

**DETERMINAN *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA) PADA
PERUSAHAAN SEKTOR KESEHATAN YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

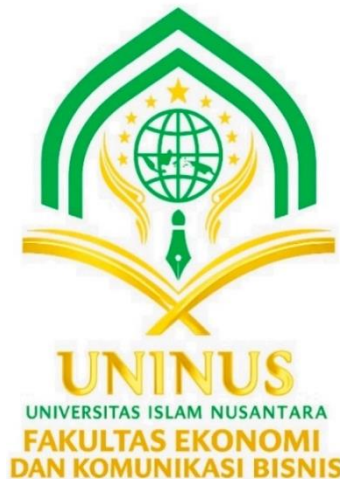
**SKRIPSI
MANAJEMEN KEUANGAN**

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Mencapai Gelar Sarjana Ekonomi
Pada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Komunikasi Bisnis
Universitas Islam Nusantara Bandung

Disusun Oleh :

Raihan Maulana Jailani

NIM : 41033402221103



**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN KOMUNIKASI BISNIS
UNIVERSITAS ISLAM NUSANTARA
BANDUNG
2026**

LEMBAR PENGESAHAN

DETERMINAN *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA) PADA PERUSAHAAN SEKTOR KESEHATAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Diajukan Sebagai salah Satu Syarat Untuk Mencapai Gelar Sarjana Ekonomi
Pada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Komunikasi Bisnis
Universitas Islam Nusantara Bandung

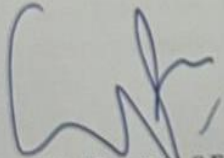
Disusun Oleh :

Raihan Maulana Jailani

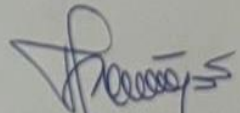
NIM : 41033402221103

Menyetujui,

Pembimbing I,

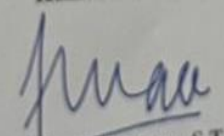

Nani Ernawati, S.E., M.M.
NIDN. 0418016902

Pembimbing II,


Dr. Ahmad M Ryad SH, S.E., AK., M.M.Pd.
NIDN. 0416017203

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi dan
Komunikasi Bisnis,


Dr. Yovok Prasetyo, S.T., Msy.
NIDN. 0410077607

Ketua Program Studi Manajemen,


Dr. Hj Sri Subarti, S.E.AK., M.M., C.A.
NIDN. 0430016601

LEMBAR YUDISIUM



FAKULTAS EKONOMI DAN KOMUKASI BISNIS UNIVERSITAS ISLAM NUSANTARA

TANDA PELAKSANAAN SIDANG UJIAN SKRIPSI

Nama	: Raihan Maulana Jailani
NIM	: 41033402221103
Hari/Tanggal Lulus	: Jum'at / 24 Juli 2026
Program Studi	: Manajemen
Konsentrasi	: Manajemen Keuangan
Judul Skripsi	: Determinan <i>Economic Value Added</i> (EVA) Pada Perusahaan Sektor Kesehatan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia
Jumlah Halaman	: 156
Yudisium	: A

Tim Penguji ,

Penguji I,

Penguji II,

Nani Ernawati, S.E., M.M.

NIDN. 0418016902

Yulianita Rahayu, S.E., M.B.A

NIDN. 0404078901

Penguji III,

Dr. Mochammad Rizaldy Insan Baihaqqy, S.E., M.M.

NIDN. 0409078905

PERNYATAAN INTEGRITAS

Berkaitan dengan skripsi saya yang berjudul : **DETERMINAN *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA) PADA PERUSAHAAN SEKTOR KESEHATAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Karya tulis ini adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik sarjana, baik di Universitas Islam Nusantara maupun di perguruan tinggi lainnya.

1. Karya tulis ini adalah murni gagasan, rumusan, dan penelitian saya sendiri, tanpa bantuan pihak lain, terkecuali arahan tim pembimbing.
2. Dalam karya tulis ini tidak terdapat karya/pendapat yang telah ditulis dan dipublikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dengan jelas mencantumkan sebagai acuan dalam naskah (sitasi) dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
3. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakberesan dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik sesuai dengan peraturan yang berlaku.

Bandung, 24 Juli 2026
Yang membuat pernyataan,

Raihan Maulana Jailani
NIM. 41033402221103

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), *Total Asset Turnover* (TATO), dan Efisiensi Operasional terhadap *Economic Value Added* (EVA) pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2025, baik secara parsial maupun simultan. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan kausal. Populasi penelitian terdiri atas perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan sampel sebanyak 12 perusahaan yang dipilih menggunakan teknik *purposive sampling*. Data dianalisis menggunakan regresi data panel dengan bantuan *EViews 14 Student Version*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Asset Turnover* (TATO), dan Efisiensi Operasional tidak berpengaruh signifikan terhadap *Economic Value Added* (EVA), sedangkan *Return on Assets* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Economic Value Added* (EVA). Secara simultan, *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), *Total Asset Turnover* (TATO), dan Efisiensi Operasional berpengaruh signifikan terhadap *Economic Value Added* (EVA). Nilai koefisien determinasi (*Adjusted R²*) sebesar 91,49% menunjukkan bahwa variabel independen mampu menjelaskan variasi *Economic Value Added* (EVA) sebesar 91,49%, sedangkan 8,51% dipengaruhi faktor lain di luar model penelitian.

Kata Kunci: *Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Assets, Total Asset Turnover, Efisiensi Operasional, Economic Value Added.*

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA), Total Asset Turnover (TATO), and Operational Efficiency on Economic Value Added (EVA) in healthcare sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2019–2025 period, both partially and simultaneously. This study employed a quantitative method with a causal approach. The population consisted of healthcare sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange, with a sample of 12 companies selected using the purposive sampling technique. The data were analyzed using panel data regression with the assistance of EViews 14 Student Version. The results showed that, partially, Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Total Asset Turnover (TATO), and Operational Efficiency had no significant effect on Economic Value Added (EVA), while Return on Assets (ROA) had a positive and significant effect on Economic Value Added (EVA). Simultaneously, Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA), Total Asset Turnover (TATO), and Operational Efficiency had a significant effect on Economic Value Added (EVA). The Adjusted R^2 value of 91.49% indicates that the independent variables explained 91.49% of the variation in Economic Value Added (EVA), while the remaining 8.51% was explained by other factors outside the research model.

Keywords: *Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Assets, Total Asset Turnover, Operational Efficiency, Economic Value Added.*

KATA PENGANTAR

Assalamu 'alaikum wa Rohmatullahi wa Barokatuh.

Alhamdulillah rabiil 'alamin, puji syukur peneliti panjatkan kepada Allah Subhanahu Wa Ta'ala atas rahmat, taufik, hidayah, dan inayah-Nya sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi ini yang berjudul **“Determinan *Economic Value Added* (EVA) Pada Perusahaan Sektor Kesehatan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”** skripsi ini disusun dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk mencapai gelar Sarjana Ekonomi (S.E.) pada program sarjana di Fakultas Ekonomi dan Komunikasi Bisnis Universitas Islam Nusantara.

Dalam proses penyusunan skripsi ini peneliti telah berusaha semaksimal mungkin untuk memberikan hasil yang terbaik. terselesaikannya skripsi ini tidak lepas dari bimbingan, arahan, bantuan, dan dukungan dari berbagai pihak. Dalam kesempatan baik ini peneliti menyampaikan rasa terima kasih tulus yang sebesar-besarnya kepada:

1. Orang tua Peneliti, Ayahanda H. Irpan Jailani, Ibunda Hj. SriLawati, A.Md.Akun., dan adik tercinta peneliti Rizal Mumtaz Jailani yang selalu memberikan doa, dukungan moral maupun materiil serta selalu memberikan semangat kepada peneliti selama melakukan penelitian ini.
2. Bapak Dr. Yoyok Prasetyo, S.T., M.Sy. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Komunikasi Bisnis Universitas Islam Nusantara.
3. Ibu Dr. Hj. Sri Suharti, S.E., A.k., M.M., C.A. selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Komunikasi Bisnis Universitas Islam Nusantara.
4. Ibu Nani Ernawati, S.E., M.M. selaku Dosen Pembimbing I yang telah memberikan bimbingan dan pengarahan dalam penyelesaian skripsi ini.
5. Bapak Dr. Ahmad M Ryad SH, S.E., Ak., selaku Dosen Pembimbing II yang telah memberikan bimbingan dan pengarahan dalam penyelesaian skripsi ini.
6. Ibu Yulianita Rahayu, S.E., M.B.A. yang selalu mengarahkan banyak hal positif kepada yang peneliti untuk selalu berkembang.

7. Bapak/Ibu Dosen dan Staff Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Komunikasi Bisnis Universitas Islam Nusantara.
8. Sahabat terbaik peneliti, Fahril Husaeni Soemarno, yang senantiasa memberikan semangat, dukungan, motivasi, doa, serta nasihat yang membangun. Terima kasih telah menjadi tempat berbagi cerita, berbagi keluh kesah, serta selalu menemani dan menguatkan peneliti dalam menghadapi berbagai tantangan selama masa perkuliahan dan penyusunan skripsi ini.
9. Teman seperjuangan peneliti Arif Alimudin, Ridwan, Hafidh Putra Soparudin, Muhammad Angga Widiyanto, Ratna Diana Putri, Sakila Awalya Passa, Apriyanti, N Amelia Putri, Afwa Layla Istiqomah Khairi, Niki Pribadi, Harun Sanusi, Subhan Faturahman, Jaenal Arafat, Ripan Sopandi, dan Tiara Purnama Sari yang selalu mendengar keluh kesah dan cerita peneliti selama perkuliahan.
10. Keluarga besar kelas Manajemen A1 yang sama-sama berjuang dan saling mendukung dalam berbagai kegiatan pembelajaran selama perkuliahan berlangsung. Terima kasih atas kebersamaan, kerja sama, dukungan, serta pengalaman berharga yang telah diberikan, Semoga tali silaturahmi yang telah terjalin dapat terus terjaga dengan baik di masa yang akan datang.
11. *Last but not least, I wanna thank me, I wanna thank me for believing in me, I wanna thank me for doing all this hard work, I wanna thank me for having no days off, I wanna thank me for never quitting.*

Semoga Allah SWT memberikan balasan yang berlipat ganda kepada semua pihak yang telah membantu peneliti dalam menyelesaikan skripsi ini. Akhir kata semoga skripsi ini bermanfaat bagi yang membaca dan membutuhkannya.

Wassalamu'alaikum Warrahmatullahi Wabarakatuh.

Bandung, 20 Juli 2026

Peneliti,

Raihan Maulana Jailani

DAFTAR ISI

LEMBAR PENGESAHAN	ii
LEMBAR YUDISIUM	iii
LEMBAR PERNYATAAN	iv
ABSTRAK	v
<i>ABSTRACT</i>	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Penelitian	1
1.2 Rumusan Masalah	11
1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian	12
1.3.1 Maksud Penelitian	12
1.3.2 Tujuan Penelitian	12
1.4 Kegunaan Penelitian	13
1.4.1 Kegunaan Teoritis	13
1.4.2 Kegunaan Praktis	13
1.5 Jadwal Penelitian	14
BAB II KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS	15
2.1 Kajian Pustaka	15
2.1.1 Kajian Teori yang Berhubungan dengan Topik Penelitian	15

2.1.1.1 Manajemen	15
2.1.1.1.1 Pengertian Manajemen Keuangan	17
2.1.1.1.2 Tujuan Manajemen Keuangan	18
2.1.1.1.3 Fungsi Manajemen Keuangan	18
2.1.1.2 Nilai Perusahaan	19
2.1.1.2.1 Pengertian Nilai Perusahaan	19
2.1.1.2.2 Faktor-Faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan..	21
2.1.1.2.3 Pengukuran Nilai Perusahaan	22
2.1.2 Kajian Pustaka Tiap Variabel Penelitian	25
2.1.2.1 Variabel X1 - <i>Current Ratio</i>	25
2.1.2.2 Variabel X2 - <i>Debt to Equity Ratio</i>	27
2.1.2.3 Variabel X3 - <i>Return on Assets</i>	29
2.1.2.4 Variabel X4 - <i>Total Asset Turnover</i>	30
2.1.2.5 Variabel X5 – Efisiensi Operasional	32
2.1.2.6 Variabel Y - <i>Economic Value Added (EVA)</i>	34
2.1.3 Hasil Penelitian Terdahulu	36
2.1.4 Keterkaitan Antar Variabel Penelitian	40
2.2 Kerangka Pemikiran	48
2.3 Hipotesis Penelitian	49
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	50
3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian	50
3.2 Populasi dan Sampel Penelitian	51
3.2.1 Populasi Penelitian	51
3.2.2 Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel	52
3.3 Variabel Penelitian Dan Operasional	55

3.4 Jenis dan Sumber Data	59
3.5 Teknik Pengumpulan Data	60
3.6 Teknik Analisis Data	61
3.6.1 Analisis Deskriptif	61
3.6.2 Analisis verifikatif	62
3.6.2.1 Analisi Regresi Data Panel	62
3.6.2.2 Uji Asumsi Klasik	65
3.6.2.2.1 Uji Normalitas	66
3.6.2.2.2 Uji Multikolinearitas	67
3.6.2.2.3 Uji Heteroskedasitas	67
3.6.2.2.4 Uji Autokorelasi	68
3.7 Uji Hipotesis	69
3.7.1 Tingkat Signifikansi	69
3.7.2 Uji Parsial (Uji T)	70
3.7.3 Uji Simultan (Uji F)	71
3.7.4 Uji Koefisien Determinasi (R^2)	71
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	73
4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	73
4.2 Hasil Penelitian	92
4.3 Uji Asumsi Klasik	101
4.4 Uji Hipotesis	107
4.5 Pembahasan Hasil Penelitian	112
BAB V SIMPULAN DAN SARAN	125
5.1 Simpulan	125
5.2 Saran	126
DAFTAR PUSTAKA	130
LAMPIRAN	135

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	14
Tabel 2.1	36
Tabel 3.1	54
Tabel 3.2	58
Tabel 3.3	65
Tabel 4.1	92
Tabel 4.2	96
Tabel 4.3	97
Tabel 4.4	98
Tabel 4.5	99
Tabel 4.6	102
Tabel 4.7	103
Tabel 4.8	104
Tabel 4.9	105
Tabel 4.10	108
Tabel 4.11	111
Tabel 4.12	112

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1	6
Gambar 2.1	48
Gambar 4.1	73
Gambar 4.2	75
Gambar 4.3	76
Gambar 4.4	78
Gambar 4.5	80
Gambar 4.6	81
Gambar 4.7	83
Gambar 4.8	84
Gambar 4.9	86
Gambar 4.10	88
Gambar 4.11	89
Gambar 4.12	91

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Populasi Perusahaan Sektor Kesehatan yang terdaftar di BEI	135
Lampiran 2 Seleksi Populasi Penelitian	137
Lampiran 3 Hasil Output <i>Eviews 14 Student Version</i>	139

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Perkembangan dunia bisnis modern menunjukkan dinamika yang semakin kompleks di tengah era globalisasi dan digitalisasi yang disertai dengan tingkat persaingan yang semakin kompetitif. Kondisi ini menuntut perusahaan di berbagai sektor untuk mampu menjaga keberlanjutan usaha melalui pengelolaan keuangan yang efisien serta berorientasi pada penciptaan nilai ekonomi jangka panjang. Koller, Goedhart, dan Wessels (2020) menegaskan bahwa perusahaan modern tidak lagi hanya berfokus pada pencapaian laba akuntansi semata, melainkan pada kemampuan menciptakan nilai ekonomi berkelanjutan bagi para pemegang saham. Dalam lingkungan ekonomi yang terus berubah, perusahaan dituntut tidak hanya mengejar laba nominal, tetapi juga memastikan bahwa aktivitas operasionalnya mampu memberikan nilai tambah ekonomi yang nyata. Salah satu pendekatan yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan berhasil menciptakan nilai ekonomi adalah melalui konsep *Economic Value Added* (EVA) Stewart (1991).

Economic Value Added (EVA) merupakan ukuran kinerja keuangan berbasis nilai yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah ekonomi setelah memperhitungkan seluruh biaya modal (*cost of capital*). EVA dihitung dengan mengurangi laba operasi setelah pajak atau *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT) dengan biaya modal yang diperoleh dari perkalian antara *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) dan total modal yang diinvestasikan (*invested capital*). Menurut Brigham dan Houston (2019), EVA memberikan gambaran yang lebih realistis mengenai kinerja perusahaan karena tidak hanya berfokus pada laba akuntansi, tetapi juga mempertimbangkan seluruh biaya sumber pendanaan, baik utang maupun ekuitas. EVA yang bernilai positif menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan pengembalian yang melebihi biaya modal sehingga berhasil menciptakan nilai tambah ekonomi bagi

pemegang saham, sedangkan EVA negatif menunjukkan bahwa perusahaan belum mampu menutupi biaya modalnya sehingga belum menciptakan nilai tambah ekonomi. Koller, Goedhart, dan Wessels (2020) menjelaskan bahwa EVA lebih relevan dibandingkan ukuran profitabilitas tradisional seperti laba bersih, *Return on Assets* (ROA), atau *Return on Investment* (ROI), karena EVA berorientasi pada penciptaan nilai jangka panjang dan selaras dengan tujuan utama perusahaan yaitu memaksimalkan nilai pemegang saham.

Penerapan EVA juga memberikan berbagai manfaat, antara lain mendorong manajemen untuk lebih efisien dalam menggunakan modal, meningkatkan kualitas pengambilan keputusan investasi, serta membantu dalam mengevaluasi kinerja manajemen secara objektif berdasarkan nilai ekonomi yang dihasilkan. Selain itu, EVA dapat digunakan sebagai alat pengendalian manajemen dan dasar pemberian insentif karena menghubungkan kinerja operasional dengan penciptaan nilai perusahaan. EVA juga memiliki keterbatasan, terutama dalam kompleksitas perhitungannya yang memerlukan penentuan biaya modal secara akurat serta data keuangan yang lengkap, sehingga kesalahan dalam perhitungan dapat menyebabkan hasil yang kurang mencerminkan kondisi perusahaan yang sebenarnya. Selain itu, fokus yang berlebihan pada EVA dapat membuat manajemen cenderung menghindari investasi jangka panjang yang berisiko tinggi meskipun berpotensi memberikan manfaat strategis di masa depan. Oleh karena itu, EVA sebaiknya digunakan bersama dengan indikator keuangan lainnya agar penilaian kinerja keuangan perusahaan menjadi lebih komprehensif, akurat, dan mampu mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah ekonomi secara berkelanjutan.

Tren global menunjukkan bahwa pendekatan pengelolaan berbasis nilai atau *Value-Based Management* seperti EVA semakin banyak diterapkan oleh perusahaan modern (Koller, Goedhart, & Wessels, 2020). Perusahaan tidak lagi hanya berorientasi pada laba akuntansi jangka pendek, melainkan pada penciptaan nilai ekonomi jangka panjang yang berkelanjutan. Di Indonesia, minat terhadap penelitian yang menghubungkan rasio keuangan, Efisiensi Operasional, dan EVA

semakin meningkat, terutama di sektor-sektor strategis seperti kesehatan dan farmasi. Hal ini menjadikan topik penelitian ini relevan, aktual, dan sejalan dengan kebutuhan dunia bisnis serta arah kebijakan pembangunan ekonomi nasional (Sagala & Situmorang, 2022).

Dalam analisis keuangan perusahaan, rasio keuangan digunakan sebagai alat untuk menilai kondisi dan kinerja keuangan secara menyeluruh. Hamdan (2019) mengelompokkan rasio keuangan ke dalam beberapa kategori utama, yaitu rasio likuiditas, rasio solvabilitas atau struktur modal, rasio profitabilitas, rasio aktivitas, serta rasio pasar. Rasio likuiditas mencakup *Current Ratio*, *Quick Ratio*, dan *Cash Ratio* yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Rasio solvabilitas meliputi *Debt to Equity Ratio*, *Debt Ratio*, dan *Long Term Debt to Equity Ratio* yang menggambarkan struktur pendanaan dan tingkat risiko keuangan perusahaan. Selanjutnya, rasio profitabilitas seperti *Return on Assets*, *Return on Equity*, *Net Profit Margin*, dan *Gross Profit Margin* digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, sedangkan rasio aktivitas seperti *Total Asset Turnover*, *Inventory Turnover*, dan *Receivable Turnover* mencerminkan efisiensi perusahaan dalam mengelola aset dan kegiatan operasional. Selain itu, rasio pasar antara lain *Earnings per Share*, *Price Earning Ratio*, dan *Market to Book Value* digunakan untuk menilai kinerja perusahaan dari perspektif investor.

Dalam penelitian ini penulis hanya menggunakan akar rasio keuangan, yaitu *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), dan *Total Asset Turnover* (TATO). Keempat rasio tersebut dipilih karena dinilai mampu mewakili aspek likuiditas, struktur modal, profitabilitas, dan Efisiensi Operasional perusahaan yang secara teoritis memiliki keterkaitan langsung dengan penciptaan nilai ekonomi perusahaan yang diukur melalui *Economic Value Added* (EVA). Dengan menggunakan rasio-rasio tersebut, penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran yang lebih fokus dan relevan mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah ekonomi secara berkelanjutan.

Current Ratio (CR) menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset lancar yang dimilikinya. Semakin tinggi nilai *Current Ratio*, menunjukkan bahwa perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang semakin baik sehingga mampu menjalankan operasional tanpa tekanan keuangan jangka pendek. Kondisi likuiditas yang sehat akan mengurangi risiko gagal bayar dan menurunkan biaya keuangan, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai *Economic Value Added* (EVA). Menurut Kasmir (2019), *Current Ratio* merupakan indikator utama untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek dengan aset lancarnya. Penelitian yang dilakukan oleh Putri (2022) menunjukkan bahwa tingkat likuiditas yang tinggi cenderung berpengaruh positif terhadap EVA karena perusahaan memiliki fleksibilitas keuangan yang lebih besar dalam mendukung kegiatan operasional dan investasi yang produktif.

Debt to Equity Ratio (DER) mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan dana pinjaman dibandingkan dengan modal sendiri dalam membiayai asetnya. Semakin tinggi nilai DER, menunjukkan bahwa perusahaan semakin bergantung pada pendanaan utang, yang berpotensi meningkatkan risiko keuangan serta beban biaya modal. Peningkatan biaya modal akibat tingginya penggunaan utang dapat menurunkan nilai EVA apabila laba yang dihasilkan tidak mampu menutupi biaya tersebut. Menurut Harahap (2021), DER digunakan untuk menilai proporsi penggunaan dana sendiri dibandingkan dana pinjaman dalam pembiayaan perusahaan. Penelitian oleh Sari dan Nugroho (2021) menemukan bahwa DER yang terlalu tinggi cenderung berpengaruh negatif terhadap EVA karena meningkatnya risiko keuangan dan beban bunga yang harus ditanggung perusahaan.

Return on Assets (ROA) menilai kemampuan manajemen dalam mengelola seluruh aset perusahaan untuk menghasilkan laba. Semakin tinggi nilai ROA, menunjukkan bahwa perusahaan semakin efisien dalam memanfaatkan aset yang dimiliki untuk memperoleh keuntungan. Efisiensi ini berkontribusi langsung terhadap peningkatan laba operasi, sehingga berpotensi meningkatkan nilai EVA

selama laba tersebut mampu melebihi biaya modal. Munawir (2018) menyatakan bahwa ROA mencerminkan tingkat efektivitas perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari total aset yang digunakan. Penelitian oleh Pratama (2020) menunjukkan bahwa ROA memiliki pengaruh positif terhadap EVA, karena perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung lebih mampu menciptakan nilai tambah ekonomi bagi pemegang saham.

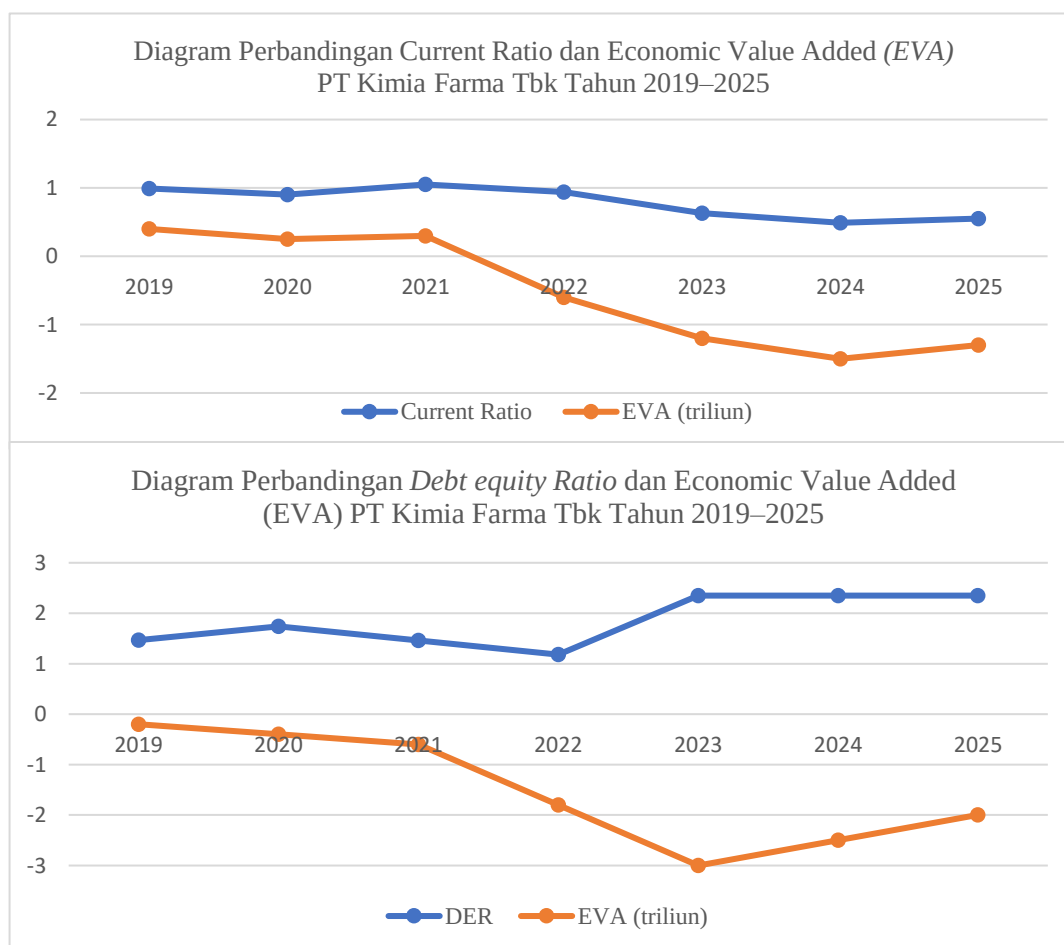
Total Asset Turnover (TATO) menunjukkan sejauh mana seluruh aset perusahaan digunakan secara efektif dalam menghasilkan penjualan. Semakin tinggi nilai TATO, semakin efisien perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk mendukung kegiatan operasional dan meningkatkan pendapatan. Efisiensi penggunaan aset ini akan berdampak pada peningkatan laba operasi, yang selanjutnya dapat meningkatkan nilai EVA. Menurut Hery (2020), TATO digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan pemanfaatan aset guna meningkatkan volume penjualan. Penelitian yang dilakukan oleh Lestari (2021) menyimpulkan bahwa TATO berpengaruh positif terhadap EVA, karena tingginya perputaran aset mencerminkan efektivitas operasional yang mendukung penciptaan nilai ekonomi perusahaan.

