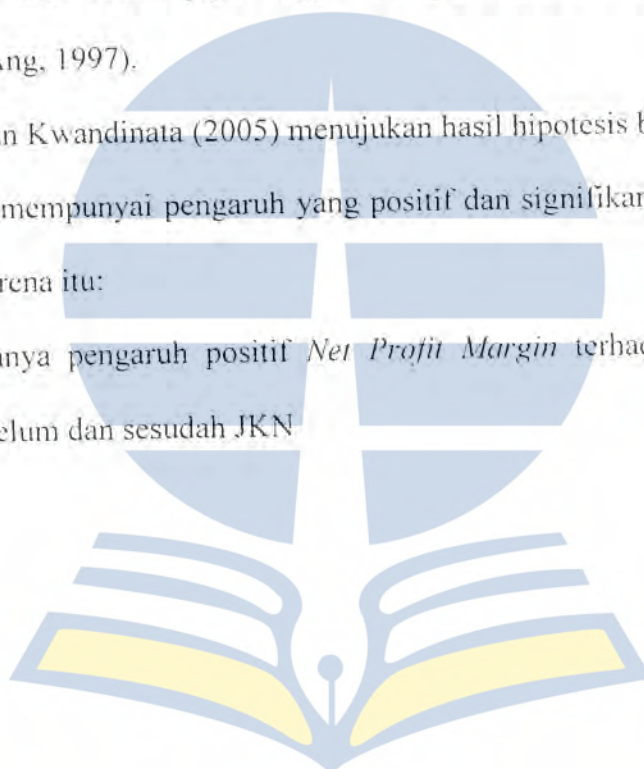
c. Pengaruh *net profit margin* terhadap ROE

Net profit margin, adalah rasio antara *net sales* dibanding dengan *net profit*. Jika nilai *Net profit margin* tinggi, artinya *net profit* yang dihasilkan dari *sales* juga tinggi. Penyebabnya karena perusahaan tersebut mampu menunjukkan peningkatan keberhasilannya dalam penjualan yang disertai dengan peningkatan biayanya.

Dengan adanya peningkatan *Net profit margin* menunjukkan bahwa kinerja perusahaan semakin baik serta adanya peningkatan *profit* perusahaan. Hal ini mengakibatkan adanya hubungan positif antara *Net profit margin* dengan kinerja perusahaan. Apabila nilai *Net profit margin* yang semakin tinggi artinya tingkat pengembalian laba bersih juga tinggi sehingga semakin efisien biaya yang dikeluarkan (Ang, 1997).

Penelitian Kwandinata (2005) menunjukan hasil hipotesis bahwa variabel *Net profit margin* mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap variabel ROE. Oleh karena itu:

$H_3 =$ Adanya pengaruh positif *Net Profit Margin* terhadap ROE di masa sebelum dan sesudah JKN



BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis, sumber dan metode pengumpulan data

Data sekunder menjadi data yang digunakan dalam penelitian ini. Data sekunder diperoleh dari laporan-laporan perusahaan yang berkaitan dengan kinerja keuangan. Di samping itu, data sekunder juga diperoleh dari laporan-laporan penunjang lainnya di luar perusahaan serta berbagai kepustakaan yang relevan dengan penelitian yang dilakukan, seperti buku referensi, jurnal penelitian, majalah, internet, surat kabar, dan lain-lain. Adapun data-data yang diperlukan antara lain: Neraca keuangan dan laporan laba rugi tahun 2011-2015.

Dalam penelitian ini, sumber data sekunder berasal dari PT. Bursa Efek Indonesia. PT. Bursa Efek Indonesia adalah lembaga yang menyediakan data pasar modal, pelatihan pasar modal, konsultasi investasi dan penelitian. Data kuantitatif dipergunakan dalam penelitian ini adalah data dari laporan keuangan tahunan untuk tahun 2011 -2015 berupa Neraca, Laporan Laba-Rugi. Sedangkan data dokumentasi yaitu dengan mengumpulkan data atau dokumen dari laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia atas perusahaan farmasi yang terdaftar.

B. Populasi dan Sampel

Populasi dan sampel dalam penelitian ini yaitu 9 perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode waktu 2011 – 2015. Penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan beberapa kriteria tertentu atau yang sering sebut *purposive sampling*. Adapun kriteria atau ketentuan tersebut sebagai berikut:

1. Perusahaan farmasi yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
 2. Terdapat laporan keuangan perusahaan dari tahun 2011 – 2015.
- C. Variabel penelitian

Definisi variabel adalah segala sesuatu yang dapat diberi berbagai macam nilai. Variabel merupakan objek dalam pengamatan penelitian. Variabel dalam penelitian ini digunakan sebagai cerminan kinerja perusahaan. Variabel terikat (dependen) dan variabel bebas (independen) menjadi objek dalam penelitian ini. Variabel terikat (dependen) adalah variabel yang dipengaruhi atau yang dijelaskan oleh variabel bebas (independen). Variabel bebas (independen) adalah variabel yang mempengaruhi variabel lainnya.

Dalam penelitian ini ada suatu perubahan kinerja keuangan yang terjadi akibat adanya peraturan baru di bidang farmasi dan kesehatan yaitu Jaminan Kesehatan Nasional. Peristiwa ini diindikasikan ada perubahan kinerja keuangan di masa sebelum dan sesudah Jaminan Kesehatan Nasional atau yang disebut JKN.

Variabel independen dalam penelitian ini adalah: *Current ratio*, *Debt to equity ratio*, *Net profit Margin*. Bertindak sebagai variabel dependen adalah *Return on Equity*.

D. Definisi Operasional Variabel

Pengukuran kinerja perusahaan farmasi dimasa sebelum dan sesudah JKN pada penelitian ini menggunakan rasio keuangan, yaitu rasio *likuiditas*, rasio *solvabilitas*, dan rasio *profitabilitas*.

1. Rasio *likuiditas*

Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi *current liabilities*. Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *current ratio*.

Current ratio diperhitungkan dengan cara *current assets* dibagi dengan *current liabilities*. *Current liabilities* terdiri dari *account payable*, *notes payable*, pendapatan dibayar dimuka (*unearned revenue*). Sedangkan aktiva lancar terdiri dari kas (*on hand and cash in bank*), *long term investment*, *account receivable*, *notes receivable*, *accrue expense* dan aset lancar lainnya.

Current ratio digunakan untuk mengetahui kesanggupan perusahaan dalam memenuhi *current liabilities*, sehingga rasio ini sering digunakan untuk mengukur seberapa jauh tuntutan dari kreditor terhadap *current liabilities* dipenuhi oleh hartanya.

2. Rasio *solvabilitas*

Menurut Munawir (2001), rasio *solvabilitas* adalah rasio yang dapat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan dilikuidasi, baik *current liabilities* maupun *long term liabilities* dalam rangka pemenuhan aset.

Perhitungan rasio solvabilitas dapat dilakukan dengan tiga pendekatan, yaitu:

- Pendekatan *balance sheet*. Mengukur rasio solvabilitas dengan akun-akun yang ada di neraca (*balance sheet*). Pendekatan ini menghasilkan jenis rasio solvabilitas: *debt to assets ratio* dan *debt to equity ratio*

- Pendekatan laba rugi. Mengukur rasio solvabilitas dengan akun-akun yang ada di laporan laba rugi. Contoh rasio solvabilitas yang menggunakan pendekatan ini adalah *times interest earned ratio*
- Pendekatan laba rugi dan *balance sheet*. Mengukur rasio solvabilitas dengan akun-akun yang ada di *balance sheet* dan laporan laba rugi. Contoh rasio solvabilitas yang menggunakan pendekatan ini adalah *operating income liabilities ratio*.

Rasio solvabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *debt to equity ratio*. Rasio ini berfungsi untuk mengetahui berapa bagian dari setiap rupiah ekuitas perusahaan yang dijadikan sebagai jaminan hutang. Memberikan pinjaman kepada debitor yang memiliki tingkat *debt to equity ratio* yang tinggi menimbulkan konsekuensi bagi kreditor untuk menanggung resiko yang lebih besar pada saat debitor mengalami kegagalan keuangan.

