

Analisis Perbandingan ROI Dan EVA Dalam Menilai Kinerja Keuangan Sektor *Pharmaceuticals & Health Care Research*

Syavia Alvi Maulidya Arma¹, Deni Ramdani²

Program Studi S1 Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Tidar Magelang

Email: maulidyaarma@gmail.com

Citation: Arma, S. A. M., & Ramdani, D. (2022). Analisis Perbandingan ROI Dan EVA Dalam Menilai Kinerja Keuangan Sektor *Pharmaceuticals & Health Care Research*. *JURNAL EKONOMI, MANAJEMEN, BISNIS, DAN SOSIAL (EMBISS)*, 3(1), 73-84.
<https://embiss.com/index.php/embiss/article/view/181>

Received: 31 Oktober 2022

Accepted: 15 November 2022

Published: 29 November 2022

Publisher's Note: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Bisnis, dan Sosial (EMBISS) stays neutral with regard to jurisdictional claims in published maps and institutional affiliations.



Copyright: © 2021 by the authors. Licensee Jurnal Ekonomi, Manajemen, Bisnis, dan Sosial (EMBISS), Magetan, Indonesia. This article is an open-access article distributed under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution-NonCommercial-ShareAlike 4.0 International License.

(<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/>)

Abstract.

This study aims to analyze the comparison of Economic Value Added (EVA) and Return On Investment (ROI) in assessing the performance of the Pharmaceuticals & Health Care Research financial subsector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The research was conducted using a descriptive method with a quantitative approach, where the data obtained will be processed and analyzed to draw conclusions. The research was conducted on the analysis of numerical data obtained through financial reports published on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The observation period was from 2020-2021. The results showed that the financial performance of the Pharmaceuticals & Health Care Research subsector using EVA and ROI analysis showed that PT Kalbe Farma Tbk. (KLBF) is a company with the best economic value creation. Meanwhile, if measured using the analysis of Return On Investment (ROI), the results showed that PT Industri Jamu and Pharmacy Sido Muncul Tbk. (SIDO) as the company with the best investment turnover rate. The results of the overall analysis show that EVA is more appropriate to be used to assess company performance than ROI.

Keywords: *Economic Value Added, Return On Investment, Financial Performance, Pharmacy, Indonesia Stock Exchange.*

Abstrak.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbandingan *Economic Value Added* (EVA) dan *Return On Investment* (ROI) dalam menilai kinerja keuangan sub sektor *Pharmaceuticals & Health Care Research* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian dilakukan dengan menggunakan metode deskriptif dengan pendekatan kuantitatif, dimana data yang diperoleh akan diolah dan dianalisis untuk diambil kesimpulannya. Penelitian yang menekankan pada analisis data-data angka ini diperoleh melalui laporan keuangan yang telah dipublikasi di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode pengamatan yang dilakukan dari tahun 2020-2021. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan sub sektor *Pharmaceuticals & Health Care Research* yang diukur menggunakan analisis EVA dan ROI menunjukkan bahwa PT Kalbe Farma Tbk. (KLBF)

merupakan perusahaan dengan penciptaan nilai ekonomi terbaik. Sedangkan jika diukur menggunakan analisis Return On Investment (ROI), hasil penelitian menunjukkan bahwa PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk. (SIDO) sebagai perusahaan dengan tingkat perputaran investasi terbaik. Hasil analisis secara keseluruhan menunjukkan EVA lebih tepat digunakan untuk menilai kinerja perusahaan dibandingkan ROI.

Kata Kunci: *Economic Value Added*, *Return On Investment*, Kinerja Keuangan, Farmasi, Bursa Efek Indonesia

PENDAHULUAN

Perubahan kondisi ekonomi pada setiap periode memiliki dampak besar pada perkembangan bisnis suatu perusahaan. Teknologi dan arus informasi yang begitu pesat menjadi salah satu penyebab terjadinya perkembangan dunia usaha, dimana banyak aktivitas ekonomi dan persaingan bisnis semakin ketat dan kompetitif. Kondisi perkembangan perekonomian tersebut memaksa para pelaku usaha untuk memiliki pemikiran kritis serta mampu mengelola sumber daya perusahaan secara efektif dan efisien. Fenomena persaingan bisnis tersebut mendorong perusahaan untuk melakukan inovasi serta memaksimalkan kinerja operasionalnya, dimana kebijakan tersebut diperlukan agar perusahaan dapat bertahan dalam bersaing dengan kompetitor (Romadhani et al., 2016).

Menurut Romadhani et al., (2016) perusahaan memiliki beberapa tujuan seperti memaksimalkan kinerja operasional perusahaan, meningkatkan penjualan dan memaksimalkan laba optimal. Laba optimal yang dicapai dapat diketahui melalui laporan keuangan perusahaan, dimana hasil analisis laporan keuangan akan mencerminkan kondisi kinerja keuangan perusahaan tersebut. Kinerja keuangan perusahaan menjadi salah satu tolak ukur apakah prospek usaha mereka memiliki masa depan cerah. Oleh sebab itu, laporan keuangan yang menggambarkan pencatatan keuangan secara sistematis tentang posisi keuangan dapat dimanfaatkan sebagai bahan pertimbangan untuk menilai kinerja perusahaan tersebut. Kinerja keuangan sebuah perusahaan pada periode tertentu tidak dapat diprediksi dengan pasti mengingat kondisi perekonomian yang terus mengalami perubahan. Dengan begitu, penilaian kinerja keuangan memiliki peran penting karena hasil penilaian dapat menggambarkan faktor-faktor yang mempengaruhi kondisi keuangan sebuah perusahaan.