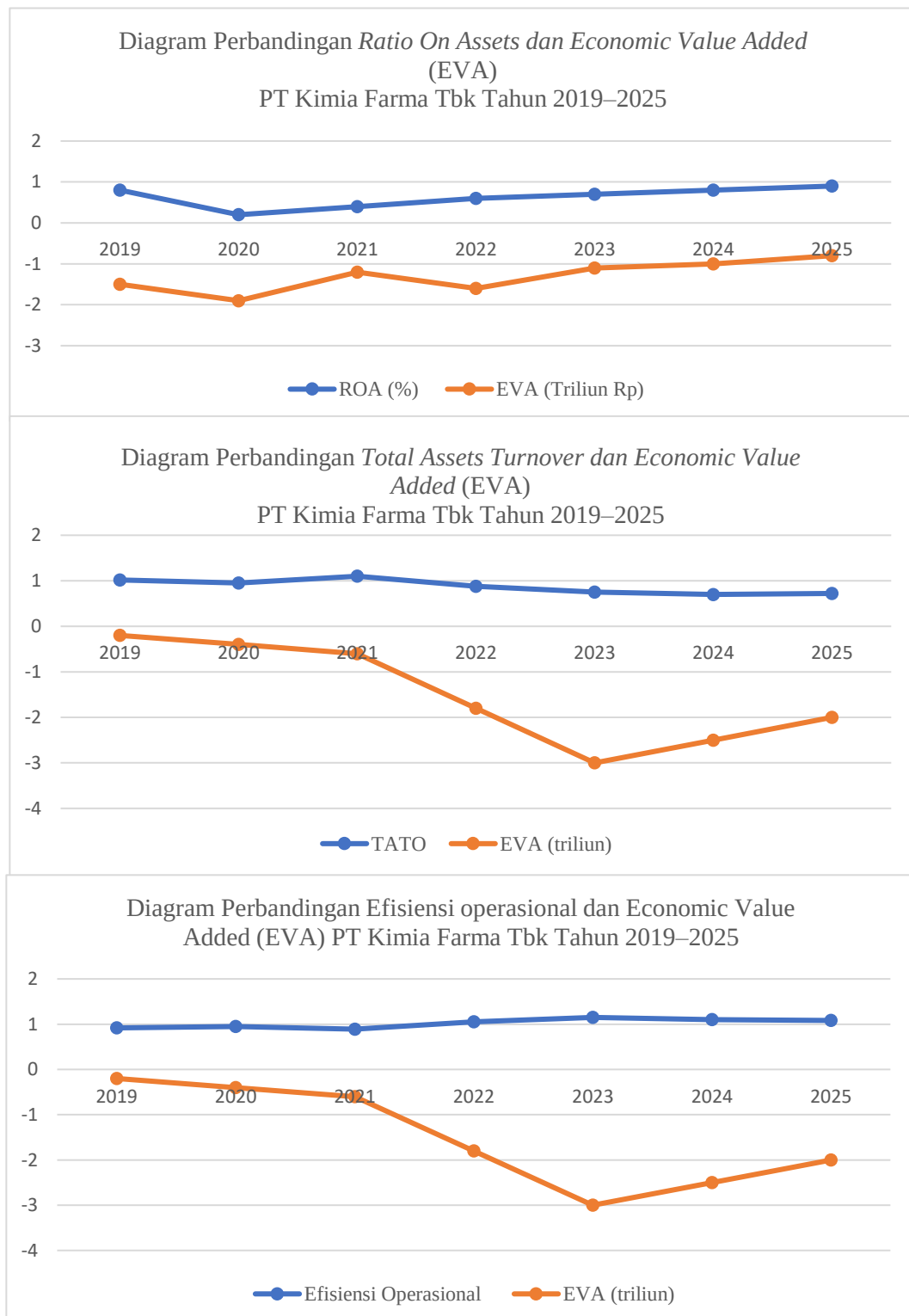
Dalam konteks global, konsep *Economic Value Added* (EVA) dan *operational efficiency* menjadi tren utama dalam manajemen modern yang berorientasi pada nilai (*Value Based Management*), di mana perusahaan tidak hanya berfokus pada laba akuntansi, tetapi juga pada kemampuan menciptakan nilai ekonomi setelah memperhitungkan biaya modal. EVA digunakan sebagai indikator untuk mengukur apakah perusahaan mampu menghasilkan pengembalian yang melebihi biaya modal yang digunakan, sehingga mencerminkan penciptaan nilai tambah ekonomi bagi pemegang saham. Tren ini juga diterapkan oleh perusahaan sektor kesehatan di Indonesia, khususnya perusahaan farmasi milik negara seperti PT Kimia Farma Tbk yang memiliki peran strategis dalam penyediaan produk dan layanan kesehatan nasional. PT Kimia Farma Tbk dipilih sebagai sampel penelitian karena merupakan salah satu perusahaan farmasi terbesar di Indonesia yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan memiliki data laporan keuangan yang lengkap serta relevan untuk mengukur kinerja keuangan berbasis nilai.

Berdasarkan laporan keuangan PT Kimia Farma Tbk periode 2019–2025, menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan mengalami fluktuasi yang cukup signifikan. Beberapa rasio keuangan seperti *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), dan *Total Asset Turnover* (TATO) dan Efisiensi Operasional memperlihatkan perubahan dari tahun ke tahun. Untuk memperjelas fenomena empiris tersebut, berikut disajikan diagram perkembangan *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), dan *Total Asset Turnover* (TATO) Efisiensi Operasional, dan *Economic Value Added* (EVA) PT Kimia Farma Tbk periode 2019–2025.

Gambar 1.1 Diagram Fenomena Empiris Profil Keuangan PT Kimia Farma Tbk Periode 2019–2025





Sumber: Laporan Tahunan dan Laporan Keuangan PT Kimia Farma Tbk Tahun 2019–2025, www.kimiafarma.co.id (data diolah peneliti)

Berdasarkan diagram fenomena empiris PT Kimia Farma Tbk periode 2019–2025, terlihat bahwa perkembangan *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), dan *Total Asset Turnover* (TATO) menunjukkan pergerakan yang fluktuatif dari tahun ke tahun, sementara *Economic Value Added* (EVA) sebagai indikator penciptaan nilai ekonomi cenderung berada pada kondisi negatif terutama pada periode akhir penelitian. Kondisi ini menunjukkan bahwa meskipun rasio-rasio keuangan mengalami perubahan, perusahaan belum mampu secara konsisten menciptakan nilai tambah ekonomi.

Perkembangan *Current Ratio* (CR) sebagai indikator likuiditas menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya mengalami fluktuasi dan pada beberapa periode berada di bawah angka satu. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa aset lancar perusahaan belum sepenuhnya mampu menutupi kewajiban lancarnya. Tingkat likuiditas yang rendah dapat menimbulkan tekanan keuangan serta mengganggu stabilitas operasional perusahaan. Ketika kondisi likuiditas tidak stabil, kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang optimal juga dapat terpengaruh, sehingga berdampak pada nilai EVA yang cenderung negatif.

Selanjutnya, *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan kecenderungan meningkat pada beberapa periode, yang berarti struktur pendanaan perusahaan semakin banyak ditopang oleh utang dibandingkan dengan modal sendiri. Peningkatan DER mencerminkan tingginya risiko keuangan akibat beban bunga dan kewajiban yang harus ditanggung perusahaan. Meskipun penggunaan utang dapat mendorong ekspansi usaha, namun apabila tidak diimbangi dengan peningkatan laba operasional, maka biaya modal akan lebih besar dibandingkan keuntungan yang diperoleh. Hal ini tercermin dari nilai EVA yang justru menunjukkan tren negatif ketika DER mengalami peningkatan.

Dari sisi profitabilitas, *Return on Assets* (ROA) memperlihatkan fluktuasi yang cukup signifikan dan pada beberapa tahun mengalami penurunan. Penurunan ROA menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki semakin melemah. Ketika tingkat pengembalian aset

menurun, maka laba operasional yang dihasilkan juga cenderung tidak optimal. Kondisi tersebut berdampak langsung terhadap nilai EVA, karena rendahnya laba operasional menyebabkan perusahaan tidak mampu menutupi biaya modal yang digunakan.

Sementara itu, *Total Asset Turnover* (TATO) sebagai indikator efektivitas penggunaan aset menunjukkan kecenderungan menurun pada periode akhir penelitian. Penurunan TATO mengindikasikan bahwa perusahaan kurang optimal dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan penjualan. Semakin rendah perputaran aset, maka semakin rendah pula potensi pendapatan yang dihasilkan. Hal ini berimplikasi pada menurunnya laba operasional yang pada akhirnya berkontribusi terhadap semakin negatifnya nilai EVA.

Secara keseluruhan, diagram tersebut menggambarkan bahwa meskipun terjadi pergerakan pada *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Assets*, dan *Total Asset Turnover*, nilai *Economic Value Added* tetap menunjukkan kecenderungan negatif dalam beberapa tahun terakhir. Hal ini mengindikasikan bahwa perbaikan pada satu rasio keuangan saja belum cukup untuk menciptakan nilai tambah ekonomi apabila tidak diimbangi dengan pengelolaan keuangan yang menyeluruh dan efisien. Oleh karena itu, diperlukan analisis lebih lanjut untuk mengetahui sejauh mana pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Assets*, dan *Total Asset Turnover* terhadap *Economic Value Added* pada PT Kimia Farma Tbk periode 2019–2025.

Penelitian mengenai *Economic Value Added* (EVA) sebagai ukuran kinerja berbasis nilai telah berkembang pesat seiring dengan pergeseran paradigma manajemen dari orientasi laba akuntansi menuju penciptaan nilai ekonomi jangka panjang. EVA dinilai lebih komprehensif karena memperhitungkan biaya modal dalam mengukur kinerja perusahaan, sehingga mampu menunjukkan apakah perusahaan benar-benar menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham. Meskipun demikian, sebagian besar penelitian terdahulu masih berfokus pada pengaruh rasio profitabilitas terhadap EVA, sementara rasio keuangan lainnya seperti likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas belum dianalisis secara menyeluruh

dalam satu kerangka penelitian yang terintegrasi. Padahal, rasio keuangan tersebut secara teoritis memiliki keterkaitan langsung dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, mengelola struktur modal, serta memanfaatkan aset secara efisien, yang pada akhirnya akan memengaruhi penciptaan nilai ekonomi.

Selain keterbatasan pada aspek rasio keuangan yang diteliti, penelitian sebelumnya juga cenderung menitik beratkan pada hubungan langsung antara rasio keuangan dan EVA tanpa mempertimbangkan faktor operasional sebagai mekanisme yang menjelaskan hubungan tersebut. Dalam praktiknya, peningkatan rasio keuangan belum tentu secara otomatis meningkatkan EVA apabila tidak diiringi dengan Efisiensi Operasional yang memadai. Perusahaan dapat saja menunjukkan tingkat profitabilitas yang baik, namun jika biaya operasional dan biaya modal tidak dikelola secara efisien, maka nilai tambah ekonomi yang dihasilkan tetap rendah atau bahkan negatif. Hal ini menunjukkan adanya celah penelitian terkait pentingnya Efisiensi Operasional sebagai faktor yang berperan dalam proses penciptaan nilai ekonomi.

Kesenjangan penelitian juga terlihat dari inkonsistensi hasil studi terdahulu. Beberapa penelitian menemukan bahwa rasio profitabilitas dan aktivitas berpengaruh positif terhadap EVA, sementara penelitian lain menunjukkan bahwa rasio likuiditas dan solvabilitas tidak berpengaruh signifikan atau bahkan berpengaruh negatif terhadap EVA. Perbedaan temuan ini mengindikasikan bahwa hubungan antara rasio keuangan dan EVA belum sepenuhnya konklusif dan masih memerlukan pengujian lebih lanjut dengan pendekatan yang lebih komprehensif. Ketidakkonsistenan tersebut dapat disebabkan oleh perbedaan karakteristik industri, struktur biaya, tingkat penggunaan modal, serta kebijakan operasional masing-masing sektor.

Fenomena empiris pada beberapa perusahaan sektor kesehatan juga menunjukkan adanya ketidaksesuaian antara kinerja keuangan berbasis rasio dengan nilai EVA. Dalam beberapa kasus, perusahaan mampu meningkatkan rasio profitabilitas atau aktivitas, namun nilai EVA tetap menunjukkan kondisi fluktuatif atau negatif. Kondisi ini mengindikasikan bahwa peningkatan kinerja keuangan

secara akuntansi belum tentu mencerminkan keberhasilan dalam menciptakan nilai ekonomi apabila tidak didukung oleh Efisiensi Operasional yang optimal dan pengelolaan biaya modal yang tepat. Dengan demikian, terdapat kebutuhan untuk menguji kembali hubungan antara rasio keuangan dan Efisiensi Operasional terhadap EVA yang turut memengaruhi penciptaan nilai.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini dilakukan untuk menganalisis secara komprehensif pengaruh rasio keuangan dan Efisiensi Operasional terhadap *Economic Value Added* (EVA) pada perusahaan sektor kesehatan, mengingat sektor ini memiliki karakteristik operasional dan struktur biaya yang berbeda dibandingkan sektor lainnya. Analisis ini penting untuk memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai bagaimana rasio keuangan dan Efisiensi Operasional secara simultan memengaruhi penciptaan nilai ekonomi perusahaan serta memberikan kontribusi empiris dalam pengembangan kajian manajemen keuangan pada sektor kesehatan. Oleh karena itu, penulis mengangkat judul penelitian “Determinan *Economic Value Added* (EVA) Pada Perusahaan Sektor Kesehatan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”

1.2 Rumusan Masalah

Menimbang pada latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Bagaimana gambaran *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), *Total Asset Turnover* (TATO), Efisiensi Operasional, dan *Economic Value Added* (EVA) pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah *Current Ratio* (CR) berpengaruh terhadap *Economic Value Added* (EVA) pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *Economic Value Added* (EVA) pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

4. Apakah *Return on Assets* (ROA) berpengaruh terhadap *Economic Value Added* (EVA) pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
5. Apakah *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh terhadap *Economic Value Added* (EVA) pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
6. Apakah Efisiensi Operasional berpengaruh terhadap *Economic Value Added* (EVA) pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
7. Apakah *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), *Total Asset Turnover* (TATO), dan Efisiensi Operasional secara simultan berpengaruh terhadap *Economic Value Added* (EVA) pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

1.3.1 Maksud Penelitian

Maksud penelitian ini adalah untuk memenuhi Sebagai Salah Satu Syarat Mencapai Gelar Sarjana Ekonomi Pada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Komunikasi Bisnis Universitas Islam Nusantara Bandung.

1.3.2 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pada perumusan masalah diatas, dalam penelitian yang dilakukan peneliti memiliki beberapa tujuan sebagai berikut :

1. Menganalisis bagaimana gambaran *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), *Total Asset Turnover* (TATO), Efisiensi Operasional, dan *Economic Value Added* (EVA) pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Menganalisis pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Economic Value Added* (EVA) pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Economic Value Added* (EVA) pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Menganalisis pengaruh *Return on Assets* (ROA) terhadap *Economic Value Added* (EVA) pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Menganalisis pengaruh *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap *Economic Value Added* (EVA) pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
6. Menganalisis pengaruh Efisiensi Operasional terhadap *Economic Value Added* (EVA) pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
7. Menganalisis pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), *Total Asset Turnover* (TATO), dan Efisiensi Operasional secara simultan terhadap *Economic Value Added* (EVA) pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Kegunaan Penelitian

1.4.1 Kegunaan Teoritis

Penelitian ini memberikan kontribusi terhadap pengembangan ilmu manajemen keuangan, khususnya terkait pengaruh rasio keuangan terhadap nilai tambah ekonomi. Hasil penelitian ini juga dapat menjadi referensi untuk penelitian selanjutnya yang mengkaji hubungan antara kinerja keuangan, dan penciptaan nilai perusahaan.

1.4.2 Kegunaan Praktis

1. Bagi Perusahaan: Sebagai bahan evaluasi strategi keuangan dalam meningkatkan penciptaan nilai ekonomi.
2. Bagi Investor dan Pemegang Saham: Sebagai pertimbangan dalam menilai kinerja keuangan dan pengambilan keputusan investasi.
3. Bagi Akademisi dan Mahasiswa: Sebagai referensi dalam mengembangkan penelitian dan kajian ilmiah di bidang keuangan dan EVA.

4. Bagi Pemerintah dan Regulator Pasar Modal: Sebagai masukan dalam penyusunan kebijakan dan penciptaan nilai perusahaan di sektor kesehatan.

1.5 Jadwal Penelitian

Dalam penelitian ini, peneliti merancang berbagai kegiatan dalam jadwal penelitian untuk memastikan penelitian berjalan dengan lancar dan terstruktur. Jadwal penelitian yang telah disusun dapat dilihat pada Tabel 1.1 berikut ini:

Tabel 1.1

Jadwal Rencana Penelitian

No	Jenis Kegiatan	Waktu Pelaksanaan																				
		Maret			April				Mei				Juni				Juni				Juli	
1	Seminar Proposal																					
2	Bimbingan Skripsi (Bab 4-5)																					
3	Sidang Skripsi																					

Sumber : Peneliti

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

Pada kajian pustaka ini, peneliti akan memaparkan mengenai ringkasan dan rangkuman dari teori yang ditemukan dari berbagai sumber dan literatur baik berupa buku, jurnal maupun referensi lain yang terdapat kaitan antara teori pada penelitian yang berjudul “Determinan *Economic Value Added* (EVA) Pada Perusahaan Sektor Kesehatan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”

2.1.1 Kajian Teori yang Berhubungan dengan Topik Penelitian

2.1.1.1 Manajemen

Manajemen pada dasarnya merupakan suatu proses yang dilakukan untuk mencapai tujuan organisasi melalui kerja sama dengan orang lain. Konsep ini menjadi sangat penting karena keberhasilan suatu organisasi tidak hanya ditentukan oleh sumber daya yang dimiliki, tetapi juga kemampuan manajemen dalam mengoordinasikan dan mengarahkan sumber daya tersebut secara efektif dan efisien. Terry (1977) dalam *Principles of Management* menyatakan bahwa manajemen adalah serangkaian usaha yang dilakukan untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan dengan memanfaatkan aktivitas orang lain. Pengertian ini menunjukkan bahwa manajemen memiliki peran sentral dalam menggerakkan seluruh elemen organisasi agar bekerja sesuai dengan arah dan tujuan yang telah direncanakan.

Secara historis istilah manajemen berasal dari bahasa Latin, yaitu kata *manus* yang berarti tangan dan *agere* yang berarti melakukan. Kedua kata tersebut kemudian digabungkan menjadi *managere* yang bermakna menangani atau mengelola. Istilah ini selanjutnya diadopsi ke dalam bahasa Inggris menjadi *to manage*, dengan bentuk kata benda *management* serta *manager* sebagai pihak yang

menjalankan fungsi manajemen. Sri Winarsih (2020) menjelaskan bahwa perkembangan istilah manajemen mencerminkan perubahan makna dari aktivitas sederhana menjadi suatu proses pengelolaan yang sistematis, terencana, dan berorientasi pada pencapaian tujuan organisasi.

Manajemen juga dapat dipahami sebagai suatu proses yang mencakup kegiatan perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, dan pengendalian berbagai sumber daya organisasi. Luther Gulick (1965) mengemukakan bahwa manajemen merupakan suatu disiplin ilmu yang mempelajari alasan dan cara individu bekerja sama untuk mencapai tujuan tertentu, serta bagaimana kerja sama tersebut dapat diorganisasikan secara lebih efektif. Pandangan ini menegaskan bahwa manajemen tidak hanya berfokus pada hasil akhir, tetapi juga pada proses koordinasi dan pengambilan keputusan yang berlangsung di dalam organisasi.

Pendapat lain dikemukakan oleh Ely Siswanto (2021) yang menyatakan bahwa manajemen merupakan seni dalam merencanakan, mengatur, mengarahkan, dan mengendalikan sumber daya organisasi guna mencapai tujuan secara efektif dan efisien. Seni dalam manajemen tercermin dari kemampuan manajer dalam menyesuaikan kebijakan dan keputusan dengan kondisi lingkungan organisasi yang dinamis. Oleh karena itu, manajemen tidak hanya bersifat teknis, tetapi juga membutuhkan keterampilan analitis dan kepemimpinan yang baik.

Dalam praktiknya, manajemen memiliki peranan penting dalam mengelola seluruh sumber daya organisasi, termasuk sumber daya manusia, keuangan, aset, dan informasi. Menurut Handoko (2019), manajemen yang efektif mampu menciptakan keseimbangan antara penggunaan sumber daya dan pencapaian tujuan organisasi sehingga perusahaan dapat beroperasi secara berkelanjutan. Hal ini menjadi sangat relevan bagi perusahaan sektor kesehatan yang menghadapi tantangan kompleks, seperti tingginya kebutuhan modal, ketatnya regulasi, serta tuntutan pelayanan yang berkualitas.

Manajemen yang dijalankan secara efektif akan berpengaruh langsung terhadap kualitas pengambilan keputusan keuangan perusahaan. Brigham dan Houston (2019) menyatakan bahwa keberhasilan manajemen dalam mengelola

perusahaan tercermin dari kinerja keuangan yang dihasilkan, yang salah satunya dapat diukur melalui rasio keuangan. Rasio keuangan tersebut menjadi alat evaluasi penting untuk menilai efektivitas penggunaan aset, Efisiensi Operasional, serta kemampuan perusahaan dalam mengelola biaya.

Dalam kaitannya dengan penelitian ini, manajemen diposisikan sebagai dasar utama yang memengaruhi kinerja rasio aktivitas dan Efisiensi Operasional perusahaan. Manajemen yang baik mampu mengendalikan aktivitas operasional sehingga penggunaan aset menjadi lebih optimal. Anthony dan Govindarajan (2017) menjelaskan bahwa sistem manajemen yang terintegrasi dengan perencanaan dan pengendalian anggaran akan mendorong terciptanya efisiensi dalam penggunaan sumber daya perusahaan.

2.1.1.1.1 Pengertian Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan merupakan suatu proses pengelolaan keuangan perusahaan yang mencakup perencanaan, pengorganisasian, pelaksanaan, serta pengendalian penggunaan dana guna mencapai tujuan perusahaan secara efektif dan efisien. Irfani (2020) menyatakan bahwa manajemen keuangan adalah aktivitas pengelolaan keuangan perusahaan yang berkaitan dengan upaya memperoleh dan menggunakan dana secara efisien dan efektif untuk mewujudkan tujuan perusahaan. Definisi ini menunjukkan bahwa manajemen keuangan tidak hanya berfokus pada pencarian sumber dana, tetapi juga pada bagaimana dana tersebut dimanfaatkan secara optimal.

Pendapat serupa dikemukakan oleh Fahmi (2020) yang menjelaskan bahwa manajemen keuangan merupakan ilmu dan seni dalam mengelola keuangan perusahaan agar perusahaan mampu memperoleh keuntungan yang optimal dan menjaga kelangsungan usahanya. Pengelolaan keuangan yang baik akan membantu perusahaan dalam mengendalikan biaya, mengelola aset, serta menjaga keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian. Dengan demikian, manajemen keuangan memiliki peran strategis dalam mendukung kinerja keuangan perusahaan secara keseluruhan.

Dalam konteks perusahaan modern, manajemen keuangan juga berperan sebagai alat pengendalian dan evaluasi kinerja keuangan. Gitman dan Zutter (2018) menyatakan bahwa manajemen keuangan membantu perusahaan dalam memantau arus kas, menilai kinerja keuangan, serta mengidentifikasi potensi masalah keuangan sejak dini. Oleh karena itu, manajemen keuangan menjadi elemen penting dalam menjaga stabilitas keuangan dan keberlanjutan usaha perusahaan.

2.1.1.1.2 Tujuan Manajemen Keuangan

Tujuan utama manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan dan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Menurut Brigham dan Houston (2019), manajemen keuangan bertujuan untuk memastikan bahwa setiap keputusan keuangan yang diambil mampu meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang. Nilai perusahaan yang meningkat mencerminkan kepercayaan investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa depan.

Manajemen keuangan bertujuan untuk menjaga stabilitas dan keberlangsungan keuangan perusahaan. Gitman dan Zutter (2018) menyatakan bahwa pengelolaan keuangan yang baik akan membantu perusahaan dalam menjaga likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas. Dengan stabilitas keuangan yang terjaga, perusahaan dapat menghadapi ketidakpastian ekonomi serta risiko bisnis yang mungkin timbul.

Dalam kaitannya dengan penciptaan nilai ekonomi, manajemen keuangan bertujuan untuk menghasilkan tingkat pengembalian yang lebih besar daripada biaya modal yang dikeluarkan perusahaan. Stewart (1991) menyatakan bahwa perusahaan hanya dapat dikatakan berhasil apabila mampu menciptakan nilai tambah ekonomi bagi pemegang saham. Oleh karena itu, tujuan manajemen keuangan tidak hanya berorientasi pada pencapaian laba, tetapi juga pada penciptaan *Economic Value Added* (EVA) yang positif dan berkelanjutan.

2.1.1.1.3 Fungsi Manajemen Keuangan

Fungsi manajemen keuangan mencakup seluruh aktivitas yang berkaitan dengan perencanaan, pengendalian, dan pengambilan keputusan keuangan perusahaan. Mulyadi (2018) menyatakan bahwa fungsi manajemen keuangan

dimulai dari perencanaan keuangan yang bertujuan untuk menentukan arah dan strategi keuangan perusahaan dalam mencapai tujuan jangka panjang. Perencanaan keuangan yang baik akan membantu perusahaan dalam menyusun anggaran dan memprediksi kebutuhan dana secara lebih akurat.

Manajemen keuangan juga berfungsi sebagai alat pengendalian keuangan. Anthony dan Govindarajan (2017) menjelaskan bahwa pengendalian keuangan dilakukan untuk memastikan bahwa penggunaan dana perusahaan sesuai dengan rencana yang telah ditetapkan. Melalui sistem pengendalian yang efektif, manajemen dapat mengidentifikasi penyimpangan anggaran dan mengambil tindakan korektif guna meningkatkan efisiensi penggunaan dana.

Fungsi lainnya adalah pengambilan keputusan keuangan yang berkaitan dengan investasi dan pendanaan. Brigham dan Ehrhardt (2020) menyatakan bahwa keputusan investasi dan pendanaan merupakan inti dari manajemen keuangan karena keputusan tersebut akan memengaruhi risiko dan tingkat pengembalian perusahaan. Keputusan yang tepat akan membantu perusahaan dalam meningkatkan kinerja keuangan dan menciptakan nilai tambah ekonomi.

Secara keseluruhan, fungsi manajemen keuangan bertujuan untuk mengelola sumber daya keuangan secara efektif dan efisien guna mendukung pencapaian tujuan perusahaan. Hale et al. (2021) menyatakan bahwa manajemen keuangan yang efektif akan membantu perusahaan dalam meningkatkan Efisiensi Operasional, memperbaiki kinerja keuangan, serta menciptakan nilai ekonomi yang berkelanjutan. Dengan demikian, fungsi manajemen keuangan memiliki peranan penting dalam menganalisis pengaruh rasio keuangan dan Efisiensi Operasional terhadap *Economic Value Added* (EVA).

2.1.1.2 Nilai Perusahaan

2.1.1.2.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator fundamental yang mencerminkan tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola seluruh aktivitas bisnisnya guna menciptakan kesejahteraan bagi pemegang saham. Nilai perusahaan tidak hanya menunjukkan kondisi kinerja keuangan perusahaan pada saat tertentu,

tetapi juga mencerminkan ekspektasi dan persepsi investor terhadap prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Harahap (2020) menyatakan bahwa nilai perusahaan pada dasarnya menggambarkan tingkat kepercayaan pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang berkelanjutan, sehingga harga saham sering dijadikan sebagai indikator utama dalam menilai nilai perusahaan. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan di pasar modal, semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut dan semakin kuat keyakinan investor terhadap keberlangsungan usaha perusahaan dalam jangka panjang.

