

Analisis Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Metode *Economic Value Added* Pada Perusahaan Subsektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Alvira Damayanti¹, Mukhammad Idrus², Nur Afiah³

^{1,2,3}Universitas Negeri Makassar, Indonesia

E-mail: alviradamayanti2412@gmail.com¹, mukhammad.idrus@unm.ac.id², nurafiah@unm.ac.id³

Article History:

Received: 31 Desember 2025

Revised: 01 Maret 2026

Accepted: 27 Maret 2026

Keywords:

Kinerja
Keuangan, *Economic Value Added*, Perusahaan Farmasi.

Abstract: Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA). Variabel dalam penelitian adalah kinerja keuangan. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2019-2023 berjumlah 11 perusahaan, sedangkan sampel adalah 10 perusahaan yang diambil dengan teknik purposive sampling. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah dokumentasi. Teknik analisis data yang digunakan yaitu teknik *Economic Value Added* (EVA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), berdasarkan metode *Economic Value Added* (EVA), menghasilkan rata-rata EVA positif sebesar Rp 31.047 miliar. Perusahaan yang tergolong sehat secara ekonomi dan memiliki kinerja keuangan baik sehingga dapat dikatakan mampu menciptakan nilai tambah ekonomi bagi investor adalah SIDO, SOHO, KLBF, MERK, dan PYFA karena secara konsisten menghasilkan EVA positif ($EVA > 0$). Sebaliknya, perusahaan seperti KAEF, INAF, TSPC, PEHA, dan sebagian SCPI termasuk dalam kategori kurang sehat karena pada beberapa tahun mencatatkan EVA negatif ($EVA < 0$) akibat tingginya beban modal dan kinerja operasional yang belum optimal, sehingga belum mampu menciptakan nilai tambah ekonomi bagi perusahaan

PENDAHULUAN

Perkembangan dunia bisnis saat ini mengharuskan perusahaan memiliki kinerja keuangan yang bagus untuk menarik pihak eksternal agar dapat menginvestasikan modal mereka ataupun mempertahankan investasi para investor (Susmonowati, 2018). Penilaian kinerja terhadap perusahaan dimaksudkan untuk menilai dan mengevaluasi tujuan yang telah dicapai perusahaan dalam ukuran waktu yang telah ditentukan serta untuk memotivasi karyawan dalam mencapai sasaran organisasi dan dalam mematuhi standar perilaku yang telah ditetapkan sebelumnya, agar

membuahkan tindakan dan hasil yang diinginkan oleh organisasi (Manurung, 2023).

Seiring dengan perkembangan teknologi, banyak perusahaan yang berusaha untuk mempertahankan keberlangsungan hidup perusahaannya. Berbagai upaya dan strategi dilakukan oleh para pemangku kepentingan agar setiap kendala yang dihadapi dapat diubah menjadi peluang yang baru bagi kelangsungan hidup perusahaan. Perusahaan juga harus mampu melihat dengan cermat bagaimana kinerja perusahaan untuk tetap bertahan (Susmonowati, 2018).

Salah satu perusahaan yang tetap bertahan di era saat ini yaitu perusahaan sub sektor Farmasi. Perusahaan farmasi atau perusahaan obat-obatan adalah perusahaan bisnis komersial yang fokus dalam meneliti, mengembangkan, mendistribusikan obat, terutama dalam hal kesehatan. Industri farmasi merupakan badan usaha yang memiliki izin dari Menteri Kesehatan untuk melakukan kegiatan pembuatan obat atau bahan obat. Perusahaan Farmasi mampu menarik minat para investor, sehingga mampu berpotensi dalam setiap perkembangannya. Oleh sebab itu, perusahaan didirikan untuk memperoleh laba secara maksimal agar perusahaan dapat terus beroperasi, dan berkembang. Tak hanya itu, perusahaan Farmasi dalam mengoperasikan usahanya pun sering dihadapkan dengan berbagai permasalahan, di antaranya permasalahan kinerja keuangan (Munawaroh, Supeni, & Hafidzi, 2024).