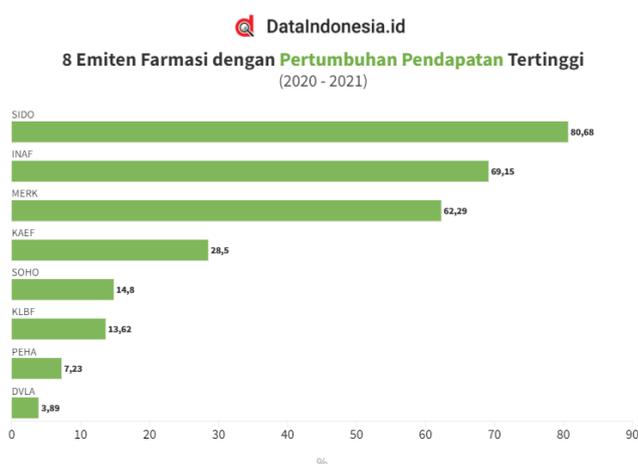
Kinerja keuangan sebuah perusahaan dapat dinilai dengan memanfaatkan beberapa alat analisis keuangan, salah satunya yaitu menggunakan pendekatan beberapa rasio keuangan seperti rasio profitabilitas, likuiditas, leverage, dan sebagainya. Metode pengukuran dengan pendekatan rasio yang sering digunakan yaitu Return On Investment (ROI). Rasio tersebut digunakan sebagai acuan perusahaan untuk menilai laba bersih yang diperoleh dari aktivitas investasi yang dilakukan selama periode tertentu. ROI dapat menunjukkan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena rasio ini dapat menunjukkan efektivitas manajemen dalam menggunakan aktiva yang dimiliki untuk memperoleh pendapatan.

Pengukuran berdasarkan rasio keuangan cenderung kurang mencerminkan kinerja sesungguhnya, dimana kinerja tidak mengalami peningkatan maupun penurunan (Maulinda et al., 2018). Dalam penelitiannya terkait kinerja keuangan sub sektor Telekomunikasi di BEI, Maulinda et al., (2018) menyatakan bahwa penilaian kinerja manajemen perusahaan menggunakan rasio

keuangan dapat mengalami kejenuhan, sehingga diperlukan alat ukur kinerja yang mampu menunjukkan prestasi manajemen sebenarnya serta mampu mendorong aktivitas atau strategi untuk menambah nilai ekonomis dan menghapuskan aktivitas yang merusak nilai. Karena pengukuran rasio keuangan tidak dapat diandalkan untuk mengukur nilai tambah yang dihasilkan oleh perusahaan, maka dalam hal ini Economic Value Added (EVA) dapat menjadi alat ukur yang relevan untuk mengukur nilai tambah ekonomi yang dihasilkan perusahaan pada periode tertentu (Rintjap & Rustandi, 2015). Economic Value Added sendiri merupakan sistem manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan, dimana sistem tersebut memiliki prinsip bahwa kesejahteraan hanya dapat terwujud jika perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi (operating cost) dan biaya modal (cost of capital) (Rudianto, 2013).

EVA merupakan pengukuran yang didasarkan atas suatu nilai (value-based) dan dinyatakan dalam satuan mata uang, sehingga nilai EVA tidak memiliki batasan ideal yang menyatakan seberapa baik atau buruknya suatu kinerja perusahaan karena nilai tersebut tidak dinyatakan dalam angka relative (Maulinda et al., 2018). Metode EVA secara sederhana didefinisikan sebagai perbedaan dari tingkat pengembalian modal perusahaan (the return on company's capital) dengan biaya pemasaran modal (cost of capital). Angka EVA yang positif mengindikasikan adanya penciptaan nilai dari modal yang digunakan, sedangkan angka EVA yang negatif menunjukkan adanya penurunan nilai dari modal yang digunakan selama periode tertentu (Maulinda et al., 2018). Banyak manfaat yang dihasilkan merlalui perhitungan EVA, baik bagi pemegang saham maupun manajemen perusahaan (Ramdani & Atmaja, 2019). Dalam penelitiannya Ramdani & Atmaja (2019) menyatakan bahwa manfaat bagi pemegang saham yaitu mereka bisa mempunyai acuan sederhana dalam menilai kinerja manajemen perusahaan pada suatu periode, sedangkan bagi manajemen perusahaan akan memiliki kemampuan untuk memberikan nilai tambah bagi perusahaan sesuai dengan keinginan pemegang saham.

Objek penelitian ini merupakan perusahaan yang bergerak pada sektor Pharmaceuticals & Health Care Reasearch yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pada tahun 2021, pandemi Covid-19 menyebabkan kebutuhan masyarakat akan produk kesehatan semakin meningkat. Dalam tajuk presentase perubahan pola konsumsi masyarakat selama pandemi, databoks.katadata.co.id menunjukkan bahwa konsumsi produk kesehatan mengalami peningkatan sebanyak 73,3%. Hal tersebut tentunya menjadi potensi besar bagi perusahaan farmasi dan penyedia alat penunjang kesehatan. Di tengah perekonomian yang sempat meredup pada awal pandemi, perusahaan yang bergerak di bidang farmasai maupun alat kesehatan justru mencatatkan pertumbuhan pendapatan positif.



Melihat pertumbuhan pendapatan emiten farmasi yang terdaftar di BEI, PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk. (SIDO) memimpin dengan pendapatan yang melesat 80,68% (yoy) dari Rp2,23 triliun menjadi Rp4,02 triliun. Posisi tersebut disusul oleh PT Indofarma Tbk. (INAF) dengan lonjakan pendapatan sebesar 69,15% (yoy) dari Rp1,72 triliun menjadi Rp2,90 triliun. Pendapatan PT Merck Tbk. (MERK) juga melesat 62,29% (yoy). Lalu, PT Kimia Farma Tbk. (KAEF) memiliki pendapatan yang tumbuh 28,49% (yoy). PT Soho Global Health

Tbk. (SOHO) mencetak pertumbuhan pendapatan sebesar 14,79% (yoy). Posisi keenam ditempati oleh PT Kalbe Farma Tbk. (KLBF) dengan kenaikan pendapatan 13,63% (yoy). Pendapatan PT Phapros Tbk. (PEHA) juga tumbuh 7,22% (yoy). Sedangkan, PT Darya-Varia Laboratoria Tbk. (DVLA) meraih pendapatan yang naik 3,89% (yoy).