Seiring dengan perkembangan konsep nilai perusahaan, muncul pendekatan *Value-Based Management* (VBM) yang dikembangkan oleh Stewart (1991) sebagai landasan dalam menilai keberhasilan perusahaan melalui penciptaan nilai ekonomi. Pendekatan ini menekankan bahwa tujuan utama perusahaan tidak hanya memperoleh laba, tetapi juga menciptakan nilai tambah ekonomi bagi pemegang saham. Menurut Stewart (1991), perusahaan dinilai berhasil apabila mampu menghasilkan laba operasi setelah pajak (*Net Operating Profit After Tax* atau NOPAT) yang melebihi biaya modal (*capital charge*). Salah satu ukuran yang digunakan untuk menilai keberhasilan tersebut adalah *Economic Value Added* (EVA), yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai ekonomi setelah memperhitungkan seluruh biaya modal yang digunakan. Oleh karena itu, konsep *Value-Based Management* menjadi landasan teoritis dalam penelitian ini karena menjelaskan penciptaan nilai perusahaan yang diukur menggunakan *Economic Value Added* (EVA).

Nilai perusahaan dapat diukur dan dipahami melalui berbagai pendekatan yang mencerminkan kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Menurut Eduardus Tandelilin (2017), nilai perusahaan mencerminkan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang tercermin melalui harga saham serta kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai. Selain itu, Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston (2019) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan nilai sekarang dari seluruh arus kas yang diharapkan di masa depan dan menjadi

indikator penting dalam menilai kinerja perusahaan dari sudut pandang investor. Beberapa indikator yang umum digunakan dalam menilai nilai perusahaan antara lain harga saham, rasio pasar seperti *Price to Book Value* (PBV), *Market Value Added* (MVA), serta ukuran berbasis nilai seperti *Economic Value Added* (EVA). Penggunaan berbagai ukuran tersebut bertujuan untuk memperoleh gambaran yang lebih komprehensif mengenai kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham.

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor internal dan eksternal yang saling berkaitan. Tandelilin (2020) menjelaskan bahwa faktor internal yang memengaruhi nilai perusahaan meliputi profitabilitas, struktur modal, Efisiensi Operasional, stabilitas pendapatan, serta kemampuan perusahaan dalam berinovasi. Sementara itu, faktor eksternal mencakup kondisi ekonomi makro, tingkat suku bunga, inflasi, serta kebijakan pemerintah. Perusahaan yang mampu menjaga kinerja keuangannya secara konsisten dan adaptif terhadap perubahan lingkungan bisnis cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi di mata investor.

2.1.1.2.2 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor yang berkaitan dengan keputusan keuangan, kinerja operasional, serta kemampuan manajemen dalam menciptakan nilai tambah ekonomi. Salah satu faktor utama yang memengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal. Struktur modal mencerminkan keputusan perusahaan dalam menyeimbangkan penggunaan utang dan modal sendiri untuk membiayai kegiatan operasional dan investasi. Menurut Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston (2019), penggunaan utang yang berlebihan dapat meningkatkan risiko keuangan akibat beban bunga yang tinggi, sehingga berpotensi menurunkan laba dan nilai perusahaan. Sebaliknya, struktur modal yang optimal dapat meningkatkan kepercayaan investor dan kreditur karena perusahaan dinilai mampu mengelola risiko keuangan secara efektif, yang pada akhirnya berdampak positif terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Selain struktur modal, profitabilitas juga merupakan faktor penting yang memengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas menunjukkan kemampuan

perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset dan sumber daya yang dimiliki. Menurut Kasmir (2019), tingkat profitabilitas yang tinggi mencerminkan kinerja perusahaan yang baik dan menjadi sinyal positif bagi investor, karena perusahaan dianggap mampu memberikan tingkat pengembalian yang optimal. Dalam sektor kesehatan, profitabilitas dipengaruhi oleh tingkat pemanfaatan layanan kesehatan, efisiensi penggunaan aset medis, efektivitas pengelolaan biaya operasional, serta kemampuan perusahaan dalam mengembangkan layanan kesehatan yang inovatif. Semakin tinggi tingkat profitabilitas, maka semakin besar potensi perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Faktor lain yang turut memengaruhi nilai perusahaan adalah inovasi dan pemanfaatan teknologi. Penerapan teknologi modern seperti sistem informasi manajemen rumah sakit, layanan kesehatan digital, serta peralatan medis yang canggih dapat meningkatkan Efisiensi Operasional dan kualitas pelayanan. Hal ini sejalan dengan pendapat Vial (2019) yang menyatakan bahwa transformasi digital melalui pemanfaatan teknologi informasi dapat meningkatkan Efisiensi Operasional, menciptakan keunggulan kompetitif, serta menghasilkan nilai tambah bagi perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam mengadopsi inovasi akan meningkatkan daya saing perusahaan di pasar dan meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan di masa depan.

2.1.1.2.3 Pengukuran Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan berbagai pendekatan yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham. Pengukuran nilai perusahaan tidak hanya didasarkan pada laba akuntansi, tetapi juga memperhatikan biaya modal dan persepsi pasar. Menurut Eduardus Tandililin (2017), nilai perusahaan dapat diukur melalui pendekatan pasar maupun pendekatan berbasis nilai ekonomi yang mencerminkan kinerja keuangan dan prospek perusahaan di masa depan.

Salah satu pendekatan yang digunakan dalam mengukur nilai perusahaan adalah rasio pasar, seperti *Price to Book Value* (PBV) dan *Market Value Added* (MVA). Rasio ini mencerminkan bagaimana pasar menilai kinerja perusahaan dan

prospek pertumbuhannya. Menurut Brigham dan Houston (2019), rasio pasar memberikan gambaran mengenai persepsi investor terhadap kinerja dan potensi pertumbuhan perusahaan di masa mendatang. Selain itu, pendekatan berbasis nilai ekonomi juga digunakan untuk memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai penciptaan nilai perusahaan. Salah satu ukuran yang banyak digunakan adalah *Economic Value Added* (EVA). EVA mengukur laba ekonomi yang dihasilkan perusahaan setelah memperhitungkan seluruh biaya modal, sehingga dianggap mampu menunjukkan apakah perusahaan benar-benar menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham (Kasmir, 2018).

Menurut Stephen F. Stewart, EVA merupakan ukuran kinerja keuangan yang menunjukkan selisih antara laba operasi setelah pajak *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT) dengan biaya modal yang digunakan perusahaan. EVA menunjukkan apakah perusahaan mampu menciptakan nilai tambah ekonomi setelah memperhitungkan seluruh biaya modal. Selanjutnya, Michael C. Ehrhardt dan Brigham (2020) menyatakan bahwa EVA yang bernilai positif menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang melebihi biaya modal, sehingga menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham dan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, EVA yang bernilai negatif menunjukkan bahwa perusahaan belum mampu menciptakan nilai tambah ekonomi karena tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih rendah dibandingkan biaya modal yang digunakan.

Penggunaan EVA sebagai alat ukur nilai perusahaan memiliki keunggulan karena mempertimbangkan biaya modal secara keseluruhan, sehingga memberikan gambaran yang lebih akurat mengenai penciptaan nilai perusahaan dibandingkan dengan ukuran laba akuntansi tradisional. EVA juga mencerminkan efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan untuk menghasilkan nilai tambah ekonomi. Dengan demikian, EVA merupakan indikator yang relevan dan komprehensif dalam mengukur nilai perusahaan karena mampu mengintegrasikan kinerja operasional, struktur modal, dan biaya modal dalam satu ukuran yang mencerminkan penciptaan nilai ekonomi yang sebenarnya.

Economic Value Added (EVA) merupakan salah satu metode pengukuran nilai perusahaan berbasis nilai ekonomi yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah setelah memperhitungkan seluruh biaya modal. Menurut Kasmir (2019), *Economic Value Added* (EVA) adalah metode penilaian kinerja perusahaan yang menekankan pada penciptaan nilai tambah setelah memperhitungkan biaya modal. Secara matematis, EVA dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Keterangan:

EVA = *Economic Value Added*

NOPAT = *Net Operating Profit After Tax* (laba operasi setelah pajak)

WACC = *Weighted Average Cost of Capital* (biaya modal rata-rata tertimbang)

Invested Capital = Total modal yang diinvestasikan

Menurut Michael C. Ehrhardt dan Eugene F. Brigham (2020), EVA yang bernilai positif menunjukkan bahwa perusahaan mampu menciptakan nilai tambah ekonomi karena laba yang dihasilkan melebihi biaya modal. Sebaliknya, EVA yang bernilai negatif menunjukkan bahwa perusahaan belum mampu menciptakan nilai tambah ekonomi secara optimal.

Penggunaan EVA memiliki kelebihan karena memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai kinerja perusahaan. Menurut Kasmir (2019), *Economic Value Added* (EVA) mampu menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah ekonomi serta mencerminkan efektivitas manajemen dalam mengelola modal dan sumber daya perusahaan. Dengan demikian, EVA dapat digunakan sebagai alat ukur yang lebih akurat dibandingkan dengan ukuran laba akuntansi tradisional.

Dalam sektor kesehatan, penggunaan EVA menjadi relevan karena perusahaan sektor ini membutuhkan investasi yang besar pada aset tetap seperti peralatan medis, teknologi kesehatan, dan fasilitas pelayanan. Menurut Eduardus

Tandelilin (2017), EVA dapat digunakan untuk menilai apakah investasi yang dilakukan perusahaan mampu menghasilkan nilai tambah ekonomi. Oleh karena itu, EVA menjadi indikator yang tepat dalam mengukur nilai perusahaan sektor kesehatan karena mampu mencerminkan efisiensi pengelolaan modal, kinerja operasional, dan penciptaan nilai tambah ekonomi secara menyeluruh.

2.1.2 Kajian Pustaka Tiap Variabel Penelitian

2.1.2.1 Variabel X_1 – *Current Ratio* (CR)

2.1.2.1.1 Pengertian *Current Ratio* (CR)

Current Ratio (CR) merupakan salah satu rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset lancar yang dimiliki. Rasio ini menunjukkan tingkat keamanan (*margin of safety*) perusahaan dalam membayar utang lancar dengan sumber daya yang tersedia dalam jangka pendek. Menurut James C. Van Horne dan John M. Wachowicz Jr. (2016), *Current Ratio* merupakan rasio yang membandingkan aset lancar dengan kewajiban lancar untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Selain itu, menurut Kasmir (2019), *Current Ratio* menunjukkan sejauh mana aset lancar dapat digunakan untuk menutup kewajiban lancar yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi nilai *Current Ratio*, maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Sebaliknya, nilai *Current Ratio* yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan memiliki risiko kesulitan likuiditas dalam memenuhi kewajiban jangka pendek.

Pendapat lain dikemukakan oleh Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston (2019), yang menyatakan bahwa *Current Ratio* merupakan indikator penting dalam menilai kekuatan keuangan jangka pendek perusahaan dan menjadi perhatian bagi investor serta kreditur dalam menilai risiko perusahaan. Dengan demikian, *Current Ratio* dapat digunakan untuk menilai tingkat kemampuan perusahaan dalam menjaga stabilitas keuangan jangka pendek dan mendukung kelangsungan operasional perusahaan.

2.1.2.1.2 Faktor-Faktor yang mempengaruhi *Current Ratio* (CR)

Current Ratio dipengaruhi oleh berbagai faktor yang berkaitan dengan pengelolaan aset lancar dan kewajiban lancar perusahaan. Salah satu faktor utama adalah jumlah aset lancar yang dimiliki perusahaan, seperti kas, piutang usaha, dan persediaan. Menurut Kasmir (2019), peningkatan aset lancar akan meningkatkan *Current Ratio* karena perusahaan memiliki sumber daya yang lebih besar untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Selain itu, jumlah kewajiban lancar juga memengaruhi *Current Ratio*. Semakin besar kewajiban lancar yang dimiliki perusahaan, maka *Current Ratio* akan menurun karena beban kewajiban yang harus dipenuhi semakin besar. Menurut Lawrence J. Gitman dan Chad J. Zutter (2019), peningkatan utang jangka pendek tanpa diimbangi dengan peningkatan aset lancar dapat menurunkan kemampuan likuiditas perusahaan.

Faktor lain yang memengaruhi *Current Ratio* adalah efektivitas pengelolaan modal kerja. Pengelolaan piutang yang efisien, pengendalian persediaan yang optimal, serta pengelolaan kas yang baik akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dengan demikian, kemampuan manajemen dalam mengelola aset lancar dan kewajiban lancar sangat menentukan tingkat *Current Ratio* perusahaan.

2.1.2.1.3 Pengukuran *Current Ratio* (CR)

Current Ratio diukur dengan membandingkan total aset lancar dengan total kewajiban lancar perusahaan. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar yang dimiliki. Menurut Kasmir (2019), *Current Ratio* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Aset lancar}}{\text{Liabilitas lancar}}$$

Keterangan:

Current Ratio (CR) = Rasio lancar

Aset Lancar = Kas, piutang usaha, persediaan, dan aset lain yang dapat dicairkan dalam waktu satu tahun

Kewajiban Lancar = Utang usaha, utang jangka pendek, dan kewajiban lain yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun

Menurut Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston (2019), nilai *Current Ratio* yang lebih tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan yang lebih baik dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Namun, nilai *Current Ratio* yang terlalu tinggi juga dapat menunjukkan bahwa perusahaan belum mengelola aset lancarnya secara efisien. Oleh karena itu, *Current Ratio* harus dikelola secara optimal agar dapat mendukung stabilitas keuangan dan Efisiensi Operasional perusahaan.

2.1.2.2 Variabel X₂ – Debt to Equity Ratio (DER)

2.1.2.2.1 Pengertian Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total ekuitas perusahaan. Rasio ini menunjukkan sejauh mana perusahaan menggunakan dana yang berasal dari kreditur dibandingkan dengan dana yang berasal dari pemegang saham dalam membiayai aktivitas operasional dan investasinya. Menurut Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston (2019), DER merupakan indikator struktur modal yang menunjukkan tingkat *leverage* perusahaan dan tingkat risiko keuangan yang ditanggung oleh pemegang saham. Semakin tinggi DER, semakin besar proporsi pendanaan yang berasal dari utang, sehingga risiko keuangan perusahaan juga semakin tinggi. Selain itu, Kasmir (2019) menyatakan bahwa DER menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya apabila perusahaan dilikuidasi. Rasio ini menjadi perhatian penting bagi investor dan kreditur karena mencerminkan tingkat solvabilitas serta risiko jangka panjang perusahaan.

2.1.2.2.2 Faktor-Faktor yang mempengaruhi Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio dipengaruhi oleh berbagai faktor yang berkaitan dengan kebijakan struktur modal perusahaan. Salah satu faktor utama adalah kebutuhan pendanaan perusahaan. Perusahaan yang sedang melakukan ekspansi atau investasi besar cenderung meningkatkan penggunaan utang sehingga DER

meningkat. Menurut Lawrence J. Gitman dan Chad J. Zutter (2019), keputusan penggunaan utang dipengaruhi oleh stabilitas laba, kondisi ekonomi, serta tingkat suku bunga. Perusahaan dengan laba yang stabil cenderung lebih berani menggunakan utang karena memiliki kemampuan membayar bunga secara konsisten.

Selain itu, kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba juga memengaruhi DER. Menurut Kasmir (2019), perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi cenderung menggunakan laba ditahan sebagai sumber pendanaan sehingga ketergantungan terhadap utang dapat ditekan. Dengan demikian, kebijakan manajemen dalam menentukan struktur modal sangat menentukan tinggi rendahnya DER perusahaan.

2.1.2.2.3 Pengukuran *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to Equity Ratio diukur dengan membandingkan total utang dengan total ekuitas perusahaan. Rasio ini menunjukkan proporsi pendanaan yang berasal dari kreditur dibandingkan dengan pemegang saham. Menurut Kasmir (2019), rumus *Debt to Equity Ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Keterangan:

Debt to Equity Ratio (DER) = Rasio utang terhadap ekuitas

Total Utang = Jumlah seluruh kewajiban jangka pendek dan jangka panjang

Total Ekuitas = Modal pemegang saham

Menurut Michael C. Ehrhardt dan Eugene F. Brigham (2020), DER yang tinggi menunjukkan tingkat *leverage* yang besar dan risiko keuangan yang lebih tinggi, namun dalam kondisi tertentu dapat meningkatkan *return* pemegang saham apabila perusahaan mampu mengelola utang secara efektif. Sebaliknya, DER yang terlalu rendah dapat menunjukkan bahwa perusahaan belum memanfaatkan sumber pendanaan eksternal.

2.1.2.3 Variabel X_3 – *Return on Assets*

2.1.2.3.1 Pengertian *Return on Assets*

Return on Assets (ROA) merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan seluruh aset yang dimiliki. Rasio ini menunjukkan tingkat efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset untuk menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi nilai ROA, maka semakin efisien perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba.

Menurut Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston (2019), *Return on Assets* merupakan rasio yang mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari total aset yang digunakan dalam operasional perusahaan. Rasio ini mencerminkan kemampuan manajemen dalam memanfaatkan sumber daya perusahaan secara efisien. Selain itu, Menurut Kasmir (2019), tingkat perputaran aset mencerminkan efektivitas perusahaan dalam menggunakan seluruh aset yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan, sehingga semakin efisien penggunaan aset maka semakin tinggi pula tingkat perputaran aset perusahaan.. Dengan demikian, ROA menjadi indikator penting bagi investor dalam menilai kemampuan perusahaan dalam menciptakan keuntungan.

2.1.2.3.2 Faktor-Faktor yang mempengaruhi *Return on Assets* (ROA)

Return on Assets dipengaruhi oleh berbagai faktor yang berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan mengelola aset secara efisien. Salah satu faktor utama adalah tingkat penjualan perusahaan. Peningkatan penjualan yang diikuti dengan pengendalian biaya yang baik akan meningkatkan laba perusahaan, sehingga ROA juga akan meningkat. Menurut Kasmir (2019), kemampuan perusahaan dalam mengendalikan biaya operasional sangat memengaruhi tingkat profitabilitas. Biaya operasional yang tinggi dapat menurunkan laba bersih perusahaan dan berdampak pada penurunan ROA.

Selain itu, efisiensi penggunaan aset juga memengaruhi ROA. Perusahaan yang mampu memanfaatkan aset secara optimal akan menghasilkan laba yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang tidak efisien dalam menggunakan

asetnya. Struktur modal dan kebijakan manajemen dalam mengelola aset juga turut memengaruhi tingkat ROA perusahaan. Oleh karena itu, efektivitas pengelolaan aset dan operasional perusahaan menjadi faktor penting dalam menentukan tingkat *Return on Assets*.

2.1.2.3.3 Pengukuran *Return on Assets* (ROA)

Return on Assets diukur dengan membandingkan laba bersih dengan total aset perusahaan. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari seluruh aset yang dimiliki.

Menurut Kasmir (2019), rumus *Return on Assets* adalah sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aset}}$$

Keterangan:

Return on Assets (ROA) = Rasio pengembalian aset

Laba Bersih = Laba setelah pajak

Total Aset = Jumlah seluruh aset perusahaan

Menurut Michael C. Ehrhardt dan Eugene F. Brigham (2020), semakin tinggi nilai ROA, maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. ROA yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola aset secara efisien dan efektif, sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

2.1.2.4 Variabel X₄ – *Total Asset Turnover* (TATO)

2.1.2.4.1 Pengertian *Total Asset Turnover* (TATO)

Total Asset Turnover (TATO) merupakan rasio aktivitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aset yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan. Rasio ini menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan aset perusahaan dalam mendukung kegiatan operasional dan menghasilkan pendapatan. Semakin tinggi nilai *Total Asset Turnover*, maka semakin efisien perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan

penjualan. Menurut Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston (2019), *Total Asset Turnover* merupakan rasio yang mengukur efektivitas penggunaan seluruh aset perusahaan dalam menghasilkan penjualan. Rasio ini mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan secara efisien untuk mendukung aktivitas operasional.

Selain itu, Kasmir (2019) menyatakan bahwa *Total Asset Turnover* menunjukkan tingkat perputaran total aset dalam menghasilkan penjualan. Rasio ini menjadi indikator penting dalam menilai efisiensi penggunaan aset perusahaan dan kinerja operasional secara keseluruhan. Dengan demikian, *Total Asset Turnover* dapat digunakan untuk menilai efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimiliki untuk menghasilkan pendapatan.

2.1.2.4.2 Faktor-Faktor yang mempengaruhi *Total Asset Turnover* (TATO)

Total Asset Turnover dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam mengelola aset dan meningkatkan penjualan. Salah satu faktor utama adalah tingkat penjualan perusahaan. Peningkatan penjualan tanpa diikuti dengan peningkatan aset yang signifikan akan meningkatkan nilai *Total Asset Turnover*. Menurut Kasmir (2019), Efisiensi Operasional mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya secara optimal untuk menghasilkan kinerja yang maksimal, terutama dalam sektor kesehatan yang menuntut efektivitas penggunaan fasilitas dan tenaga kerja.

Selain itu, pengelolaan aset tetap dan aset lancar juga memengaruhi *Total Asset Turnover*. Aset yang tidak digunakan secara optimal dapat menurunkan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan penjualan. Oleh karena itu, kemampuan manajemen dalam mengelola aset secara efektif menjadi faktor penting dalam menentukan tingkat *Total Asset Turnover* perusahaan.

2.1.2.4.3 Pengukuran *Total Asset Turnover* (TATO)

Total Asset Turnover diukur dengan membandingkan total penjualan dengan total aset perusahaan. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan penjualan dari seluruh aset yang dimiliki. Menurut Kasmir (2019), rumus *Total Asset Turnover* adalah sebagai berikut:

$$\text{TATO} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Keterangan:

Total Asset Turnover (TATO) = Rasio perputaran total aset

Penjualan Bersih = Total pendapatan dari kegiatan operasional perusahaan

Total Aset = Jumlah seluruh aset perusahaan

Menurut Michael C. Ehrhardt dan Eugene F. Brigham (2020), semakin tinggi nilai *Total Asset Turnover*, maka semakin efisien perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan penjualan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola sumber daya secara optimal sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan dan mendukung penciptaan nilai perusahaan. Oleh karena itu, *Total Asset Turnover* memiliki peran penting dalam meningkatkan efisiensi penggunaan aset perusahaan, yang pada akhirnya dapat meningkatkan kinerja keuangan serta mendukung penciptaan nilai ekonomi perusahaan yang tercermin dalam *Economic Value Added* (EVA).

2.1.2.5 Variabel X₅ – Efisiensi Operasional

2.1.2.5.1 Pengertian Efisiensi Operasional

Efisiensi Operasional merupakan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan seluruh sumber daya yang dimiliki secara optimal untuk menghasilkan output atau layanan secara efektif dan efisien. Konsep ini didasarkan pada Teori Efisiensi (*Efficiency Theory*) yang menjelaskan bahwa perusahaan dikatakan efisien apabila mampu menghasilkan output yang maksimal dengan penggunaan input yang minimal tanpa mengurangi kualitas hasil yang dicapai. Dalam sektor kesehatan, efisiensi operasional menjadi aspek penting karena berkaitan dengan pengelolaan tenaga medis, fasilitas kesehatan, obat-obatan, serta peralatan medis agar pelayanan kepada pasien dapat diberikan secara optimal dengan biaya yang terkendali.

Dalam penelitian ini, Efisiensi Operasional diproksikan menggunakan *Operational Efficiency Ratio* (OER) karena rasio tersebut mampu menggambarkan tingkat efisiensi perusahaan dalam mengelola aktivitas operasionalnya. Penggunaan OER didukung oleh penelitian Sariyani dan Saputri (2025) yang menggunakan rasio tersebut untuk mengukur efisiensi operasional pada perusahaan rumah sakit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, Florensia dan Adam (2026) juga menggunakan OER sebagai indikator efisiensi operasional pada perusahaan sektor kesehatan dan menunjukkan bahwa rasio tersebut relevan dalam analisis kinerja perusahaan. Dengan demikian, OER dipilih sebagai proksi Efisiensi Operasional dalam penelitian ini karena sesuai dengan karakteristik perusahaan sektor kesehatan dan didukung oleh penelitian-penelitian terdahulu.

2.1.2.5.2 Faktor-Faktor yang mempengaruhi Efisiensi Operasional

Faktor utama yang memengaruhi Efisiensi Operasional adalah pengelolaan sumber daya dan pemanfaatan teknologi. Penggunaan teknologi modern, sistem informasi manajemen, dan digitalisasi proses operasional dapat mempercepat alur kerja, mengurangi kesalahan, serta menekan biaya operasional. Selain itu, efektivitas kebijakan manajemen dalam mengatur aset dan biaya operasional juga sangat menentukan tingkat efisiensi perusahaan. Hal ini sejalan dengan Vial (2019) yang menyatakan bahwa transformasi digital melalui pemanfaatan teknologi informasi mampu meningkatkan efisiensi proses bisnis dan kinerja organisasi secara keseluruhan.

2.1.2.5.3 Pengukuran Efisiensi Operasional

Efisiensi Operasional dapat diukur melalui rasio biaya operasional terhadap pendapatan (*Operating Expense Ratio* / OER) yang menunjukkan persentase biaya operasional dibandingkan pendapatan. Semakin rendah rasio, semakin efisien perusahaan.

$$\text{Efisiensi Operasional} = \frac{\text{Biaya Operasional}}{\text{Pendapatan Operasional}}$$

Menurut Kasmir (2019), perusahaan yang memiliki Efisiensi Operasional tinggi mampu menekan biaya, meningkatkan produktivitas, serta berkontribusi terhadap penciptaan nilai tambah ekonomi dan peningkatan *Economic Value Added* (EVA).

2.1.2.6 Variabel Y – *Economic Value Added* (EVA)

2.1.2.6.1 Pengertian *Economic Value Added* (EVA)

Economic Value Added (EVA) merupakan ukuran kinerja keuangan berbasis nilai ekonomi yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah ekonomi bagi pemegang saham. EVA menunjukkan laba ekonomi yang dihasilkan perusahaan setelah memperhitungkan seluruh biaya modal, baik yang berasal dari utang maupun modal sendiri. Dengan demikian, EVA memberikan gambaran yang lebih akurat mengenai penciptaan nilai perusahaan dibandingkan dengan laba akuntansi tradisional. Menurut Stephen F. Stewart, EVA adalah selisih antara laba operasi setelah pajak dengan biaya modal yang digunakan untuk menghasilkan laba tersebut. EVA digunakan untuk menilai apakah perusahaan benar-benar menciptakan nilai tambah atau justru mengurangi nilai perusahaan.

Selain itu, Eugene F. Brigham dan Michael C. Ehrhardt (2020) menyatakan bahwa EVA merupakan ukuran kinerja keuangan yang memperhitungkan biaya modal secara menyeluruh. EVA yang positif menunjukkan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah ekonomi, sedangkan EVA yang negatif menunjukkan bahwa perusahaan belum mampu menciptakan nilai tambah ekonomi. Menurut Eduardus Tandelilin (2017), EVA merupakan indikator yang penting dalam konsep *Value Based Management* karena mencerminkan keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan untuk menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham. Dengan demikian, EVA dapat digunakan sebagai alat ukur yang efektif dalam menilai kinerja keuangan dan nilai perusahaan secara komprehensif.

2.1.2.6.2 Faktor-Faktor yang mempengaruhi *Economic Value Added* (EVA)

Economic Value Added dipengaruhi oleh beberapa faktor yang berkaitan dengan kinerja operasional dan biaya modal perusahaan. Faktor utama yang memengaruhi EVA adalah laba operasi setelah pajak *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT). Semakin tinggi laba operasi yang dihasilkan perusahaan, maka semakin besar kemungkinan perusahaan menciptakan nilai tambah ekonomi. Menurut Hery (2017), peningkatan laba operasi mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasional secara efisien, sehingga dapat meningkatkan nilai *efus*(EVA). Sebaliknya, penurunan laba operasi dapat menyebabkan penurunan EVA.

