



ANALISIS KINERJA KEUANGAN DENGAN METODE EVA DAN MVA PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2019-2024

Ratilla Amanda Edwar¹, Murti Wijayanti^{2*}, Matdio Siahaan³

^{1,2,3}Universitas Bhayangkara Jakarta Raya

Email: 202210325318@mhs.ubharajaya.ac.id¹, murti.wijayanti@dsn.ubharajaya.ac.id^{2*},
matdio.siahaan@dsn.ubharajaya.ac.id³

Abstract

Financial performance can be assessed not only through accounting profit but also through a company's ability to create value for its shareholders. This study analyzes the financial performance of pharmaceutical sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2019–2024 period using the Economic Value Added (EVA) and Market Value Added (MVA) methods. The research sample consists of four companies selected through purposive sampling, namely MERK, SCPI, KLBF, and SIDO. The results show that all sample companies generated positive EVA values throughout the study period, indicating their ability to create economic value added. In terms of MVA, MERK, KLBF, and SIDO recorded positive values, while SCPI recorded negative values. These findings indicate that EVA and MVA can be used to provide a more comprehensive assessment of corporate financial performance from both internal and external perspectives.

Keywords: Financial Performance, Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), Pharmaceutical Sub-Sector, Indonesia Stock Exchange.

Abstrak

Pengukuran kinerja keuangan tidak hanya dapat dilakukan melalui laba akuntansi, tetapi juga melalui kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham. Penelitian ini menganalisis kinerja keuangan perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2024 menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA). Sampel penelitian terdiri dari empat perusahaan yang dipilih dengan teknik purposive sampling, yaitu MERK, SCPI, KLBF, dan SIDO. Hasil penelitian menunjukkan bahwa seluruh perusahaan sampel menghasilkan nilai EVA positif selama periode penelitian, yang mengindikasikan kemampuan dalam menciptakan nilai tambah ekonomi. Dari sisi MVA, MERK, KLBF, dan SIDO menunjukkan nilai positif, sedangkan SCPI menunjukkan nilai negatif. Temuan ini menunjukkan bahwa metode EVA dan MVA dapat digunakan untuk memberikan penilaian yang lebih komprehensif terhadap kinerja keuangan perusahaan dari perspektif internal maupun eksternal.

Kata kunci: Kinerja Keuangan, *Economic Value Added*, *Market Value Added*, Sub Sektor Farmasi, Bursa Efek Indonesia

PENDAHULUAN

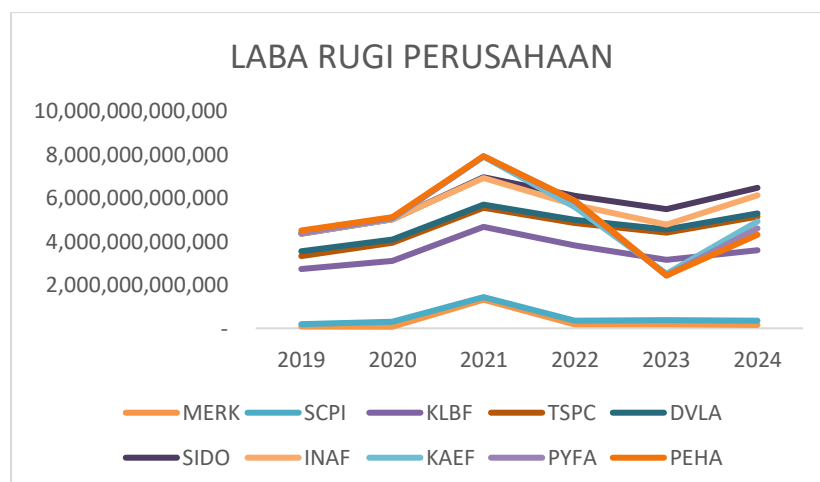
Dalam era globalisasi dan persaingan bisnis yang semakin ketat, kinerja keuangan menjadi salah satu tolok ukur utama dalam menilai keberhasilan suatu perusahaan. Setiap perusahaan dituntut untuk tidak hanya mampu bertahan, tetapi juga menciptakan nilai tambah secara berkelanjutan bagi para pemegang sahamnya. Pengelolaan keuangan yang efektif membantu perusahaan mencapai tujuan utamanya, yaitu memaksimalkan nilai perusahaan dan memberikan tingkat pengembalian yang optimal bagi investor (Jufri, 2022; Sefianggraini et al., 2025).