Pengukuran kinerja keuangan menggunakan metode Return On Investment (ROI) maupun dengan pengukuran metode Economic Value Added (EVA) masih terus menjadi bahan kajian sampai saat ini. Perbandingan kedua konsep pengukuran kinerja laporan keuangan tersebut dapat dilihat dari beberapa hasil penelitian pengukuran kinerja keuangan yang telah dilakukan. Oleh sebab itu, berdasarkan latar belakang di atas, peneliti memutuskan untuk melakukan penelitian lebih lanjut terkait perbandingan Return On Investment (ROI) dan Economic Value Added (EVA) dalam menilai kinerja keuangan sektor Pharmaceuticals & Health Care Research yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kinerja merupakan gambaran dari suatu kegagalan atau keberhasilan organisasi dalam pencapaian target organisasi tersebut (Sagita, 2017). Kinerja keuangan adalah analisis yang dikerjakan dengan tujuan untuk mengetahui sejauh mana perusahaan telah bertindak dengan aturan yang benar dan baik (Riadi, 2016). Kinerja perusahaan ialah suatu gambaran mengenai kondisi keuangan pada perusahaan yang dianalisis menggunakan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat dilihat mengenai baik buruknya kondisi keuangan suatu perusahaan yang merepresentasikan prestasi kerja dalam periode waktu tertentu. Penilaian kinerja keuangan menjadi perbandingan untuk mengevaluasi kinerja dan sebagai acuan bagi investor untuk berinvestasi serta bagi para pemangku kepentingan untuk bertindak sebagaimana mestinya. Jika kinerja keuangan bernilai baik maka nilai perusahaan akan semakin tinggi.

Return on Investment (ROI) merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efisiensi sebuah investasi pada suatu perusahaan dengan cara membandingkan laba bersih yang dihasilkan dengan total cost atau modal yang diinvestasikan (Kho, 2018). Secara lebih lanjut, *Return on Investment* (ROI) adalah kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba dalam hubungannya dengan total aktiva, yang perlu digaris bawahi jika ROI meningkat maka akan berdampak pada peningkatan pada rasio profitabilitas sehingga hal tersebut juga berakibat pada peningkatan profitabilitas para pemegang saham (Fadli, 2017). Adapun cara mengetahui *Return on Investment* atau (ROI) ialah dengan membagi laba setelah pajak laba bersih dengan total aktiva pada suatu perusahaan. Perhitungan *Return on Investment* (ROI) secara sistematis dapat menggunakan rumus sebagai berikut :

$$ROI = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{total aktiva}} \times 100\%$$

Dari penjelasan diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa *Return on Investment* (ROI) merupakan cara atau alat untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba dari aktiva yang mereka miliki, dengan melihat besaran angka dari perhitungan keuntungan dari investasi yang sudah ditanam.

Brealey *et al.* (2013) dalam Wau *et al.*, (2017) menjelaskan bahwa EVA adalah laba bersih perusahaan setelah dikurangi biaya modal yang digunakan. EVA menggambarkan laba residu yang tersisa setelah biaya dari seluruh modal termasuk modal ekuitas dikurangkan. Nilai tambah EVA untuk periode tertentu dapat dihitung dengan rumus berikut:

$$EVA = \text{NOPAT} - \text{CC}$$

Keterangan:

EVA = *Economic Value Added*

NOPAT = *Net Operating Profit After Tax*
CC = *Capital Charge*

Hanafi (2012) dalam Wau *et al.* (2017) menjelaskan bahwa EVA menghasilkan 3 kemungkinan, yaitu sebagai berikut:

1. $EVA > 0$ (positif) menyatakan bahwa keuntungan perusahaan melebihi harapan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor dan mampu menutup biaya yang timbul untuk memperoleh keuntungan tersebut.
2. $EVA = 0$ (impas) menyatakan bahwa keuntungan yang dihasilkan perusahaan sudah sesuai dengan harapan tingkat pengembalian yang diharapkan investor dan mampu menutupi biaya modal yang timbul untuk mendapatkan keuntungan tersebut.
3. $EVA < 0$ (negatif) menyatakan bahwa keuntungan yang diperoleh perusahaan tidak sesuai dengan tingkat pengembalian yang diharapkan investor dan biayanya tidak tertutupi.

Wau *et al.* (2017) yang menganalisis perbandingan EVA dan ROI dalam menilai kinerja keuangan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan dari tahun 2011-2015. Hasil yang diperoleh Wau *et al.* (2017) adalah kinerja keuangan pada sub sektor farmasi berdasarkan EVA menunjukkan bahwa PT Kalbe Farma Tbk merupakan perusahaan yang memiliki kemampuan menciptakan nilai ekonomi yang terbaik. Sedangkan berdasarkan ROI, PT Merck Tbk merupakan perusahaan dengan tingkat perputaran investasi terbaik. Secara keseluruhan, EVA lebih tepat digunakan untuk mengukur kinerja keuangan pada sub sektor farmasi.

Maulinda *et al.*, (2018) yang menganalisis perbandingan ROI dan EVA dalam menilai kinerja keuangan sub sektor telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan tahun 2013-2017. Hasil penelitian yang diperoleh menunjukkan bahwa berdasarkan analisis kinerja keuangan yang dilakukan, PT Telekomunikasi Indonesia Tbk merupakan perusahaan yang memiliki kemampuan menciptakan nilai ekonomi terbaik. Berdasarkan nilai ROI, PT Indosat Tbk merupakan perusahaan dengan tingkat perputaran investasi terbaik. Secara keseluruhan Maulinda *et al.*, (2018) juga menyebutkan bahwa penilaian kinerja manajemen perusahaan menggunakan rasio keuangan dapat mengalami kejenuhan, sehingga diperlukan alat ukur kinerja yang mampu menunjukkan prestasi manajemen sebenarnya serta mampu mendorong aktivitas atau strategi untuk menambah nilai ekonomis dan menghapuskan aktivitas yang merusak nilai, maka dalam hal ini *Economic Value Added* (EVA) dapat menjadi alat ukur yang relevan untuk mengukur nilai tambah ekonomi yang dihasilkan perusahaan pada periode tertentu. Untuk hasil analisis keseluruhan menunjukkan bahwa EVA lebih tepat digunakan dibandingkan dengan ROI dalam menilai kinerja suatu perusahaan.