3. Rasio *profitabilitas*

Rasio *profitabilitas* merupakan rasio menggambarkan seberapa besar kemampuan perusahaan dapat menciptakan *profit* dari aktifitas bisnisnya. Selain bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menciptakan *profit* melalui sumber daya yang dimilikinya, tujuan lainnya adalah untuk mengukur efektifitas manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan. *Net profit margin* dan *return on equity* menjadi pendekatan dari rasio *profitabilitas* dalam penelitian ini.

Net profit margin digunakan untuk mengukur seberapa besar presentase *net income* atas *net sales*. Cara menghitung rasio *Net profit margin* adalah dengan membagi *net income* dengan *net sales*. *Net income* sendiri diperhitungkan sebagai

hasil pengurangan antara *income before tax* dengan beban pajak penghasilan. *Income before tax* disini yang dimaksud adalah laba operasional ditambah pendapatan dan keuntungan lain-lain, dan mengurangi dengan beban dan kerugian lainnya.

Return on Equity rasio ini menunjukkan besaran kontribusi ekuitas dalam menghasilkan *net income*. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur besaran jumlah *net income* yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas. Jika hasil pengembalian ekuitas tinggi, berarti setiap rupiah yang tertanam dalam ekuitas mampu menghasilkan *net income* yang tinggi. Sebaliknya, jika hasil pengembalian ekuitas rendah berarti setiap dana yang tertanam dalam ekuitas menciptakan *net income* yang rendah.

Adapun masing-masing variabel tersebut dapat diukur dengan formulasi:

Tabel 3.1
Tabel Pengukuran Variabel

No	Variabel	Definisi	Pengukuran	Skala
1	<i>Current Ratio</i>	Rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi <i>current liabilities</i> (Hery, 2016)	<i>Current assets</i> <i>Current liabilities</i>	Rasio
2	<i>Debt to Equity Ratio</i>	Rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi <i>liabilities</i> terhadap <i>equity</i> . (Hery, 2016)	Total Hutang Total modal	Rasio
3	<i>Return on Equity</i>	Rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan <i>net income</i> (Hery, 2016)	<i>Net income</i> Total ekuitas	Rasio
4	<i>Net profit margin</i>	Rasio yang digunakan untuk mengukur besaran persentase <i>net income</i> atas <i>net sales</i> (Hery, 2016)	<i>Net income</i> <i>Net sales</i>	Rasio

E. Metode Analisis data

1) Analisis statistik deskriptif Statistik

Menurut Ghazali (2013) menyebutkan bahwa analisis deskriptif merupakan gambaran suatu data yang dilihat dari nilai *mean*, *standar deviasi*, *varian*,

maksimum, minimum, sum, range, kurtosis dan kemencengan distribusi. Statistik deskriptif dapat dianalisis dengan prosedur sebagai berikut:

- a. Menganalisis perkembangan setiap rasio keuangan dan menjelaskan satu per satu perubahannya dalam setiap perusahaan sampel
- b. Menentukan tingkat rerata (mean) dari indikator kinerja keuangan perusahaan dari rasio keuangan sebelum dan sesudah masa JKN ditinjau dari kinerja perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c. Menentukan perbedaan mean (naik/turun atau membaik/memburuk) indikator keuangan masing-masing perusahaan antara sebelum dan sesudah masa JKN
- d. Menentukan pencapaian minimal dan maksimal perusahaan di setiap variabel.

Setelah mendapatkan data, maka akan dilakukan pengolahan dan analisis data. Program yang digunakan dalam pengolahan data adalah program *Eviews 9.0*. Teknik statistik yang dapat digunakan untuk mengolah variabel dengan teknik analisis regresi berganda. Teknik ini digunakan dalam penelitian ini untuk menguji seberapa besar pengaruh beberapa variabel independen terhadap variabel dependen.

2) Analisis Regresi linear

Model dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda dengan model data panel pada model struktur I dan struktur II.

1. Struktur I

Struktur model I adalah struktur model dimana estimator akan menghasilkan intersep α dan slope β sama untuk setiap individu ($\alpha_1=\alpha_2=\alpha_3=\dots\alpha_i$ dan

$\beta_{1k}=\beta_{2k}=\beta_{3k}=\dots\beta_{ik}$). Secara ringkas struktur model dalam bentuk system persamaan ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha_1 + \beta_1 X_{1i} + \beta_2 X_{2i} + \beta_3 X_{3i} + \dots + \beta_k X_{ki} + e$$

Struktur model ini mengasumsikan tidak hanya ada perbedaan karakteristik y selama waktu observasi. Struktur model I dapat disebut dengan model *pooled*, model *common*, atau model homogenitas. Jika ingin menggunakan persamaan tunggal berganda, estimator yang digunakan untuk persamaan terdiri dari 2 metode yaitu: *ordinary least square* jika kita menggunakan persamaan tunggal berganda dengan stuktur data *pooled*, dan FGLS jika menggunakan persamaan sistem berganda dengan data *unstacked*.

2. Struktur II

Model estimasi parameter (α dan β) dengan memperhatikan sifat dari individual effect α_i tanpa memperhatikan struktur covarian *error term* ($\alpha_1 \neq \alpha_2 \neq \alpha_3 \neq \dots \neq \alpha_i$ dan $\beta_{1k}=\beta_{2k}=\beta_{3k}=\dots\beta_{ik}$)

Secara singkat struktur model dalam bentuk sistem persamaan ini adalah:

$$y = \alpha_1 + \alpha_2 + \dots + \alpha_i + \beta_1 X_{1i} + \beta_2 X_{2i} + \beta_3 X_{3i} + \dots + \beta_k X_{ki} + e$$

Model ini dikenal dengan panel (Gujarati 2003) yang terdiri dari beberapa model yaitu: a) *fixed effect model* (FEM) dimana metode ini mengasumsikan adanya pengaruh yang konstan dari error term dan b) *random effect model* (REM) adalah metode yang memberikan asumsi adanya pengaruh yang tidak konstan dari *term error*.

Dalam mengestimasi model data panel dilakukan pemilihan terhadap beberapa model estimasi yakni model *common effect*, model *fixed effect*, model *random effect*. Menurut Ekananda (2016), model *common effect* merupakan struktur model umum dimana estimator akan menghasilkan intercept α dan β sama untuk setiap individu. Struktur model ini digunakan untuk menguji adanya homogenitas antar individu perusahaan terhadap perusahaan lainnya. Model *common* adalah model yang paling terkendala dibandingkan dengan struktur model lain sehingga persamaan *common* sebagai H_0 jika diuji dengan model lainnya.

Struktur model *fixed effect* adalah model yang paling memperhatikan adanya keberagaman (heterogenitas) individu, terutama pada variabel independen. Keberagaman individu ditangkap melalui intercept α yang berbeda untuk setiap individu. Dampak dari setiap variabel independen dipertahankan sama untuk setiap individu sepanjang waktu observasi. Model *random effect* merupakan metode memberikan asumsi adanya pengaruh yang tidak konstan dari *error term*.

Dalam penelitian ini, akan digunakan variabel dummy. Menurut Ekananda (2016), definisi variabel dummy adalah variabel tak bebas yang dipengaruhi tidak hanya oleh variabel yang dapat segera dinyatakan secara kuantitatif pada skala yang didefinisikan secara baik. Dalam penelitian ini variabel kualitatifnya adalah masa sebelum JKN dan masa sesudah JKN. Keberadaan variabel dummy dalam penelitian ini adalah perbedaan antara masa sebelum JKN dan masa sesudah JKN. Dummy memiliki nilai 1 ($D=1$) untuk kategori sebelum masa JKN dan 0 ($D=0$) untuk kategori sesudah masa JKN. Variabel dummy digunakan untuk

memisahkan intersep atau pengaruh (*slope*) yang berbeda pada periode masa sebelum JKN dan masa sesudah JKN.