Kinerja keuangan adalah ukuran seberapa baik perusahaan menggunakan sumber dayanya untuk menghasilkan pendapatan dan laba dari waktu ke waktu (Manurung, 2023). Berikut ini adalah laba bersih pada beberapa perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023:

Tabel 1 Laba Bersih Pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023 (dalam Jutaan Rupiah)

No	Emiten	2019	2020	2021	2022	2023
1.	DVLA	221.783	162.073	146.726	149.375	146.336
2.	INAF	7.962	30	-37.571	-457.649	-721.000
3.	KAEF	15.890	20.426	289.889	-126.024	-1.821.483
4.	KLBF	2.537.602	2.799.623	3.232.008	3.450.083	2.778.405
5.	MERK	78.257	71.902	131.661	179.838	178.240
6.	PEHA	102.301	48.665	11.127	27.395	6.012
7.	PYFA	9.342	22.104	5.479	275.472	-85.226
8.	SCPI	112.653	218.363	118.692	174.782	187.702
9.	SIDO	807.689	934.016	1.260.898	1.104.714	950.648
10.	SOHO	118.702	172.200	551.091	357.015	371.341
11.	TSPC	595.155	834.370	877.818	1.037.528	1.250.248

Sumber: Bursa Efek Indonesia, (2024)

Berdasarkan data pada tabel 1, menunjukkan bahwa hasil laba bersih pada perusahaan farmasi dari tahun 2019 sampai tahun 2023 berfluktuasi tiap tahunnya. Perusahaan farmasi yang memiliki laba bersih paling tinggi yaitu PT. Kalbe Farma Tbk (KLBF). Adapun beberapa perusahaan farmasi yang mengalami kerugian seperti PT. Indofarma (Persero) Tbk (INAF), PT. Kimia Farma (Persero) Tbk (KAEF) dan PT. Pyridam Farma Tbk (PYFA), hal ini berarti kinerja keuangan belum optimal, sehingga menghasilkan laba yang belum optimal juga. Untuk mengatasi masalah tersebut, maka dapat digunakan pengukuran kinerja berdasarkan nilai (*value*). Pengukuran tersebut dapat dijadikan sebagai dasar bagi manajemen perusahaan dalam pengendalian modalnya, rencana pembiayaan, wahana komunikasi dengan pemegang saham serta

dapat digunakan sebagai dasar dalam menentukan insentif bagi karyawan. Pengukuran kinerja dengan pendekatan *Economic Value Added* (EVA) menjadi relevan untuk mengukur kinerja yang berdasarkan nilai (*value*), karena EVA adalah ukuran nilai tambah ekonomis yang dihasilkan oleh perusahaan sebagai akibat dari aktivitas atau strategi manajemen (Susmonowati, 2018).

Economic Value Added (EVA) adalah laba operasional setelah pajak dikurangi dengan biaya modal (*cost capital*) yang diinvestasikan untuk menghasilkan laba tersebut. Selain itu EVA merupakan suatu fungsi dari *operating profit*, *cost of debt*, *cost of equity* and *tax*. Besar laba usaha (*operating profit*) tergantung dari tingkat penjualan yang diperoleh perusahaan dan besarnya harga pokok penjualan serta biaya penjualan, umum dan administrasi. Semakin tinggi penjualan dari harga pokok dan biaya penjualan umum dan administrasi maka laba operasi semakin tinggi dan semakin rendah penjualan dari harga pokok dan biaya penjualan umum dan administrasi maka laba operasi juga akan semakin rendah (Damayanti, 2021).

EVA yang positif menunjukkan tingkat pengembalian atas modal yang lebih tinggi daripada tingkat biaya modal, hal ini berarti bahwa perusahaan mampu menciptakan nilai tambah bagi pemilik modal sedangkan jika nilai EVA negatif menunjukkan nilai perusahaan berkurang sebagai akibat tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih kecil daripada tingkat pengembalian yang diminta investor (Magpirah, 2020).

Menurut Munawaroh, dkk. (2024:123), "*Economic Value Added* (EVA) merupakan ukuran kinerja keuangan yang efektif untuk menjelaskan kemakmuran ekonomi suatu perusahaan dibandingkan dengan ukuran lain." *Economic Value Added* (EVA) ini merupakan ukuran kinerja yang langsung berkaitan dengan kemakmuran pemegang saham sepanjang waktu. Pada prinsipnya investor akan tertarik untuk berinvestasi pada saham yang menawarkan jumlah, stabilitas, dan tingkat pertumbuhan dari pendapatan yang akan mereka terima. Jika investor mengetahui dengan pasti laba yang akan mereka raih oleh perusahaan tersebut di masa yang akan datang dan besarnya deviden yang akan diterima.