Krismonica *et al.*, (2021) yang membandingkan kinerja keuangan dalam perusahaan farmasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dalam periode pengamatan 2017-2019. Hasil penelitian yang diperoleh menunjukkan bahwa berdasarkan ROI, PT Industri Jamu dan Sido Muncul Tbk merupakan perusahaan dengan taraf pengembalian investasi terbaik dan PT Indofarma Tbk menjadi perusahaan dengan taraf pengembalian investasi terendah. Berdasarkan EVA, kinerja keuangan sub sektor farmasi dikategorikan kurang baik karena belum mampu memberikan nilai tambah ekonomis.

Khoiriyah, (2017) yang menganalisis kinerja keuangan perusahaan rokok yang terdaftar di BEI menggunakan metode EVA dan MVA melakukan penelitian dalam periode pengamatan 2013-2016. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada tahun 2013-2016 tiga perusahaan dalam penelitian yaitu PT Gudang Garam Tbk, PT Wisnilak Inti Makmur Tbk, dan PT Hanjaya Mandala

Sampoerna Tbk. mampu menghasilkan nilai EVA lebih dari nol, hal ini menunjukkan bahwa ketiga perusahaan mampu menghasilkan nilai tambah ekonomi bagi pemegang saham dan memiliki kinerja keuangan yang baik.

Ummah, (2020) yang menganalisis penilaian kinerja keuangan menggunakan metode ROI, RI, dan EVA pada PT Midi Utama Indonesia Tbk. periode 2017-2019. Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa metode ROI, RI dan EVA menghasilkan nilai yang positif. Metode ROI menunjukkan hasil yang tiap tahunnya terus menerus meningkat. Metode RI juga menunjukkan hasil baik walaupun di tahun 2018-2019 mengalami penurunan. Sama halnya dengan metode EVA juga mengalami penurunan di tahun 2018 sebesar 15.337,14151. Penurunan tersebut tidak menghalangi perusahaan dalam menghasilkan laba dan nilai tambah ekonomis. Yang artinya metode ROI, RI dan EVA dapat dijadikan pengukur kinerja keuangan perusahaan dan metode tersebut termasuk metode yang baik untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan.

Sofyan (2019), Analisis Leverage dan Analisis Rasio Profitabilitas menunjukkan bahwa kinerja Perusahaan PT. Asuransi Jiwa Generali Indonesia belum baik, jadi perlu lebih ditingkatkan. Untuk memperbaiki rasio yang ada, maka perusahaan perlu melakukan: (1) Melunasi hutang jangka pendek dengan menerbitkan obligasi jangka panjang; (2) Meningkatkan pendapatan premi dan menekan biaya operasional agar laba yang diperoleh terus meningkat; dan (3) Mempertahankan perputaran piutang yang ada