Selain itu, biaya modal (*Cost of Capital*) juga memengaruhi EVA. Biaya modal merupakan biaya yang harus ditanggung perusahaan atas penggunaan dana yang berasal dari utang dan modal sendiri. Menurut Lawrence J. Gitman dan Chad J. Zutter (2019), semakin tinggi biaya modal, maka semakin kecil nilai EVA yang dihasilkan perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus mampu mengelola struktur modal secara optimal untuk menekan biaya modal.

Jumlah modal yang diinvestasikan (*Invested Capital*) juga memengaruhi EVA. Semakin besar modal yang digunakan, maka semakin besar pula biaya modal yang harus ditanggung perusahaan. Dengan demikian, efisiensi penggunaan aset dan modal sangat penting dalam meningkatkan EVA. Perusahaan yang mampu mengelola aset secara efisien akan menghasilkan laba yang lebih tinggi dibandingkan biaya modal yang digunakan.

2.1.2.6.3 Pengukuran *Economic Value Added* (EVA)

Economic Value Added (EVA) diukur dengan menghitung selisih antara laba operasi setelah pajak (*Net Operating Profit After Tax* / NOPAT) dengan biaya modal yang digunakan perusahaan. EVA menunjukkan nilai tambah ekonomi yang dihasilkan perusahaan dalam suatu periode tertentu. Menurut Brigham dan Houston (2019), EVA merupakan ukuran kinerja berbasis nilai yang menghitung laba operasional setelah pajak dikurangi dengan biaya modal yang digunakan perusahaan. Konsep ini pertama kali diperkenalkan secara luas oleh Stewart dan Stern & Co., yang menekankan bahwa perusahaan menciptakan nilai apabila laba

yang dihasilkan mampu melebihi biaya modalnya (Stewart, 2017). Rumus *Economic Value Added* sebagai berikut :

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

keterangan:

EVA = Economic Value Added

NOPAT (Net Operating Profit After Tax) = Laba operasi setelah pajak

WACC (Weighted Average Cost of Capital) = Biaya modal rata-rata tertimbang

Invested Capital = Total modal yang diinvestasikan

2.1.3 Hasil Penelitian Terdahulu

Ringkasan beberapa hasil penelitian terdahulu yang relevan dengan variabel yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 2.1

Hasil Penelitian Terdahulu

No	Judul	Variabel	Variabel yang digunakan	Hasil
1	Pengaruh <i>Return on Assets (ROA)</i> dan <i>Economic Value Added (EVA)</i> terhadap Kinerja Keuangan pada PT Kimia Farma Tbk – Agata & Ruzikna (2023)	1. ROA (X), 2. EVA (Y)	1. ROA (X), 2. EVA (Y)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Return on Assets (ROA)</i> memiliki pengaruh terhadap <i>Economic Value Added (EVA)</i> . Sehingga peningkatan ROA tidak selalu diikuti oleh peningkatan EVA secara konsisten.

Bersambung

Sambungan tabel 2.1

2	Menilai Kinerja Keuangan Berdasarkan Rasio Keuangan, <i>Economic Value Added</i> (EVA), dan Financial Value Added (FVA) – Muhammad Asmeldi Firman & Afida Syakiriyah (2024)	1. DER (X), 2. TATO (X), 3. ROA (X), 4. NPM (X), 5. EVA (Y)	1. DER (X), 2. TATO (X), 3. ROA (X), 4. EVA (Y)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Total Asset Turnover</i> (TATO), Return on Assets (ROA), dan Net Profit Margin (NPM) secara simultan berpengaruh terhadap EVA.
3	Analisis Kinerja Keuangan dengan Menggunakan Metode <i>Economic Value Added</i> (EVA) pada PT Tjiwi Kimia Tbk – Ni Made Dwi Purnama Dewi, I Wayan Suwendra, Ni Nyoman Yulianthini (2020)	1. ROA (X), 2. ROE (X), 3. EVA (Y)	1. ROA (X), 2. ROE (X), 3. EVA (Y)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Return on Assets</i> (ROA) memiliki hubungan terhadap EVA, namun nilai EVA mengalami fluktuasi bahkan negatif pada beberapa periode.
4	Analisis Rasio Keuangan dan <i>Economic Value Added</i> (EVA) dalam Menilai Kinerja Keuangan pada PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk – Maria Qibtiyah Sugiharto Putri & Meiril Hardi (2017)	1. CR (X), 2. DER (X), 3. ROA (X), 4. EVA (Y)	1. CR (X), 2. DER (X), 3. ROA (X), 4. EVA (Y)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Current Ratio</i> (CR), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), dan <i>Return on Assets</i> (ROA) memiliki keterkaitan dengan EVA.

Bersambung

Sambungan tabel 2.1

5	Analisis Pengaruh <i>Economic Value Added</i> (EVA), <i>Total Asset Turnover</i> (TATO), dan <i>Current Ratio</i> (CR) terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan – Joey Rizky Lombogia, Yois Nelsari Malau, Faradiva Rosadi, Angel Grace Monica (2021)	1. CR (X), 2. TATO (X), 3. EVA (Y)	1. CR (X), 2. TATO (X), 3. EVA (Y)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Current Ratio</i> (CR) dan <i>Total Asset Turnover</i> (TATO) secara simultan memiliki hubungan terhadap EVA.
6	Pengukuran Kinerja Keuangan dengan Pendekatan <i>Economic Value Added</i> (EVA) pada Bank Muamalat Indonesia – Arsad (2024)	1. ROA (X), 2. NPM (X), 3. EVA (Y)	1. ROA (X), 2. EVA (Y)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Return on Assets</i> (ROA) dan <i>Net Profit Margin</i> (NPM) berkaitan dengan EVA yang bernilai positif. Namun kedua variabel tersebut tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap EVA karena adanya pengaruh biaya modal.
7	Analisis <i>Economic Value Added</i> (EVA) dan <i>Return on Assets</i> (ROA) dalam Menilai Kinerja Keuangan pada PT Sarimelati Kencana Tbk – Asfar dkk. (2023)	1. ROA (X), 2. EVA (Y)	1. ROA (X), 2. EVA (Y)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA memiliki hubungan dengan EVA, namun tidak selalu signifikan karena EVA dipengaruhi oleh faktor lain seperti struktur modal dan biaya modal.

Bersambung

Sambungan Tabel 2.1

8	Analisis Pengaruh Return on Assets (ROA) dan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) terhadap <i>Economic Value Added</i> (EVA) pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia	1. ROA (X), 2. DER (X), 3. EVA (Y)	1. ROA (X), 2. DER (X), 3. EVA (Y)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap EVA, sedangkan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) tidak berpengaruh signifikan.
9	Analisis Kinerja Keuangan Menggunakan <i>Economic Value Added</i> (EVA) pada Perusahaan Industri Kimia	1. ROA (X), 2. CR (X), 3. DER (X), 4. EVA (Y)	1. ROA (X), 2. CR (X), 3. DER (X), 4. EVA (Y)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Return on Assets</i> (ROA) berpengaruh terhadap EVA, sedangkan <i>Current Ratio</i> (CR) dan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) tidak berpengaruh signifikan. Hal ini menunjukkan dominasi variabel profitabilitas dalam mempengaruhi EVA.
10	Pengaruh <i>Current Ratio</i> (CR), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Return on Assets</i> (ROA), dan <i>Total Asset Turnover</i> (TATO) terhadap <i>Economic Value Added</i> (EVA) pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	1. CR (X), 2. DER (X), 3. ROA (X), 4. TATO (X), 5. EVA (Y)	1. CR (X), 2. DER (X), 3. ROA (X), 4. TATO (X), 5. EVA (Y)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan seluruh variabel berpengaruh terhadap EVA. Namun secara parsial hanya <i>Return on Assets</i> (ROA) yang konsisten berpengaruh signifikan, sedangkan variabel lainnya tidak signifikan.

2.1.4 Keterkaitan Variabel Penelitian

Keterkaitan antar variabel dalam penelitian ini didasarkan pada konsep manajemen keuangan modern dan pendekatan *Value Based Management*, yang menekankan bahwa tujuan utama perusahaan adalah menciptakan nilai ekonomi bagi pemegang saham secara berkelanjutan. Nilai ekonomi perusahaan tercipta apabila perusahaan mampu menghasilkan laba operasional yang melebihi biaya modal yang digunakan.

Menurut Eugene F. Brigham dan Michael C. Ehrhardt (2020), penciptaan nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam mengelola aset, kewajiban, struktur modal, dan Efisiensi Operasional. Kinerja keuangan yang baik akan meningkatkan laba operasional dan menurunkan biaya modal, sehingga menghasilkan *Economic Value Added* (EVA) yang positif. EVA digunakan sebagai indikator utama dalam penelitian ini karena mampu mengukur penciptaan nilai ekonomi yang sebenarnya dengan memperhitungkan biaya modal.

2.1.3.1 Kaitan X_1 (*Current Ratio*) dengan Y (*Economic Value Added*)

Current Ratio (CR) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Rasio ini mencerminkan tingkat keamanan keuangan jangka pendek serta kemampuan perusahaan dalam menjaga kelangsungan operasionalnya.

Menurut James C. Van Horne dan John M. Wachowicz Jr. (2016), *Current Ratio* menunjukkan tingkat *margin of safety* perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan dengan *Current Ratio* yang baik memiliki kemampuan lebih besar dalam menjaga stabilitas operasional sehingga dapat menjalankan kegiatan usaha tanpa mengalami gangguan keuangan.

Kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek sangat penting karena kelancaran operasional bergantung pada ketersediaan aset lancar yang memadai. Likuiditas yang baik memungkinkan perusahaan membayar kewajiban kepada pemasok, membiayai operasional, serta menjaga aktivitas

produksi atau pelayanan. Kondisi ini dapat meningkatkan laba operasional perusahaan.

Menurut Lawrence J. Gitman dan Chad J. Zutter (2019), tingkat likuiditas yang baik memberikan fleksibilitas keuangan yang lebih tinggi sehingga perusahaan dapat menjalankan operasional secara lebih efisien dan menghasilkan laba yang optimal. Peningkatan laba operasional akan meningkatkan NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*), yang merupakan komponen utama dalam perhitungan EVA. Namun demikian, *Current Ratio* yang terlalu tinggi dapat menunjukkan adanya aset lancar yang tidak dimanfaatkan secara optimal sehingga menimbulkan dana menganggur (*idle funds*). Kondisi ini dapat menurunkan efisiensi penggunaan aset dan berpotensi menghambat penciptaan nilai ekonomi perusahaan. Hal ini sejalan dengan pendapat Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston (2018) bahwa pengelolaan aset lancar yang optimal diperlukan untuk mendukung penciptaan nilai perusahaan.

Secara empiris, hasil penelitian terdahulu menunjukkan adanya perbedaan temuan mengenai pengaruh *Current Ratio* terhadap *Economic Value Added* (EVA). Penelitian Anindya et al. (2024) menunjukkan bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap EVA, sedangkan *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh signifikan. Hasil yang sama juga ditemukan oleh Ramadhan & Sari (2019) serta Pratama & Wibowo (2018) yang menyatakan bahwa CR tidak berpengaruh signifikan terhadap EVA, sementara rasio profitabilitas seperti ROA berpengaruh positif dan signifikan. Penelitian Hanike & Damirah (2019) juga menyimpulkan bahwa rasio likuiditas cenderung kurang signifikan dalam memengaruhi pembentukan EVA dibandingkan rasio profitabilitas dan aktivitas. Namun demikian, penelitian Karim (2020) menunjukkan hasil yang berbeda, yaitu perusahaan dengan tingkat *Current Ratio* yang lebih tinggi cenderung memiliki EVA yang lebih baik. Selain itu, Sitinjak et al. (2023) menegaskan bahwa rasio profitabilitas memiliki hubungan yang lebih kuat terhadap EVA dibandingkan rasio likuiditas.

Dengan demikian, meskipun secara teori *Current Ratio* berpotensi memengaruhi EVA melalui peningkatan kelancaran operasional dan laba, hasil penelitian terdahulu menunjukkan adanya inkonsistensi temuan. Oleh karena itu, perlu dilakukan pengujian kembali untuk mengetahui hubungan *Current Ratio* terhadap *Economic Value Added* pada objek penelitian ini.

2.1.3.2 Kaitan X_2 (*Debt to Equity Ratio*) dengan Y (*Economic Value Added*)

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio solvabilitas yang mencerminkan perbandingan antara total utang dengan modal sendiri dalam struktur pendanaan perusahaan. Rasio ini menunjukkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap sumber pendanaan yang berasal dari utang. Menurut Irham Fahmi (2020), DER menggambarkan tingkat risiko keuangan perusahaan. Semakin tinggi DER, semakin besar risiko yang dihadapi perusahaan karena adanya kewajiban pembayaran bunga dan pokok utang yang lebih besar.

Penggunaan utang dalam struktur modal akan memengaruhi biaya modal perusahaan. Jika proporsi utang terlalu tinggi, maka beban bunga meningkat dan dapat mengurangi laba operasional setelah pajak (NOPAT). Karena *Economic Value Added* (EVA) dihitung dari selisih antara NOPAT dan biaya modal, maka peningkatan beban utang yang tidak diimbangi dengan peningkatan laba dapat menurunkan nilai EVA.

Menurut Stephen A. Ross (2019), struktur modal yang optimal akan meminimalkan biaya modal dan meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, pengelolaan utang yang tepat sangat penting agar perusahaan mampu menciptakan nilai tambah ekonomi.

Secara empiris, hasil penelitian terdahulu menunjukkan temuan yang beragam mengenai pengaruh DER terhadap EVA. Penelitian Zenzerović & Benazić (2024) menemukan bahwa *Debt Ratio* berpengaruh negatif terhadap EVA, yang menunjukkan bahwa peningkatan proporsi utang dapat menurunkan nilai ekonomi perusahaan. Hasil serupa juga dikemukakan oleh Mukhlis & Zahra (2019) serta Karim (2020) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap EVA karena tingginya beban keuangan dan biaya modal. Namun demikian, penelitian

Anindya et al. (2024) menunjukkan bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap EVA, sedangkan Ramadhan & Sari (2019) serta Pratama & Wibowo (2018) menemukan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap EVA. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh DER terhadap EVA masih menunjukkan perbedaan hasil penelitian.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* memiliki hubungan dengan *Economic Value Added*. Tingkat DER yang tinggi berpotensi menurunkan nilai EVA apabila tidak diimbangi dengan peningkatan laba operasional, sehingga struktur modal yang optimal menjadi faktor penting dalam penciptaan nilai ekonomi perusahaan.

2.1.3.3 Kaitan X_3 (*Return on Assets*) dengan Y (*Economic Value Added*)

Return on Assets (ROA) merupakan rasio profitabilitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari seluruh aset yang dimiliki. ROA mencerminkan efisiensi manajemen dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan keuntungan. Menurut Irham Fahmi (2020), ROA merupakan indikator utama dalam mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan total aset yang digunakan. Semakin tinggi ROA, semakin baik kinerja perusahaan dalam menciptakan keuntungan.

Economic Value Added (EVA) dihitung berdasarkan laba operasional setelah pajak (NOPAT) dikurangi biaya modal. Karena ROA mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset yang digunakan, maka peningkatan ROA akan meningkatkan laba operasional dan NOPAT. Peningkatan NOPAT tersebut akan memperbesar kemungkinan terciptanya nilai tambah ekonomi (EVA) yang positif.

Menurut Eugene F. Brigham dan Michael C. Ehrhardt (2020), perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi memiliki kemampuan yang lebih besar dalam menciptakan nilai ekonomi bagi pemegang saham. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas merupakan faktor utama dalam penciptaan nilai perusahaan.

Secara empiris, hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa ROA cenderung memiliki pengaruh positif terhadap EVA. Penelitian Ramadhan & Sari (2019) serta Pratama & Wibowo (2018) menyimpulkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap EVA. Hasil serupa juga ditemukan oleh Mukhlis & Zahra (2019) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap EVA. Selain itu, Hasanati (2025) menegaskan bahwa ROA sebagai indikator profitabilitas memengaruhi nilai EVA karena mencerminkan kemampuan perusahaan menciptakan nilai ekonomi setelah memperhitungkan biaya modal. Namun demikian, Putri (2024) menemukan bahwa meskipun ROA menunjukkan kinerja yang baik, EVA dapat bernilai negatif pada beberapa periode apabila biaya modal lebih tinggi dibandingkan laba operasi yang dihasilkan. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang tinggi perlu diimbangi dengan pengelolaan biaya modal yang efisien agar mampu menciptakan EVA yang positif.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *Return on Assets* memiliki hubungan positif terhadap *Economic Value Added*. Semakin tinggi tingkat efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan laba, semakin besar pula potensi perusahaan dalam menciptakan nilai tambah ekonomi, meskipun tetap dipengaruhi oleh besarnya biaya modal yang ditanggung perusahaan.

2.1.3.4 Kaitan X_4 (*Total Asset Turnover*) dengan Y (*Economic Value Added*)

Total Asset Turnover (TATO) merupakan rasio aktivitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aset yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan. Rasio ini mencerminkan tingkat efisiensi penggunaan aset dalam mendukung kegiatan operasional perusahaan. Menurut Kasmir (2019), rasio aktivitas seperti TATO digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan pendapatan.

Semakin tinggi nilai TATO, semakin efisien perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan. Peningkatan penjualan yang diimbangi dengan pengendalian biaya operasional akan meningkatkan laba operasional perusahaan. Karena *Economic Value Added* (EVA) dihitung berdasarkan laba operasional setelah pajak (NOPAT) dikurangi biaya modal, maka

peningkatan laba operasional akibat efisiensi penggunaan aset akan meningkatkan nilai EVA.

Secara konseptual, efisiensi aset yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengoptimalkan sumber daya yang dimiliki untuk menciptakan pendapatan dan laba. Laba yang meningkat akan memperbesar NOPAT, sehingga peluang terciptanya nilai tambah ekonomi juga semakin besar. Secara empiris, hasil penelitian terdahulu menunjukkan temuan yang beragam mengenai pengaruh TATO terhadap EVA. Penelitian Zenzerović & Benazić (2024) menunjukkan bahwa *Total Asset Turnover* tidak berpengaruh signifikan terhadap EVA. Namun demikian, penelitian Karim (2020) menemukan bahwa perusahaan dengan tingkat TATO yang tinggi cenderung memiliki EVA yang lebih baik. Selain itu, Hanike & Damirah (2019) menyimpulkan bahwa rasio aktivitas memiliki pengaruh terhadap pembentukan EVA, karena efisiensi penggunaan aset berkontribusi terhadap peningkatan laba.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *Total Asset Turnover* memiliki hubungan dengan *Economic Value Added*, meskipun hasil penelitian terdahulu menunjukkan adanya perbedaan temuan. Semakin tinggi tingkat perputaran aset, semakin besar potensi perusahaan dalam menciptakan nilai ekonomi, terutama apabila peningkatan penjualan mampu menghasilkan laba yang melebihi biaya modal.

2.1.3.5 Kaitan X₅ (Efisiensi Operasional) dengan Y (*Economic Value Added*)

Efisiensi Operasional mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola seluruh aktivitas operasional secara efektif dan efisien guna menghasilkan output maksimal dengan biaya minimal. Efisiensi Operasional menjadi faktor penting dalam menentukan kinerja keuangan serta penciptaan nilai ekonomi perusahaan.

Menurut Anthony A. Atkinson (2018), Efisiensi Operasional menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengendalikan biaya serta memanfaatkan sumber daya secara optimal untuk meningkatkan kinerja. Perusahaan dengan tingkat Efisiensi Operasional yang tinggi akan mampu menekan biaya operasional dan

meningkatkan produktivitas, sehingga menghasilkan laba operasional yang lebih besar.

Peningkatan laba operasional akan berdampak langsung pada kenaikan NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*), yang merupakan komponen utama dalam perhitungan *Economic Value Added* (EVA). Karena EVA dihitung sebagai selisih antara NOPAT dan biaya modal, maka semakin tinggi NOPAT yang dihasilkan melalui Efisiensi Operasional, semakin besar pula nilai tambah ekonomi yang dapat diciptakan perusahaan. Selain itu, Efisiensi Operasional juga berkontribusi pada penggunaan modal yang lebih optimal, sehingga dapat menekan biaya modal dan meningkatkan nilai perusahaan.

Secara empiris, meskipun variabel Efisiensi Operasional tidak secara langsung diuji dalam seluruh penelitian terdahulu, beberapa hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio yang mencerminkan efisiensi dan profitabilitas memiliki pengaruh terhadap EVA. Penelitian Hanike & Damirah (2019) menunjukkan bahwa rasio aktivitas berpengaruh terhadap pembentukan EVA, yang mengindikasikan bahwa efisiensi penggunaan sumber daya berkontribusi terhadap penciptaan nilai ekonomi. Selain itu, Sitinjak et al. (2023) menegaskan bahwa rasio profitabilitas memiliki hubungan paling kuat terhadap EVA, yang secara tidak langsung menunjukkan pentingnya Efisiensi Operasional dalam meningkatkan laba dan nilai tambah ekonomi.

Dengan demikian, Efisiensi Operasional memiliki hubungan positif terhadap *Economic Value Added*. Peningkatan efisiensi dalam pengelolaan biaya dan penggunaan sumber daya akan meningkatkan laba operasional serta efektivitas penggunaan modal, yang pada akhirnya mendorong terciptanya nilai ekonomi perusahaan.

2.2 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini didasarkan pada konsep bahwa tujuan utama perusahaan adalah menciptakan nilai ekonomi melalui pengelolaan sumber daya yang efektif dan efisien. Nilai ekonomi perusahaan dapat diukur menggunakan *Economic Value Added* (EVA), yaitu indikator yang menunjukkan

kemampuan perusahaan menghasilkan laba setelah memperhitungkan biaya modal. EVA yang positif menunjukkan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah ekonomi, sedangkan EVA yang negatif menunjukkan bahwa perusahaan belum mampu menghasilkan pengembalian yang melebihi biaya modal.

Penciptaan nilai ekonomi perusahaan dipengaruhi oleh berbagai aspek kinerja keuangan yang tercermin melalui rasio keuangan dan Efisiensi Operasional. Rasio likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (X1) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. *Current Ratio* yang baik menunjukkan kondisi keuangan yang stabil sehingga operasional perusahaan dapat berjalan dengan lancar. Kelancaran operasional ini mendukung kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berkontribusi terhadap peningkatan EVA.

Struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (X2) mencerminkan tingkat penggunaan utang dalam pembiayaan perusahaan. Penggunaan utang yang optimal dapat membantu perusahaan meningkatkan kapasitas operasional dan investasi sehingga berpotensi meningkatkan laba. Namun, penggunaan utang yang berlebihan dapat meningkatkan biaya bunga yang pada akhirnya menurunkan nilai EVA.

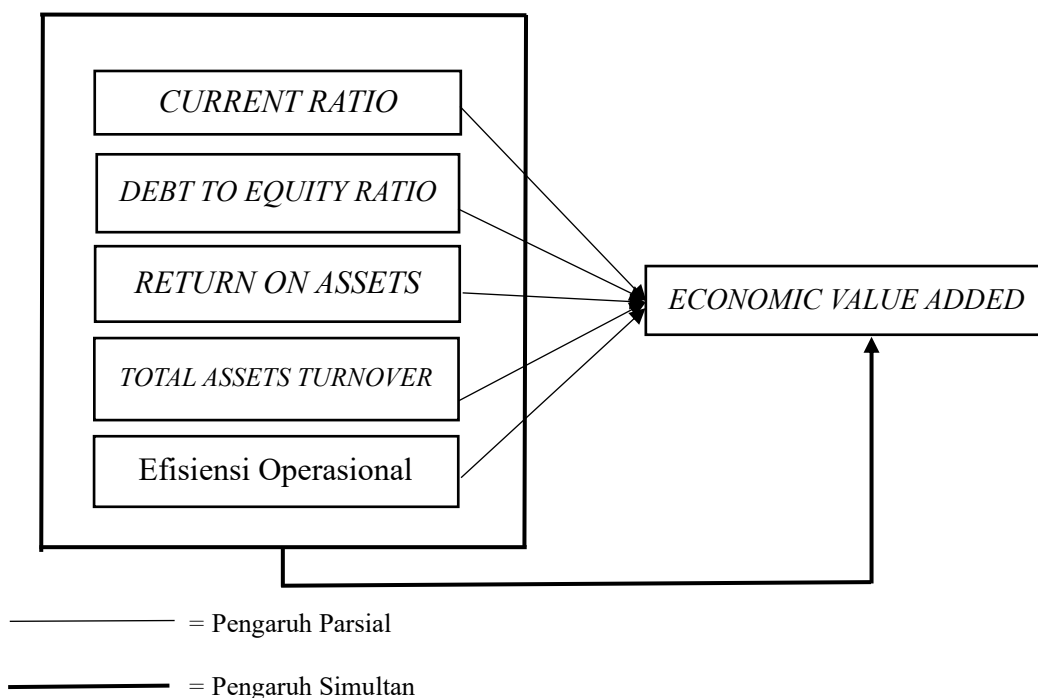
Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang diproksikan dengan *Return on Assets* (X3) menunjukkan efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimiliki. *Return on Assets* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang lebih besar dari aset yang digunakan. Karena laba operasional merupakan komponen utama dalam perhitungan EVA, maka peningkatan *Return on Assets* akan meningkatkan nilai EVA perusahaan.

Efisiensi penggunaan aset yang diproksikan dengan *Total Asset Turnover* (X4) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan pendapatan. *Total Asset Turnover* yang tinggi menunjukkan bahwa aset perusahaan digunakan secara produktif, sehingga meningkatkan pendapatan

dan laba perusahaan. Peningkatan laba tersebut akan berkontribusi terhadap peningkatan EVA. Selain rasio keuangan,

Efisiensi Operasional (X5) juga berperan penting dalam menciptakan nilai ekonomi perusahaan. Efisiensi Operasional menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengendalikan biaya operasional secara efektif tanpa mengurangi kualitas layanan. Perusahaan yang mampu mengelola biaya operasional secara efisien akan menghasilkan laba operasional yang lebih tinggi. Peningkatan laba operasional tersebut akan meningkatkan nilai EVA karena perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang melebihi biaya modal.

Dalam sektor kesehatan, Efisiensi Operasional menjadi sangat penting karena tingginya biaya operasional seperti biaya tenaga medis, peralatan kesehatan, dan fasilitas pelayanan. Perusahaan yang mampu mengelola operasional secara efisien akan memiliki kinerja keuangan yang lebih baik



Sumber : Peneliti

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis Penelitian

Menurut Sugiyono (2021), hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian yang kebenarannya masih perlu diuji melalui pengumpulan data empiris. Hipotesis disusun berdasarkan landasan teori, kerangka pemikiran (*conceptual framework*), serta temuan penelitian terdahulu.