Economic Value Added (EVA) sebagai indikator dari keberhasilan manajemen dalam memilih dan mengelola sumber-sumber dana yang ada di perusahaan. Dalam konsep *Economic Value Added* (EVA) biaya modal saham juga diperhitungkan sehingga memberikan pertimbangan yang adil bagi para penyandang dana perusahaan karena biaya modal yang sebenarnya ditanggung oleh perusahaan dapat diketahui. Dengan meningkatnya nilai tambah perusahaan membaik berarti kinerja perusahaan semakin baik sehingga kesejahteraan pemegang (Damayanti, 2021).

Munawaroh, dkk. (2024) mengemukakan bahwa berdasarkan hasil rata-rata EVA pada sektor kesehatan mendapatkan nilai positif, hal ini menunjukkan bahwa pada sektor kesehatan dapat memberikan nilai tambah ekonomis pada perusahaan dan dapat memenuhi besarnya tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor. selanjutnya hasil rata-rata EVA pada sektor industri mendapatkan nilai yang negatif, hal ini menunjukkan bahwa pihak manajemen keuangan pada perusahaan industri tidak berhasil menciptakan nilai tambah dan menurunkan nilai aset selama 2018-2022. Sedangkan, penelitian Manurung (2023) menyatakan bahwa kinerja keuangan dengan metode *Economic Value Added* (EVA) adalah bernilai negatif, hal ini menandakan bahwa perusahaan belum optimal dalam melakukan kinerjanya.

Ketidakkonsistenan hasil penelitian yang dilakukan oleh penelitian-penelitian sebelumnya mengenai kinerja keuangan dengan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA) dan adanya keterkaitan antara kinerja keuangan dengan *Economic Value Added* (EVA) dalam menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan Farmasi. Sehingga, penelitian ini dianggap penting untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan subsektor farmasi dengan menggunakan

metode *Economic Value Added* (EVA). Oleh sebab itu, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Analisis Kinerja Keuangan dengan Menggunakan Metode *Economic Value Added* (EVA) pada Perusahaan Subsektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).”**

LANDASAN TEORI

Menurut Shole & Yanthi (2023), “teori sinyal merupakan salah satu cara manajemen memberi informasi kepada investor. Data tersebut berbentuk tindakan yang diambil oleh manajemen untuk memenuhi tujuan dan aspirasi pemilik bisnis.” Informasi yang didapat oleh investor tersebut menjadi penting sebagai bahan penilai prospek perusahaan di masa depan. Investor dapat memperoleh catatan dan gambaran dari kondisi perusahaan baik masa lalu, saat ini, dan masa depan dari informasi yang disampaikan oleh manajemen (Shole & Yanthi, 2023).

Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan akan berusaha menyampaikan informasi positif kepada calon investor melalui laporan tahunan yang berisi data keuangan. Manajemen yang memiliki pemahaman lebih baik mengenai kondisi perusahaan akan cenderung mengungkapkan informasi tersebut untuk menarik perhatian investor. Penyampaian kinerja perusahaan dalam laporan tahunan berfungsi sebagai sinyal yang dapat memengaruhi keputusan investasi. Jika informasi yang dipublikasikan menunjukkan nilai positif, perusahaan berharap pasar akan memberikan respons yang baik pada saat pengumuman sehingga dapat meningkatkan persepsi pasar dan pada akhirnya menaikkan nilai perusahaan (Jati & Jannah, 2022). Kinerja keuangan digunakan sebagai alat ukur perkembangan terkini dan potensi pertumbuhan suatu organisasi. Meskipun terdapat banyak indikator yang memperkirakan kinerja keuangan, pemilihan rasio yang tepat bergantung pada karakteristik objek yang diteliti dan tujuan penelitian (Kim, dkk., 2021).

Menurut Fahmi (2020:271), “kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dapat dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan kinerja perusahaannya dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar.” Konsep *Economic Value Added* (EVA) mengukur nilai pendapatan residual dikurangi biaya modal atas aktivitas laba operasi. Perhitungan konseptual nilai EVA adalah laba operasi bersih setelah pajak dikurangi biaya modal. Biaya modal merupakan tingkat pengembalian modal yang diharapkan oleh investor. Tingkat pengembalian yang lebih tinggi dari biaya modal menunjukkan bahwa EVA yang dihasilkan bernilai positif. Jika EVA yang dihasilkan bernilai positif, maka hal tersebut mencerminkan nilai tambah perusahaan (Febrianty dan Syafitri, 2022:19).