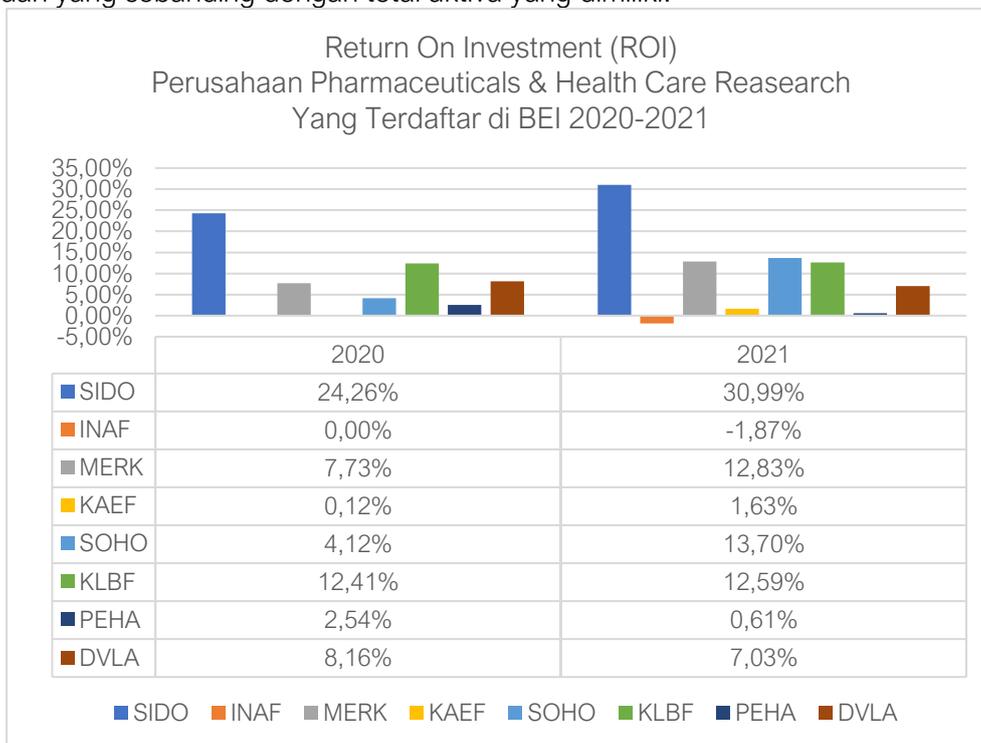
METODE PENELITIAN

Adapun jenis penelitian ini bersifat deskriptif dengan pendekatan kuantitatif, dimana data yang diperoleh akan diolah dan dianalisis untuk diambil kesimpulannya. Dalam artian lain, penelitian ini menekankan pada analisis data-data angka, sehingga menghasilkan kesimpulan yang akan memperjelas objek yang diteliti. Ferdinad (2006:107) dalam Romadhani et al., (2016) mengungkapkan bahwa jenis penelitian deskriptif ditunjukan untuk menjabarkan serta mendeskripsikan situasi atau serangkaian proses serta modal, kemudian menjelaskan apakah yang terjadi itu baik atau buruk dan berdampak positif atau negatif. Sugiyono (2013:12) dalam Romadhani et al., (2016) menekankan bahwa pendekatan kuantitatif merupakan metode ilmiah karena telah memenuhi kaidah ilmiah yaitu empiris, objektif, terukur, rasional dan sistematis serta data penelitian berupa angka-angka. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh melalui teknik pengumpulan data dengan metode dokumentasi dan studi pustaka. Data yang diperoleh bersumber dari annual report tahun 2021 yang sudah terpublikasi di BEI dari perusahaan yang termasuk dalam kategori sampel. Metode pengambilan sampel dalam ini dilakukan menggunakan teknik purposive sampling, yaitu teknik pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu dengan pertimbangan tertentu (judgement sampling) (Wau et al., 2017). Adapun yang menjadi kriteria dalam pengambilan sampel adalah 1) perusahaan tersebut bergerak di sektor Pharmaceuticals & Health Care Research dan telah terdaftar di BEI, 2) perusahaan tersebut memiliki laporan keuangan yang telah terpublikasi di BEI dan diaudit selama periode tahun penelitian, 3) perusahaan tersebut mencatatkan pertumbuhan pendapatan positif selama periode pengamatan. Berdasarkan pertimbangan di atas maka sampel yang dapat diambil dalam penelitian ini yaitu data laporan keuangan atau annual report dari perusahaan PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk. (SIDO), PT Indofarma Tbk. (INAF), PT Merck Tbk. (MERK), PT Kimia Farma Tbk. (KAEF), PT Soho Global Health Tbk. (SOHO), PT Kalbe Farma Tbk. (KLBF), PT Phapros Tbk. (PEHA), serta PT Darya-Varia Laboratoria Tbk (DVLA).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil penelitian, *Return On Investment* (ROI) dari masing-masing emiten digambarkan dalam grafik di bawah ini:

Return On Investment (ROI) pada PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk. (SIDO) tahun 2020-2021 mengalami kenaikan dari angka 24.26% naik menjadi 30.99%. Perusahaan berhasil menaikkan laba bersih dan menunjukkan bahwa tingkat investasi perusahaan PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk. (SIDO) meningkat karena kemampuan menciptakan laba perusahaan yang sebanding dengan total aktiva yang dimiliki.



Return On Investment (ROI) pada PT Indofarma Tbk. (INAF) tahun 2020-2021 mengalami penurunan pada angka terendah -1.87%. Laba bersih yang dihasilkan PT Indofarma Tbk. (INAF) mengalami fluktuasi sedangkan jumlah aktiva selalu bertambah. Hal tersebut mengindikasikan bahwa tingkat investasi perusahaan menurun karena kemampuan untuk menciptakan laba perusahaan tidak sebanding dengan total aktiva yang dimiliki. Menurunnya nilai ROI PT Indofarma Tbk. (INAF) sampai pada titik negatif di tahun 2021 menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu menciptakan laba usaha dari investasi yang ditanamkan.

Return On Investment (ROI) PT Merck Tbk. (MERK) pada tahun 2020-2021 menunjukan peningkatan, dimana pada tahun 2020 nilai ROI PT Merck Tbk. (MERK) sebesar 7.73% dan meningkat pada tahun 2021 menjadi 12.83%. Peningkatan nilai Return On Investment (ROI) ini mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam menciptakan laba perusahaan yang sebanding dengan total aktiva.

Return On Investment (ROI) PT Kimia Farma Tbk. (KAEF) pada tahun 2020 sebesar 0.12% dan mengalami peningkatan pada tahun 2021 sebesar 1.63%. Hal tersebut mengindikasikan bahwa perputaran investasi PT Kimia Farma Tbk. (KAEF) berjalan cukup baik, dimana perusahaan memiliki kemampuan untuk menciptakan laba dari investasi yang ditanamkan.

Return On Investment (ROI) PT Soho Global Health Tbk. (SOHO) pada tahun 2020-2021 mengalami peningkatan dari angka 4.12% meningkat pada angka 13.70%. Laba bersih yang

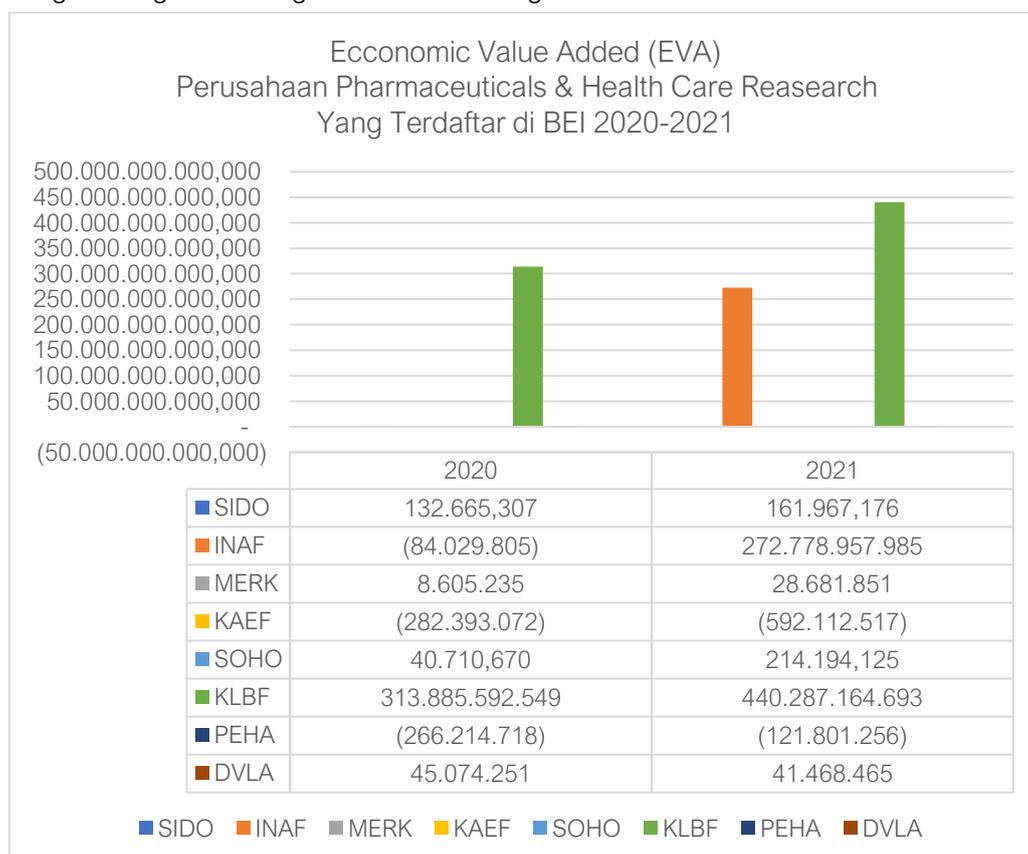
dihasilkan PT Soho Global Health Tbk. (SOHO) mengalami peningkatan dan menunjukkan bahwa tingkat investasi perusaah meningkat karena kemampuannya dalam menciptakan laba perusahaan yang sebanding dengan total aktiva yang dimiliki.