Berbagai metode telah dikembangkan untuk mengukur kinerja perusahaan, antara lain rasio profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas. Namun, pengukuran berbasis laba akuntansi tersebut sering kali belum mampu menggambarkan sejauh mana perusahaan benar-benar menciptakan nilai ekonomi setelah memperhitungkan biaya modal yang digunakan. Pendekatan modern yang dikembangkan untuk mengatasi keterbatasan ini adalah *Economic Value Added* (EVA) dan *Market*

Value Added (MVA), yang menilai kinerja berdasarkan nilai ekonomi bersih yang dihasilkan perusahaan serta persepsi pasar terhadap penciptaan nilai tersebut.

EVA dikembangkan oleh Stern Stewart & Co. sebagai ukuran nilai tambah ekonomis yang dihasilkan perusahaan dari aktivitas dan strategi manajemennya. EVA tidak hanya mempertimbangkan laba operasi setelah pajak (NOPAT), tetapi juga memperhitungkan Capital Charges dari seluruh modal yang diinvestasikan, baik modal sendiri maupun utang, sehingga memberikan gambaran penciptaan nilai ekonomi riil bagi pemegang saham (R. Manullang et al., 2024; Rani, 2020). Sebagai pelengkap, MVA menilai sejauh mana perusahaan berhasil meningkatkan nilai bagi pemegang saham berdasarkan persepsi pasar, yaitu selisih antara nilai pasar ekuitas dengan modal yang diinvestasikan oleh pemegang saham (Dhany et al., 2023). Menurut Brigham & Ehrhardt, (2017), MVA merupakan indikator eksternal yang mencerminkan ekspektasi pasar terhadap kinerja perusahaan di masa depan, sedangkan EVA merupakan indikator internal yang mengukur kinerja operasional aktual perusahaan; kedua metode ini bersifat komplementer dalam memberikan gambaran komprehensif tentang penciptaan nilai perusahaan.

Industri farmasi Indonesia mengalami dinamika yang cukup signifikan dalam beberapa tahun terakhir. Pertumbuhan industri kimia, farmasi, dan obat tradisional nasional sempat melonjak pada masa pandemi COVID-19 tahun 2020–2021 karena meningkatnya permintaan produk kesehatan, kemudian melemah pada 2022–2023 akibat normalisasi permintaan pascapandemi, fluktuasi nilai tukar, dan ketergantungan impor bahan baku, sebelum kembali menunjukkan pemulihan pada tahun 2024 (Perindustrian, 2024). Pola serupa juga tercermin pada laba rugi perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2024, yang menunjukkan fluktuasi cukup tajam, terutama setelah fase pascapandemi.



Gambar 1. Perkembangan Laba Bersih Perusahaan Sub Sektor Farmasi Periode 2019 - 2024

Berdasarkan Gambar 1, laba bersih perusahaan sub sektor farmasi menunjukkan fluktuasi yang cukup signifikan selama periode 2019–2024. Beberapa perusahaan mengalami peningkatan laba pada masa pandemi, namun mengalami penurunan pada periode pascapandemi. Fluktuasi tersebut

menunjukkan bahwa perubahan laba belum tentu mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah ekonomi bagi pemegang saham. Fenomena ini menimbulkan ketidakjelasan apakah perubahan laba yang terjadi benar-benar mencerminkan penciptaan nilai tambah ekonomi bagi pemegang saham, mengingat indikator laba akuntansi belum mampu memberikan gambaran riil mengenai nilai ekonomi setelah biaya modal diperhitungkan, serta belum menangkap persepsi pasar terhadap kinerja tersebut.

Penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang beragam terkait penerapan EVA dan MVA pada sektor farmasi. Said, (2024) menemukan bahwa EVA PT Kalbe Farma Tbk. bernilai negatif selama 2019–2022, sedangkan Taufiq et al., (2022)) menemukan hasil sebaliknya, yaitu EVA positif yang konsisten pada periode 2016–2020. Dhany et al., (2023) menemukan empat dari tujuh perusahaan sub sektor farmasi memperoleh EVA positif pada periode 2016–2020, sementara seluruh perusahaan dalam sampelnya memiliki MVA positif. Inkonsistensi semacam ini menegaskan adanya gap penelitian terkait penerapan EVA dan MVA pada sub sektor farmasi, khususnya dengan periode data terbaru pascapandemi (2023–2024) yang belum banyak dikaji secara spesifik. Penelitian ini diharapkan dapat mengisi gap tersebut dengan menganalisis kinerja keuangan perusahaan farmasi terkemuka di Indonesia menggunakan EVA dan MVA secara bersamaan pada periode 2019–2024.