Menurut Sa'adah (2020:55) *Economic Value Added* merupakan suatu sistem manajemen keuangan untuk dapat mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan bahwa kesejahteraan hanya dapat tercapai jika perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi (*operating cost*) dan biaya modal (*cost of capital*).

METODE PENELITIAN

Desain penelitian ini adalah melakukan kajian pustaka dan penelitian lapangan yang difokuskan pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kajian pustaka bertujuan untuk memperoleh teori-teori yang relevan dengan permasalahan penelitian, sedangkan penelitian lapangan dilakukan untuk mengumpulkan data laporan keuangan perusahaan. Untuk mengukur kinerja keuangan diperlukan data laporan keuangan berupa laporan laba rugi dan neraca. Data yang dikumpulkan mencakup laporan keuangan untuk periode 2019-2023, yang kemudian dianalisis menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA). Kemudian hasil analisis tersebut akan dijadikan kesimpulan dari penelitian.

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. NOPAT Perusahaan Farmasi Periode Tahun 2019-2023

NOPAT pada dasarnya merupakan tingkat keuntungan yang diperoleh dari modal yang ditanam. Berdasarkan data pada Tabel 6, rata-rata NOPAT perusahaan farmasi di BEI periode 2019–2023 menunjukkan fluktuasi yang cukup besar antarperusahaan. Hasil perhitungan menunjukkan bahwa PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) memiliki rata-rata NOPAT tertinggi, yaitu sekitar Rp 2,889 triliun, yang mencerminkan kinerja operasional yang stabil dan efisien dengan margin laba yang terjaga. Sementara itu, PT Indofarma Tbk (Persero) Tbk (INAF) mencatat rata-rata NOPAT terendah, yaitu –Rp 165,278 miliar, yang menunjukkan bahwa perusahaan menghadapi tekanan berat pada profitabilitasnya karena tingginya beban usaha dan proses restrukturisasi setelah pandemi. Secara tren, mayoritas perusahaan mengalami kenaikan NOPAT hingga tahun 2021, yang bertepatan dengan tingginya permintaan obat dan produk kesehatan selama masa pandemi COVID-19. Namun, memasuki tahun 2022–2023, sebagian besar mengalami penurunan signifikan bahkan negatif, seperti INAF dan KAEF, karena meningkatnya biaya distribusi, penurunan permintaan pasca-pandemi, serta beban koreksi fiskal yang menyebabkan rasio pajak melebihi 100%. Kondisi ini menandakan perusahaan tidak hanya mengalami penurunan laba, tetapi juga beban pajak yang lebih besar dari pendapatan operasional.

Nilai $1 - \text{tarif pajak}$ yang melebihi 100% pada tabel NOPAT bukan berarti tarif pajak perusahaan benar-benar melebihi ketentuan pajak yang berlaku, melainkan disebabkan oleh kondisi keuangan perusahaan yang mengalami kerugian sebelum pajak (EBIT negatif) disertai dengan adanya beban pajak positif. Secara matematis, hal ini terjadi karena dalam rumus perhitungan NOPAT yaitu $\text{EBIT} \times (1 - \text{tarif pajak})$, tarif pajak diperoleh dari perbandingan antara beban pajak dengan laba sebelum pajak ($\text{beban pajak} / \text{laba sebelum pajak}$). Ketika laba sebelum pajak bernilai negatif sementara beban pajak tetap tercatat positif akibat adanya pajak tangguhan atau koreksi fiskal, maka hasil perhitungan $1 - \text{tarif pajak}$ akan bernilai lebih dari 100% atau bahkan negatif. Kondisi ini umum terjadi pada perusahaan yang mengalami rugi fiskal namun masih memiliki kewajiban pajak administratif. Dengan demikian, nilai $1 - \text{tarif pajak}$ di atas 100% mencerminkan dampak matematis dari kondisi rugi operasional dan penyesuaian fiskal pada periode tersebut, seperti yang dialami oleh PT Indofarma (Persero) Tbk dan PT Kimia Farma (Persero) Tbk pada tahun 2022–2023.

Khusus untuk INAF, penurunan tajam dari NOPAT positif Rp 74 miliar (2021) menjadi negatif –Rp 610 miliar (2023) mengindikasikan tekanan likuiditas yang serius dan kinerja operasional yang tidak sehat. KAEF juga menunjukkan pola serupa, dengan NOPAT negatif terbesar di tahun 2023 sebesar –Rp 1,6 triliun, yang mencerminkan ketidakmampuan perusahaan menutupi biaya operasi dan pajak. Sementara itu, perusahaan dengan kinerja paling stabil adalah SIDO, dengan tren NOPAT tinggi dan konsisten di atas Rp 1 triliun selama lima tahun, mencerminkan efisiensi produksi dan strategi diversifikasi yang efektif.