Perhitungan *Return On Investment* (ROI) PT Kalbe Farma Tbk. (KLBF) pada tahun 2020 menunjukkan angka 12.41% dan mengalami peningkatan pada tahun 2021 sebesar 12.59%. Laba bersih yang dihasilkan perusahaan PT Kalbe Farma Tbk. (KLBF) mengalami peningkatan selama periode penelitian. Hal tersebut mengindikasikan bahwa tingkat investasi perusahaan meningkat karena kemampuan menciptakan laba yang sebanding dengan total aktiva yang dimiliki.

Perhitungan *Return On Investment* (ROI) PT Phapros Tbk. (PEHA) mengalami penurunan pada tahun 2020 dari angka 2.54% menjadi 0.61% pada tahun 2021. Hal tersebut menunjukkan bahwa laba bersih yang dihasilkan perusahaan mengalami fluktuasi sedangkan jumlah aktiva selalu bertambah setiap tahunnya dan mengindikasikan bahwa tingkat investasi perusahaan tersebut menurun. Penyebab penurunan tingkat investasi tersebut dikarenakan kemampuan untuk menciptakan laba perusahaan tidak sebanding dengan total aktiva yang dimiliki.

Return On Investment (ROI) PT Darya-Varia Laboratoria Tbk (DVLA) pada tahun 2020-2021 mengalami penurunan dari angka 8.16% menurun menjadi 7.03%. Penurunan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan belum memiliki kemampuan yang baik dalam hal penciptaan laba perusahaan yang sebanding dengan total aktiva yang dimiliki pada saat periode penelitian dilakukan.

Berdasarkan hasil penelitian, nilai tambah ekonomi atau *Economic Value Added* (EVA) dari masing-masing emiten digambarkan dalam grafik di bawah ini:



Economic Value Added (EVA) pada perusahaan PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk. (SIDO) tahun 2020-2021 menunjukkan angka positif yang stabil. Nilai tersebut mengindikasikan bahwa keuntungan perusahaan melebihi harapan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor. Kemudian PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk. (SIDO) mampu menutup biaya yang timbul untuk memperoleh keuntungan tersebut.

Economic Value Added (EVA) pada perusahaan PT Indofarma Tbk. (INAF) tahun 2020-2021 menunjukkan nilai yang fluktuatif. Pada tahun 2020, perusahaan menciptakan nilai ekonomi yang negatif, namun berhasil meningkat ke arah positif pada tahun 2021 dan menjadi perusahaan dengan nilai EVA tertinggi kedua setelah perusahaan PT Kalbe Farma Tbk. (KLBF).

Perhitungan *Economic Value Added* (EVA) pada perusahaan PT Merck Tbk. (MERK) pada tahun 2020-2021 menunjukkan hasil positif stabil. Hasil EVA yang positif tersebut mengindikasikan bahwa tingkat pengembalian yang dihasilkan PT Merck Tbk. (MERK) pada tahun 2020-2021 melebihi tingkat biaya modal atau tingkat pengembalian sesuai dengan harapan investor.

Economic Value Added (EVA) pada perusahaan PT Kimia Farma Tbk. (KAEF) menunjukkan hasil yang negatif. Hal ini disebabkan ketidakstabilan biaya modal yang dikeluarkan karena banyaknya hutang jangka pendek yang tidak terbayar dan semakin kecilnya laba perusahaan. Nilai EVA yang negatif mengindikasikan bahwa bahwa keuntungan yang diperoleh perusahaan PT Kimia Farma Tbk. (KAEF) tidak sesuai dengan tingkat pengembalian yang diharapkan investor dan biayanya tidak tertutupi.

Perhitungan *Economic Value Added* (EVA) pada perusahaan PT Soho Global Health Tbk. (SOHO) pada tahun 2020-2021 menunjukkan hasil yang positif stabil. Hasil EVA yang positif tersebut mengindikasikan bahwa tingkat pengembalian yang dihasilkan PT Soho Global Health Tbk. (SOHO) pada tahun 2020-2021 melebihi tingkat biaya modal atau tingkat pengembalian sesuai dengan harapan investor. Dengan demikian, maka pemegang saham bisa mendapatkan pengembalian yang sama atau bahkan lebih dari modal yang ditanamkan.

Dari hasil perhitungan dan analisis secara umum dapat diketahui bahwa PT Kalbe Farma Tbk. (KLBF) mempunyai nilai EVA terbaik dan bernilai positif yang meningkat dari tahun 2020-2021. Penciptaan nilai ekonomi yang semakin baik dari perusahaan dapat tercipta karena modal investasi yang selalu meningkat setiap tahunnya dengan jumlah hutang yang sedikit, sehingga laba perusahaan menjadi semakin meningkat.