TINJAUAN PUSTAKA

Agency Theory (Teori Keagenan)

Agency Theory yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan hubungan antara pemegang saham (principal) dan manajemen (agent). Dalam hubungan tersebut sering terjadi konflik kepentingan karena manajemen tidak selalu bertindak sesuai dengan tujuan pemegang saham. Oleh karena itu, diperlukan alat ukur kinerja yang mampu menyelaraskan kepentingan kedua pihak.

Penggunaan EVA dinilai mampu mengurangi agency problem karena EVA tidak hanya berfokus pada laba akuntansi, tetapi juga mempertimbangkan biaya modal yang digunakan perusahaan. Dengan demikian, manajemen akan terdorong untuk mengambil keputusan yang berorientasi pada penciptaan nilai bagi pemegang saham (Meisya Tanjung, 2024).

Signaling Theory (Teori Sinyal)

Signalling Theory yang diperkenalkan oleh Spence (1973) menjelaskan bahwa perusahaan dapat memberikan sinyal kepada investor melalui informasi yang dipublikasikan. Informasi tersebut digunakan investor untuk menilai kondisi dan prospek perusahaan.

Dalam konteks penelitian ini, EVA dan MVA dapat dianggap sebagai sinyal yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai ekonomi. EVA yang positif memberikan sinyal bahwa perusahaan mampu menghasilkan pengembalian yang melebihi biaya modal, sedangkan MVA

positif menunjukkan bahwa pasar memberikan respons positif terhadap prospek perusahaan (Suidarma et al., 2025).

Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan merupakan kegiatan yang berkaitan dengan pengelolaan risiko, pemanfaatan modal secara optimal, dan penciptaan nilai bagi pemegang saham (Sawitri, 2025). Menurut Sujarweni, (2019), manajemen keuangan adalah aktivitas yang dilakukan melalui usaha memperoleh dana dengan biaya seminimal mungkin dan mengelola dana tersebut secara efektif untuk mencapai tujuan perusahaan. Dengan demikian, manajemen keuangan berfokus pada pengelolaan dan pemanfaatan dana secara efektif dan efisien guna meminimalkan risiko, mengoptimalkan penggunaan modal, dan menciptakan nilai maksimal bagi pemegang saham.

Laporan Keuangan

Laporan keuangan adalah hasil akhir dari proses pencatatan akuntansi yang berisi informasi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu, yang berfungsi sebagai media komunikasi kondisi keuangan dan aktivitas operasional perusahaan kepada pihak-pihak berkepentingan (Harni et al., 2022; Lolu et al., 2023; Siahaan, 2021). Jenis laporan keuangan yang umum disusun perusahaan terdiri dari laporan posisi keuangan (neraca), laporan laba rugi dan penghasilan komprehensif lain, serta laporan arus kas (Darminto, 2019; Siahaan, 2022). Analisis laporan keuangan sendiri merupakan proses penelaahan mendalam terhadap data keuangan perusahaan untuk memahami hubungan antar angka dalam laporan tersebut serta menilai kinerja perusahaan secara komprehensif (Diana, 2018; Maharani, 2022), yang bermanfaat untuk mengidentifikasi kekuatan dan kelemahan, menilai kinerja manajemen, serta mendukung pengambilan keputusan strategis seperti investasi dan perbaikan operasional (Reysa et al., 2022; Sari, 2020).

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah hasil kerja perusahaan yang terlihat dari laporan keuangan dalam suatu periode dan menggambarkan sejauh mana efektivitas serta efisiensi manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan untuk mencapai posisi keuangan yang diinginkan (Anwar et al., 2025; Sutendi et al., 2024). Menurut Weston & Copeland (1995) dalam (Rahayu, 2020), ukuran kinerja dapat dianalisis melalui tiga kelompok, yaitu rasio profitabilitas, rasio pertumbuhan, dan efisiensi operasi.