PYFA sempat menunjukkan lonjakan NOPAT ekstrem pada 2022 sebesar Rp 342 miliar, meningkat lebih dari enam kali lipat dibanding 2021, diduga karena adanya kenaikan penjualan produk farmasi spesifik serta efisiensi biaya pajak. Namun, pada 2023 PYFA turun drastis menjadi negatif, menunjukkan lonjakan tersebut bersifat sementara (one-off). TSPC mencatat pemulihan pada 2023 setelah penurunan di 2022, menandakan kondisi operasional yang mulai stabil kembali.

Dapat disimpulkan bahwa, Tren rata-rata NOPAT sektor farmasi meningkat hingga 2021, kemudian menurun tajam hingga 2023. Perusahaan dengan NOPAT stabil dan positif (KLBF,

SIDO, SCPI) menunjukkan kondisi keuangan yang sehat, sedangkan INAF dan KAEF tergolong tidak sehat karena mencatat NOPAT negatif berturut-turut dengan nilai besar. Kemudian di tahun 2021 merupakan puncak kinerja sektor farmasi, sedangkan 2023 menjadi titik terendah, dipengaruhi oleh penurunan permintaan pasca-pandemi, kenaikan biaya bahan baku impor, dan tekanan fiskal.

2. Invested Capital Perusahaan Farmasi Periode Tahun 2019-2023

Total hutang dan ekuitas menunjukkan beberapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang. Pinjaman jangka pendek tanpa bunga merupakan pinjaman yang digunakan perusahaan yang pelunasan. Nilai Invested Capital perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019–2023 menunjukkan tren yang berfluktuasi. Secara umum, tren peningkatan modal yang diinvestasikan terjadi hingga tahun 2021, kemudian mengalami penurunan pada tahun 2022 dan 2023. Fluktuasi ini menggambarkan adanya perubahan strategi pendanaan dan efisiensi penggunaan modal yang dipengaruhi oleh kondisi ekonomi pasca pandemi serta tekanan terhadap biaya operasional dan kewajiban jangka pendek.

Berdasarkan hasil analisis tren tersebut, dapat disimpulkan bahwa tahun 2021 merupakan periode dengan rata-rata nilai Invested Capital tertinggi di subsektor farmasi, yang mencerminkan fase ekspansi industri pada masa pandemi. Namun, penurunan yang terjadi pada tahun 2022-2023 menunjukkan adanya penyesuaian struktur modal dan strategi keuangan untuk menjaga efisiensi dan keberlanjutan usaha. Dengan demikian, perusahaan yang tergolong sehat dari sisi struktur permodalan dan efisiensi investasi adalah KLBF, TSPC, dan SIDO, sedangkan perusahaan dengan kondisi kurang sehat adalah INAF, KAEF, dan SOHO karena ketergantungan yang tinggi pada utang jangka pendek dan penurunan nilai modal yang diinvestasikan.

3. WACC Perusahaan Farmasi Periode Tahun 2019-2023

WACC adalah biaya ekuitas dan biaya utang masing-masing dikalikan dengan persentase ekuitas dan utang dalam struktur modal perusahaan. WACC adalah jumlah biaya dari masing-masing komponen modal, misalnya pinjaman jangka pendek dan pinjaman jangka panjang (*Cost of Debt*) yang diberikan bobot sesuai dengan proporsinya dalam struktur modal perusahaan. tingkat Weighted Average Cost of Capital (WACC) pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023 menunjukkan pergerakan yang sangat fluktuatif antarperusahaan maupun antarperiode. Secara umum, WACC mencerminkan biaya modal rata-rata tertimbang yang harus ditanggung perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional dan investasi. Nilai WACC yang tinggi menandakan meningkatnya risiko investasi serta tingginya biaya pendanaan, sedangkan WACC yang rendah menunjukkan efisiensi dalam pengelolaan struktur modal. Hasil pengolahan data menunjukkan bahwa rata-rata WACC sektor farmasi selama lima tahun berada pada kisaran 13–15 persen dengan perbedaan yang cukup besar antarperusahaan.