Langkah penentuan *dummy* adalah sebagai berikut:

1. Menentukan kelompok yang akan digunakan sebagai pembeda. Dalam penelitian ini, yang menjadi variabel *dummy* adalah kelompok masa sesudah JKN.
2. Menentukan nama *dummy* variabel. Dalam penelitian ini, nama *dummy* variabel adalah: *dummy* sebelum.
3. Menentukan nilai *dummy*. Dalam penelitian ini nilai 0 untuk masa sebelum JKN dan nilai 1 untuk masa sesudah JKN

Berikut model pada variabel *dummy* menjadi sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 D_t + \beta_2 X_t$$

Dimana:

Y = variabel dependen

D_t = 0 untuk periode sebelum masa JKN (2011-2013)

= 1 untuk periode sesudah masa JKN (2014-2015)

X_t = variabel independen

Dari output persamaan regresi yang diperoleh, maka perbedaan ROE sebelum masa JKN dan sesudah masa JKN adalah sebagai berikut:

Sebelum masa JKN = $Y = \beta_0 + \beta_2 X_t$ dan sesudah masa JKN = $Y = (\beta_0 + \beta_1) + \beta_2 X_t$

Tiga macam pendekatan dalam menganalisis regresi data panel yang dapat dipergunakan sebelum untuk menguji regresi data panel adalah *common effect*, *fixed effect*, *random effect*.

a. *Pooled Least Square (Common Effect)*

Model *Common Effect* atau yang dikenal dengan *Pooled Least Square Model* adalah struktur model dimana estimator akan menghasilkan *intersept* α dan *slope* β . Estimator yang digunakan untuk persamaan ini adalah *Ordinary Least Square* dalam memprediksi parameteranya. Bentuk model *Ordinary Least Square* adalah:

$$Y_{it} = b_0 + b_1X_{it} + b_2X_{it} + \dots + \epsilon_{it} \text{ untuk } i=1,2,\dots,n \text{ dan } t=1,2,\dots,t$$

Cross section ditunjukkan dalam i dan waktu ditunjukkan pada t . Pendekatan *Common Effect* digunakan untuk menguji adanya homogenitas antar individu. Model yang diregresi adalah model dengan slope yang sama dan intersep yang berbeda antar individu.

b. *Fixed Effect Model*

Definisi *Fixed Effect Model* adalah model yang memperhatikan adanya keberagaman (heterogenitas) individu, terutama pada variabel independen. Keberagaman individu ditangkap melalui intersep α yang berbeda untuk setiap individu. *Fixed Effect Model* atau *Least Square Dummy Variabel (LSDV)* merupakan pendekatan yang menggunakan variabel dummy. Persamaan *Fixed Effect Model* dapat dijelaskan dalam bentuk sebagai berikut:

$$Y_{it} = b_0 + b_1X_{it} + b_2X_{it} + b_3D_{1i} + b_4D_{2i} + \dots + \epsilon_{it}$$

Dimana: $i = 1, 2, \dots, n$ $t = 1, 2, \dots, t$ $D = \text{dummy}$

Teknik *Fixed Effect Model* ini untuk menunjukkan bahwa penyebab heterogenitas di setiap individu diasumsikan tetap sepanjang waktu observasi. Untuk memilah heterogenitas antar individu digunakan konsep variabel *dummy*.

Metode ini memerlukan *dummy* untuk mengelompokan data menurut kelompoknya.

c. *Random Effect Model*

Random Effect Model adalah model yang mempertimbangkan kondisi acak antara rata-rata dengan karakteristik individu yang bersifat random. Dimasukkannya variabel *dummy* di dalam *Fixed Effect Model* memiliki tujuan untuk mewakili ketidaktahuan tentang model yang sebenarnya. Namun, hal ini terdapat konsekuensi menurunnya derajat kebebasan (*degree of freedom*) yang dapat mengurangi efisiensi parameter. Hal ini dapat diatasi dengan memperhitungkan variabel gangguan (*error terms*) yang dikenal dengan metode *Random Effect Model*. *Random Effect* akan mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu.

Dalam memprediksi *random effect* model dapat menggunakan *Generalized Least Square* (GLS) sebagai estimatornya untuk dapat meningkatkan efisiensi dari *least square*. *Random effect* dapat dilihat dalam bentuk umum yaitu:

$$Y_{it} = \alpha_i + \beta_1 X_{it} + \varepsilon_{it} \text{ dengan } \varepsilon_{it} = u_i + v_t + w_{it}$$

Dimana :

$u_i \sim N(0, \delta u^2)$ = komponen *cross section error*

$v_t \sim N(0, \delta v^2)$ = komponen *time series error*

$w_{it} \sim N(0, \delta w^2)$ = komponen eror kombinasi

Pemilihan Model Estimasi

Pemilihan ketiga model estimasi data panel yang sudah dijelaskan di atas dapat dipilih sesuai dengan keadaan penelitian. Oleh karena itu dalam penelitian

ini perlu menggunakan pendekatan yang terbaik dari ketiga modal estimasi yang akan digunakan dalam memprediksi model regresi. Berikut beberapa uji yang dapat dilakukan dalam analisis regresi data panel untuk mendapatkan pendekatan terbaik:

Uji Likelihood

Uji ini dilakukan untuk memilih model terbaik antara model *common* atau *fixed effect*. Hipotesisnya adalah bahwa intersep adalah sama sedangkan nilai statistik hitung F adalah sebagai berikut:

$$F \text{ Hitung} = \frac{(RRSS - URSS)/(N - 1)}{URSS/(NT - N - K)}$$

Keterangan:

N = jumlah individu

T = jumlah periode waktu

K = jumlah parameter dalam model *fixed effect*

RRSS = *restricted residual sums of squares*

URSS = *unrestricted residual sums of squares*

Statistik hitung tersebut berdistribusi F dengan derajat kebebasan (df) sebanyak n-1 untuk denomenator.

Apabila $F \text{ hitung} \geq F (\alpha/\min-k)$ maka H_0 ditolak. Artinya asumsi bahwa koefisien intersep dan slope adalah sama tidak berlaku atau dapat dikatakan model yang cocok adalah *fixed effect model* (FEM). Sedangkan apabila $F \text{ hitung} \leq F (\alpha/\min k)$ maka H_0 diterima. Artinya asumsi bahwa koefisien intersep dan slope adalah sama berlaku atau dapat dikatakan struktur model yang cocok adalah struktur *common effect model*.

Uji Hausman

Sehubungan dengan model penelitian ini adalah analisis data panel, maka kira dapat memilih model dengan adanya pengaruh yang konstan dan random dengan menggunakan uji Hausman. Menurut Mundlak dalam Ekananda (2016) mengatakan bahwa pengaruh dari *error term* selalu dapat dinyatakan secara acak. Uji Hausman menunjukkan bahwa kovarian dari estimator yang paling efisien (β) dengan perbedaan estimator yang tidak efisien ($b-\beta$). Maka uji Hausman yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$W = X'2 [K - 1] = [b - \beta] \phi - 1 [b - \beta]$$

Uji Hausman ini menggunakan distribusi chi square dimana jika probabilitas dari Hausman lebih kecil dari α (hasil Hausman tes signifikan), maka *fixed effect* akan digunakan dalam penelitian dan sebaliknya jika probabilitas dari Hausman lebih besar dari nilai α maka *random effect model* yang digunakan dalam penelitian.

F. Analisis Uji Statistik

Dalam analisis uji statistik dipenelitian ini, perlu dilakukan pengujian kemampuan model dalam menerangkan variabel dependennya. Pengujian tersebut adalah Koefisien determinasi (R^2). Kisaran nilai R^2 adalah nol dan satu. Apabila nilai R^2 besar (mendekati 1) artinya hasil untuk model regresi tersebut semakin baik. Kelemahan dari penggunaan koefisien determinasi adalah adanya bias terhadap jumlah variabel independen. Agar terhindar dari bias tersebut, maka digunakan nilai adjusted R^2 , dimana nilai adjusted R^2 mampu naik atau turun apabila terjadi penambahan satu variabel independen (Ghozali, 2006).

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Deskriptif objek penelitian

Populasi dan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 9 perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2011 – 2015. Jumlah populasi perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2011–2015 ada sembilan emiten yang dengan konsisten mengirimkan laporan keuangannya ke Bursa Efek Indonesia.