Economic Value Added (EVA)

Economic Value Added (EVA) merupakan ukuran kinerja keuangan yang menunjukkan nilai tambah ekonomi yang dihasilkan perusahaan setelah memperhitungkan biaya modal. Langkah-langkah menghitung nilai EVA menurut Maharani (2022) adalah:

1. Menghitung *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT)

NOPAT atau biasa disebut laba operasi setelah pajak menggambarkan hasil penciptaan nilai di dalam perusahaan. Formula perhitungan NOPAT sebagai berikut:

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

2. Menghitung *Invested Capital* (IC)

Invested Capital merupakan penjumlahan keseluruhan pembiayaan perusahaan. Formula perhitungan *Invested Capital* sebagai berikut:

$$\text{IC} = \text{Modal} + \text{Utang Jangka Panjang}$$

3. Menghitung *Weight Average Cost of Capital* (WACC)

WACC atau rata-rata tertimbang biaya modal adlah suatu rata-rata berbagai sumber dana yang dipakai perusahaan. Formula perhitungan WACC:

$$\text{WACC} = \{ (D \times r_d)(1-T) + (E \times r_e) \}$$

Keterangan:

$$\text{a. } D = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total utang+Ekuitas}} \times 100\%$$

$$\text{b. } r_d = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total utang jangka panjang}} \times 100\%$$

$$\text{c. } T = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba bersih sebelum pajak}} \times 100\%$$

$$\text{d. } r_e = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total ekuitas}} \times 100\%$$

$$\text{e. } E = \frac{\text{Total ekuitas}}{\text{Total utang+Ekuitas}} \times 100\%$$

Dimana:

D = jumlah utang terhadap struktur modal

E = jumlah ekuitas terhadap struktur modal

r_d = *cost of debt* (biaya utang setelah pajak)

r_e = *cost of equity* (biaya ekuitas)

T = tingkat pajak

4. Menghitung *Capital Charges* (Biaya Modal)

Aliran kas yang dibutuhkan atas resiko usaha dari modal yang ditanamkan. Formula perhitungan biaya modal:

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

5. Menghitung *Economic Value Added* (EVA)

Formula Perhitungan EVA yaitu:

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

Indikator nilai EVA, jika (1) $\text{EVA} > 0$, perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis; (2) $\text{EVA} = 0$, perusahaan berada pada titik impas; dan (3) $\text{EVA} < 0$, perusahaan tidak berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi pemegang saham (Rani, 2020).

Market Value Added (MVA)

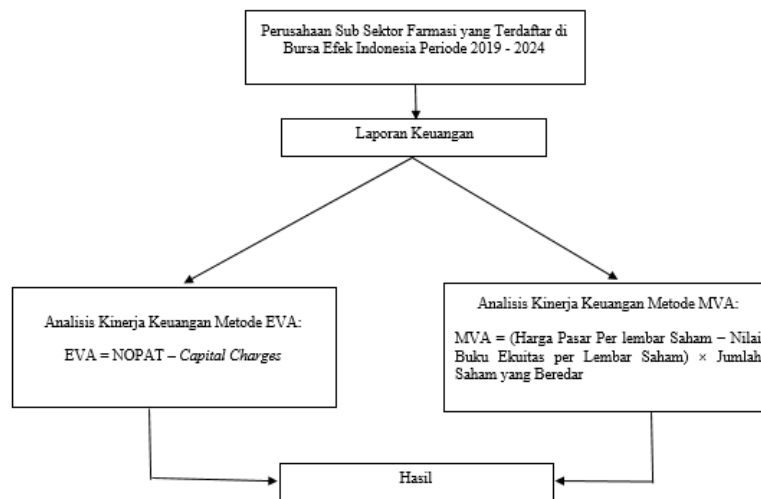
Market Value Added (MVA) merupakan selisih antara nilai pasar perusahaan dengan modal yang telah diinvestasikan pemegang saham. Menurut Brigham dan Ehrhardt (2017), MVA dapat digunakan untuk mengukur tingkat keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan kekayaan investor.

$$\text{MVA} = (\text{Harga Pasar Saham} - \text{Nilai Buku Saham}) \times \text{Jumlah Saham Beredar}$$

Indikator MVA, jika $\text{MVA} > 0$ (positif), perusahaan mampu meningkatkan nilai modal yang diinvestasikan oleh penyandang dana; jika $\text{MVA} < 0$ (negatif), perusahaan tidak berhasil meningkatkan nilai modal tersebut (Dhany et al., 2023).