Berdasarkan kajian teori mengenai rasio likuiditas, struktur modal, profitabilitas, dan efisiensi penggunaan asset sebagaimana dijelaskan oleh Kasmir (2019), Harahap (2021), Munawir (2018), dan Hery (2020) serta teori penciptaan nilai ekonomi melalui *Economic Value Added* (EVA) yang dikembangkan oleh Stewart (1991), maka hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H₁: *Current Ratio* (CR) berpengaruh terhadap *Economic Value Added* (EVA) pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H₂: *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *Economic Value Added* (EVA) pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H₃: *Return on Assets* (ROA) berpengaruh terhadap *Economic Value Added* (EVA) pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H₄: *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh terhadap *Economic Value Added* (EVA) pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H₆: Efisiensi Operasional berpengaruh terhadap *Economic Value Added* (EVA) pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H₇: *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), dan *Total Asset Turnover* (TATO), dan Efisiensi Operasional secara simultan berpengaruh terhadap *Economic Value Added* (EVA) pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif, yaitu penelitian yang menekankan pada pengukuran variabel-variabel penelitian dalam bentuk angka serta pengujian hubungan antarvariabel melalui teknik analisis statistik. Menurut Sugiyono (2020), penelitian kuantitatif merupakan metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme yang digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu dengan tujuan menguji hipotesis yang telah dirumuskan sebelumnya secara objektif dan terukur. Pendekatan kuantitatif dipilih karena penelitian ini menggunakan data laporan keuangan perusahaan yang bersifat numerik dan dianalisis secara statistik untuk menjelaskan fenomena yang diteliti.

Pendapat serupa dikemukakan oleh Creswell (2018) yang menyatakan bahwa penelitian kuantitatif sangat tepat digunakan ketika peneliti ingin menguji teori atau hubungan antarvariabel dengan menggunakan instrumen statistik yang sistematis. Dalam konteks penelitian ini, pendekatan kuantitatif memungkinkan peneliti untuk menganalisis secara objektif pengaruh rasio keuangan dan Efisiensi Operasional terhadap *Economic Value Added* (EVA) pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan tujuan penelitiannya, pendekatan yang digunakan adalah pendekatan asosiatif kausal. Menurut Sugiyono (2020), penelitian asosiatif bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih, sedangkan penelitian kausal bertujuan untuk mengidentifikasi hubungan sebab akibat antara variabel independen dan variabel dependen. Pendekatan ini digunakan karena penelitian tidak hanya ingin mengetahui adanya hubungan antarvariabel, tetapi juga ingin menjelaskan arah dan besarnya pengaruh rasio keuangan dan Efisiensi Operasional terhadap EVA.

Pendekatan kausal juga relevan karena variabel-variabel yang diteliti memiliki dasar teori yang kuat dalam manajemen keuangan. Menurut Sekaran dan Bougie (2017), penelitian kausal sangat sesuai digunakan ketika peneliti ingin menguji model konseptual yang menjelaskan bagaimana satu variabel memengaruhi variabel lainnya berdasarkan teori dan bukti empiris. Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan pendekatan kausal untuk membuktikan secara empiris apakah likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan aktivitas mampu memengaruhi penciptaan nilai ekonomi perusahaan.

Ditinjau dari sifat penelitiannya, penelitian ini termasuk dalam penelitian verifikatif. Menurut Arikunto (2019), penelitian verifikatif merupakan penelitian yang bertujuan untuk menguji kebenaran suatu teori, konsep, atau hipotesis yang telah dirumuskan berdasarkan kajian pustaka dan penelitian terdahulu. Penelitian ini bersifat verifikatif karena hipotesis yang diajukan telah didasarkan pada teori manajemen keuangan, teori penciptaan nilai perusahaan, serta hasil penelitian sebelumnya yang relevan, kemudian diuji kebenarannya menggunakan data empiris perusahaan sektor kesehatan. Dengan demikian, penggunaan metode kuantitatif dengan pendekatan asosiatif kausal dan sifat penelitian verifikatif dinilai paling tepat untuk mencapai tujuan penelitian, yaitu menguji secara empiris pengaruh rasio keuangan dan Efisiensi Operasional terhadap *Economic Value Added* (EVA). Pendekatan ini diharapkan mampu memberikan hasil penelitian yang objektif, sistematis, dan dapat dipertanggungjawabkan secara ilmiah.

3.2 Populasi dan Sampel

3.2.1 Populasi Penelitian

Populasi merupakan keseluruhan objek atau subjek penelitian yang memiliki karakteristik tertentu dan menjadi wilayah generalisasi dari hasil penelitian. Menurut Sugiyono (2020), populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Dengan kata lain, populasi mencakup seluruh elemen yang relevan dengan tujuan penelitian dan menjadi dasar dalam penentuan sampel.

Sejalan dengan pendapat tersebut, Sekaran dan Bougie (2017) menyatakan bahwa populasi adalah seluruh kelompok individu, peristiwa, atau objek yang memiliki karakteristik yang sama dan relevan dengan permasalahan penelitian. Oleh karena itu, penetapan populasi harus disesuaikan dengan fokus penelitian agar hasil yang diperoleh dapat menggambarkan kondisi yang sebenarnya.

Berdasarkan tujuan penelitian ini, populasi yang digunakan adalah seluruh perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pemilihan sektor kesehatan sebagai populasi penelitian didasarkan pada karakteristik industri yang memiliki tingkat kebutuhan modal tinggi, biaya operasional besar, serta tuntutan efisiensi dan kualitas layanan yang tinggi. Menurut Tandelilin (2020), sektor kesehatan merupakan sektor strategis yang sangat sensitif terhadap pengelolaan keuangan karena berkaitan langsung dengan investasi jangka panjang, regulasi ketat, serta tuntutan keberlanjutan usaha.

Pada periode penelitian yang digunakan, jumlah perusahaan yang termasuk dalam sektor kesehatan dan terdaftar di BEI pada periode penelitian adalah sebanyak 38 perusahaan. Sektor kesehatan dipilih sebagai populasi penelitian karena memiliki karakteristik industri yang unik, antara lain kebutuhan modal yang relatif besar, intensitas investasi jangka panjang, tingkat regulasi yang ketat, serta tuntutan Efisiensi Operasional dan kualitas layanan yang tinggi. Karakteristik tersebut menjadikan sektor kesehatan relevan untuk dianalisis dalam kaitannya dengan rasio keuangan, Efisiensi Operasional, dan penciptaan nilai perusahaan melalui *Economic Value Added* (EVA).

3.2.2 Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Sampel merupakan bagian dari populasi yang dipilih untuk mewakili karakteristik populasi secara keseluruhan. Menurut Sugiyono (2020), sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi, yang digunakan untuk menarik kesimpulan mengenai populasi tersebut. Pemilihan sampel yang tepat sangat penting agar hasil penelitian dapat digeneralisasikan secara akurat.

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Menurut Sekaran dan Bougie (2017), *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel berdasarkan pertimbangan atau kriteria tertentu yang ditetapkan oleh peneliti sesuai dengan tujuan penelitian. Teknik ini digunakan ketika peneliti membutuhkan sampel yang benar-benar memiliki karakteristik yang relevan dengan variabel penelitian. Pendapat serupa dikemukakan oleh Arikunto (2019), yang menyatakan bahwa *purposive sampling* dilakukan dengan cara memilih subjek penelitian secara sengaja berdasarkan kriteria tertentu yang dianggap mampu memberikan informasi yang paling sesuai dengan kebutuhan penelitian. Oleh karena itu, teknik *purposive sampling* dipilih karena tidak semua perusahaan dalam populasi memiliki kelengkapan data yang dibutuhkan untuk menghitung rasio keuangan, Efisiensi Operasional, dan EVA.

Adapun kriteria yang digunakan dalam pemilihan sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut selama periode penelitian;
2. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap dan dapat diakses melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia;
3. Perusahaan memiliki data keuangan yang diperlukan untuk menghitung variabel penelitian, yaitu *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), *Total Asset Turnover* (TATO), Efisiensi Operasional, dan *Economic Value Added* (EVA).
4. Perusahaan tidak memiliki ekuitas negatif selama periode penelitian sehingga seluruh rasio dan *Economic Value Added* (EVA) dapat dihitung secara memadai serta tidak termasuk dalam Papan Pemantauan Khusus Bursa Efek Indonesia (BEI).

Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, tidak seluruh perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memenuhi persyaratan sebagai sampel penelitian. Dari total 38 perusahaan yang menjadi populasi, hanya 12 perusahaan yang memiliki kelengkapan dan konsistensi data sesuai dengan

kebutuhan perhitungan variabel penelitian, yaitu *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), *Total Asset Turnover* (TATO), Efisiensi Operasional, dan *Economic Value Added* (EVA). Oleh karena itu, jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 12 perusahaan yang dipilih menggunakan kriteria tertentu.

Rincian mengenai daftar populasi, kriteria seleksi, serta hasil penentuan perusahaan yang memenuhi dan tidak memenuhi kriteria dapat dilihat secara lengkap pada bagian lampiran penelitian. Penyajian dalam lampiran tersebut bertujuan untuk memberikan transparansi proses pemilihan sampel sekaligus memperkuat validitas metodologi penelitian. Dengan menggunakan *purposive sampling* dan hanya melibatkan 12 perusahaan yang memenuhi seluruh persyaratan data, penelitian ini diharapkan mampu menghasilkan analisis yang lebih akurat dan relevan dalam mengkaji pengaruh rasio keuangan dan Efisiensi Operasional terhadap *Economic Value Added* (EVA).

Tabel 3.1

Daftar Sampel Perusahaan Sektor Kesehatan

No	Kode	Nama Perusahaan
1	DVLA	PT Darya-Varia Laboratoria Tbk
2	HEAL	PT Medikaloka Hermina Tbk
3	KAEF	PT Kimia Farma Tbk
4	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk
5	MERK	PT Merck Tbk
6	MIKA	PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk
7	PRDA	PT Prodia Widyahusada Tbk
8	SAME	PT Sarana Meditama Metropolitan Tbk
9	SIDO	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk

Bersambung

Sambungan tabel 3.1

10	SILO	PT Siloam International Hospitals Tbk
11	SRAJ	PT Sejahteraraya Anugrahjaya Tbk
12	TSPC	PT Tempo Scan Pacific Tbk

3.3 Variabel Penelitian dan Operasional

Variabel penelitian merupakan segala sesuatu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga dapat diperoleh informasi yang kemudian ditarik kesimpulannya. Menurut Sugiyono (2020), variabel penelitian adalah atribut atau sifat dari objek atau kegiatan yang memiliki variasi tertentu dan ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari. Variabel dalam penelitian ini terdiri atas variabel independent dan variabel dependen yang saling berkaitan dalam menjelaskan penciptaan nilai ekonomi perusahaan sektor kesehatan.

Sekaran dan Bougie (2017) menyatakan bahwa definisi operasional variabel diperlukan agar setiap variabel dapat diukur secara objektif dan konsisten. Oleh karena itu, setiap variabel dalam penelitian ini dijelaskan berdasarkan pengertian konseptual, indikator pengukuran, serta rumus yang digunakan.

3.3.1 Variabel Independen (X)

1. X_1 - *Current Ratio* (CR)

Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Menurut Kasmir (2019), *Current Ratio* merupakan rasio yang paling umum digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas perusahaan karena menunjukkan sejauh mana aset lancar mampu menutup kewajiban lancar. Likuiditas yang memadai mencerminkan stabilitas keuangan jangka pendek perusahaan dan mendukung kelancaran operasional.

Brigham dan Houston (2019) menjelaskan bahwa likuiditas yang terlalu rendah dapat menyebabkan kesulitan keuangan, sedangkan likuiditas yang terlalu tinggi dapat menunjukkan adanya dana menganggur yang tidak dimanfaatkan

secara produktif. Oleh karena itu, *Current Ratio* dipilih sebagai indikator likuiditas dalam penelitian ini.

Rumus *Current Ratio* (CR):

$$CR = \frac{\text{Aset lancar}}{\text{Liabilitas lancar}}$$

2. X₂ – *Debt to Equity Ratio* (DER)

Solvabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya serta menggambarkan struktur pendanaan antara utang dan modal sendiri. Menurut Munawir (2018), *Debt to Equity Ratio* mencerminkan tingkat penggunaan utang dalam pembiayaan perusahaan. Semakin tinggi DER, semakin besar risiko keuangan yang ditanggung perusahaan.

Menurut Brigham dan Ehrhardt (2020), penggunaan utang dapat memberikan manfaat berupa *tax shield*, namun apabila tidak dikelola secara optimal akan meningkatkan biaya modal dan risiko kebangkrutan. Oleh karena itu, DER digunakan untuk menilai pengaruh struktur modal terhadap Efisiensi Operasional dan EVA.

Rumus *Debt to Equity Ratio* (DER):

$$DER = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total ekuitas}}$$

3. X₃ – *Return on Assets* (ROA)

Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari seluruh aset yang digunakan. Menurut Fahmi (2020), *Return on Assets* merupakan indikator utama yang menunjukkan efektivitas manajemen dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan keuntungan. ROA yang tinggi menandakan bahwa perusahaan mampu mengelola aset secara efisien.

Weston dan Copeland (2014) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki hubungan erat dengan penciptaan nilai perusahaan karena laba yang dihasilkan menjadi sumber utama untuk menutupi biaya modal. Oleh karena itu, ROA dipilih sebagai proksi profitabilitas dalam penelitian ini.

Rumus *Return on Assets* (ROA):

$$ROA = \frac{Laba\ bersih}{Total\ aset}$$

4. X₄ – Total Asset Turnover (TATO)

Rasio aktivitas mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimiliki untuk menghasilkan pendapatan. Menurut Kasmir (2019), *Total Asset Turnover* menunjukkan tingkat efektivitas penggunaan seluruh aset perusahaan dalam menghasilkan penjualan.

Helfert (2017) menegaskan bahwa aset yang tidak dimanfaatkan secara optimal akan meningkatkan biaya penyusutan dan menurunkan profitabilitas perusahaan. Dalam industri kesehatan, efektivitas penggunaan aset seperti fasilitas medis dan peralatan kesehatan sangat menentukan kinerja keuangan perusahaan.

Rumus *Total Asset Turnover* (TATO):

$$TATO = \frac{Penjualan}{Total\ aset}$$

5. X₅ – Efisiensi Operasional

Efisiensi Operasional menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan sumber daya dan aset secara optimal untuk mencapai hasil maksimal. Menurut Mulyadi (2016), Efisiensi Operasional tercapai apabila perusahaan mampu menghasilkan output yang optimal dengan penggunaan sumber daya dan biaya seminimal mungkin. Efisiensi Operasional mencerminkan kualitas pengendalian aktivitas perusahaan serta efektivitas perencanaan dan pelaksanaan operasional.

Menurut Hansen dan Mowen (2019), Efisiensi Operasional berperan penting dalam meningkatkan kinerja keuangan karena dapat menekan biaya operasional dan meningkatkan laba.

Rumus Efisiensi Operasional :

$$Efisiensi\ Operasional = \frac{Biaya\ Operasional}{Pendapatan\ Operasional}$$

3.3.3 Variabel Dependen (Y) - *Economic Value Added* (EVA)

Economic Value Added merupakan ukuran kinerja keuangan yang menekankan pada penciptaan nilai ekonomi yang sesungguhnya. Menurut Stewart (1991), EVA menunjukkan selisih antara laba operasi bersih setelah pajak (NOPAT) dengan biaya modal yang digunakan perusahaan. EVA positif menunjukkan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham.

Brigham dan Ehrhardt (2020) menjelaskan bahwa EVA merupakan indikator yang lebih komprehensif dibandingkan laba akuntansi karena memperhitungkan *cost of capital*. Oleh karena itu, EVA digunakan sebagai variabel dependen dalam penelitian ini.

Rumus *Economic Value Added* (EVA):

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

Tabel 3.2

Definisi Operasional Variabel Penelitian

Variabel	Definisi Operasional	Indikator	Rumus	Satuan	Skala
Likuiditas (CR) (X1)	Kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset lancar (Kasmir, 2019)	<i>Current Ratio</i>	Aset Lancar / Utang Lancar	Kali (x)	Rasio
Solvabilitas (DER) (X2)	Kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban dengan modal sendiri (Kasmir, 2019)	<i>Debt to Equity Ratio</i>	Total Utang / Total Ekuitas	Kali (x)	Rasio

Bersambung

Sambungan tabel 3.2

Profitabilitas (ROA) (X3)	Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki (Brigham & Ehrhardt, 2020)	<i>Return on Assets</i>	Laba Bersih / Total Aset	Persen (%)	Rasio
Aktivitas (TATO) (X4)	Kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan penjualan (Horne & Wachowicz, 2018)	<i>Total Asset Turnover</i>	Penjualan / Total Aset	Kali (x)	Rasio
Efisiensi Operasional (X5)	Tingkat efisiensi perusahaan dalam mengendalikan biaya operasional terhadap pendapatan (Halim, 2016)	Tingkat Efisiensi Operasional	Biaya Operasional / Pendapatan Operasional	Persen (%)	Rasio
<i>Economic Value Added</i> (EVA) (Y)	Nilai tambah ekonomi yang dihasilkan perusahaan setelah dikurangi biaya modal (Stewart, 1991; Brigham & Ehrhardt, 2020)	Nilai Tambah Ekonomi	NOPAT – (WACC × <i>Capital Employed</i>)	Rupiah (Rp)	Rasio

3.4 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh peneliti secara tidak langsung dari sumber yang telah tersedia sebelumnya. Menurut Sugiyono (2020), data sekunder adalah sumber data yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, melainkan melalui dokumen, laporan, arsip, atau publikasi resmi. Data sekunder

umumnya telah diolah dan dipublikasikan oleh pihak lain sehingga dapat dimanfaatkan kembali untuk tujuan penelitian.

Pendapat serupa dikemukakan oleh Sekaran dan Bougie (2017) yang menyatakan bahwa data sekunder sangat relevan digunakan dalam penelitian kuantitatif karena bersifat objektif, sistematis, dan mudah diverifikasi. Data sekunder juga memungkinkan peneliti untuk melakukan analisis secara lebih efisien, khususnya pada penelitian yang menggunakan data keuangan perusahaan.

Dalam penelitian ini, sumber data sekunder diperoleh dari laporan keuangan tahunan (*annual report*) perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Laporan keuangan tersebut mencakup laporan posisi keuangan, laporan laba rugi, laporan arus kas, serta catatan atas laporan keuangan yang digunakan untuk menghitung rasio keuangan, Efisiensi Operasional, dan *Economic Value Added* (EVA). Data diambil melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia dan situs resmi masing-masing perusahaan.

Pemilihan laporan keuangan sebagai sumber data didasarkan pada pertimbangan bahwa laporan keuangan merupakan sumber informasi yang paling relevan dan dapat dipercaya untuk menilai kinerja keuangan perusahaan. Menurut Harahap (2021), laporan keuangan menyajikan informasi yang mencerminkan kondisi keuangan dan kinerja perusahaan secara komprehensif sehingga sangat sesuai digunakan dalam penelitian yang berkaitan dengan rasio keuangan dan penciptaan nilai perusahaan.

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi merupakan teknik pengumpulan data dengan cara mengkaji, mencatat, dan mengolah dokumen atau arsip yang berkaitan dengan objek penelitian. Menurut Arikunto (2019), dokumentasi adalah metode pengumpulan data yang dilakukan melalui pencatatan terhadap dokumen resmi, laporan tertulis, maupun arsip yang relevan dengan tujuan penelitian. Metode ini sangat sesuai digunakan dalam penelitian kuantitatif yang memanfaatkan data sekunder.

Sugiyono (2020) menyatakan bahwa metode dokumentasi memungkinkan peneliti memperoleh data yang bersifat objektif, sistematis, dan dapat dipertanggungjawabkan, karena data berasal dari sumber resmi yang telah dipublikasikan. Oleh karena itu, metode dokumentasi dipilih untuk mengumpulkan data keuangan perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian ini, pengumpulan data dilakukan dengan cara mengunduh laporan keuangan tahunan dan *annual report* perusahaan sektor kesehatan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) serta situs resmi masing-masing perusahaan. Dokumen yang dikumpulkan meliputi laporan posisi keuangan, laporan laba rugi, laporan arus kas, dan catatan atas laporan keuangan.

Proses pengumpulan dan pengolahan data dalam penelitian ini dilakukan melalui beberapa tahapan sebagai berikut:

1. Identifikasi Data Keuangan : Peneliti mengidentifikasi data yang dibutuhkan dari laporan keuangan perusahaan, meliputi aset lancar, utang lancar, total utang, total ekuitas, total aset, penjualan, laba bersih, laba operasi setelah pajak (NOPAT), serta data terkait biaya modal.
2. Penghitungan Rasio Keuangan (Variabel Independen) Data yang telah dikumpulkan kemudian digunakan untuk menghitung rasio keuangan.

3.6 Teknik Analisis Data

3.6.1 Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif merupakan teknik statistik yang digunakan untuk memberikan gambaran mengenai karakteristik data penelitian tanpa bermaksud menarik kesimpulan yang berlaku secara umum. Menurut Sugiyono (2024), analisis deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan data sebagaimana adanya melalui penyajian nilai rata-rata (*mean*), nilai maksimum, nilai minimum, dan standar deviasi.

Dalam penelitian ini, analisis deskriptif digunakan untuk mengetahui gambaran masing-masing variabel penelitian, yaitu *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), *Total Asset Turnover* (TATO),

Efisiensi Operasional, dan *Economic Value Added* (EVA) pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2025.

3.6.2 Analisis Verifikatif

Analisis verifikatif merupakan metode analisis yang bertujuan untuk menguji hipotesis penelitian serta mengetahui hubungan atau pengaruh antarvariabel berdasarkan data empiris. Analisis ini digunakan untuk membuktikan apakah variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen sesuai dengan hipotesis yang telah dirumuskan.

Dalam penelitian ini, analisis verifikatif digunakan untuk menguji pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), *Total Asset Turnover* (TATO), Efisiensi Operasional, terhadap *Economic Value Added* (EVA). pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2025.

3.6.2.1 Analisis Regresi Data Panel

Regresi data panel merupakan metode analisis yang menggabungkan data *time series* dan *cross section*. Menurut Basuki (2021), penggunaan data panel memiliki keunggulan karena mampu menyediakan jumlah observasi yang lebih banyak sehingga meningkatkan derajat kebebasan (*degree of freedom*) dan menghasilkan estimasi yang lebih efisien. Selain itu, kombinasi data runtut waktu dan data antarperusahaan dapat mengurangi permasalahan yang muncul akibat penghilangan variabel (*omitted variable bias*).

Data panel dalam penelitian ini terdiri atas data *time series* selama periode 2019–2025 dan data *cross section* yang meliputi 12 perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Analisis regresi data panel digunakan untuk mengetahui pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), *Total Asset Turnover* (TATO), dan Efisiensi Operasional, terhadap *Economic Value Added* (EVA). Persamaan regresi data panel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$EVA = \alpha + \beta_1 CR + \beta_2 DER + \beta_3 ROA + \beta_4 TATO + \beta_5 EO + \varepsilon$$

Keterangan:

Y : *Economic Value Added* (EVA)

α : Konstanta

β_1 – β_5 : Koefisien regresi

CR : *Current Ratio*

DER : *Debt to Equity Ratio*

ROA : *Return on Assets*

TATO : *Total Asset Turnover*

EO : Efisiensi Operasional

ε : *Error term*

Menurut Basuki (2021), terdapat tiga pendekatan yang dapat digunakan dalam mengestimasi model regresi data panel, yaitu sebagai berikut.

1. *Common Effect Model* (CEM)

Common Effect Model merupakan pendekatan paling sederhana dalam analisis data panel karena menggabungkan data *time series* dan *cross section* tanpa membedakan karakteristik masing-masing individu maupun periode waktu. Model ini mengasumsikan bahwa seluruh objek penelitian memiliki perilaku yang sama sehingga estimasinya dilakukan menggunakan metode *Ordinary Least Square* (OLS).

2. *Fixed Effect Model* (FEM)

Fixed Effect Model mengasumsikan bahwa setiap perusahaan memiliki karakteristik yang berbeda sehingga perbedaan tersebut ditunjukkan melalui nilai intersep masing-masing perusahaan. Model ini diestimasi menggunakan pendekatan *Least Square Dummy Variable* (LSDV) dengan menambahkan variabel *dummy* untuk menangkap perbedaan karakteristik antarperusahaan.

3. *Random Effect Model* (REM)

Random Effect Model mengasumsikan bahwa perbedaan karakteristik antarperusahaan tercermin pada komponen *error*. Model ini menggunakan metode *Generalized Least Square* (GLS) sehingga mampu menghasilkan estimasi yang

lebih efisien apabila perbedaan individu dianggap bersifat acak. Selain itu, pendekatan ini dapat mengurangi permasalahan heteroskedastisitas pada model regresi data panel.

a. Uji *Chow*

Uji Chow digunakan untuk menentukan model terbaik antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM).

Hipotesis yang digunakan adalah:

H_0 : *Common Effect Model* lebih tepat digunakan.

H_1 : *Fixed Effect Model* lebih tepat digunakan.

Kriteria pengambilan keputusan adalah sebagai berikut.

- a. Jika nilai *Prob. Cross-section F* $< 0,05$, maka H_0 ditolak sehingga model yang dipilih adalah *Fixed Effect Model*.
- b. Jika nilai *Prob. Cross-section F* $> 0,05$, maka H_0 diterima sehingga model yang dipilih adalah *Common Effect Model*.

b. Uji *Hausman*

Uji Hausman digunakan untuk menentukan model terbaik antara *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM).

Hipotesis yang digunakan adalah:

H_0 : *Random Effect Model* lebih tepat digunakan.

H_1 : *Fixed Effect Model* lebih tepat digunakan.

Kriteria pengambilan keputusan adalah sebagai berikut.

- a. Jika nilai *Prob. Chi-Square* $< 0,05$, maka H_0 ditolak sehingga model yang dipilih adalah *Fixed Effect Model*.
- b. Jika nilai *Prob. Chi-Square* $> 0,05$, maka H_0 diterima sehingga model yang dipilih adalah *Random Effect Model*.

c. Uji *Lagrange Multiplier* (LM)

Uji *Lagrange Multiplier* (LM) digunakan untuk menentukan model terbaik antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Random Effect Model* (REM). Pengujian ini dikembangkan oleh *Breusch* dan *Pagan* berdasarkan nilai residual dari *Model Common Effect*.

Hipotesis yang digunakan adalah:

H_0 : *Common Effect Model* lebih tepat digunakan.

H_1 : *Random Effect Model* lebih tepat digunakan.

Kriteria pengambilan keputusan adalah sebagai berikut.

- Jika nilai *Prob. Breusch-Pagan* $< 0,05$, maka H_0 ditolak sehingga model yang dipilih adalah *Random Effect Model*.
- Jika nilai *Prob. Breusch-Pagan* $> 0,05$, maka H_0 diterima sehingga model yang dipilih adalah *Common Effect Model*.

Tabel 3.3

Tabel Prasyarat Regresi Data Panel

Uji Prasyarat	OLS (FEM & CEM)	GSL (REM)
Normalitas	Tidak	Ya
Heterosdastisitas	Ya	Tidak
Multikolinearitas	Ya	Ya
Autokorelasi	Tidak	Tidak

Sumber: Basuki (2021)

3.6.2.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk memastikan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini memenuhi asumsi-asumsi dasar sehingga hasil estimasi dapat diinterpretasikan secara tepat. Penelitian ini menganalisis pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), *Total Asset Turnover* (TATO), dan Efisiensi Operasional, terhadap *Economic Value Added* (EVA) pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

periode 2019–2025 dengan menggunakan analisis data panel. Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, perlu dilakukan uji asumsi klasik untuk mengetahui apakah model regresi memenuhi persyaratan statistik yang diperlukan.

Berdasarkan hasil uji pemilihan model data panel melalui uji *Chow*, uji *Hausman*, dan uji *Lagrange Multiplier*, model yang terpilih dalam penelitian ini adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Meskipun demikian, sebagai landasan teoritis penelitian, uji asumsi klasik tetap dijelaskan yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Dalam penerapannya pada *Fixed Effect Model*, pengujian yang menjadi perhatian utama adalah uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas untuk memastikan tidak terjadi hubungan yang kuat antarvariabel independen maupun ketidaksamaan varians residual. Sementara itu, uji normalitas dan uji autokorelasi tidak menjadi persyaratan utama dalam estimasi data panel dengan *Fixed Effect Model*, terutama ketika estimasi dilakukan menggunakan pendekatan *cross-section fixed effects*. Namun demikian, seluruh uji asumsi klasik tetap disajikan sebagai landasan teoritis dan untuk memberikan gambaran mengenai kualitas model yang digunakan dalam penelitian ini.