B. Deskriptif variabel statistik

Dalam menyajikan gambaran dan informasi tentang variabel-variabel penelitian yaitu CR, DER, NPM, dan ROE digunakan statistik deskriptif. Karakteristik sampel yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat dari analisis statistik deskriptif ini sebagai gambaran awal mengenai variabel yang digunakan. Nilai minimum, nilai maksimum, dan nilai rerata merupakan data deskriptif dalam penelitian ini. Setiap variabel yang disajikan deskripsi data yang diperoleh dari data yang sudah diolah. Statistik deskriptif ini juga dilakukan untuk mengetahui rerata dari variabel CR, DER, NPM, dan ROE sebelum dan sesudah era JKN.

1. *Current ratio*

Current ratio merupakan hasil pembagian dari *current assets* dengan *current liabilities*. Hasil perhitungan analisis deskriptif atas variabel *Current Ratio* dapat disajikan pada tabel berikut ini:

Table 4.1
Analisis deskriptif statistik variabel *current ratio*

<i>Current Ratio</i>	Tahun sebelum			Tahun sesudah	
	2011	2012	2013	2014	2015
Nama Perusahaan					
PT KIMIA FARMA (Persero) Tbk	274.75%	280.31%	242.67%	239.00%	193.00%
PT. Kalbe Farma Tbk	365.27%	340.54%	283.85%	340.36%	369.78%
Darya Varia Laboratoria Tbk	483.04%	431.02%	424.99%	491.00%	352.00%
Indofarma Tbk	153.80%	210.25%	126.52%	130.36%	126.15%
Merck Tbk	751.52%	387.12%	397.95%	459.00%	365.00%
Pyridam Farma Tbk	253.99%	241.34%	152.68%	162.68%	199.12%
Schering Plough Indonesia Tbk	377.92%	271.77%	260.60%	245.00%	127.00%
Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk	568.58%	485.46%	496.79%	437.00%	357.00%
Tempo Scan Pasific Tbk	308.30%	309.33%	296.19%	300.22%	253.76%
Min		126.52%		126.15%	
Max		751.52%		491.00%	
Average		339.87%		285.97%	

Sumber: www.idx.co.id

Dari Tabel 4.1, diketahui, nilai minimal *current ratio* perusahaan farmasi sebelum dan sesudah masa JKN adalah perusahaan Indofarma Tbk, dengan nilai 126.52% sebelum JKN dan 126.15% sesudah JKN. Nilai maksimal *current ratio* sebelum masa JKN adalah sebesar 751.52% dicapai oleh Merck, Tbk dan sesudah masa JKN sebesar 491% dicapai oleh Darya Varia Laboratoria Tbk. Dengan rerata sebelum masa JKN sebesar 339.87% dan sesudah JKN sebesar 285.97%.

Dari data di atas, masa sebelum dan sesudah JKN, Indofarma, Tbk memiliki *current ratio* jauh di bawah rerata. Hal ini artinya, Indofarma, Tbk memiliki modal kerja (aset lancar) yang sedikit untuk membayar liabilitas jangka pendeknya. Indofarma, Tbk memiliki aktiva lancar sebanyak 1.26 kali dari total liabilitas jangka pendeknya. Atau dengan kata lain, setiap Rp1,- liabilitas lancarnya dijamin oleh Rp1.26 aktiva lancarnya.

Perusahaan Merck, Tbk dan Darya Varia Laboratoria Tbk memiliki nilai *current ratio* yang maksimal, artinya perusahaan tersebut memiliki rasio lancar yang tinggi akibat dari kurang efektifnya manajemen dari aset lancar. Merck, Tbk di masa sebelum JKN memiliki aset lancar sebesar 7.51 kali dari total kewajibannya. Sedangkan perusahaan Darya Varia Laboratoria, Tbk, di masa sesudah JKN memiliki aset lancar sebesar 4.91 kali dari total kewajiban jangka pendeknya. Rerata industri *current ratio* perusahaan farmasi yang mengalami penurunan sebesar 54% atau 0.54 kali *current assets*.

2. *Debt to Equity Ratio*

Hasil bagi total hutang dan total modal adalah hasil dari menghitung *Debt to Equity Ratio*. Hasil perhitungan analisis deskriptif atas variabel *debt to equity ratio* dapat dilihat dalam tabel di bawah ini:

Tabel 4.2
Analisis deskriptif statistik variabel *Debt to Equity Ratio*

<i>Debt to Equity Ratio</i> Nama Perusahaan	Tahun sebelum			Tahun sesudah	
	2011	2012	2013	2014	2015
PT KIMIA FARMA (Persero), Tbk	0.43	0.44	0.52	0.76	0.75
PT. Kalbe Farma, Tbk	0.25	0.28	0.33	0.30	0.36
Darya Varia Laboratoria, Tbk	0.28	0.28	0.30	0.31	0.41
Indofarma, Tbk	0.83	0.83	1.19	1.13	1.59
Merck, Tbk	0.18	0.37	0.36	0.31	0.35
Pyridam Farma, Tbk	0.43	0.55	0.86	0.78	0.58
Schering Plough Indonesia, Tbk	13.47	24.48	70.83	-31.03	0.14
Taisho Pharmaceutical Indonesia, Tbk	0.20	0.21	0.18	0.25	0.31
Tempo Scan Pasific, Tbk	0.40	0.38	0.40	0.37	0.45
Min		0.18		-31.03	
Max		70.83		1.59	
Average		4.42		-1.22	

Sumber: www.idx.co.id

Dari Tabel 4.2, diketahui bahwa nilai minimal *debt to equity ratio* perusahaan farmasi sebelum masa JKN adalah sebesar 0.18, yang diduduki oleh Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk. Hal ini artinya perusahaan Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk memiliki hutang sebanyak 0.18 kali dari total modal. Begitu juga untuk masa sesudah JKN, nilai minimal diduduki oleh perusahaan Schering Plough Indonesia Tbk dengan nilai (31.03). Hal ini artinya perusahaan Schering Plough Indonesia Tbk memiliki hutang sebanyak (31.03) kali dari total modalnya.

Nilai maksimal *debt to equity ratio* perusahaan farmasi sebelum masa JKN sebesar 70.83 yang dicapai oleh perusahaan Schering Plough Indonesia Tbk dan sesudah JKN dicapai oleh perusahaan Indofarma Tbk. Dan untuk rerata perusahaan farmasi sebelum masa JKN adalah sebesar 4.42 dan sesudah masa JKN sebesar (1.22).

Dalam rasio ini, di masa sesudah JKN, perusahaan farmasi memiliki nilai DER yang negatif. Artinya, perusahaan Schering Plough Indonesia Tbk lebih banyak memiliki hutang dari total modal yang dimilikinya. Pembiayaan dengan menggunakan hutang ini memiliki manfaat salah satunya adalah perusahaan Schering Plough Indonesia Tbk bisa mengurangi pajak karena bunga pinjaman merupakan biaya yang akan dibebankan ke perusahaan.

3. NPM

Net profit margin merupakan rasio yang dapat digunakan untuk mengukur seberapa besar persentase *net profit* atas *net sales*. Rasio *Net profit margin* memperhitungkan dengan cara membagi *net income* dengan *net sales*. Hasil

perhitungan analisis deskriptif atas variabel *Net profit margin* dapat disajikan dalam tabel di bawah ini:

Tabel 4.3
Analisis deskriptif statistik variabel *Net Profit Margin*

<i>Net Profit margin</i> Nama Perusahaan	Tahun sebelum			Tahun sesudah	
	2011	2012	2013	2014	2015
PT KIMIA FARMA (Persero) Tbk	0.05	0.51	0.05	0.06	0.05
PT. Kalbe Farma Tbk	0.14	0.13	0.12	0.12	0.11
Darya Varia Laboratoria Tbk	0.13	0.14	0.11	0.07	0.08
Indofarma Tbk	0.03	0.04	-0.04	0.00	0.00
Merck Tbk	0.25	0.12	0.15	0.15	0.14
Pyridam Farma Tbk	0.03	0.03	0.03	0.01	0.02
Schering Plough Indonesia Tbk	-0.09	-0.04	-0.03	-0.06	0.06
Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk	0.35	0.35	0.35	0.36	0.32
Tempo Scan Pasific Tbk	0.10	0.10	0.09	0.08	0.06
Min	-0.09			-0.06	
Max	0.51			0.36	
Average	0.12			0.09	

Sumber: www.idx.co.id

Dari Tabel 4.3, diketahui nilai minimal *Net Profit margin* sebelum dan sesudah masa JKN adalah sebesar -0.09 dan -0.06 yang diperoleh Schering Plough Indonesia, Tbk, artinya perusahaan Schering Plough Indonesia, Tbk di masa sebelum dan sesudah JKN setiap Rp1 *net sales* mampu menciptakan *profit* Rp-0.09 sebelum masa JKN dan 0.06 sesudah JKN. Dengan rerata industri untuk *Net Profit margin* sebelum dan sesudah masa JKN, perusahaan Schering Plough Indonesia, Tbk kontribusi *net sales* terhadap *net profit* sangat tidak baik jika dibandingkan perusahaan sejenisnya karena besaran rasionya sangat jauh berada di bawah rerata industri.