Kerangka Pemikiran

Berdasarkan landasan teori dan penelitian terdahulu, kerangka pemikiran penelitian ini menggambarkan alur analisis sebagai berikut:



Gambar 2. Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode deskriptif kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2024. Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian terdiri dari empat perusahaan yang dipilih menggunakan teknik purposive sampling, yaitu MERK, SCPI, KLBF, dan SIDO. Teknik analisis data dilakukan dengan menghitung nilai *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) masing-masing perusahaan selama periode penelitian. Selanjutnya, hasil perhitungan dianalisis untuk menilai kinerja keuangan perusahaan dari perspektif internal dan eksternal.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis *Economic Value Added* (EVA)

Tabel 1. EVA Perusahaan Sub Sektor Farmasi Periode 2019 – 2024

KODE	EVA					
	2019	2020	2021	2022	2023	2024
MERK	72.907.546.443	65.984.004.461	26.021.317.053	167.722.136.212	166.240.745.331	142.467.889.706
SCPI	54.301.937.857	205.123.968.085	114.091.935.969	169.914.981.568	181.912.729.504	182.138.547.781
KLBF	2.348.109.010.601	2.584.877.524.316	3.052.090.724.520	3.287.088.858.546	2.641.107.896.719	3.107.718.072.499
SIDO	451.201.047.170	552.099.527.115	776.386.269.576	685.496.684.811	571.203.146.906	710.316.977.309
Rata-Rata	731.629.885.518	852.021.255.994	992.147.561.779	1.077.555.665.284	890.116.129.615	1.035.660.371.824

Sumber: data diolah (2026)

Perhitungan *Economic Value Added* (EVA) yang diperoleh dari selisih antara NOPAT dan *Capital Charges*. Secara keseluruhan, rata-rata EVA seluruh perusahaan sampel menunjukkan tren yang fluktuatif namun selalu berada pada angka positif sepanjang periode 2019–2024, dari Rp731,62 miliar pada 2019 meningkat menjadi puncaknya Rp1.077,55 miliar pada 2022, kemudian menurun ke Rp890,11 miliar pada 2023 sebelum membaik kembali menjadi Rp1.035,66 miliar pada 2024. Pola ini sejalan dengan temuan Putri et al., (2023) yang mengkaji sub sektor farmasi di BEI periode 2019–2022 dan menemukan fluktuasi EVA antar perusahaan, namun secara rata-rata tetap dalam kategori positif.

Jika dilihat per perusahaan, keempat perusahaan sampel konsisten mencatatkan EVA positif sepanjang enam tahun periode penelitian. Merck Tbk. (MERK) tetap menghasilkan EVA positif meskipun sempat menurun tajam pada 2021 akibat lonjakan *Capital Charges*. Organon Pharma Indonesia Tbk. (SCPI) menunjukkan EVA yang konsisten positif, didukung oleh *Capital Charges* yang relatif rendah. Kalbe Farma Tbk. (KLBF) merupakan perusahaan dengan EVA tertinggi secara konsisten, meningkat dari Rp2,35 triliun (2019) hingga mencapai puncaknya Rp3,29 triliun pada 2022, sejalan dengan temuan Taufiq et al., (2022) yang membuktikan KLBF sebagai perusahaan paling efisien dalam mengelola modal di antara emiten farmasi yang diteliti. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk. (SIDO) juga mencatatkan EVA positif secara konsisten pada kisaran Rp451–Rp776 miliar, meskipun menanggung WACC yang tinggi, karena NOPAT yang dihasilkan tetap lebih besar daripada *Capital Charges*. Temuan ini sejalan dengan *Agency Theory*, di mana EVA positif mencerminkan keberhasilan manajemen sebagai agen dalam mengelola sumber daya perusahaan secara optimal untuk menciptakan nilai bagi pemegang saham sebagai prinsipal (Dhany et al., 2023).