3.6.2.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah residual pada model regresi memiliki distribusi normal. Distribusi residual yang normal diperlukan agar pengujian statistik dapat memberikan hasil yang akurat dan tidak bias (Ghozali, 2021). Pada analisis data panel, khususnya *Fixed Effect Model* (FEM), uji normalitas bukan merupakan asumsi utama yang harus dipenuhi karena estimasi parameter lebih menitikberatkan pada pengendalian heterogenitas individu melalui efek tetap (*fixed effects*). Meskipun demikian, uji normalitas tetap dilakukan dalam penelitian ini sebagai pelengkap analisis untuk mengetahui karakteristik distribusi residual model regresi serta memberikan gambaran mengenai kualitas model yang digunakan.

Dalam penelitian ini, uji normalitas dilakukan dengan menggunakan uji *Jarque–Bera* (JB) yang tersedia pada aplikasi *EViews*. Uji *Jarque–Bera* mengukur

normalitas berdasarkan nilai *skewness* (kemencengan) dan *kurtosis* (keruncingan) dari distribusi residual. Hipotesis yang digunakan dalam uji normalitas adalah sebagai berikut:

H_0 : Residual berdistribusi normal.

H_1 : Residual tidak berdistribusi normal.

Kriteria pengambilan keputusan pada uji *Jarque–Bera* dengan tingkat signifikansi 5% adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai Prob. (*Jarque–Bera*) $> 0,05$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, sehingga residual dinyatakan berdistribusi normal.
- b. Jika nilai Prob. (*Jarque–Bera*) $> 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, sehingga residual dinyatakan tidak berdistribusi normal.

3.6.2.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan atau korelasi yang tinggi antarvariabel independen dalam model regresi. Model regresi yang baik seharusnya tidak memiliki hubungan yang kuat antarvariabel independen, sehingga masing-masing variabel dapat menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel dependen secara jelas (Ghozali, 2021).

Dalam penelitian ini, uji multikolinearitas dilakukan menggunakan *Correlation Matrix* pada aplikasi *EViews*. Pengujian ini dilakukan dengan melihat nilai koefisien korelasi antarvariabel independen, yaitu *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), *Total Asset Turnover* (TATO), dan Efisiensi Operasional. Apabila korelasi antarvariabel independen terlalu tinggi, maka dapat menyebabkan kesulitan dalam mengestimasi pengaruh masing-masing variabel terhadap *Economic Value Added* (EVA).

Adapun kriteria pengambilan keputusan uji multikolinearitas adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai koefisien korelasi antarvariabel independen $< 0,90$, maka model regresi dinyatakan tidak terjadi multikolinearitas.

- b. Jika nilai koefisien korelasi antarvariabel independen $< 0,90$, maka model regresi dinyatakan terjadi multikolinearitas.

3.6.2.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah terjadi ketidaksamaan varians residual dari satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Model regresi yang baik adalah model yang memiliki varians residual yang konstan atau disebut homoskedastisitas. Sebaliknya, apabila varians residual berbeda-beda pada setiap pengamatan, maka model mengalami heteroskedastisitas (Ghozali, 2021).

Dalam penelitian ini, uji heteroskedastisitas dilakukan menggunakan Uji *Glejser* pada aplikasi *EViews*. Uji *Glejser* dilakukan dengan meregresikan nilai absolut residual terhadap variabel independen. Hipotesis yang digunakan dalam pengujian ini adalah sebagai berikut:

H_0 : Model regresi tidak mengalami heteroskedastisitas.

H_1 : Model regresi mengalami heteroskedastisitas.

Adapun kriteria pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai Prob. $> 0,05$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, sehingga model regresi tidak mengalami heteroskedastisitas.
- b. Jika nilai Prob. $> 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, sehingga model regresi mengalami heteroskedastisitas.

3.6.2.2.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antara residual pada suatu periode dengan residual pada periode sebelumnya. Autokorelasi umumnya terjadi pada data yang memiliki dimensi waktu (*time series*) atau data panel karena pengamatan dilakukan secara berurutan dari waktu ke waktu (Ghozali, 2021).

Dalam penelitian ini, data yang digunakan merupakan data panel, yaitu gabungan antara data *cross section* dan *time series* pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2025. Oleh karena

itu, uji autokorelasi dilakukan sebagai bagian dari pengujian asumsi klasik. Meskipun demikian, pada analisis data panel dengan *Fixed Effect Model* (FEM), uji autokorelasi bukan merupakan asumsi utama yang harus dipenuhi karena model ini dirancang untuk mengakomodasi perbedaan karakteristik antarunit pengamatan melalui efek tetap (*fixed effects*). Namun demikian, uji autokorelasi tetap dilakukan dalam penelitian ini sebagai pelengkap analisis untuk memberikan gambaran mengenai kualitas model regresi yang digunakan.

Pengujian autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan Uji *Durbin–Watson* (DW). Hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut:

H_0 : Tidak terjadi autokorelasi pada model regresi.

H_1 : Terjadi autokorelasi pada model regresi.

3.7 Rancangan Hipotesis

Rancangan hipotesis dilakukan untuk mengetahui apakah variabel *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), *Total Asset Turnover* (TATO), dan Efisiensi Operasional secara parsial maupun simultan berpengaruh terhadap *Economic Value Added* (EVA) pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2025. Pengujian hipotesis dilakukan berdasarkan hasil estimasi *Fixed Effect Model* (FEM) menggunakan aplikasi *EViews*. Hasil pengujian digunakan untuk menentukan apakah hipotesis penelitian diterima atau ditolak. Hipotesis penelitian yang diajukan adalah sebagai berikut:

H_0 : Diduga *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), *Total Asset Turnover* (TATO), dan Efisiensi Operasional secara parsial maupun simultan tidak berpengaruh terhadap *Economic Value Added* (EVA).

H_1 : Diduga *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), *Total Asset Turnover* (TATO), dan Efisiensi Operasional secara parsial maupun simultan berpengaruh terhadap *Economic Value Added* (EVA).

3.7.1 Tingkat Signifikansi

Dalam penelitian ini digunakan tingkat signifikansi (α) sebesar 5% (0,05). Tingkat signifikansi tersebut digunakan sebagai batas toleransi kesalahan dalam pengambilan keputusan terhadap hipotesis penelitian. Dengan tingkat signifikansi sebesar 5%, tingkat kepercayaan (*confidence level*) yang digunakan adalah sebesar 95%. Penggunaan tingkat signifikansi 5% merupakan standar yang umum digunakan dalam penelitian di bidang ekonomi dan manajemen (Ghozali, 2021).

3.7.2 Uji Parsial (Uji t)

Uji parsial (uji t) bertujuan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara individual (Ghozali, 2021). Pada penelitian ini, uji parsial dilakukan dengan membandingkan nilai Prob. (*t-statistic*) dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05.

Hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut.

1. Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Economic Value Added* (EVA)

H_0 : *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap *Economic Value Added* (EVA).

H_1 : *Current Ratio* (CR) berpengaruh terhadap *Economic Value Added* (EVA).

2. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Economic Value Added* (EVA)

H_0 : *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *Economic Value Added* (EVA).

H_1 : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *Economic Value Added* (EVA).

3. Pengaruh *Return on Assets* (ROA) terhadap *Economic Value Added* (EVA)

H_0 : *Return on Assets* (ROA) tidak berpengaruh terhadap *Economic Value Added* (EVA).

H_1 : *Return on Assets* (ROA) berpengaruh terhadap *Economic Value Added* (EVA).

4. Pengaruh *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap *Economic Value Added* (EVA)

H_0 : *Total Asset Turnover* (TATO) tidak berpengaruh terhadap *Economic Value Added* (EVA).

H_1 : *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh terhadap *Economic Value Added* (EVA).

5. Pengaruh Efisiensi Operasional terhadap *Economic Value Added* (EVA)

H_0 : Efisiensi Operasional tidak berpengaruh terhadap *Economic Value Added* (EVA).

H_1 : Efisiensi Operasional berpengaruh terhadap *Economic Value Added* (EVA).

Kriteria pengambilan keputusan uji t adalah sebagai berikut:

a. Jika nilai Prob. (*t-statistic*) > 0,05, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak.

b. Jika nilai Prob. (*t-statistic*) < 0,05, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima.

3.7.3 Uji Simultan (Uji F)

Uji simultan (uji F) bertujuan untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen (Ghozali, 2021). Dalam penelitian ini, pengujian dilakukan berdasarkan nilai Prob. (*F-statistic*) yang dihasilkan dari estimasi *Fixed Effect Model* menggunakan aplikasi *EViews*.

Hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H_0 : *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), *Total Asset Turnover* (TATO), dan Efisiensi Operasional secara simultan tidak berpengaruh terhadap *Economic Value Added* (EVA).

H_1 : *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), *Total Asset Turnover* (TATO), dan Efisiensi Operasional secara simultan berpengaruh terhadap *Economic Value Added* (EVA).

Kriteria pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

a. Jika nilai Prob. (*F-statistic*) > 0,05, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak.

b. Jika nilai Prob. (*F-statistic*) < 0,05, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima.

3.7.4 Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Koefisien determinasi bertujuan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen (Ghozali, 2021). Dalam penelitian ini, ukuran yang digunakan adalah *Adjusted R-squared*, karena model regresi menggunakan lebih dari satu variabel independen sehingga mampu memberikan ukuran yang lebih akurat dibandingkan *R-squared*.

Nilai *Adjusted R-squared* berada pada rentang 0 sampai 1. Semakin besar nilai Adjusted R-squared, maka semakin besar pula kemampuan variabel *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), *Total Asset Turnover* (TATO), dan Efisiensi Operasional dalam menjelaskan variasi *Economic Value Added* (EVA), sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian.

Adapun rumus koefisien determinasi adalah sebagai berikut:

$$Kd = AdjustedR^2 \times 100\%$$

Keterangan:

Kd = Koefisien Determinasi

Adjusted R² = Nilai *Adjusted R-squared*

Kriteria penilaiannya adalah sebagai berikut:

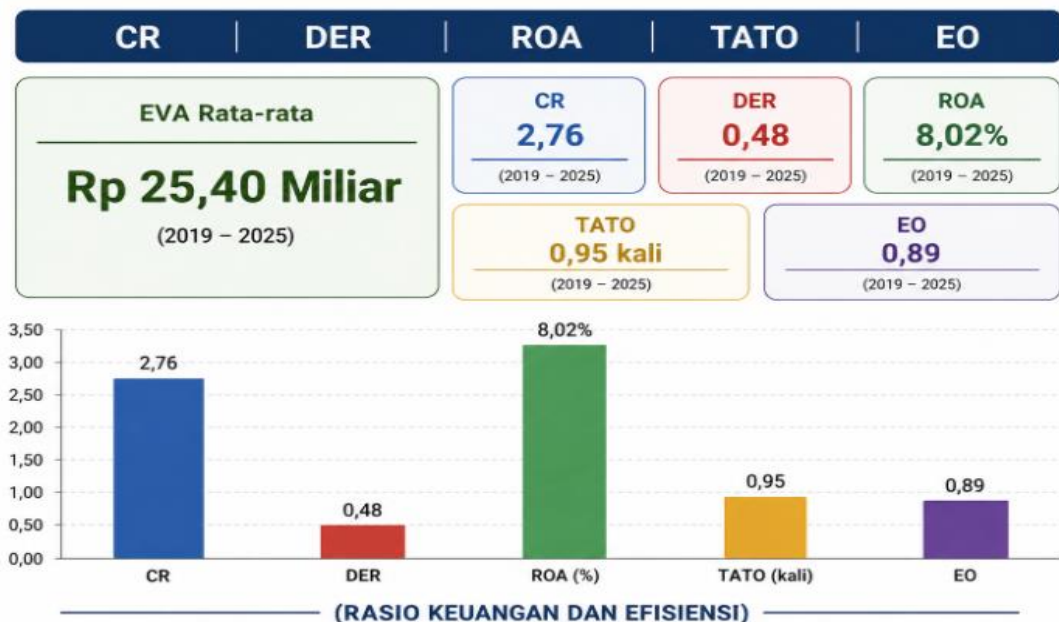
- a. Apabila nilai *Adjusted R²* mendekati 0, maka kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen tergolong lemah.
- b. Apabila nilai *Adjusted R²* mendekati 1, maka kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen tergolong kuat.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

PT Darya-Varia Laboratoria Tbk merupakan perusahaan farmasi nasional yang didirikan pada tahun 1976 dan resmi menjadi perusahaan publik setelah melaksanakan penawaran umum perdana saham (*Initial Public Offering/IPO*) pada November 1994 dengan kode emiten DVLA. Pada saat IPO, perusahaan menawarkan saham kepada publik dengan harga perdana sebesar Rp. 6.200 per lembar saham, sedangkan berdasarkan perkembangan harga di pasar modal saat ini, saham DVLA diperdagangkan pada kisaran sekitar Rp1.500–Rp1.600 per lembar saham. Dalam menjalankan kegiatan usahanya, perusahaan berfokus pada inovasi dan peningkatan kualitas produk guna memenuhi kebutuhan masyarakat akan produk kesehatan yang aman dan berkualitas. Berikut disajikan gambaran rata-rata kinerja keuangan perusahaan selama periode 2019–2025.



Gambar 4.1 Grafik Rata-Rata Variabel Keuangan PT Darya-Varia Laboratoria Tbk (DVLA) Periode 2019–2025

Berdasarkan Gambar 4.1, PT Darya-Varia Laboratoria Tbk memiliki *Current Ratio* (CR) rata-rata sebesar 2,76, yang menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Nilai tersebut mencerminkan kondisi likuiditas yang relatif kuat sehingga perusahaan memiliki aset lancar yang memadai untuk menutupi kewajiban lancar. Dari sisi struktur permodalan, perusahaan mencatat *Debt to Equity Ratio* (DER) rata-rata sebesar 0,48. Nilai tersebut menunjukkan bahwa penggunaan utang masih berada pada tingkat yang relatif rendah dibandingkan modal sendiri, sehingga risiko keuangan perusahaan dapat dikatakan cukup terkendali.

Pada aspek profitabilitas, *Return on Assets* (ROA) rata-rata sebesar 8,02% menunjukkan bahwa perusahaan mampu memanfaatkan aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba secara efektif. Sementara itu, *Total Asset Turnover* (TATO) rata-rata sebesar 0,95 kali mengindikasikan bahwa setiap satu rupiah aset mampu menghasilkan penjualan sebesar 0,95 kali selama periode penelitian. Nilai tersebut menunjukkan bahwa pemanfaatan aset perusahaan telah berjalan cukup baik meskipun masih terdapat ruang untuk meningkatkan efektivitas penggunaan aset. Nilai Efisiensi Operasional (EO) rata-rata sebesar 0,89 menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengendalikan biaya operasional secara relatif efisien selama periode penelitian. Selain itu, perusahaan memperoleh *Economic Value Added* (EVA) rata-rata sebesar Rp25,40 miliar, yang bernilai positif.

4.1.2 Profil PT Medikaloka Hermina Tbk (HEAL)

PT Medikaloka Hermina Tbk (HEAL) merupakan perusahaan yang bergerak di bidang layanan kesehatan, khususnya pengelolaan rumah sakit, yang didirikan pada tahun 1985. Perseroan resmi mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia melalui penawaran umum perdana saham (*Initial Public Offering/IPO*) pada 16 Mei 2018 dengan harga penawaran sebesar Rp1.200 per lembar saham. Perusahaan ini dikenal memiliki jaringan rumah sakit yang tersebar di berbagai kota di Indonesia dan berfokus pada pelayanan kesehatan ibu dan anak serta layanan medis lainnya. Dalam operasionalnya, perusahaan terus melakukan ekspansi dengan menambah jumlah rumah sakit dan meningkatkan kualitas pelayanan

kesehatan untuk memenuhi kebutuhan masyarakat yang semakin meningkat. Berdasarkan perkembangan di pasar modal, harga saham HEAL saat ini bergerak pada kisaran sekitar Rp1.300–Rp1.600 per lembar saham (berfluktuasi sesuai kondisi pasar). Berikut disajikan gambaran rata-rata kinerja keuangan perusahaan selama periode 2019–2025.



Gambar 4.2 Grafik Rata-Rata Variabel Keuangan PT Medikaloka Hermina Tbk (HEAL) Periode 2019–2025

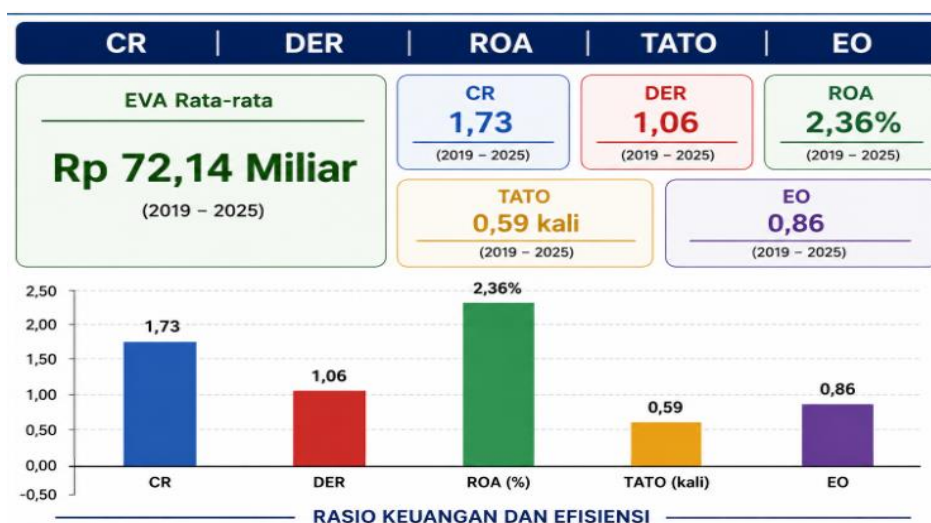
Berdasarkan Gambar 4.2, PT Medikaloka Hermina Tbk menunjukkan kondisi keuangan yang relatif baik selama periode penelitian. Nilai *Current Ratio* (CR) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek melalui aset lancar yang dimiliki, sedangkan *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan bahwa struktur permodalan perusahaan masih berada pada tingkat yang sehat sehingga risiko keuangan dapat dikendalikan dengan baik.

Dari aspek profitabilitas dan aktivitas, nilai *Return on Assets* (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki, sedangkan *Total Asset Turnover* (TATO) menggambarkan efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan pendapatan. Selain itu, nilai Efisiensi Operasional (EO) mengindikasikan bahwa perusahaan mampu

mengendalikan biaya operasional secara cukup efisien selama periode penelitian. Berdasarkan nilai *Economic Value Added* (EVA) yang diperoleh, PT Medikaloka Hermina Tbk mampu menciptakan nilai tambah ekonomi bagi pemegang saham setelah memperhitungkan biaya modal.

4.1.3 Profil PT Kimia Farma Tbk (KAEF)

PT Kimia Farma Tbk (KAEF) merupakan perusahaan farmasi milik negara yang bergerak di bidang produksi, distribusi, serta layanan kesehatan. Perusahaan ini merupakan salah satu perusahaan farmasi tertua di Indonesia yang berawal dari pendirian usaha pada tahun 1817 dan resmi mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia melalui penawaran umum perdana saham (*Initial Public Offering/IPO*) pada 4 Juli 2001 dengan harga penawaran sebesar Rp200 per lembar saham. Perseroan memiliki jaringan bisnis yang luas, termasuk apotek dan laboratorium klinik yang tersebar di berbagai wilayah Indonesia. Dalam operasionalnya, perusahaan terus melakukan pengembangan usaha melalui diversifikasi produk dan layanan kesehatan guna mendukung program pemerintah di bidang kesehatan. Berdasarkan perkembangan di pasar modal, harga saham KAEF saat ini berada pada kisaran sekitar Rp700–Rp900 per lembar saham dan mengalami fluktuasi sesuai kondisi kinerja perusahaan serta sentimen pasar. Berikut disajikan gambaran rata-rata kinerja keuangan perusahaan selama periode 2019–2025.



Gambar 4.3 Grafik Rata-Rata Variabel Keuangan PT Kimia Farma Tbk (KAEF) Periode 2019–2025

Berdasarkan Gambar 4.3, PT Kimia Farma Tbk menunjukkan kondisi keuangan yang masih menghadapi berbagai tantangan selama periode penelitian. Nilai *Current Ratio* (CR) sebesar 1,73 menunjukkan bahwa perusahaan masih memiliki kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek, meskipun tingkat likuiditasnya belum terlalu tinggi. *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 1,06 mengindikasikan bahwa struktur permodalan perusahaan masih didominasi oleh penggunaan utang sehingga risiko keuangan relatif lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan tingkat leverage yang lebih rendah. Dari sisi profitabilitas, *Return on Assets* (ROA) sebesar 2,36% menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki masih berada pada tingkat yang relatif terbatas. Sementara itu, *Total Asset Turnover* (TATO) sebesar 0,59 kali menggambarkan bahwa efektivitas pemanfaatan aset dalam menghasilkan penjualan masih perlu ditingkatkan. Nilai Efisiensi Operasional (EO) sebesar 0,86 menunjukkan bahwa perusahaan telah mampu mengendalikan biaya operasional dengan cukup baik.

Selain itu, *Economic Value Added* (EVA) yang bernilai positif sebesar Rp72,14 miliar mengindikasikan bahwa perusahaan masih mampu menciptakan nilai tambah ekonomi bagi pemegang saham. Secara keseluruhan, kinerja PT Kimia Farma Tbk selama periode 2019–2025 menunjukkan kondisi yang cukup baik dalam aspek penciptaan nilai ekonomi, namun masih memerlukan peningkatan pada aspek efisiensi pemanfaatan aset dan penguatan struktur permodalan agar kinerja keuangan perusahaan menjadi lebih optimal.

4.1.4 Profil PT Kalbe Farma Tbk (KLBF)

PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) merupakan perusahaan farmasi terbesar di Indonesia yang bergerak dalam produksi dan distribusi berbagai produk kesehatan, termasuk obat-obatan, suplemen, serta produk nutrisi. Perusahaan ini didirikan pada tahun 1966 dan resmi mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia melalui penawaran umum perdana saham (*Initial Public Offering/IPO*) pada 30 Juli 1991. Perseroan memiliki jaringan distribusi yang luas serta didukung oleh inovasi produk yang berkelanjutan, sehingga mampu mempertahankan posisinya sebagai

salah satu pemimpin pasar di industri farmasi Indonesia. Kinerja keuangan perusahaan yang konsisten dan solid menjadikan PT Kalbe Farma Tbk sebagai salah satu perusahaan sektor kesehatan dengan fundamental yang kuat di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan perkembangan di pasar modal, harga saham KLBF saat ini berada pada kisaran sekitar Rp1.500–Rp1.700 per lembar saham dan relatif stabil dengan fluktuasi yang moderat sesuai kondisi pasar. Berikut disajikan gambaran rata-rata kinerja keuangan perusahaan selama periode 2019–2025.



Gambar 4.4 Grafik Rata-Rata Variabel Keuangan PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) Periode 2019–2025

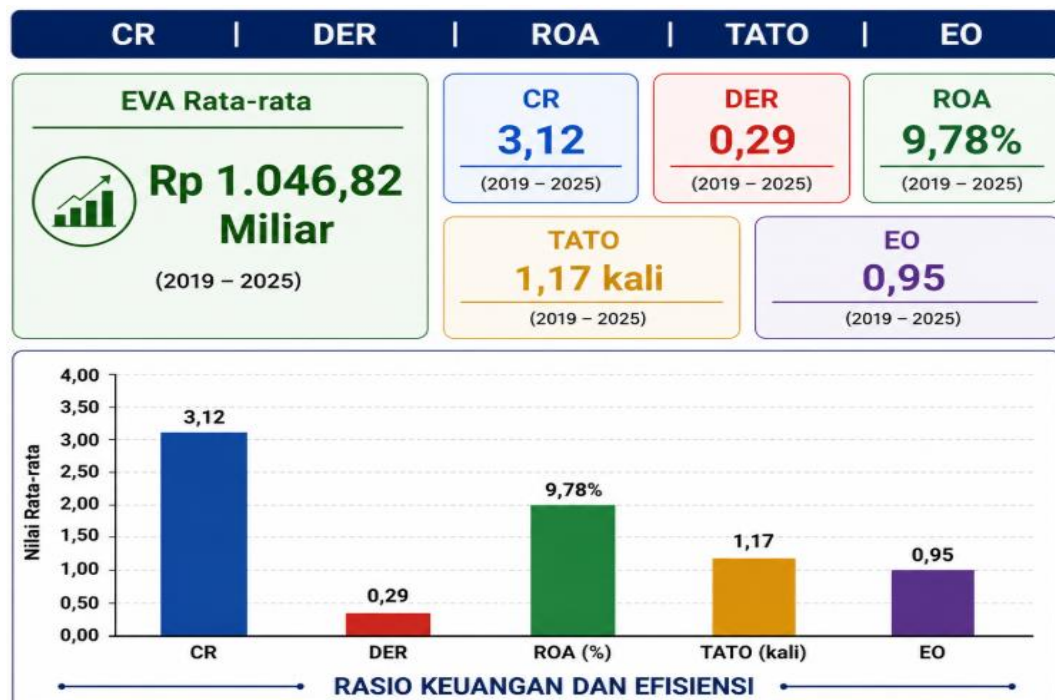
Berdasarkan Gambar 4.4, PT Kalbe Farma Tbk menunjukkan kinerja keuangan yang sangat baik selama periode penelitian. Nilai *Current Ratio* (CR) yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan sangat baik sehingga kondisi likuiditas perusahaan berada pada tingkat yang aman. Dari sisi struktur permodalan, *Debt to Equity Ratio* (DER) yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak memanfaatkan modal sendiri dibandingkan utang, sehingga tingkat risiko keuangannya relatif rendah.

Pada aspek profitabilitas, *Return on Assets* (ROA) menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba secara efektif melalui pemanfaatan aset yang dimiliki. Sementara itu, *Total Asset Turnover* (TATO) mengindikasikan bahwa aset perusahaan dimanfaatkan secara efisien dalam menghasilkan penjualan. Nilai Efisiensi Operasional (EO) yang berada pada tingkat yang baik menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengendalikan biaya operasional secara efektif.

Selain itu, *Economic Value Added* (EVA) yang bernilai positif menunjukkan bahwa Kalbe Farma berhasil menciptakan nilai tambah ekonomi bagi pemegang saham setelah memperhitungkan biaya modal. Secara keseluruhan, kondisi tersebut mencerminkan bahwa PT Kalbe Farma Tbk memiliki fundamental keuangan yang kuat, efisiensi operasional yang baik, serta kemampuan menciptakan nilai ekonomi secara berkelanjutan selama periode penelitian.

4.1.5 Profil PT Merck Tbk (MERK)

PT Merck Tbk (MERK) merupakan perusahaan yang bergerak di bidang farmasi dan kimia yang didirikan pada tahun 1970 dan resmi mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia melalui penawaran umum perdana saham (*Initial Public Offering/IPO*) pada 23 Juli 1981 dengan harga penawaran sekitar Rp1.600 per lembar saham. Perseroan merupakan bagian dari grup Merck yang memiliki pengalaman panjang dalam industri kesehatan, khususnya dalam produksi obat-obatan dan bahan kimia farmasi berkualitas tinggi yang ditujukan untuk memenuhi kebutuhan pasar domestik maupun internasional. Inovasi serta penerapan standar produksi yang ketat menjadi keunggulan kompetitif utama perusahaan dalam industri farmasi nasional. Berdasarkan perkembangan di pasar modal, harga saham MERK saat ini berada pada kisaran sekitar Rp4.500–Rp5.200 per lembar saham dengan pergerakan yang relatif dipengaruhi oleh kinerja fundamental dan kondisi pasar. Berikut disajikan gambaran rata-rata kinerja keuangan perusahaan selama periode 2019–2025.