Nilai maksimal *Net Profit margin* sebelum masa JKN adalah sebesar 0.51 yang dicapai oleh PT KIMIA FARMA (Persero) Tbk dan sesudah JKN sebesar

0.36 dicapai oleh Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk. Artinya, perusahaan PT KIMIA FARMA (Persero) Tbk sebelum JKN, setiap Rp1 *net sales* mampu menciptakan *profit* Rp0.51. Sedangkan Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk sesudah masa JKN setiap Rp1 *net sales* turut berkontribusi menciptakan *profit* Rp0.36.

4. ROE

Rasio *return on equity* digunakan untuk menghitung seberapa besar jumlah *net profit* yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas.

Tabel 4.4
Analisis deskriptif statistik variabel *Return on Equity*

<i>Return on Equity</i> Nama Perusahaan	Tahun sebelum			Tahun sesudah	
	2011	2012	2013	2014	2015
PT KIMIA FARMA (Persero) Tbk	13.71%	14.27%	13.28%	15.06%	13.55%
PT. Kalbe Farama Tbk	23.37%	24.08%	23.18%	21.16%	18.32%
Darya Varia Laboratoria Tbk	16.61%	17.69%	13.75%	8.60%	11.10%
Indofarma Tbk	6.07%	6.52%	-9.18%	1.32%	2.39%
Merck Tbk	46.78%	25.87%	34.25%	33.47%	30.10%
Pyridam Farma Tbk	6.28%	6.05%	6.60%	3.07%	4.07%
Schering Plough Indonesia, Tbk	-117.70%	-71.54%	-117.10%	-142.00%	-138.00%
Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk	39.69%	38.97%	35.50%	45.00%	42.00%
Tempo Scan Pasific Tbk	19.25%	18.94%	16.53%	14.23%	12.03%
Min		-117.70%		-142.00%	
Max		46.78%		45.00%	
Average		5.62%		-0.25%	

Sumber: www.idx.co.id

Dari Tabel 4.4, dijelaskan bahwa Merck Tbk memiliki nilai ROE yang maksimal sebelum masa JKN sebesar 46.78%. Artinya perusahaan Merck Tbk setiap Rp1 ekuitasnya turut berkontribusi menciptakan Rp0.4678 *net profitnya*. Dan di masa sesudah JKN, nilai maksimalnya 45%, yang dicapai oleh perusahaan

Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk. Artinya perusahaan Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk setiap Rp1 ekuitasnya berkontribusi menciptakan Rp0.45 *net profitnya*.

C. Hasil

Tabel 4.5
Hasil regresi data panel model *common effect, fixed effect, random effect*

Variabel	<i>common effect</i>		<i>fixed effect</i>		<i>random effect</i>	
	Coefficient	Prob.	Coefficient	Prob.	Coefficient	Prob.
C	0.150324	0.2992	0.349328	0.0000	0.35749	0.0001
CR?	-0.014801	0.7042	-0.026669	0.0033	-0.034769	0.1165
NPM?	0.185769	0.6271	-0.017323	0.3000	0.077543	0.6618
DER?	0.123071	0.0004	0.016009	0.0464	0.029787	0.0418
DUMMYSEBELUM	0.020337	0.8373	0.036018	0.0001	0.016692	0.6500
R-squared	0.276909		0.979852		0.063702	
Prob(F-statistik)	0.009984		0.0000		0.609646	

Sumber: olahan Eviews 9.0

Dari Tabel 4.5 di atas dapat dilihat variabel CR, DER, dan NPM secara bersamaan mempunyai pengaruh yang signifikan. Pengaruh ini dilihat dari nilai Prob(F-statistik). Dengan nilai Prob(F-statistik) pada model *common* sebesar 0.009984, *fixed* sebesar 0.00000 dan model *random* sebesar 0.609646. Dan berdasarkan keberagaman model, model *fixed effect* (97.98 %) masih jauh lebih baik daripada *common effect* (27.69 %) dan *random effect* (34%).

Setelah melakukan pengolahan model, maka dilakukan uji pemilihan model terbaik. Adapun cara pemilihan model terbaik dilakukan secara bertahap yaitu dengan memilih model *common effect* dan model *fixed effect* yang dilakukan dengan pengujian Uji Chow dengan melihat *probability chi-square*. Apabila *Probability Chi Square* < $\alpha = 0.05$, maka model terpilih adalah *fixed effect*. Dan apabila *Probability Chi Square* > $\alpha = 0.05$, maka model terpilih adalah *common*

effect. Berdasarkan Uji Chow, diperoleh nilai *Probability Chi Square* sebesar $0.0000 < \alpha = 0.05$ yang berarti menolak hipotesis nol, sehingga model *fixed effect* yang dipilih, sehingga model *common effect* gugur dengan sendirinya.

Setelah model *fixed effect* terpilih, tahap selanjutnya dilakukan Uji Hausman untuk memilih apakah model *fixed effect* ataukah model *random effect* yang lebih cocok digunakan. Kriteria Uji Hausman ini adalah jika *Probability Cross section random* $> \alpha = 0.05$, maka model akhir yang digunakan adalah model *random effect*. Sebaliknya, jika *Probability Cross section random* $< \alpha = 0.05$ maka model yang digunakan adalah *fixed effect*. Berdasarkan uji Hausman, diperoleh nilai *Probability Cross section random* sebesar $0.000 < \alpha = 0.05$. ini artinya, model terbaik yang digunakan adalah *fixed effect*.

Berikut adalah hasil uji menggunakan *fixed effect* adalah sebagai berikut:

Tabel 4.6
Hasil *Fixed Effect*

Variabel	Hipotesis tanda	Nilai Estimasi	t-value	Prob.
C		0.349328	16.7982	0.0000
CR?	-	-0.026669	-3.173565	0.0033
NPM?	+	-0.017323	-1.053516	0.3000
DER?	-	0.016009	2.072044	0.0464
DUMMYSEBELUM	+	0.036018	4.605017	0.0001

Dari hasil *fixed effect* di atas, dapat dibuat persamaan matematis sebagai berikut:

$$ROE = 0.349 - 0.027CR - 0.017NPM + 0.016 DER + 0.036DUMMYSEBELUM$$

Dari nilai probabilitas dapat dilihat nilai signifikan atau tidak pengaruh dari masing – masing variabel bebas. Nampak bahwa nilai profitabilitas 0.0033 untuk CR, 0.047 untuk DER, dan 0.3000 untuk NPM. Maka kesimpulannya bahwa

variabel yang berpengaruh signifikan terhadap ROE adalah CR dan DER, sedangkan NPM tidak signifikan.

Untuk mengetahui apakah variabel independen terhadap variabel dependen memiliki dampak maka perlu dilakukan uji F. Nilai probabilitas F-statistik diperoleh sebesar 0.000000 yang menunjukkan model ini dapat digunakan untuk analisis dimana variabel ROE perusahaan farmasi dapat dipengaruhi oleh variabel CR, DER, dan NPM.

Dari hasil pengolahan metode terpilih, diperoleh nilai Adjusted R^2 sebesar 0.9798 seluruh estimator ini memperlihatkan determinat yang kuat, dimana variasi ROE dapat dijelaskan bahwa variasi variabel CR, DER, TAT dan NPM sebesar 97,98 %.