4. Capital Charges Perusahaan Farmasi Periode Tahun 2019-2023

Capital charges merupakan aliran kas yang dibutuhkan untuk mengganti para investor atas risiko usaha dari modal usaha yang diinvestasikan. nilai Capital Charges pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023 menunjukkan pola yang sangat beragam dan mencerminkan perbedaan signifikan dalam efisiensi penggunaan modal antarperusahaan. Capital Charges merupakan hasil perkalian antara *Weighted Average Cost of Capital (WACC)* dengan Invested Capital, yang menggambarkan beban biaya modal yang harus ditanggung perusahaan untuk mendanai investasi operasionalnya. Nilai yang tinggi menunjukkan tingginya biaya modal yang digunakan untuk menghasilkan laba, sedangkan nilai yang rendah atau bahkan negatif menunjukkan adanya tekanan keuangan atau ketidakefisienan dalam penggunaan modal.

Berdasarkan pernyataan ini, pengelolaan keuangan Desa Kalimporo menganut paradigma partisipatif, yang berarti masyarakat dilibatkan dalam seluruh proses pengambilan keputusan, baik secara langsung maupun tidak langsung, melalui lembaga-lembaga perwakilan yang dapat menjadi penyalur tujuan mereka. Melibatkan masyarakat, para pemangku kepentingan desa, dan masyarakat luasterutama kelompok marginal sebagai penerima inisiatif pembangunan desa mulai dari tahap perencanaan hingga penikmatan manfaat inisiatif pembangunan desa sangat penting bagi akuntabilitas pengelolaan keuangan desa.

5. EVA Perusahaan Farmasi Periode Tahun 2019-2023

Pengelolaan keuangan desa harus mengikuti ketentuan dan standar dasar sesuai dengan konsep tertib dan *Economic Value Added* merupakan metode pengukuran kinerja keuangan dengan menggabungkan perolehan nilai dengan biaya untuk memperoleh nilai tambah tersebut serta mengukur nilai tambah yang diperoleh suatu perusahaan dengan cara mengurangi biaya modal (*Cost of Capital/Capital Charge*) yang timbul sebagai akibat investasi yang dilakukan. nilai *Economic Value Added* (EVA) pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019–2023 menunjukkan fluktuasi yang tajam dan ketimpangan antarperusahaan yang cukup signifikan. EVA mencerminkan nilai tambah ekonomi yang dihasilkan perusahaan setelah memperhitungkan biaya modal (*capital charges*). Nilai EVA yang positif menandakan perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham karena laba operasi setelah pajak (NOPAT) melebihi beban modal yang dikeluarkan. Sebaliknya, nilai EVA negatif mengindikasikan bahwa perusahaan belum mampu menutupi biaya modal yang digunakan, sehingga kinerjanya dinilai tidak efisien secara ekonomi.

B. Pembahasan Hasil Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA). Analisis *Economic Value Added* (EVA) pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2019–2023 menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan secara umum mengalami fluktuasi, di mana hanya sebagian perusahaan yang mampu menciptakan nilai tambah secara konsisten bagi pemegang saham berdasarkan pengukuran *Economic Value Added* (EVA). Perubahan nilai EVA dipengaruhi oleh naik turunnya NOPAT, *invested capital*, serta biaya modal (WACC) yang berpengaruh langsung terhadap *capital charges*. Perubahan NOPAT menjadi salah satu faktor terbesar yang memengaruhi EVA. Jika laba usaha meningkat dan beban pajak dapat ditekan, maka NOPAT meningkat dan mendorong EVA menjadi positif. Namun jika laba operasi menurun atau beban pajak tinggi, maka NOPAT turun sehingga EVA ikut melemah atau bahkan menjadi negatif.

Dari hasil penelitian, beberapa perusahaan seperti PT Kalbe Farma Tbk (KLBF), PT Merck Indonesia Tbk (MERK), PT Pyridam Farma Tbk (PYFA), PT Sido Muncul Tbk (SIDO), dan PT Soho Global Health Tbk (SOHO) menunjukkan nilai EVA positif pada sebagian besar periode penelitian. EVA positif mengindikasikan bahwa laba operasi yang dihasilkan mampu menutupi biaya modal, sehingga perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi pemegang saham. Sebaliknya, perusahaan seperti PT Indofarma Tbk (INAF), PT Kimia Farma Tbk (KAEF), PT Phapros Tbk (PEHA), PT Merck Sharp Dohme Pharma Tbk (SCPI), dan PT Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC) mengalami tren EVA yang cenderung negatif. Kondisi ini menunjukkan bahwa laba operasi yang diperoleh tidak cukup untuk menutupi biaya modal, sehingga perusahaan belum mampu menciptakan nilai tambah ekonomis dan cenderung menurunkan nilai perusahaan.