Analisis Market Value Added (MVA)

Tabel 2. MVA Perusahaan Sub Sektor Farmasi Periode 2019 – 2024

KODE	MVA					
	2019	2020	2021	2022	2023	2024
MERK	682.788.342.000	856.756.975.000	969.076.212.000	1.370.758.351.000	1.076.761.207.000	805.526.444.000
SCPI	512.600.279.000	727.809.156.000	868.152.466.000	880.937.400.000	736.047.604.000	928.604.226.000
KLBF	58.997.739.731.619	51.567.849.799.820	54.437.444.414.527	74.576.962.344.511	51.351.560.659.885	37.673.800.194.064
SIDO	15.838.272.593.000	20.533.500.496.400	22.626.277.182.750	19.144.525.000.000	12.364.059.000.000	13.612.156.000.000
Rata-Rata	18.751.550.096.905	18.057.574.528.805	19.291.161.335.819	23.552.827.073.878	16.014.083.315.721	12.790.719.603.016

Sumber: data diolah (2026)

MVA diperoleh dari selisih harga pasar per lembar saham dengan nilai buku ekuitas per lembar saham, dikalikan jumlah saham yang beredar. Secara rata-rata, MVA seluruh perusahaan sampel berada pada angka positif sepanjang periode penelitian, meningkat dari Rp18,75 triliun pada 2019 menjadi puncaknya Rp23,55 triliun pada 2022, sebelum menurun ke Rp16,01 triliun pada 2023 dan melemah lagi menjadi Rp12,79 triliun pada 2024. Tren penurunan pascapuncak ini sejalan dengan temuan Handayani et al. (2024) yang menemukan perbedaan signifikan nilai MVA perusahaan farmasi antara periode pandemi dan pascapandemi, mencerminkan normalisasi sentimen pasar.

Jika dilihat per perusahaan, Merck Tbk. (MERK) menghasilkan MVA positif pada seluruh periode penelitian, dengan nilai tertinggi pada 2023, mengindikasikan bahwa pasar menilai perusahaan lebih tinggi dibandingkan modal yang diinvestasikan. Kalbe Farma Tbk. (KLBF) mendominasi dari sisi MVA dengan nilai jauh di atas perusahaan lain, mencapai puncaknya sekitar Rp63,23 triliun pada 2022 sebelum menurun pada 2023–2024, konsisten dengan temuan Putri et al., (2023) bahwa KLBF secara konsisten memiliki MVA tertinggi di antara perusahaan sub sektor farmasi di BEI. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk. (SIDO) juga mencatatkan MVA positif secara konsisten, meski tren nilainya menurun dari sekitar Rp15,83 triliun pada 2019 menjadi Rp13,61 triliun pada 2024 seiring normalisasi sentimen pasar pascapandemi. Berbeda dengan ketiga perusahaan tersebut, Organon Pharma Indonesia Tbk. (SCPI) justru menunjukkan MVA yang cenderung negatif sepanjang periode penelitian, yang mengindikasikan bahwa nilai pasar perusahaan masih berada di bawah nilai buku ekuitasnya meskipun EVA-nya positif. Kondisi ini menegaskan bahwa penciptaan nilai ekonomi secara internal tidak selalu diikuti oleh penilaian pasar yang positif, sebagaimana dijelaskan melalui signalling theory, di mana pasar memberikan valuasi berdasarkan berbagai sinyal, termasuk faktor non-finansial seperti ekspektasi pertumbuhan jangka panjang (Dhany et al., 2023; Moholkar & Choudhari, 2024).

Analisis Kinerja Keuangan Internal dan Eksternal

Berdasarkan hasil perhitungan EVA, kinerja keuangan internal keempat perusahaan sampel secara umum berada dalam kondisi baik. Seluruh perusahaan mampu menghasilkan NOPAT dan EVA positif selama periode 2019–2024, yang menunjukkan bahwa laba operasional yang dihasilkan mampu menutupi biaya modal yang digunakan. Kalbe Farma Tbk. (KLBF) menunjukkan kinerja internal paling baik dengan NOPAT dan EVA tertinggi, diikuti oleh Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk. (SIDO), sementara Merck Tbk. (MERK) dan Organon Pharma Indonesia Tbk. (SCPI) juga mampu menciptakan nilai tambah ekonomi meskipun dalam skala yang lebih kecil.