**Gambar 4.5 Grafik Rata-Rata Variabel Keuangan PT Merck Tbk (MERK)
Periode 2019–2025**

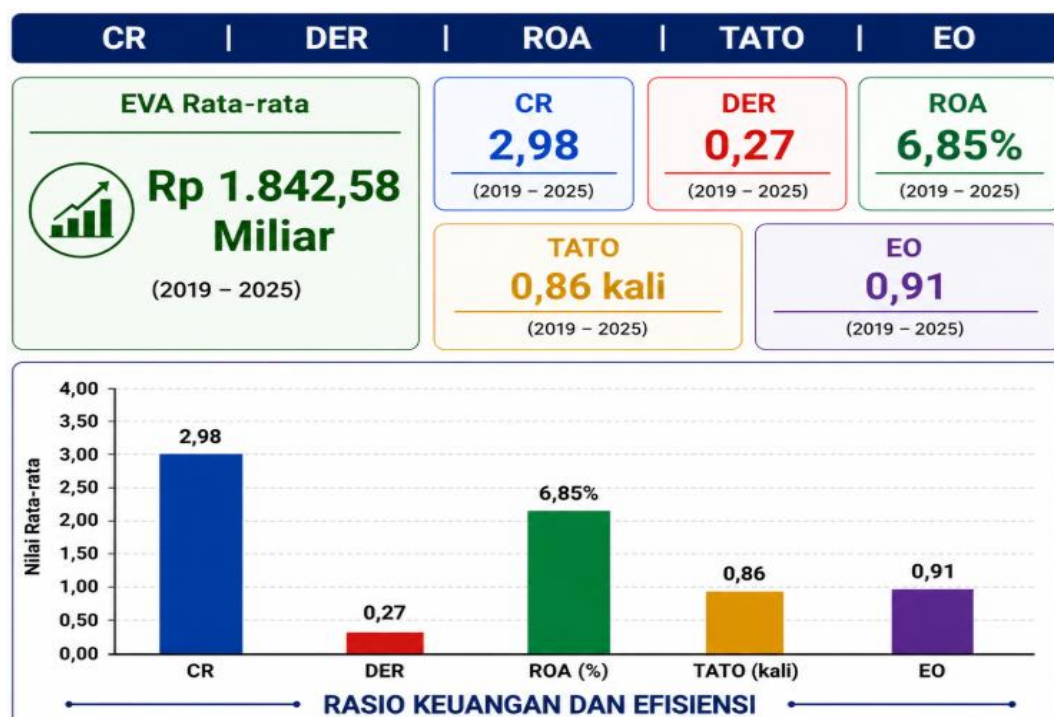
Berdasarkan Gambar 4.5, PT Merck Tbk menunjukkan kondisi keuangan yang sangat baik selama periode penelitian. Nilai *Current Ratio* (CR) yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang sangat baik dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. *Debt to Equity Ratio* (DER) yang relatif rendah mencerminkan struktur permodalan yang sehat dengan tingkat ketergantungan terhadap utang yang rendah sehingga risiko keuangan perusahaan dapat dikendalikan. Dari sisi profitabilitas, *Return on Assets* (ROA) menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba secara efektif melalui pemanfaatan aset yang dimiliki. Selain itu, *Total Asset Turnover* (TATO) menggambarkan bahwa aset perusahaan dimanfaatkan secara efisien dalam menghasilkan pendapatan. Nilai Efisiensi Operasional (EO) juga menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengendalikan biaya operasional secara efektif.

Sementara itu, *Economic Value Added* (EVA) yang bernilai positif mengindikasikan bahwa PT Merck Tbk berhasil menciptakan nilai tambah ekonomi bagi pemegang saham setelah memperhitungkan biaya modal yang digunakan.

Secara keseluruhan, hasil tersebut menunjukkan bahwa PT Merck Tbk memiliki fundamental keuangan yang kuat, dan efisiensi operasional yang baik.

4.1.6 Profil PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk (MIKA)

PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk (MIKA) merupakan perusahaan yang bergerak di bidang layanan kesehatan, khususnya pengelolaan rumah sakit, yang didirikan pada tahun 1989 dan resmi mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia melalui penawaran umum perdana saham (*Initial Public Offering/IPO*) pada 24 Maret 2015 dengan harga penawaran sebesar Rp735 per lembar saham. Kinerja keuangan perusahaan yang konsisten dan kuat menjadikan PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk sebagai salah satu perusahaan rumah sakit dengan fundamental terbaik di pasar modal Indonesia. Berdasarkan perkembangan di pasar modal, harga saham MIKA saat ini berada pada kisaran sekitar Rp2.800–Rp3.200 per lembar saham dengan fluktuasi yang mengikuti kondisi kinerja perusahaan dan sentimen pasar. Berikut disajikan gambaran rata-rata kinerja keuangan perusahaan selama periode 2019–2025.



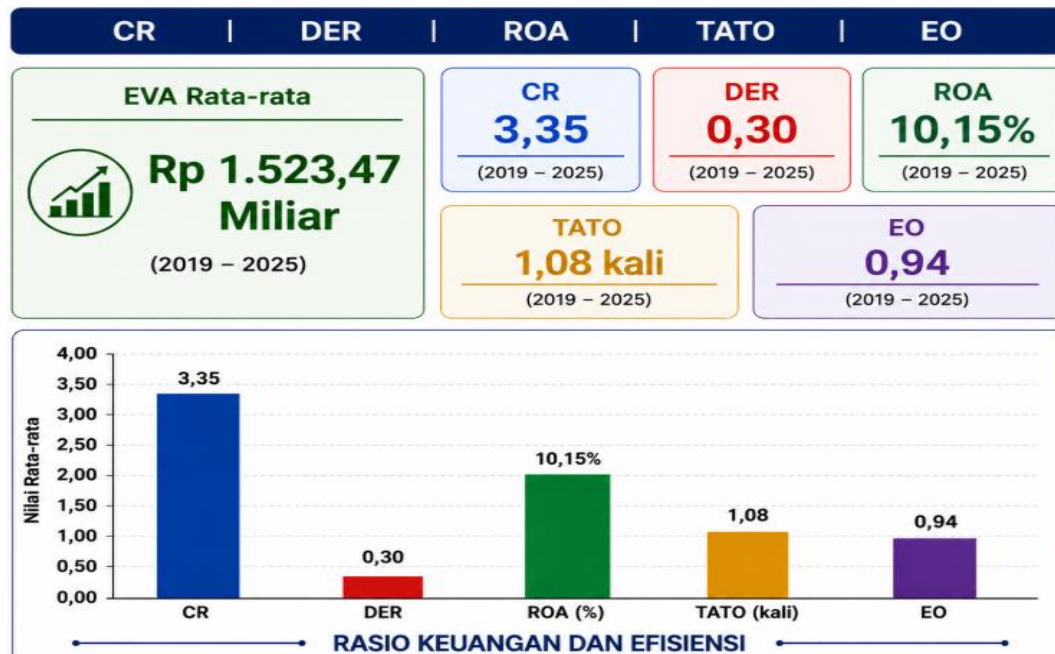
Gambar 4.6 Grafik Rata-Rata Variabel Keuangan PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk (MIKA) Periode 2019–2025

Berdasarkan perbandingan dengan rata-rata industri, kinerja keuangan MIKA secara keseluruhan berada pada posisi sangat kuat dan stabil. *Current Ratio* (CR) sebesar 4,81 berada jauh di atas standar industri (1,50–2,00), yang menunjukkan likuiditas yang sangat superior dan posisi kas yang sangat aman untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Struktur modal perusahaan tergolong sangat sehat dan konservatif dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 0,13, jauh di bawah rata-rata industri (0,80), yang mengindikasikan profil risiko keuangan yang sangat minim karena ketergantungan utang yang sangat rendah. Dari sisi profitabilitas, *Return on Assets* (ROA) sebesar 2,69% telah melampaui rata-rata industri (2,50%), membuktikan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba. Meskipun *Total Asset Turnover* (TATO) sebesar 0,59 kali terlihat lebih rendah dibandingkan rata-rata industri (1,00 kali), angka ini merupakan karakteristik wajar bagi perusahaan rumah sakit dengan intensitas aset tetap yang tinggi, di mana perputaran aset memang cenderung lebih lambat. Secara keseluruhan, nilai EVA positif yang substansial sebesar Rp 485 miliar menegaskan bahwa MIKA berhasil menciptakan nilai tambah ekonomi yang signifikan bagi pemegang saham, sekaligus menunjukkan keunggulan strategis perusahaan dibandingkan rata-rata industri di sektornya.

4.1.7 Profil PT Prodia Widyahusada Tbk (PRDA)

PT Prodia Widyahusada Tbk (PRDA) merupakan perusahaan yang bergerak di bidang layanan laboratorium klinik yang didirikan pada tahun 1973 dan resmi mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia melalui penawaran umum perdana saham (*Initial Public Offering/IPO*) pada 7 Desember 2016 dengan harga penawaran sebesar Rp6.500 per lembar saham. Perseroan dikenal sebagai salah satu penyedia layanan diagnostik kesehatan terbesar di Indonesia dengan jaringan laboratorium yang luas, didukung oleh teknologi modern serta tenaga profesional yang kompeten. Konsistensi dalam melakukan inovasi layanan diagnostik menjadikan PT Prodia Widyahusada Tbk sebagai pemimpin di segmen laboratorium klinik nasional. Berdasarkan perkembangan di pasar modal, harga saham PRDA saat ini berada pada kisaran sekitar Rp2.600–Rp3.200 per lembar

saham, dengan pergerakan yang dipengaruhi oleh kinerja perusahaan dan kondisi industri layanan kesehatan. Berikut disajikan gambaran rata-rata kinerja keuangan perusahaan selama periode 2019–2025.



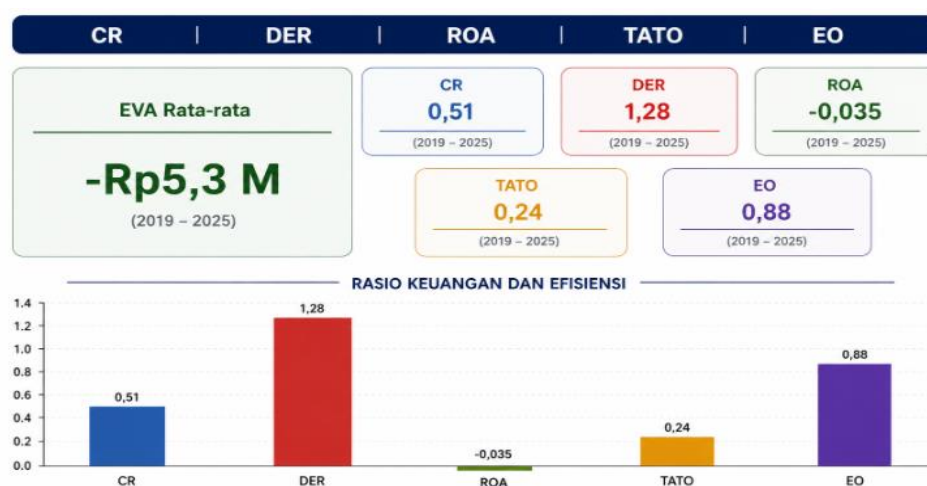
Gambar 4.7 Grafik Rata-Rata Variabel Keuangan PT Prodia Widyahusada Tbk (PRDA) Periode 2019–2025

Berdasarkan Gambar 4.7, PT Prodia Widyahusada Tbk menunjukkan kondisi keuangan yang sangat baik selama periode penelitian. Nilai *Current Ratio* (CR) yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang sangat baik dalam memenuhi kewajiban jangka pendek sehingga tingkat likuiditas berada pada kondisi yang sangat aman. *Debt to Equity Ratio* (DER) yang rendah mencerminkan struktur permodalan yang sehat dengan tingkat penggunaan utang yang relatif kecil sehingga risiko keuangan perusahaan tetap terkendali. Dari aspek profitabilitas, *Return on Assets* (ROA) menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba secara efektif melalui pemanfaatan aset yang dimiliki. Sementara itu, *Total Asset Turnover* (TATO) menunjukkan bahwa aset perusahaan dimanfaatkan secara cukup efisien dalam menghasilkan pendapatan. Nilai Efisiensi Operasional (EO) juga menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengendalikan biaya operasional secara efektif selama periode penelitian.

Selain itu, *Economic Value Added* (EVA) yang bernilai positif mengindikasikan bahwa PT Prodia Widyahusada Tbk berhasil menciptakan nilai tambah ekonomi bagi pemegang saham setelah memperhitungkan biaya modal yang digunakan. Secara keseluruhan, hasil tersebut menunjukkan bahwa PT Prodia Widyahusada Tbk memiliki fundamental keuangan yang kuat, didukung oleh tingkat likuiditas yang tinggi, struktur modal yang sehat, efisiensi operasional yang baik, serta kemampuan menciptakan nilai ekonomi secara berkelanjutan.

4.1.8 Profil PT Sarana Meditama Metropolitan Tbk (SAME)

PT Sarana Meditama Metropolitan Tbk (SAME) merupakan perusahaan yang bergerak di bidang layanan kesehatan melalui pengelolaan rumah sakit yang didirikan pada tahun 1983 dan resmi mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia melalui penawaran umum perdana saham (*Initial Public Offering/IPO*) pada 11 Januari 2013 dengan harga penawaran sekitar Rp500 per lembar saham. Perseroan mengoperasikan beberapa rumah sakit dengan fokus pada pelayanan kesehatan masyarakat. Berdasarkan perkembangan di pasar modal, harga saham SAME saat ini berada pada kisaran sekitar Rp300–Rp500 per lembar saham dengan pergerakan yang cenderung fluktuatif mengikuti kondisi kinerja dan sentimen pasar. Berikut disajikan gambaran rata-rata kinerja keuangan perusahaan selama periode 2019–2025.



Gambar 4.8 Grafik Rata-Rata Variabel Keuangan PT Sarana Meditama Metropolitan Tbk (SAME) Periode 2019–2025

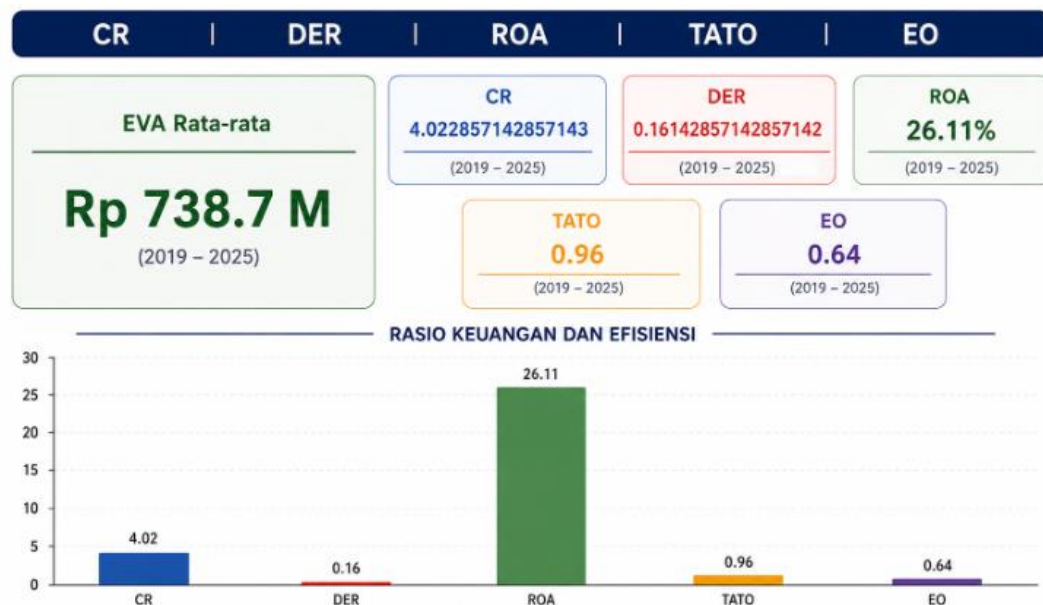
Berdasarkan Gambar 4.8, PT Sarana Meditama Metropolitan Tbk menunjukkan kondisi keuangan yang relatif baik selama periode penelitian. Nilai *Current Ratio* (CR) menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang memadai dalam memenuhi kewajiban jangka pendek sehingga kondisi likuiditas tetap terjaga. *Debt to Equity Ratio* (DER) mencerminkan struktur permodalan yang masih berada pada tingkat yang sehat sehingga penggunaan utang masih dapat dikelola dengan baik. Dari aspek profitabilitas, *Return on Assets* (ROA) menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba melalui pemanfaatan aset yang dimiliki, meskipun masih terdapat ruang untuk meningkatkan tingkat pengembalian aset. Sementara itu, *Total Asset Turnover* (TATO) mengindikasikan bahwa aset perusahaan telah dimanfaatkan untuk menghasilkan pendapatan secara cukup efektif. Nilai Efisiensi Operasional (EO) menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengendalikan biaya operasional secara relatif efisien selama periode penelitian.

Selain itu, *Economic Value Added* (EVA) yang bernilai positif mengindikasikan bahwa PT Sarana Meditama Metropolitan Tbk berhasil menciptakan nilai tambah ekonomi bagi pemegang saham setelah memperhitungkan biaya modal yang digunakan. Secara keseluruhan, perusahaan memiliki kondisi keuangan yang cukup baik dengan likuiditas yang terjaga, struktur modal yang sehat, efisiensi operasional yang memadai, serta kemampuan menciptakan nilai ekonomi secara berkelanjutan.

4.1.9 Profil PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO)

PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) merupakan perusahaan yang bergerak dalam produksi jamu dan produk herbal yang didirikan pada tahun 1951 dan resmi mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia melalui penawaran umum perdana saham (*Initial Public Offering/IPO*) pada 18 Desember 2013 dengan harga penawaran sebesar Rp580 per lembar saham. Perseroan dikenal sebagai salah satu produsen jamu terbesar di Indonesia dengan portofolio produk herbal dan kesehatan yang telah dikenal luas oleh masyarakat domestik maupun mancanegara. Strategi ekspansi pasar ekspor yang agresif turut mendorong

pertumbuhan kinerja keuangan perusahaan secara konsisten. Berdasarkan perkembangan di pasar modal, harga saham SIDO saat ini berada pada kisaran sekitar Rp700–Rp900 per lembar saham dengan pergerakan yang relatif stabil mengikuti kinerja fundamental perusahaan. Berikut disajikan gambaran rata-rata kinerja keuangan perusahaan selama periode 2019–2025.



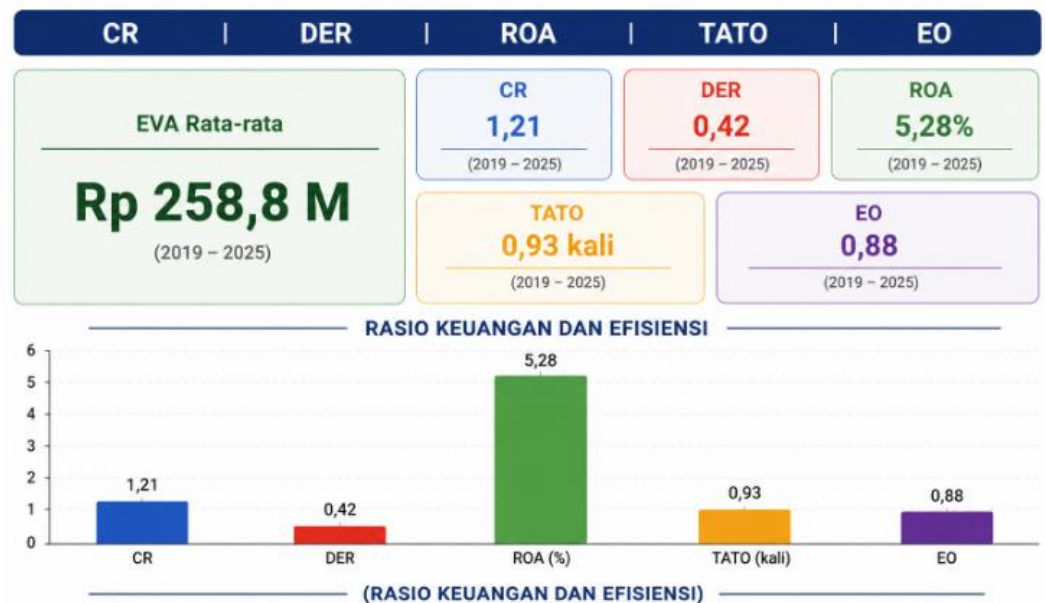
Gambar 4.9 Grafik Rata-Rata Variabel Keuangan PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) Periode 2019–2025

Berdasarkan Gambar 4.9, PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk menunjukkan kinerja keuangan yang sangat baik selama periode penelitian. Nilai *Current Ratio* (CR) yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang sangat baik dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. *Debt to Equity Ratio* (DER) yang rendah mencerminkan struktur permodalan yang sehat dengan tingkat ketergantungan terhadap utang yang relatif kecil sehingga risiko keuangan perusahaan dapat dikendalikan. Dari aspek profitabilitas, *Return on Assets* (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba secara efektif melalui pemanfaatan aset yang dimiliki. *Total Asset Turnover* (TATO) juga menunjukkan bahwa aset perusahaan dimanfaatkan secara efisien dalam menghasilkan penjualan. Nilai Efisiensi Operasional (EO) yang baik mengindikasikan bahwa perusahaan mampu mengendalikan biaya operasional

secara efektif. Selain itu, *Economic Value Added* (EVA) yang bernilai positif menunjukkan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah ekonomi bagi pemegang saham setelah memperhitungkan biaya modal yang digunakan. Secara keseluruhan, PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk memiliki fundamental keuangan yang sangat kuat dengan likuiditas tinggi, struktur modal yang sehat, efisiensi operasional yang baik, serta kemampuan menciptakan nilai ekonomi secara berkelanjutan.

4.1.10 Profil PT Siloam International Hospitals Tbk (SILO)

PT Siloam International Hospitals Tbk (SILO) merupakan perusahaan yang bergerak di bidang layanan rumah sakit yang didirikan pada tahun 1996 dan resmi mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia melalui penawaran umum perdana saham (Initial Public Offering/IPO) pada 12 September 2013 dengan harga penawaran sebesar Rp1.200 per lembar saham. Perseroan memiliki jaringan rumah sakit yang luas di berbagai wilayah Indonesia dan berfokus pada penyediaan layanan kesehatan berkualitas tinggi dengan dukungan fasilitas medis modern. Pertumbuhan jaringan rumah sakit yang konsisten menjadikan PT Siloam International Hospitals Tbk sebagai salah satu operator rumah sakit terbesar di Indonesia. Perusahaan juga terus mengembangkan layanan kesehatan melalui penyediaan berbagai layanan spesialis dan subspesialis untuk memenuhi kebutuhan masyarakat. SILO berkomitmen meningkatkan kualitas pelayanan dengan didukung tenaga medis yang profesional serta fasilitas kesehatan yang modern. Strategi tersebut bertujuan untuk meningkatkan kepuasan pasien sekaligus memperkuat daya saing perusahaan di industri kesehatan. Berdasarkan perkembangan di pasar modal, harga saham SILO saat ini bergerak pada kisaran sekitar Rp2.000–Rp3.000 per lembar saham dengan fluktuasi yang dipengaruhi oleh kinerja perusahaan serta kondisi industri kesehatan. Berikut disajikan gambaran rata-rata kinerja keuangan perusahaan selama periode 2019–2025.



Gambar 4.10 Grafik Rata-Rata Variabel Keuangan PT Siloam International Hospitals Tbk (SILO) Periode 2019–2025

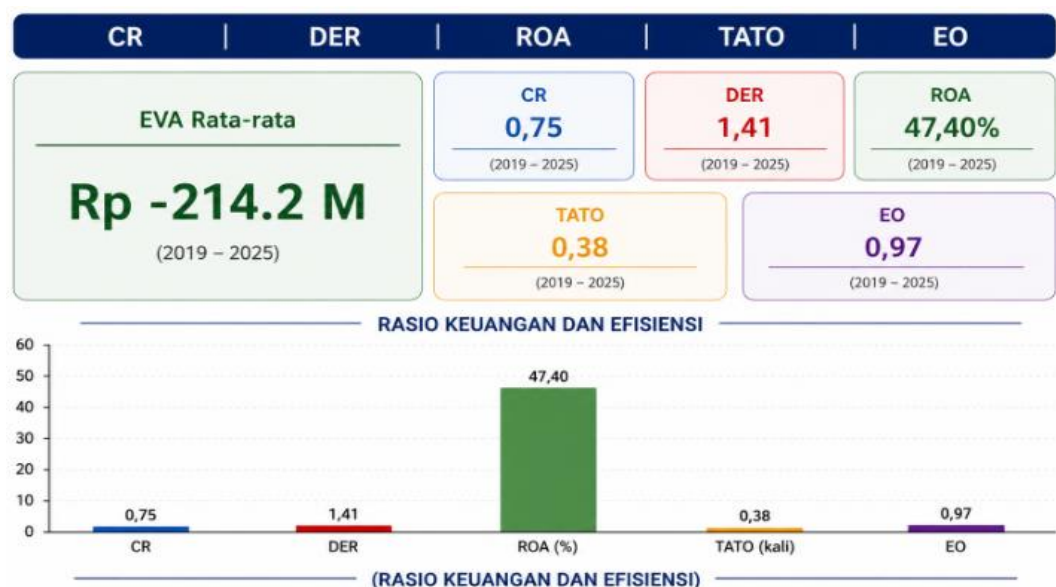
Berdasarkan Gambar 4.10, PT Siloam International Hospitals Tbk menunjukkan kondisi keuangan yang baik selama periode penelitian. Nilai *Current Ratio* (CR) menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang memadai dalam memenuhi kewajiban jangka pendek sehingga likuiditas perusahaan berada pada kondisi yang relatif aman. *Debt to Equity Ratio* (DER) yang relatif rendah mencerminkan struktur permodalan yang sehat dengan tingkat penggunaan utang yang masih terkendali. Dari aspek profitabilitas, *Return on Assets* (ROA) menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba melalui pemanfaatan aset yang dimiliki, sedangkan *Total Asset Turnover* (TATO) menggambarkan bahwa aset perusahaan dimanfaatkan secara efektif dalam menghasilkan pendapatan operasional. Nilai Efisiensi Operasional (EO) menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengendalikan biaya operasional secara cukup efisien selama periode penelitian.

Selain itu, *Economic Value Added* (EVA) yang bernilai positif mengindikasikan bahwa PT Siloam International Hospitals Tbk berhasil menciptakan nilai tambah ekonomi bagi pemegang saham setelah memperhitungkan biaya modal yang digunakan. Secara keseluruhan, perusahaan

memiliki fundamental keuangan yang baik dengan likuiditas yang memadai, struktur modal yang sehat, efisiensi operasional yang terjaga, serta kemampuan menciptakan nilai ekonomi secara berkelanjutan selama periode penelitian.