Jika dilihat dari analisis tren (trend analysis) sepanjang 2019–2023, nilai EVA pada sebagian besar perusahaan subsektor farmasi memperlihatkan pola yang tidak stabil. Beberapa perusahaan menunjukkan tren meningkat pada awal periode namun mengalami penurunan signifikan pada tahun-tahun berikutnya, terutama saat terjadi kenaikan biaya modal atau penurunan margin laba operasi. Sebaliknya, perusahaan yang mampu mempertahankan pertumbuhan laba usaha serta efisiensi biaya modal menunjukkan tren EVA yang membaik dari tahun ke tahun. Pola tren ini mengindikasikan bahwa kestabilan kinerja operasional dan pengelolaan struktur modal menjadi faktor utama dalam menjaga keberlanjutan nilai tambah yang diciptakan perusahaan.

Secara keseluruhan, kinerja keuangan subsektor farmasi berdasarkan metode EVA memperlihatkan bahwa perusahaan dengan laba operasi stabil dan struktur biaya modal yang efisien cenderung menghasilkan EVA positif. Perusahaan yang menghasilkan EVA positif memberikan sinyal positif (good signal) yang menandakan bahwa kinerja operasionalnya mampu menciptakan nilai tambah setelah memperhitungkan biaya modal. Hal ini menunjukkan efektivitas perusahaan dalam mengelola aset, menekan biaya modal, dan meningkatkan profitabilitas. Sebaliknya, EVA negatif menjadi sinyal negatif (bad signal) bagi investor, karena laba operasi tidak mampu menutupi biaya modal sehingga mencerminkan bahwa perusahaan belum menciptakan nilai ekonomis bagi pemegang saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Magpirah (2020), yang menunjukkan bahwa nilai Economic Value Added (EVA) pada perusahaan BUMN Sektor Konstruksi yang Listing di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018 menunjukkan nilai positif ($EVA > 0$) artinya perusahaan mampu menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan sehingga perusahaan mampu memenuhi kewajiban dan menciptakan laba bagi perusahaan.

Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian Munawaroh, Supeni & Hafidzi (2024), yang menunjukkan bahwa subsektor kesehatan memiliki rata-rata EVA positif sebesar 114.287.777.175. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan dalam subsektor tersebut mampu menciptakan nilai tambah dan memberikan tingkat pengembalian yang sesuai dengan harapan investor. Sebaliknya, subsektor industrial mencatatkan rata-rata EVA negatif sebesar – 888.436.971.368, yang menunjukkan bahwa perusahaan di sektor tersebut belum mampu menghasilkan nilai tambah dan masih menghadapi berbagai kendala dalam pengelolaan kinerja keuangannya.

Penelitian ini juga sejalan dengan temuan Yanto & Astawa (2024), yang menunjukkan bahwa dari 19 perusahaan sektor makanan dan minuman, sebanyak 10 perusahaan memperoleh EVA positif atau ($EVA > 0$) berhasil menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham, sedangkan 9 perusahaan lainnya mencatat EVA negatif atau ($EVA < 0$) setiap tahunnya sehingga belum mampu memenuhi harapan pengembalian dan menunjukkan kinerja keuangan yang kurang optimal.

KESIMPULAN

Berdasarkan rumusan masalah, pembahasan dan hasil analisis mengenai penilaian kinerja keuangan pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan pendekatan metode Economic Value Added (EVA), selanjutnya dapat ditarik kesimpulan dari hasil analisis pendekatan metode EVA, yakni sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil analisis metode Economic Value Added (EVA) pada 10 perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023, diperoleh bahwa rata-rata EVA Perusahaan Farmasi ini sebesar Rp 31.047 miliar yang menunjukkan bahwa secara umum industri ini mampu menciptakan nilai tambah meskipun tidak merata