Dari sisi eksternal, hasil perhitungan MVA menunjukkan bahwa MERK, KLBF, dan SIDO berhasil menciptakan nilai tambah pasar secara konsisten, dengan KLBF mencatatkan MVA tertinggi yang didukung oleh kemampuannya menghasilkan laba yang stabil dan posisi yang kuat dalam industri farmasi. Sebaliknya, SCPI menunjukkan nilai MVA negatif selama periode penelitian, yang berarti bahwa keberhasilan menciptakan nilai ekonomi secara internal (EVA positif) belum tentu diikuti oleh peningkatan nilai pasar perusahaan. Secara keseluruhan, hasil ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan farmasi sampel cenderung baik dari perspektif internal maupun eksternal, meskipun masih terdapat perusahaan yang belum mampu menciptakan nilai tambah pasar secara optimal, sehingga penggunaan EVA dan MVA secara bersamaan diperlukan untuk memperoleh gambaran kinerja keuangan yang lebih komprehensif dibandingkan pendekatan berbasis laba akuntansi konvensional.

KESIMPULAN

Penelitian ini menunjukkan bahwa metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) dapat digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan secara lebih komprehensif dibandingkan pengukuran berbasis laba akuntansi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara rata-rata perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2024 mampu menciptakan nilai tambah ekonomi dan nilai tambah pasar yang positif. Perusahaan KLBF, SIDO, MERK, dan SCPI menunjukkan kinerja internal yang baik berdasarkan EVA, sedangkan KLBF, SIDO, MERK, dan INAF memperoleh penilaian pasar yang positif berdasarkan MVA. Dengan demikian, EVA dan MVA dapat menjadi alat evaluasi yang efektif dalam menilai keberhasilan perusahaan dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham baik dari perspektif internal maupun eksternal.

REFERENCES

- Anwar, M. C., Hidayat, W. W., Bukhari, E., & Wijayanti, M. (2025). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Pada Masa Pandemi Covid-19 Dan Era New Normal Perusahaan Sektor Transportasi Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Bisnis*, 2(4), 1025–1037. <https://jurnal.itc.web.id/index.php/jakbs/index>
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. E. (2017). *Financial Management Theory and Practice* (15Th ed.).

- <https://welib.org/search?page=1&q=Financial+Management%3A+Theory+and+Practice+%2815th+Edition%29+Penulis%3A+Eugene+F.+Brigham+%26+Michael+C.+Ehrhardt>
- Darminto, D. P. (2019). *Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi* (4th ed.). UPP STIM YKPN.
- Dhany, U. R., Koeshardjono, H., & Agustin, I. (2023). Pengukuran Kinerja Keuangan Menggunakan Alat Ukur *Economic Value Added* (EVA) dan Market Value Added (MVA) (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi di BEI 2016-2020). *Jurnal Ilmiah Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 11(1), 35–41. <https://doi.org/https://doi.org/10.51747/ecobuss.v11i1.1339>
- Diana, S. R. (2018). *Analisis Laporan Keuangan dan Aplikasinya*. In Media.
- Harni, A. P., Sianipar, F. U. A. ., & Purba, A. P. (2022). Penilaian Kinerja Keuangan Berdasarkan Metode Eva Dan Cva Pada Pt Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk Periode 2017-2021. 2019, 246–255. <https://doi.org/https://doi.org/10.51510/konsep.v3i1.920>
- Jufri, N. A. (2022). Implementasi Ekonomi Value Added (Eva) di Pt Astra Agro Lestari Tbk (Analisis Manajemen Keuangan Syariah). 1–79. <https://repository.iainpare.ac.id/id/eprint/3413/1/17.2900.035.pdf>
- Lolu, M., Manafe, H. A., & Perseveranda, M. E. (2023). Penilaian Kinerja Keuangan Perguruan Tinggi Menggunakan Analisis Rasio Keuangan dan Konsep EVA (*Economic Value Added*) (Studi pada Universitas Nusa Lontar Rote Periode 2019-2021. 4(6), 839–845. <https://doi.org/https://doi.org/10.31933/jimt.v4i6>
- Maharani, A. (2022). Analisis Penilaian Kinerja Keuangan Dengan Metode *Economic Value Added* (Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2021). Universitas Bhayangkara Jakarta Raya.
- Meisya Tanjung, O. (2024). Evaluasi Peran *Economic Value Added* (EVA) Sebagai Penilaian Kinerja Manajemen Perusahaan dalam Era Bisnis Kontemporer. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 2, 57–67. <https://doi.org/10.47467/elmal.v5i9.5018>
- Moholkar, N., & Choudhari, A. A. (2024). *a Study of Literature Review on Financial Performance of Selected & Listed Chemical Companies With Reference To Eva and Mva*. *ShodhKosh: Journal of Visual and Performing Arts*, 5(6), 2060–2069. <https://doi.org/10.29121/shodhkosh.v5.i6.2024.4863>
- Perindustrian, K. (2024). Gemilang pada Triwulan III-2024, Sektor IKFT Dibidik Tumbuh 6 Persen Tahun 2025. *BBT Kemenperin Blog*. <https://bbt.kemenperin.go.id/blog/gemilang-pada-triwulan-iii-2024,-sektor-ikft-dibidik-tumbuh-6-persen-tahun-2025>
- Putri, A., Azari, C., & Winarto. (2023). Analisis Kinerja Keuangan pada Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Menggunakan Metode *Economic Value Added* dan Market Value Added. *Journal Of Accounting and Business*, 2(2), 98–109. <https://doi.org/10.30649/jab.v2i2.122>
- R. Manullang, R., Ambar Arum, R., Sunarni, S., Suryani, R., & Budiasih, Y. (2024). Peran *Economic Value Added* (EVA) Sebagai Ukuran Kinerja Manajemen Perusahaan Dalam Era Bisnis Kontemporer. *Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis*, 5(3), 4475–4487. <https://doi.org/10.36490/jmdb.v2i3.1131>
- Rahayu, R. (2020). Kinerja Keuangan Perusahaan. In *Penerbit Program Pascasarjana Universitas PProf. Moestopo*.
- Rani, D. (2020). Analisis Kinerja Keuangan Menggunakan Metode *Economic Value Added*(EVA) Pada PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company, TbkTahun 2013-2017. [Universitas Bhayangkara Jakarta Raya]. <https://repository.ubharajaya.ac.id/id/eprint/2975>
- Reysa, R., Fitroh, U., Rizqi Wibowo, C., & Rustanti, D. (2022). Determinasi Kebijakan Dividen Dan Kinerja Perusahaan: Kepemilikan Manajerial Dan Kinerja Keuangan (Literature Review Manajemen Keuangan). *Jurnal Manajemen Pendidikan Dan Ilmu Sosial*, 3(1), 364–374. <https://doi.org/10.38035/jmpis.v3i1.881>
- Said, S. (2024). Analisis Kinerja Keuangan Menggunakan Metode *Economic Value Added* (Eva) Pada Pt. Kalbe Farma Tbk Di Bursa Efek Indonesia. Institut Agama Islam Negeri Parepare.
- Sari, P. N. (2020). *Analisis Laporan Keuangan*. In Media.
- Sawitri, N. N. (2025). *Pengantar Manajemen Keuangan Konsep Dasar & Implementasi* (ke-1). Alifba Media.