D. Pembahasan

1. Pengujian hipotesis H_1 pengaruh CR terhadap ROE sebelum dan sesudah masa JKN

$H_1 =$ Terdapat adanya pengaruh signifikan negatif Current Ratio terhadap ROE.

Berdasarkan hasil estimasi model data panel terpilih, bahwa CR perusahaan farmasi memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap ROE dengan nilai koefisien 0.0033. Uji hipotesis ini sependapat dengan hasil penelitian Efanika (2012) yang menjelaskan bahwa CR memiliki pengaruh negatif signifikan. Oleh karena itu, hipotesis ini dapat diterima. Jika nilai CR seluruh perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI sebelum masa JKN meningkat 1 persen, maka diperkirakan ROE setiap perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI akan menurun sebesar 0.033 persen.

Menurut Jordan (2008) bahwa *Current ratio* adalah salah satu ukuran liabilitas jangka pendek. CR membandingkan antara aktiva lancar dengan liabilitas lancar. CR yang terdapat pada perusahaan tinggi artinya perusahaan tersebut dalam keadaan likuid. Namun, ini bisa juga dikatakan bahwa perusahaan tersebut menggunakan kas dan aset jangka pendeknya tidak efisien. Rasio *Current ratio* ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan jangka pendeknya. Sofyan (2007) dan Ang (2007) berpendapat dalam memenuhi segala kewajiban keuangannya perusahaan belum tentu mampu memenuhi kewajiban untuk membayar. Apabila proporsi dari aktiva lancar yang tidak memberikan keuntungan akan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut terjadi *overinvestment*. Jika aktiva lancar yang dimiliki perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI lebih kecil dari pada pasiva lancar, mengakibatkan perusahaan sulit mengoperasikan perusahaannya karena terlalu banyak modal kerja yang digunakan, dan menyebabkan *profit* menurun.

Hasil dari penelitian ini menyebutkan bahwa ada pengaruh peningkatan keuntungan dengan adanya perubahan yang terjadi pada jumlah aktiva lancar sehingga tinggi rendahnya likuiditas (CR) mempunyai pengaruh yang berbanding terbalik (negatif) terhadap perubahan peningkatan kinerja perusahaan yang diukur dengan nilai ROE.

2. Pengujian hipotesis H_2 pengaruh DER terhadap ROE sebelum dan sesudah masa JKN

H_2 = Terdapat adanya pengaruh signifikan positif antara Debt to Equity terhadap ROE.

Dari hasil estimasi model data panel mengatakan bahwa ada pengaruh signifikan sebesar 0.0464 terhadap ROE. Hasil estimasi ini mendukung penelitian Aminatuzzahra (2010) yang mengatakan bahwa DER berpengaruh signifikan positif terhadap ROE. Artinya, setiap 1 kali peningkatan DER sebelum masa JKN akan meningkatkan ROE sebesar 0.016 kali.

Tinggi rendahnya DER dapat berpengaruh dengan tingkat pencapaian ROE perusahaan. Jika perusahaan memiliki pasiva lebih kecil daripada ekuitasnya, maka dana pinjaman akan lebih efektif dalam menciptakan *profit*. Rasio leverage merupakan rasio yang dipakai mengukur resiko finansial perusahaan. Perusahaan dengan *profit* yang meningkat akan memperkuat hubungan DER dengan profitabilitas yaitu dimana profitabilitas meningkat seiring dengan DER yang rendah.

Perusahaan yang mempunyai *profit* yang bertumbuh akan mempunyai kesempatan untuk membiayai investasinya secara internal. Dengan meningkatnya profitabilitas dapat menunjukkan *retained earning* sehingga pinjaman perusahaan akan berkurang dan rasio DER menurun.

Dari hasil penelitian ini menyebutkan bahwa perusahaan mampu menciptakan *profit* yang maksimal dengan *cost of debt* yang minimal, sehingga perubahan DER dapat meningkatkan ROE

3. Pengujian hipotesis H_3 pengaruh NPM terhadap ROE sebelum dan sesudah masa JKN

H_3 = Terdapat adanya pengaruh signifikan positif Net Profit Margin terhadap ROE.

Dari hasil estimasi model data panel mengatakan bahwa ada pengaruh tidak signifikan sebesar 0.300 terhadap ROE. Hasil estimasi ini mendukung penelitian Fitriani (2016) yang mengatakan bahwa NPM tidak berpengaruh signifikan positif terhadap ROE. Oleh karena itu, H_3 ini tidak dapat di terima.

Net profit margin adalah rasio yang membandingkan antara *net sales* dengan *net profit*. Jika nilai NPM tinggi, maka akan semakin baik operasional suatu perusahaan karena peningkatan penjualan disertai dengan peningkatan yang sangat besar dalam pengorbanan biayanya juga (Santoso, 2000). Dengan meningkatnya NPM akan menunjukkan bahwa semakin baik kinerja perusahaan dan keuntungan yang diperoleh perusahaan juga akan meningkat sehingga hubungan NPM dengan ROE bernilai positif.

Hal ini tidak berpengaruh dalam penelitian ini, karena NPM tidak memiliki hubungan yang bernilai positif terhadap ROE. Dimana setiap Rp1,- peningkatan NPM sebelum masa JKN tidak akan meningkatkan ROE sebesar 1.7%.

Dari hasil ini dapat diindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam menciptakan *profit* dengan memaksimalkan kinerja penjualannya belum mampu meningkatkan keuntungan dari modal sendiri perusahaannya. Berdasarkan hasil ini, manajemen perusahaan sebaiknya melakukan efisiensi atas beban operasional serta beban lainnya yang terlalu besar.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menyajikan perbandingan kinerja keuangan perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI di masa sebelum JKN (tahun 2011 – 2013) dan masa sesudah JKN (tahun 2013 dan 2014) dengan menggunakan analisa rasio-rasio pada laporan keuangan. Adapun variabel terikat yang digunakan adalah CR, DER dan NPM dengan variabel bebas ROE. Analisis regresi berganda digunakan dalam menguji hasil hipotesis penelitian ini. Kesimpulan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. *Current ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return on equity*. *Current ratio* terhadap *return on equity* sesudah masa JKN mengalami penurunan yang signifikan, karena nilai *current ratio* terhadap *return on equity* sesudah masa JKN lebih kecil dibandingkan sebelum JKN. Artinya, perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami penurunan likuiditas.
2. *Debt to Equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return on equity*. Hasil penelitian ini menyebutkan bahwa perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami perubahan di masa setelah JKN. Perusahaan dengan DER yang tinggi menunjukkan semakin tinggi juga beban perusahaan dan sangat memungkinkan adanya penurunan kinerja perusahaan yang berakibat perusahaan akan memiliki tingkat ketergantungan dengan pihak luar yang semakin tinggi.

3. *Net profit margin* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return on equity*. Hasil penelitian ini kebalikan dari pendapat Aminatuzzahra (2010) yang mengatakan bahwa *net profit margin* memiliki pengaruh yang positif terhadap *return on equity*. Artinya kemampuan perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia di masa sesudah JKN dalam memperoleh laba dengan memaksimalkan kinerja penjualan belum dapat memaksimalkan keuntungan dari modal sendiri perusahaan.

B. Implementasi manajerial

Hasil uji hipotesis yang diperoleh menunjukkan bahwa sebelum masa JKN berpengaruh positif terhadap ROE. Manajer perusahaan harus lebih memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan (ROE). Semakin tinggi kinerja perusahaan (ROE) berarti setiap rupiah dana yang tertanam dalam modal sendiri menghasilkan laba yang semakin tinggi juga. Hal ini akan meningkatkan kepercayaan investor.

Hal-hal yang harus diperhatikan dalam penelitian ini untuk masa sesudah JKN adalah sebagai berikut:

1. Manajemen memperhatikan rasio CR dan DER yang memiliki pengaruh positif terhadap ROE. Dimana ROE di masa sebelum masa JKN lebih tinggi dibandingkan masa sesudah JKN. Oleh karena itu, manajemen harus lebih memperhatikan CR dan DER sesudah masa JKN.
2. Terjadi penurunan ROE setelah masa JKN dikarenakan adanya peraturan dari pemerintah yang mengatur harga dan margin obat yang dijual ke

masyarakat. Hal ini juga mengakibatkan laba tidak bertumbuh di masa sesudah JKN.