- antarperusahaan.
2. Perusahaan dengan EVA tertinggi adalah PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) sebesar Rp 656.213 miliar, diikuti PT Soho Global Health Tbk (SOHO) sebesar Rp 509,416 miliar, dan PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) sebesar Rp 112.754 miliar. Sedangkan EVA terendah dicapai oleh PT Kimia Farma Tbk (KAEF) sebesar –Rp 801,476 miliar dan PT Indofarma Tbk (INAF) sebesar –Rp 224.478 miliar.
 3. Hasil ini menunjukkan bahwa hanya 5 dari 10 perusahaan yang mampu menciptakan nilai tambah ekonomi diantaranya SIDO, SOHO, KLBF, MERK, dan PYFA karena secara konsisten menghasilkan EVA positif ($EVA > 0$). Sementara sisanya, perusahaan seperti KAEF, INAF, TSPC, PEHA, dan sebagian SCPI termasuk dalam kategori kurang sehat karena pada beberapa tahun mencatatkan EVA negatif ($EVA < 0$) akibat tingginya beban modal dan kinerja operasional yang belum optimal, sehingga belum mampu menciptakan nilai tambah ekonomi bagi perusahaan..

DAFTAR REFERENSI

- Damayanti, R. (2021). Analisis Kinerja Keuangan dengan Menggunakan Metode Economic Value Added (EVA) pada PT Telekomunikasi Indonesia (Persero), Tbk Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*. <https://eprints.unm.ac.id/21033/>
- Fahmi, I. (2020). Analisis Laporan Keuangan. Bandung: Alfabeta.
- Febrianty, & Syafitri, A. (2022). Financial Performance Analysis Using the Economic Value Added Method in the Food and Beverage Sub-Sector Listed on the Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Multidisciplinary Sciences and Arts*, 1(1), 16–34. <https://doi.org/https://doi.org/10.47709/ijmdsa.v1i1.1627>
- Hermawan, A., & Toni, N. (2021). Faktor Dominan dalam Pengukuran Kinerja Keuangan perusahaan. Bandung: Universitas Pasundan.
- Hery. (2019). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Grasindo.
- Hutabarat. (2020). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan. Serang: IKAPI Banten.
- Jati, W, A., Jannah, W. (2022). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Pandemi Dan Saat Pandemi Covid-19. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 5(1), 34-46.
- Kim, N. L. T., & Duvernay, D. e. (2021). Determinants of financial performance of listed firms manufacturing food products in Vietnam: regression analysis and Blinder–Oaxaca decomposition analysis. *Journal of Economics and Development*, 23(3), 267–283. <https://doi.org/10.1108/JED-09-2020-0130>
- Magpirah. (2020). Analisis Kinerja Keuangan dengan Menggunakan Metode Economic Value Added (EVA) pada Perusahaan BUMN Sektor Konstruksi yang Listing di Bursa Efek Indonesia (BEI). Universitas Negeri Makassar. <http://eprints.unm.ac.id/17885/>
- tudi Pada PT Kimia Farma, Tbk. Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2018-2022). *MENAWAN: Jurnal Riset Dan Publikasi Ilmu Ekonomi*, 1(6), 372–382. <https://doi.org/https://doi.org/10.61132/menawan.v1i6.434>
- Munawaroh, M. M., Supeni, R. E., & Hafidzi, A. H. (2024). Analisis Economic Value Added (EVA) dalam Mengukur Kinerja Keuangan pada Perusahaan Sektor Kesehatan dan Sektor Industrial. *Improvement: Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 4(2), 122–128. <https://www.researchgate.net/publication/385627682%0D>
- Purwanti, A. (2023). Akuntansi Manajemen. Jakarta: Salemba Empat.
- Prinsip dan Aplikasi. Bandung: Manggu Makmur Tanjung Lestasi.
- Sa'adah, L. (2020). Manajemen Keuangan. Jombang: LPPM Universitas KH. A. Wahab

- Hasbullah.
- Shole, H., & Yanthi, M. D. (2023). Analisis Pengukuran Kinerja Keuangan dengan Metode Economic Value Added (EVA) pada Perusahaan Perbankan. *JENSI: Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi*, 7(2), 248–263. <http://dx.doi.org/10.33059/jensi.v7i2.8071>
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Susmonowati, T. (2018). Economic Value Added (EVA) sebagai Pengukuran Kinerja Keuangan Pada Industri Telekomunikasi Suatu Analisis Empirik. *Jurnal Transparansi*, 1(1), 101-119. <https://ojs.stiami.ac.id/index.php/transparansi/article/view/142>
- Yanto, I. P. I. Y., & Astawa, I. G. P. B. (2024). Analisis Kinerja Keuangan dengan Menggunakan Metode Economic Value Added pada Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019 - 2022. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*, 4(1), 107–114. <https://doi.org/https://doi.org/10.23887/jiah.v14i1.74935>