Economic Value Added (EVA) pada perusahaan PT Phapros Tbk. (PEHA) pada tahun 2020-2021 menunjukkan hasil yang negatif. Nilai EVA yang negatif tersebut mengindikasikan bahwa keuntungan yang diperoleh perusahaan PT Phapros Tbk. (PEHA) tidak sesuai dengan tingkat pengembalian yang diharapkan investor dan biayanya tidak tertutupi. Dengan demikian, maka pemegang saham tidak bisa mendapatkan pengembalian yang sama atau bahkan kurang dari modal yang ditanamkan.

Economic Value Added (EVA) pada perusahaan PT Darya-Varia Laboratoria Tbk (DVLA) tahun 2020-2021 menunjukkan nilai positif yang semakin menurun. Penurunan tersebut mengindikasikan bahwa modal investasi menurun dengan jumlah hutang yang banyak sehingga laba perusahaan juga akan semakin menurun. Namun, terlepas dari penurunan nilai EVA tersebut, perusahaan PT Darya-Varia Laboratoria Tbk (DVLA) berhasil menghasilkan nilai EVA yang positif pada periode penelitian. Hasil EVA yang positif tersebut menunjukkan tingkat pengembalian yang dihasilkan melebihi tingkat biaya modal. Dalam artian lain tingkat pengembalian sesuai dengan harapan investor. Dengan demikian pemegang saham bisa mendapatkan pengembalian yang sama atau bahkan lebih dari modal yang ditanamkan.

Tabel 1 Rata-rata EVA dan ROI Tahun 2020-2021

Entitas Code	Average of EVA	Average of ROI
SIDO	147,316.24	27.63%
INAF	136,347,464,089.80	-0.93%
MERK	18,643,543.24	10.28%
KAEF	(437,252,794.32)	0.87%
SOHO	127,452.40	8.91%
KLBF	377,086,378,620.70	12.50%
PEHA	(194,007,986.91)	1.58%
DVLA	43,271,357.59	7.60%
Grand Total	64,108,096,449.84	8.55%

Kinerja keuangan perusahaan pada sektor Pharmaceuticals & Health Care Reasearch yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020-2021 jika diukur menggunakan analisis *Economic Value Added* (EVA) menunjukkan bahwa PT Kalbe Farma Tbk. (KLBF) sebagai perusahaan dengan penciptaan nilai ekonomi terbaik sebesar Rp 377,086,378,620.70; PT Indofarma Tbk. (INAF) sebesar Rp 136,347,464,089.80; PT Darya-Varia Laboratoria Tbk (DVLA) sebesar Rp 43,271,357.59; PT Merck Tbk. (MERK) sebesar Rp 18,643,543.24; PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk. (SIDO) sebesar Rp 147,316.24; PT Soho Global Health Tbk. (SOHO) sebesar Rp 127,452.40; PT Phapros Tbk. (PEHA) sebesar Rp -194,007,986.91; dan PT Kimia Farma Tbk. (KAEF) sebesar Rp -437,252,794.32.

Kinerja keuangan perusahaan pada sektor Pharmaceuticals & Health Care Reasearch yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020-2021 jika diukur menggunakan analisis *Return On Investment* (ROI) menunjukkan bahwa PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk. (SIDO) sebagai perusahaan dengan tingkat perputaran investasi terbaik sebesar 27.63%; PT Kalbe Farma Tbk. (KLBF) sebesar 12.50%; PT Merck Tbk. (MERK) sebesar 10.28%; PT Soho Global Health Tbk. (SOHO) sebesar 8.91%; PT Darya-Varia Laboratoria Tbk (DVLA) sebesar 7.60%; PT Phapros Tbk. (PEHA) sebesar 1.58%; PT Kimia Farma Tbk. (KAEF) sebesar 0.87%; dan PT Indofarma Tbk. (INAF) sebesar -0.93%.

Kinerja keuangan perusahaan pada sektor Pharmaceuticals & Health Care Reasearch yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020-2021 dari sisi EVA dan ROI berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa PT Kalbe Farma Tbk. (KLBF) merupakan perusahaan terbaik dimana penciptaan nilai ekonomi positif yang stabil dan didukung dengan tingkat perputaran investasi yang cukup tinggi. Hal tersebut dapat dijadikan acuan bagi calon investor untuk menanamkan modalnya ke PT Kalbe Farma Tbk. (KLBF) sebagai perusahaan terbaik untuk

berinvestasi dan akan memaksimalkan tingkat pengembalian kepada pemegang saham serta meminimumkan tingkat biaya modal.