Maka implikasi manajerial yang dapat diajukan bahwa manajemen perlu memperhatikan kebijakan dalam mendanai perusahaan. karena ada pengaruh positif nilai DER terhadap ROE. Indikasinya, *liabilities* yang tinggi akan meningkatkan *income* sehingga perlu aktivitas investasi yang dilakukan perusahaan memberikan tingkat kembalikan yang tinggi melebihi *cost of debt*nya.

C. Saran

1. Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa CR dan DER berpengaruh terhadap ROE, maka investor dan pemakai laporan keuangan lainnya dapat menjadikan likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi
2. Untuk penelitian selanjutnya, perlu mengkaji kembali pengaruh NPM terhadap ROE yang didalam penelitian ini tidak sesuai dengan ekspektasinya. Dimana hasilnya berpengaruh negatif, dengan mengkaji kembali determinan NPM. Hal ini tidak konsisten dengan penelitian sebelumnya.
3. Terkait dengan adanya peraturan pemerintah mengenai “*low price dan low margin*” dan peraturan-peraturan pemerintah lainnya yang akan ada nantinya, manajer keuangan harus bisa mengelola keuangan perusahaan supaya operasional perusahaan tetap berjalan dengan baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Aminatuzzahra. (2010). Analisis pengaruh *Current ratio, debt to equity ratio, total asset turn over, net profit margin* terhadap ROE. Semarang: Tesis Universitas Diponegoro.
- Ang, Robert. (1997). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide to Indonesian Capital Market)*. Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- Ardiatmi, U D. (2014). Analisis pengaruh CR, DER, TATO, Firm Size terhadap ROE. Semarang. Tesis Universitas Diponegoro
- Azhari, R A. (2014). Analisis variable yang mempengaruhi return on equity. Malang. Skripsi. Universitas Brawijaya
- Brigham, E F. dan Houston, J. (2001). *Manajemen Keuangan*, Jakarta: Erlangga.
- CDMI (2016). Dalam situs:
<http://www.cdmione.com/source/2016/25TOPGroupFarmasi2016.pdf>
- Darsono dan Ashari. (2005). *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan, Edisi 1*, Andi. Yogyakarta
- Ekananda, M. (2016). *Analisis Ekonometrika Data Panel*. Jakarta: Mitra wacana Media
- Elfanika, D.S.A. (2012). Analisis pengaruh CR, TATO, DER, SIZE DAN DR terhadap ROE. Semarang: Tesis Universitas Diponegoro.
- Fahmi, Irham. (2011). *Analisis Laporan Keuangan*. Lampung: ALFABETA.
- Fitriani, E. Beritasatu.com. *Omzet Industri Farmasi Ditaksir Tembus Rp 60T. (2016)*. Diambil Maret 2017. Dari situs:
<http://www.ipmgonline.com/index.php?modul=berita&cat=BMedia&textid=333465416519>
- Fitriani, R N. (2016). Analisis Kinerja Keuangan sebelum dan sesudah go Public. Surabaya. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* Vol 5. No 7 Juli 2016.
- Gloria, HUMAS UGM. *BPJS Kesehatan Pengaruhi Industri Farmasi secara Signifikan. (2016)*. Diambil Maret 2017. Dari situs: <http://www.ipmgonline.com/index.php?modul=berita&cat=BMedia&textid=292188566512>
- Gozali, I. (2009). *Aplikasi Multivariate dengan program SPSS*. Semarang: Universitas Diponegoro
- Gujarati, D. (2003). *Basic Econometric* . Mc Graw Hill, New York
- Hantono. (2013). Pengaruh current ratio dan debt to equity ratio terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur sektor logam dan sejenisnya yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2013. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*. Volume 05, Nomor 01, April 2015

- Harahap, S S. (2004). *Akuntansi Aktiva Tetap, Edisi ketiga*. Jakarta: PT. Grasindo
- Hery. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Grasindo
- Himawan. A Suara.com. (2017). *Pertumbuhan industri farmasi melejit berkat JKN*. Diambil April 2017. Dari situs : <http://www.suara.com/bisnis/2017/03/23/075409/pertumbuhan-industri-farmasi-melejit-berkat-program-jkn>
- Hubungan Masyarakat FISIP UI. Kestinambungan strategi dan kinerja Perusahaan di Era Jaminan Kesehatan Nasional (JKN). 2016. Diambil Maret 2017, dari situs: <https://ugm.ac.id/id/berita/11045bpjs.kesehatan.pengaruhi.industri.farmasi.sacara.signifikan>
- Ikatan Akuntansi Indonesia. (2007). *Standar Akuntansi Keuangan, Salemba Empat*. Jakarta
- Jordan, Ross W. (2008). *Pengantar Keuangan Perusahaan (Corporate Financial Fundamental)*. Jakarta: Salemba Empat
- Jumingan. (2006). *Analisis Laporan Keuangan*, Cetakan Pertama, PT Bumi Aksara, Jakarta.
- Kasmir. (2008) *Analisis Laporan Keuangan*, Raja Grafindo Persada, Jakarta
- Kacown, Arthur J. (2011). *Manajemen Keuangan dan penerapan*. Jakarta: PT. Indeks
- Kontan.co.id. (2016). *Industri Farmasi ramal 2016 lebih berat*. Dalam situs: <http://industri.kontan.co.id/news/industri-farmasi-ramal-2016-lebih-berat>
- Kwandinata, K B. (2005). Analisis pengaruh *Debt to equity ratio, total asset turnover, net profit margin, Institutional ownership* terhadap ROE. Semarang: Tesis Universitas Diponegoro.
- Leunupun, P. (2003). Profitabilitas ekuitas dan beberapa faktor yang mempengaruhinya (Studi pada beberapa KUID di Kota Ambon). *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, Vol. 5, No. 2, November 2003: 133 – 149.
- Munawir, S. (2012). *Analisis Informasi Keuangan*, Liberty, Yogyakarta.
- Puteh, A. (2013). Pengaruh current ratio dan total asset turnover terhadap return on equity pada perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Semnas Fekon: Optimisme Ekonomi Indonesia 2013, Antara Peluang dan Tantangan*. Dalam situs: <http://repository.ut.ac.id/4980/>

- Riadi, M. Pengertian, pengukuran dan penilaian Kinerja Keuangan. Diambil Mei (2017). Dari situs: <http://www.kajianpustaka.com/2016/09/pengertian-pengukuran-dan-penilaian-kinerja-keuangan.html>
- Rivai, V, & Basri A F M. (2005). *Performance Appraisal*. Jakarta: Pt. Raja Grafindo Persada.
- Riyanto, B. (1996). *Dasar – Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta
- Sarikadarwati. (2016). Analisis pengaruh DER dan TAT terhadap ROE pada perusahaan Manufaktur sub-sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2012. *Jurnal Akuntansi Politeknik Sekaya*. ISSN-P 2407-2184. Vole V No 2. Desember 2016
- Sharaswati, K. (2012). Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Debt to Equity Ratio, Perubahan laba, dan Return on Assets Terhadap Return On Equity pada sektor Riil di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2011. Jakarta. *Tesis Universitas Indonesia*
- Santosa, D S. (2009). Analisis Current Ratio, Total asset turnover, dan Debt to Equity Ratio terhadap ROE. Semarang. *Tesis Universitas Diponegoro*
- Syamsudin, Lukman. (2004). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada
- www.idx.co.id. (2011 -2015). *Laporan keuangan PT KIMIA FARMA (Persero) Tbk tahun 2011 – 2015*
- www.idx.co.id. (2011 -2015) *Laporan keuangan PT. Kalbe Farma Tbk tahun 2011 – 2015*
- www.idx.co.id. (2011 -2015) *Laporan keuangan Darya Varia Laboratoria Tbk tahun 2011 - 2015*
- www.idx.co.id. (2011 -2015) *Laporan keuangan Indofarma Tbk tahun 2011 - 2015*
- www.idx.co.id. (2011 -2015) *Laporan keuangan Merck Tbk tahun 2011 - 2015*
- www.idx.co.id. (2011 -2015) *Laporan keuangan Pyridam Farma Tbk tahun 2011 - 2015*
- www.idx.co.id. (2011 -2015) *Laporan keuangan Schering Plough Indonesia Tbk tahun 2011 - 2015*
- www.idx.co.id. (2011 -2015) *Laporan keuangan Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk tahun 2011 - 2015*
- www.idx.co.id. (2011 -2015) *Laporan keuangan Tempo Scan Pasific Tbk tahun 2011 – 2015*