- Sefianggraini, D. A., Sulistyowati, A., & Pitoyo, B. S. (2025). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Capital Expenditure, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Astra Internasional Tbk Periode 2014-2023. *Indonesian Journal of Economics and Strategic Management (IJESM)*, 3(1), 135–156. <https://doi.org/https://doi.org/10.69718/ijesm.v3i1.436>
- Siahaan, M. (2021). Buku Ajar Analisa Laporan Keuangan. In *Politeknik Negeri Ujung Pandang*.
- Siahaan, M. (2022). Buku ajar “Pengantar Manajemen Keuangan”. CV Pena Persada.
- Suidarma, I. M., Suardana, I. B. R., & Utomo, D. F. (2025). *The effect of Economic Value Added, profitability, and leverage on stock returns with company value serving as an intervening variable. International Journal of Management and Sustainability*, 14(3), 828–847. <https://doi.org/10.18488/11.v14i3.4415>
- Sujarweni, V. W. (2019). *Manajemen Keuangan Teori, Aplikasi dan Hasil Penelitian*. Pustaka Baru Press.
- Sutendi, Z., Hendayana, Y., & Sulistyowati, A. (2024). Analisis Komparasi Kinerja Keuangan Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19 (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Pulp dan Kertas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Economina*, 3(2), 433–443. <https://doi.org/10.55681/economina.v3i2.1221>
- Taufiq, M. A., Nurman, N., & Budianti, H. (2022). Analisis Kinerja Keuangan Dengan Pendekatan Metode *Economic Value Added* (Eva) Pada Pt. Kalbe Farma Tbk Tahun (2016-2020). *Transekonomika: Akuntansi, Bisnis Dan Keuangan*, 2(5), 141–152. <https://doi.org/10.55047/transekonomika.v2i5.177>