SIMPULAN DAN SARAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan pada sektor Pharmaceuticals & Health Care Research yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020-2021 yang diukur dengan analisis *Economic Value Added* (EVA) menunjukkan bahwa PT Kalbe Farma Tbk. (KLBF) merupakan perusahaan dengan penciptaan nilai ekonomi terbaik. Sedangkan jika diukur menggunakan analisis *Return On Investment* (ROI), hasil penelitian menunjukkan bahwa PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk. (SIDO) sebagai perusahaan dengan tingkat perputaran investasi terbaik. Meskipun begitu hasil perhitungan *Return On Investment* (ROI) tidak dapat dijadikan sebagai acuan untuk menyimpulkan keberhasilan perusahaan dalam melaksanakan proses penambahan nilai bagi perusahaan. Perhitungan *Return On Investment* (ROI) hanya digunakan sebagai pedoman bahwa perusahaan berhasil menciptakan keuntungan pada periode penelitian. Sedangkan hasil perhitungan *Economic Value Added* (EVA) dapat digunakan sebagai pedoman untuk menunjukkan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah bagi perusahaan atau mampu menilai kinerja perusahaan secara lebih tepat.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah diuraikan dalam pembahasan dan telah dikemukakan dalam simpulan, maka saran yang dapat diajukan berkaitan dengan penelitian ini yaitu perusahaan perlu memperhatikan besarnya biaya modal hutang atau menurunkannya sehingga biaya bunga yang dibayarkan lebih sedikit dan efisien jika ingin menciptakan nilai ekonomis dari investasi yang dilakukan. Ada baiknya, perusahaan mempertimbangkan untuk meningkatkan komposisi modal saham sendiri dari struktur modal agar resiko yang ditanggung investor jauh lebih kecil. Dengan mempertahankan serta meningkatkan nilai EVA pada posisi positif, maka perusahaan dinilai berhasil dalam menciptakan nilai tambah bagi pemilik modal serta konsisten dalam meraih tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Kemudian, untuk meningkatkan *Return On Investment* (ROI), perusahaan bisa memperhatikan total asset, kewajiban, laba bersih, modal, dan sales. Faktor tersebut digunakan sebagai bahan pertimbangan keputusan ekonomi oleh stakeholder sehingga pertumbuhan dari berbagai faktor tersebut akan menjadi parameter keberhasilan pengelola perusahaan sebagai daya tarik investor dalam penetapan kebijakan investasi. Untuk penelitian selanjutnya, diharapkan peneliti lainnya untuk bisa menambah jumlah periode penelitian, menambah jumlah objek penelitian serta menambahkan variabel sebagai pembanding lain yang berpengaruh terhadap kinerja keuangan, sehingga penelitian yang dilakukan mendapatkan hasil yang lebih maksimal.

DAFTAR PUSTAKA

- Cakti, G. A. (2022). *Menguji Racikan Kinerja Emiten Farmasi*. <https://dataindonesia.id/bursa-keuangan/detail/menguji-racikan-kinerja-emiten-farmasi>
- Fadli, A. A. Y. (2017). Analisis pengaruh Return On Investment (ROI) dan Debt Equity Ratio (DER) terhadap Dividen Payout Ratio (DPR) pada PT. Hanjaya Mandala Sampoerna, Tbk periode 2011-2015. *Jep*, 17(1), 61–70.
- Kho, B. (2018). *Pengertian ROI (Return on Investment) dan Rumus ROI*. Ilmu manajemen industri.
- Khoiriyah, A. (2017). Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Metode Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) Pada Perusahaan Rokok Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Ekonomi Dan Bisnis*, 1–18.

- Krismonica, I., Hendri, E., & Sinarti, T. (2021). Perbandingan Return on Investment (Roi) Dan Economic Value Added (Eva) Sebagai Alat Ukur Untuk Menilai Kinerja Keuangan Pada Industri Farmasi Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Muhammadiyah Manajemen Bisnis*, 2(2), 93. <https://doi.org/10.24853/jmmb.2.2.93-98>
- Lidwina, A. (2020). *Perubahan Pola Konsumsi Masyarakat Selama Pandemi Covid-19*. <https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2020/06/29/perubahan-pola-konsumsi-masyarakat-selama-pandemi-covid-19>
- Maulinda, S. A., Sari, M. I., & Diansari, T. (2018). ANALISIS PERBANDINGAN METODE RETURN ON INVESTMENT (ROI) DAN ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) DALAM MENILAI KINERJA KEUANGAN SUB SEKTOR TELEKOMUNIKASI DI BURSA EFEK INDONESIA. 1–13.
- Ramdani, D., & Atmaja, H. E. (2019). Economic Value Added Sebagai Manajemen Kontrol Strategis. *Jurnal Riset Ekonomi Manajemen (REKOMEN)*, 2(2), 1–8. <https://doi.org/10.31002/rn.v2i2.1323>
- Riadi, M. (2016). *Pengukuran dan Penilaian Kinerja Keuangan. (On-line)*. Kajianpustakakajianpustaka. <https://www.kajianpustaka.com/2016/09/pengertian-pengukuran-dan-penilaian-kinerja-keuangan.html>
- Rintjap, F., & Rustandi, S. (2015). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Dengan Pendekatan Roi Dan Eva Pada Pt. Siantar Top Dan Pt. Ultra Jaya Milk. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 3(3), 180–188.
- Romadhani, A., NP, M. G. W. E., & Sulasmiyati, S. (2016). ANALISIS RETURN ON INVESTMENT (ROI) DAN RESIDUAL INCOME (RI) UNTUK MENILAI KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN (Studi Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indoneisa Tahun 2011-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 37(1), 1–8.
- Rudianto. (2013). Akuntansi Manajemen: Informasi Untuk Mengambil Keputusan Strategis. In S. Saat (Ed.), *Akuntansi Manajemen*. Erlangga.
- Sagita, D. (2017). Kinerja Keuangan Pada Vens Beauty di Surabaya Oleh : Dinda Sagita Program Studi Manajemen. *Analisis Laporan Keuangan Untuk Mengukur Kinerja Keuangan Pada Vens Beauty Di Surabaya*, 1–19. <http://karyailmiah.narotama.ac.id/files/ANALISIS LAPORAN KEUANGAN UNTUK MENGUKUR KINERJA KEUANGAN PADA VENS BEAUTY DI SURABAYA.pdf>
- Sofyan, M. (2019). Rasio Keuangan Untuk Menilai Kinerja Keuangan. *Akademika*, 17(2), 115-121. <http://download.garuda.kemdikbud.go.id/article.php?article=1206715&val=10435&title=RASIO%20KEUANGAN%20UNTUK%20MENILAI%20KINERJA%20KEUANGAN>
- Ummah, K. (2020). Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Menggunakan Metode Return on Investment, Residual Income Dan Economic Value Added Pada Pt Midi Utama Indonesia Tbk - Periode 2017-2019. *Encephale*, 53(1), 59–65. <http://dx.doi.org/10.1016/j.encep.2012.03.001>
- Wau, R., Syarifuddin, A., & Herwanto, R. (2017). Analisis Perbandingan Economic Value Added (EVA) dan Return On Investment (ROI) dalam Menilai Kinerja Keuangan Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Business Studies Quarterly*, 2(1), 99–110.