LAMPIRAN – LAMPIRAN

Lampiran 1

Daftar Nama Emitten Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011- 2015

No	Kode	Nama Emitten
1	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk
2	INAF	Indofarma Tbk
3	KAEF	Kimia Farma Tbk
4	KLBF	Kalbe Farma Tbk
5	MERK	Merck Tbk
6	PYFA	Pyridam Farma Tbk
7	SCPI	Schering Plough Indonesia Tbk
8	SQBB	Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk
9	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk



Lampiran 2

Hasil uji Chow test

Redundant Fixed Effects Tests

Pool: FEFIX

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	73.043829	(8,31)	0.0000
Cross-section Chi-square	134.469227	8	0.0000

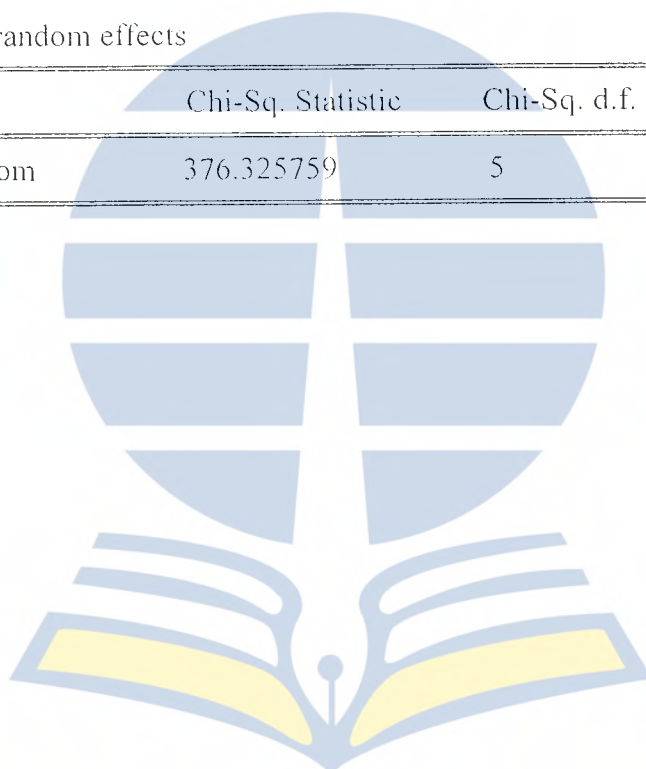
Hasil uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Pool: REFIX

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	376.325759	5	0.0000



Lampiran 3

Hasil uji *common effect*

Dependent Variable: ROE?
 Method: Pooled Least Squares
 Date: 06/11/17 Time: 23:57
 Sample: 2011 2015
 Included observations: 5
 Cross-sections included: 9
 Total pool (balanced) observations: 45

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.150324	0.142908	1.051891	0.2992
CR?	-0.014801	0.038713	-0.382335	0.7042
NPM?	0.185769	0.379462	0.489560	0.6271
DER?	0.123071	0.031673	3.885620	0.0004
DUMMYSEBELUM	0.020337	0.098419	0.206641	0.8373

R-squared	0.276909	Mean dependent var	0.296889
Adjusted R-squared	0.204599	S.D. dependent var	0.345608
S.E. of regression	0.308231	Akaike info criterion	0.588505
Sum squared resid	3.800253	Schwarz criterion	0.789245
Log likelihood	-8.241352	Hannan-Quinn criter.	0.663338
F-statistic	3.829511	Durbin-Watson stat	0.452199
Prob(F-statistic)	0.009984		

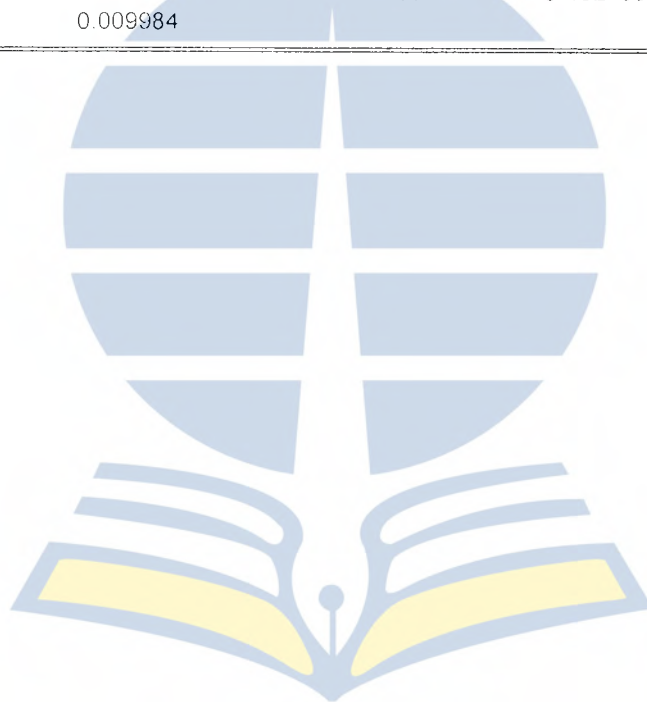


Lampiran 4

Hasil uji *fixed effect*

Dependent Variable: ROE?
 Method: Pooled Least Squares
 Date: 06/11/17 Time: 23:57
 Sample: 2011 2015
 Included observations: 5
 Cross-sections included: 9
 Total pool (balanced) observations: 45

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.150324	0.142908	1.051891	0.2992
CR?	-0.014801	0.038713	-0.382335	0.7042
NPM?	0.185769	0.379462	0.489560	0.6271
DER?	0.123071	0.031673	3.885620	0.0004
DUMMYSEBELUM	0.020337	0.098419	0.206641	0.8373
R-squared	0.276909	Mean dependent var		0.296889
Adjusted R-squared	0.204599	S.D. dependent var		0.345608
S.E. of regression	0.308231	Akaike info criterion		0.588505
Sum squared resid	3.800253	Schwarz criterion		0.789245
Log likelihood	-8.241352	Hannan-Quinn criter.		0.663338
F-statistic	3.829511	Durbin-Watson stat		0.452199
Prob(F-statistic)	0.009984			



Lampiran 5

Hasil uji *random effect*

Dependent Variable: ROE?
 Method: Pooled EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 06/12/17 Time: 00:28
 Sample: 2011 2015
 Included observations: 5
 Cross-sections included: 9
 Total pool (balanced) observations: 45
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.357490	0.079028	4.523602	0.0001
CR?	-0.034769	0.021674	-1.604170	0.1165
NPM?	0.077543	0.175961	0.440684	0.6618
DER?	0.029787	0.014161	2.103491	0.0418
DUMMYSEBELUM	0.016692	0.036506	0.457250	0.6500
Random Effects (Cross)				
DVL--C	-0.093747			
IDF--C	-0.270683			
KB--C	-0.033513			
KF--C	-0.165166			
MRK--C	0.057727			
PYF--C	-0.239544			
SPI--C	0.690248			
TPI--C	0.142681			
TSP--C	-0.088003			
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.129349	0.6101
Idiosyncratic random			0.103406	0.3899
Weighted Statistics				
R-squared	0.063702	Mean dependent var		0.099947
Adjusted R-squared	-0.029927	S.D. dependent var		0.143960
S.E. of regression	0.146099	Sum squared resid		0.853794
F-statistic	0.680366	Durbin-Watson stat		0.719971
Prob(F-statistic)	0.609646			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.112514	Mean dependent var		0.296889
Sum squared resid	4.664239	Durbin-Watson stat		0.131791