4.1.11 Profil PT Sejahteraraya Anugrahjaya Tbk (SRAJ)

PT Sejahteraraya Anugrahjaya Tbk (SRAJ) merupakan perusahaan yang bergerak di bidang layanan kesehatan melalui pengelolaan rumah sakit yang didirikan pada tahun 1991 dan resmi mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia melalui penawaran umum perdana saham (*Initial Public Offering/IPO*) pada 11 Januari 2011 dengan harga penawaran sekitar Rp400 per lembar saham. Perseroan terus melakukan pengembangan fasilitas kesehatan serta peningkatan kualitas layanan guna memenuhi kebutuhan masyarakat. Namun demikian, perusahaan masih menghadapi tantangan dalam pengelolaan biaya operasional dan profitabilitas selama periode penelitian. Berdasarkan perkembangan di pasar modal, harga saham SRAJ saat ini berada pada kisaran sekitar Rp150–Rp300 per lembar saham dengan fluktuasi yang dipengaruhi oleh kinerja perusahaan serta kondisi industri kesehatan. Berikut disajikan gambaran rata-rata kinerja keuangan perusahaan selama periode 2019–2025.



Gambar 4.11 Grafik Rata-Rata Variabel Keuangan PT Sejahteraraya Anugrahjaya Tbk (SRAJ) Periode 2019–2025

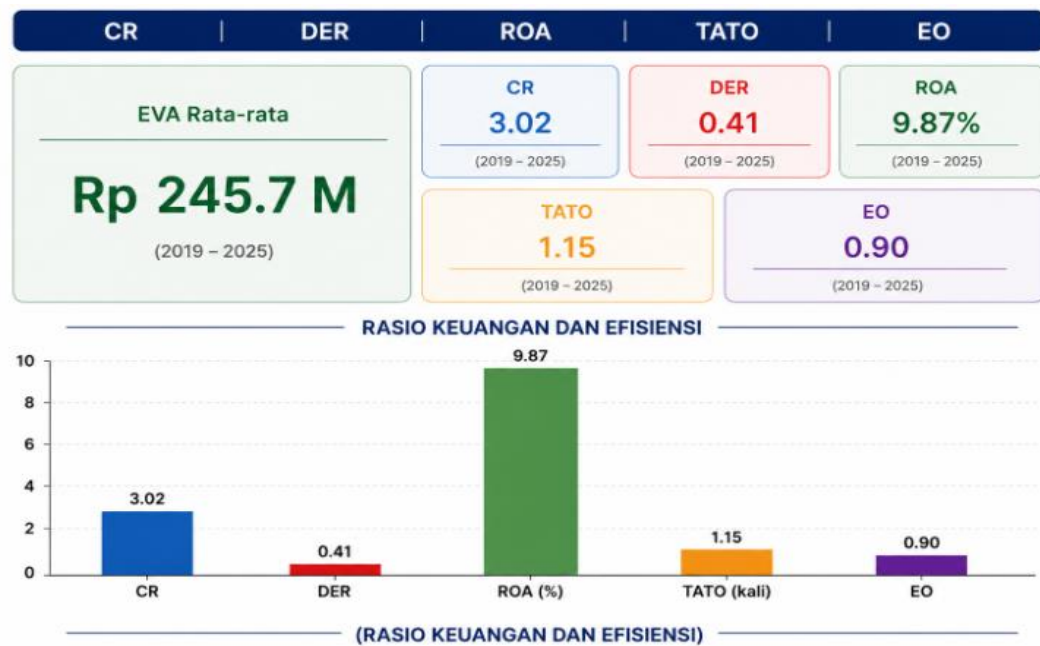
Berdasarkan Gambar 4.11, PT Sejahteraraya Anugrahjaya Tbk menunjukkan kondisi keuangan yang masih memerlukan peningkatan pada beberapa aspek selama periode penelitian. Nilai *Current Ratio* (CR) menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang cukup dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, meskipun tingkat likuiditasnya masih perlu diperkuat. *Debt to Equity Ratio* (DER) mencerminkan bahwa perusahaan masih memanfaatkan utang sebagai salah satu sumber pendanaan sehingga pengelolaan struktur modal perlu terus dijaga agar risiko keuangan tetap terkendali. Dari aspek profitabilitas, *Return on Assets* (ROA) menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki masih relatif rendah. Sementara itu, *Total Asset Turnover* (TATO) mengindikasikan bahwa efektivitas pemanfaatan aset dalam menghasilkan pendapatan masih belum optimal. Nilai Efisiensi Operasional (EO) menunjukkan bahwa perusahaan telah mampu mengendalikan biaya operasional dengan cukup baik, namun masih terdapat ruang untuk meningkatkan efisiensi.

Selain itu, *Economic Value Added* (EVA) yang bernilai positif menunjukkan bahwa perusahaan tetap mampu menciptakan nilai tambah ekonomi bagi pemegang saham setelah memperhitungkan biaya modal yang digunakan. Secara keseluruhan, PT Sejahteraraya Anugrahjaya Tbk memiliki prospek yang cukup baik, namun masih perlu meningkatkan profitabilitas, efektivitas pemanfaatan aset, serta memperkuat struktur keuangan agar mampu menciptakan kinerja yang lebih optimal dan berkelanjutan.

4.1.12 Profil PT Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC)

PT Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC) merupakan perusahaan yang bergerak dalam bidang farmasi dan produk konsumen kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan kode saham TSPC. Perusahaan ini didirikan pada tahun 1970 dan resmi menjadi perusahaan publik setelah melaksanakan *Initial Public Offering* (IPO) pada 17 Juni 1994 dengan harga penawaran perdana sekitar Rp1.000 per lembar saham. Perusahaan ini memiliki berbagai lini bisnis, termasuk produksi obat-obatan, produk konsumen, serta diversifikasi produk yang luas menjadi

kekuatan utama TSPC dalam menjaga stabilitas kinerja keuangan di tengah dinamika industri kesehatan. Berdasarkan perkembangan di pasar modal, harga saham TSPC saat ini berada pada kisaran sekitar Rp2.000–Rp2.500 per lembar saham dengan pergerakan yang relatif stabil sesuai kinerja fundamental perusahaan. Berikut disajikan rata-rata kinerja keuangan perusahaan selama periode 2019–2025.



Gambar 4.12 Grafik Rata-Rata Variabel Keuangan PT Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC) Periode 2019–2025

Berdasarkan Gambar 4.12, PT Tempo Scan Pacific Tbk menunjukkan kondisi keuangan yang baik selama periode penelitian. Nilai *Current Ratio* (CR) yang berada di atas standar menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam memenuhi kewajiban jangka pendek sehingga kondisi likuiditas perusahaan tetap terjaga. *Debt to Equity Ratio* (DER) yang relatif rendah mencerminkan struktur permodalan yang sehat dengan tingkat penggunaan utang yang terkendali sehingga risiko keuangan perusahaan dapat diminimalkan. Dari aspek profitabilitas, *Return on Assets* (ROA) menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba melalui pemanfaatan aset yang dimiliki secara efektif. Selain itu, *Total Asset Turnover* (TATO) mengindikasikan bahwa aset perusahaan dimanfaatkan secara efisien dalam menghasilkan penjualan. Nilai Efisiensi

Operasional (EO) juga menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengendalikan biaya operasional secara efektif selama periode penelitian.

Di sisi lain, *Economic Value Added* (EVA) yang bernilai positif mengindikasikan bahwa PT Tempo Scan Pacific Tbk berhasil menciptakan nilai tambah ekonomi bagi pemegang saham setelah memperhitungkan biaya modal yang digunakan.

4.2 Hasil Penelitian

4.2.1 Hasil Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif merupakan analisis statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang mencakup nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi dari setiap variabel penelitian. Variabel yang dianalisis terdiri atas *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), *Total Asset Turnover* (TATO), Efisiensi Operasional (EO), dan *Economic Value Added* (EVA). Hasil analisis statistik deskriptif berdasarkan 84 observasi yang berasal dari 12 perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan pengolahan data menggunakan *software* Eviews 14 *Student Version*, disajikan pada Tabel 4.1.

Tabel 4.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Date: 07/16/26 Time: 13:53
Sample: 2019 2025

	CR	DER	ROA	TATO	EO	EVA
Mean	2.854167	0.615476	0.085618	0.785238	0.708120	7.45E+10
Median	2.785000	0.380000	0.084500	0.845000	0.848950	7.36E+10
Maximum	8.740000	4.180000	0.333900	1.310000	1.127600	1.95E+12
Minimum	0.320000	0.110000	-0.228300	0.160000	0.145800	-2.83E+12
Std. Dev.	1.886511	0.718558	0.088986	0.281530	0.277901	7.71E+11
Skewness	0.563886	2.710942	-0.083025	-0.420440	-0.791855	-0.809608
Kurtosis	2.725948	11.38675	4.441365	2.158754	2.171904	5.357541
Jarque-Bera	4.714403	349.0703	7.367873	4.951711	11.17859	28.62951
Probability	0.094685	0.000000	0.025124	0.084091	0.003738	0.000001
Sum	239.7500	51.70000	7.191900	65.96000	59.48210	6.26E+12
Sum Sq.	979.6771	74.67520	1.272996	58.37280	48.53050	4.98E+25
Sum Sq. Dev.	295.3906	42.85508	0.657241	6.578495	6.410022	4.93E+25
Observations	84	84	84	84	84	84

Sumber : Hasil Output menggunakan Eviews 14 Student Version (Data diolah, 2026).

Berdasarkan Tabel 4.1, statistik deskriptif menunjukkan gambaran umum mengenai karakteristik data penelitian. Penelitian ini menggunakan 84 data observasi yang berasal dari perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2025. Seluruh data diolah menggunakan perangkat lunak *Eviews 14 Student Version*. Adapun penjelasan masing-masing variabel adalah sebagai berikut.

1. *Current Ratio (CR)*

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif, variabel *Current Ratio (CR)* memiliki nilai terendah sebesar 0,320000 dan nilai tertinggi sebesar 8,740000. Nilai rata-rata (*mean*) *Current Ratio* tercatat sebesar 2,854167, sedangkan nilai standar deviasi sebesar 1,886511. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dibandingkan nilai rata-rata ($1,886511 < 2,854167$) menunjukkan bahwa penyebaran data *Current Ratio* relatif merata. Dengan demikian, variasi data pada variabel ini tergolong rendah sehingga karakteristik data cenderung homogen.

2. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio (DER)* memiliki nilai minimum sebesar 0,110000 dan nilai maksimum sebesar 4,180000. Nilai rata-rata (*mean*) yang diperoleh adalah 0,615476, sedangkan standar deviasinya sebesar 0,718558. Karena nilai standar deviasi lebih besar daripada nilai rata-rata ($0,718558 > 0,615476$), dapat diartikan bahwa data DER memiliki tingkat penyebaran yang cukup tinggi. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa nilai DER antarperusahaan selama periode penelitian cenderung bervariasi atau bersifat heterogen.

3. *Return on Assets (ROA)*

Variabel *Return on Assets (ROA)* memiliki nilai minimum sebesar -0,228300 dan nilai maksimum sebesar 0,33390. Nilai rata-rata (*mean*) ROA sebesar 0,085618, sedangkan standar deviasi mencapai 0,088986. Nilai standar deviasi yang lebih besar dibandingkan nilai rata-rata ($0,088986 > 0,085618$) mengindikasikan bahwa data ROA memiliki tingkat variasi yang cukup besar. Dengan demikian, penyebaran data ROA dapat dikategorikan heterogen.

4. *Total Asset Turnover (TATO)*

Hasil analisis statistik deskriptif memperlihatkan bahwa variabel *Total Asset Turnover (TATO)* memiliki nilai minimum sebesar 0,145800 dan nilai maksimum sebesar 1,310000. Nilai rata-rata (*mean*) yang diperoleh sebesar 0,785238, sedangkan standar deviasi sebesar 0,281530. Karena nilai standar deviasi lebih kecil dibandingkan nilai rata-rata ($0,281530 < 0,785238$), maka dapat disimpulkan bahwa distribusi data TATO cukup merata. Hal ini menunjukkan bahwa variasi data relatif rendah sehingga data bersifat homogen.

5. Efisiensi Operasional (EO)

Variabel Efisiensi Operasional (EO) mempunyai nilai minimum sebesar 0,145800 dan nilai maksimum sebesar 1,127600. Nilai rata-rata (*mean*) tercatat sebesar 0,708120, sedangkan standar deviasi sebesar 0,277901. Nilai standar deviasi yang lebih kecil daripada nilai rata-rata ($0,277901 < 0,708120$) menunjukkan bahwa penyebaran data Efisiensi Operasional relatif baik. Dengan demikian, data pada variabel ini memiliki tingkat keragaman yang rendah atau bersifat homogen.

6. *Economic Value Added (EVA)*

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif, variabel *Economic Value Added (EVA)* memiliki nilai minimum sebesar -2.830.000.000.000 dan nilai maksimum sebesar 1.950.000.000.000. Nilai rata-rata (*mean*) EVA sebesar 74.500.000.000, sedangkan nilai standar deviasi sebesar 771.000.000.000. Karena nilai standar deviasi lebih besar dibandingkan nilai rata-rata ($771.000.000.000 > 74.500.000.000$), dapat disimpulkan bahwa penyebaran data EVA tergolong tinggi. Hal tersebut menunjukkan adanya perbedaan nilai *Economic Value Added (EVA)* yang cukup besar antarperusahaan maupun antarperiode pengamatan, sehingga karakteristik data pada variabel EVA bersifat heterogen.

4.2.2 Hasil Analisis Verifikatif

Analisis verifikatif merupakan metode analisis yang bertujuan untuk menguji serta membuktikan hipotesis yang telah dirumuskan dalam penelitian. Analisis ini digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh antara

variabel independen terhadap variabel dependen berdasarkan hasil pengujian statistik. Dalam penelitian ini, analisis verifikatif digunakan untuk menguji pengaruh *Current Ratio* (X1), *Debt to Equity Ratio* (X3), *Return on Assets* (X4), *Total Asset Turnover* (X4), dan Efisiensi Operasional (X5) terhadap *Economic Value Added* (Y), baik secara parsial maupun simultan.

4.2.2.1 Pemilihan Model Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel merupakan metode yang digunakan untuk mengolah data yang menggabungkan dimensi *time series* (runtut waktu) dan *cross section* (antar objek). Dalam analisis data panel terdapat tiga pendekatan estimasi yang dapat digunakan, yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Untuk menentukan model yang paling sesuai dengan karakteristik data penelitian, dilakukan serangkaian pengujian, yaitu *Uji Chow*, *Uji Hausman*, dan *Uji Lagrange Multiplier* (LM). Seluruh pengujian dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 5% ($\alpha = 0,05$).

1. Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk menentukan model regresi data panel yang lebih tepat antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM). Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan kedua model berdasarkan nilai probabilitas yang dihasilkan. Adapun hipotesis dalam *Uji Chow* adalah sebagai berikut.

H_0 : *Common Effect Model* (CEM) merupakan model yang lebih tepat digunakan.

H_1 : *Fixed Effect Model* (FEM) merupakan model yang lebih tepat digunakan.

Kriteria pengambilan keputusan dalam *Uji Chow* mengacu pada Basuki (2021), yaitu sebagai berikut.

- a. Apabila nilai probabilitas *Cross-section F* lebih kecil dari 0,05 ($p\text{-value} < 0,05$), maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, sehingga model yang dipilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

- b. Apabila nilai probabilitas *Cross-section F* lebih besar dari 0,05 ($p\text{-value} > 0,05$), maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, sehingga model yang dipilih adalah *Common Effect Model* (CEM).

Hasil pengujian Uji *Chow* yang diperoleh dari pengolahan data menggunakan EViews 14 Student Version disajikan pada Tabel 4.2 berikut.

Tabel 4.2 Hasil pengujian Uji *Chow*

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	26.861412	(11,67)	0.0000
Cross-section Chi-square	141.814205	11	0.0000

Sumber : Hasil Output menggunakan Eviews 14 Student Version (Data diolah, 2026).

Berdasarkan hasil Uji *Chow* yang disajikan pada Tabel 4.2, diperoleh nilai probabilitas *Cross-section F* sebesar 0,0000. Nilai tersebut lebih kecil daripada tingkat signifikansi yang digunakan dalam penelitian, yaitu 5% (0,05) atau $0,0000 < 0,0500$. Oleh karena itu, H_0 ditolak dan H_1 diterima. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *Fixed Effect Model* (FEM) merupakan model yang lebih sesuai untuk digunakan dalam analisis regresi data panel dibandingkan dengan *Common Effect Model* (CEM). Oleh karena itu, pengujian selanjutnya perlu dilanjutkan dengan Uji *Hausman* untuk menentukan model yang paling tepat antara *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM).

2. Uji *Hausman*

Uji *Hausman* merupakan salah satu pengujian dalam analisis regresi data panel yang digunakan untuk menentukan model yang paling sesuai antara *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM). Pengujian ini dilakukan setelah Uji *Chow* menunjukkan bahwa *Fixed Effect Model* (FEM) lebih tepat dibandingkan *Common Effect Model* (CEM). Adapun hipotesis yang digunakan dalam Uji *Hausman* adalah sebagai berikut.

H_0 : *Random Effect Model* (REM) merupakan model yang lebih tepat digunakan.

H_1 : *Fixed Effect Model* (FEM) merupakan model yang lebih tepat digunakan.

Pengambilan keputusan pada Uji *Hausman* dilakukan dengan tingkat signifikansi sebesar 5% ($\alpha = 0,05$) mengacu pada Basuki (2021), dengan kriteria sebagai berikut.

- Apabila nilai probabilitas *Chi-Square* lebih kecil dari 0,05 ($p\text{-value} < 0,05$), maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, sehingga *Fixed Effect Model* (FEM) dipilih sebagai model yang paling sesuai.
- Apabila nilai probabilitas *Chi-Square* lebih besar dari 0,05 ($p\text{-value} > 0,05$), maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, sehingga *Random Effect Model* (REM) dinyatakan sebagai model yang paling tepat digunakan.

Hasil pengujian Uji *Hausman* berdasarkan pengolahan data menggunakan *EViews 14 Student Version* disajikan pada Tabel 4.3 berikut.

Tabel 4.3 Hasil pengujian Uji *Hausman*

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	11.949384	5	0.0355

Sumber : Hasil Output menggunakan *Eviews 14 Student Version* (Data diolah, 2026).

Berdasarkan hasil Uji *Hausman* yang ditampilkan pada Tabel 4.3, diperoleh nilai probabilitas (Prob.) *Cross-section Random* sebesar 0,0355. Nilai tersebut lebih kecil daripada tingkat signifikansi yang telah ditetapkan, yaitu 5% (0,05) atau $0,0355 < 0,0500$. Oleh karena itu, H_0 ditolak dan H_1 diterima. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *Fixed Effect Model* (FEM) merupakan model yang lebih tepat digunakan dalam mengestimasi regresi data panel dibandingkan *Random Effect Model* (REM). Berdasarkan hasil tersebut, *Fixed Effect Model* (FEM) dipilih sebagai model regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini. Oleh karena

itu, pengujian tidak dilanjutkan dengan Uji *Lagrange Multiplier* (LM), karena uji tersebut digunakan untuk menentukan model terbaik antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Random Effect Model* (REM). Apabila hasil Uji Hausman telah menunjukkan bahwa *Fixed Effect Model* (FEM) merupakan model yang paling sesuai, maka Uji *Lagrange Multiplier* (LM) tidak perlu dilakukan (Basuki & Prawoto, 2017) (Widarjono, 2018).

Tabel 4.4 Keputusan Pemilihan Model Regresi Data Panel

Metode Pengujian	<i>Common Effect Model</i> (CEM)	<i>Fixed Effect Model</i> (FEM)	<i>Random Effect Model</i> (REM)	Keputusan
Uji <i>Chow</i>	-	✓	-	<i>Fixed Effect Model</i> (FEM)
Uji <i>Hausman</i>	-	✓	-	<i>Fixed Effect Model</i> (FEM)
Uji <i>Lagrange Multiplier</i> (LM)	-	-	-	-
Metode Regresi Data panel Terpilih				<i>Fixed Effect Model</i> (FEM)

Sumber : Data diolah Peneliti (2026)

Berdasarkan hasil pengujian pemilihan model regresi data panel yang disajikan pada Tabel 4.4, diperoleh bahwa Uji *Chow* menunjukkan *Fixed Effect Model* (FEM) sebagai model yang lebih tepat dibandingkan *Common Effect Model* (CEM). Selanjutnya, hasil Uji *Hausman* menunjukkan bahwa *Fixed Effect Model* (FEM) lebih sesuai dibandingkan *Common Effect Model* (CEM). Dengan demikian, berdasarkan keseluruhan tahapan pengujian, model regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Fixed Effect Model* (FEM), sehingga seluruh analisis regresi dan pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan model tersebut karena dinilai paling sesuai dengan karakteristik data yang digunakan.

Tabel 4.5 Output *Fixed Effect Model* (FEM)

Dependent Variable: EVA
 Method: Panel Least Squares
 Date: 07/16/26 Time: 14:00
 Sample: 2019 2025
 Periods included: 7
 Cross-sections included: 12
 Total panel (balanced) observations: 84

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.37E+10	5.40E+11	-0.062306	0.9505
CR	-9.00E+09	4.11E+10	-0.218987	0.8273
DER	1.07E+11	7.29E+10	1.463233	0.1481
ROA	3.46E+12	1.17E+12	2.958103	0.0043
TATO	-7.36E+10	4.07E+11	-0.180957	0.8569
EO	-2.41E+11	5.75E+11	-0.418856	0.6767
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.931283	Mean dependent var	7.45E+10	
Adjusted R-squared	0.914873	S.D. dependent var	7.71E+11	
S.E. of regression	2.25E+11	Akaike info criterion	55.29499	
Sum squared resid	3.39E+24	Schwarz criterion	55.78694	
Log likelihood	-2305.390	Hannan-Quinn criter.	55.49275	
F-statistic	56.75103	Durbin-Watson stat	1.993806	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : Hasil Output menggunakan Eviews 14 Student Version (Data diolah, 2026).

Berdasarkan hasil estimasi *Fixed Effect Model* (FEM) pada Tabel 4.5, diperoleh persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$\text{EVA} = -33.700.000.000 - 9.000.000.000 (\text{CR}) + 107.000.000.000 (\text{DER}) + 3.460.000.000.000 (\text{ROA}) - 73.600.000.000 (\text{TATO}) - 241.000.000.000 (\text{EO}) + e$$

Persamaan tersebut dapat diinterpretasikan sebagai berikut.

1. Konstanta (α)

Nilai konstanta sebesar -33.700.000.000 menunjukkan bahwa apabila variabel *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), *Total Asset Turnover* (TATO), dan Efisiensi Operasional (EO) dianggap bernilai nol, maka *Economic Value Added* (EVA) diperkirakan sebesar -33.700.000.000.

2. *Current Ratio (CR)*

Koefisien regresi variabel *Current Ratio (CR)* sebesar -9.000.000.000 menunjukkan hubungan negatif terhadap *Economic Value Added (EVA)*. Artinya, setiap peningkatan *Current Ratio* sebesar satu satuan akan menurunkan nilai EVA sebesar 9.000.000.000, dengan asumsi variabel independen lainnya tetap (konstan).

3. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Koefisien regresi variabel *Debt to Equity Ratio (DER)* sebesar 107.000.000.000 menunjukkan hubungan positif terhadap *Economic Value Added (EVA)*. Artinya, apabila DER meningkat sebesar satu satuan, maka EVA diperkirakan akan meningkat sebesar 107.000.000.000, dengan asumsi variabel independen lainnya tetap.

4. *Return on Assets (ROA)*

Koefisien regresi variabel *Return on Assets (ROA)* sebesar 3.460.000.000.000 menunjukkan hubungan positif terhadap *Economic Value Added (EVA)*. Artinya, setiap kenaikan ROA sebesar satu satuan diperkirakan akan meningkatkan EVA sebesar 3.460.000.000.000, dengan asumsi variabel independen lainnya tetap.

5. *Total Asset Turnover (TATO)*

Koefisien regresi variabel *Total Asset Turnover (TATO)* sebesar -73.600.000.000 menunjukkan hubungan negatif terhadap *Economic Value Added (EVA)*. Artinya, apabila TATO meningkat sebesar satu satuan, maka EVA diperkirakan akan menurun sebesar 73.600.000.000, dengan asumsi variabel independen lainnya tetap.

6. Efisiensi Operasional (EO)

Koefisien regresi variabel Efisiensi Operasional (EO) sebesar -241.000.000.000 menunjukkan hubungan negatif terhadap *Economic Value Added (EVA)*. Artinya, setiap kenaikan Efisiensi Operasional sebesar satu satuan diperkirakan akan menurunkan EVA sebesar 241.000.000.000, dengan asumsi variabel independen lainnya tetap.

4.3 Uji Asumsi Klasik pada Model Terpilih

Berdasarkan hasil pemilihan model regresi data panel, penelitian ini menggunakan *Fixed Effect Model* (FEM) sebagai model yang paling tepat dalam mengestimasi hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Estimasi pada *Fixed Effect Model* (FEM) dilakukan dengan pendekatan *Least Squares Dummy Variable* (LSDV). Oleh karena itu, uji asumsi klasik dalam penelitian ini hanya meliputi uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas. Hal ini karena model regresi data panel dengan pendekatan *Fixed Effect Model* tidak mensyaratkan pengujian normalitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas secara lengkap sebagaimana pada regresi *Ordinary Least Squares* (OLS), sehingga pengujian disesuaikan dengan karakteristik model yang digunakan (Widarjono, 2018) (Basuki & Prawoto, 2017).

1. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan atau korelasi yang tinggi antarvariabel independen dalam model regresi. Model regresi yang baik seharusnya tidak mengalami gejala multikolinearitas sehingga masing-masing variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen secara optimal. Pada penelitian ini, pengujian multikolinearitas dilakukan dengan melihat nilai koefisien korelasi antarvariabel independen pada model *Fixed Effect Model* (FEM). Mengacu pada Ghazali (2021), kriteria pengambilan keputusan dalam uji multikolinearitas adalah sebagai berikut.

- a. Apabila nilai koefisien korelasi antarvariabel independen kurang dari 0,90, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami multikolinearitas.
- b. Apabila nilai koefisien korelasi antarvariabel independen lebih dari 0,90, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi mengalami multikolinearitas.

Hasil uji multikolinearitas yang diperoleh dari pengolahan data menggunakan *Eviews 14 Student Version* disajikan pada Tabel 4.6 berikut.

Tabel 4.6 Hasil Pengujian Uji Multikolinearitas

	CR	DER	ROA	TATO	EO
CR	1.000000	-0.599502	0.673204	0.472298	-0.318241
DER	-0.599502	1.000000	-0.642600	-0.406116	0.431929
ROA	0.673204	-0.642600	1.000000	0.595885	-0.382706
TATO	0.472298	-0.406116	0.595885	1.000000	-0.160574
EO	-0.318241	0.431929	-0.382706	-0.160574	1.000000

Sumber : Hasil Output menggunakan Eviews 14 Student Version (Data diolah, 2026).

Berdasarkan Tabel 4.6, hasil uji multikolinearitas yang dilakukan dengan melihat nilai koefisien korelasi antarvariabel independen menunjukkan bahwa seluruh nilai koefisien korelasi berada di bawah 0,90. Nilai koefisien korelasi tertinggi terdapat antara variabel *Current Ratio* (CR) dan *Return on Assets* (ROA) sebesar 0,673204, sedangkan nilai koefisien korelasi terendah terdapat antara variabel *Total Asset Turnover* (TATO) dan Efisiensi Operasional (EO) sebesar -0,160574. Karena seluruh nilai absolut koefisien korelasi antarvariabel independen lebih kecil dari 0,90, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak mengalami gejala multikolinearitas. Dengan demikian, variabel *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), *Total Asset Turnover* (TATO), dan Efisiensi Operasional (EO), layak digunakan dalam analisis regresi data panel.

2. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan varians residual dari satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Model regresi yang baik adalah model yang tidak mengalami gejala heteroskedastisitas sehingga varians residual bersifat konstan (homoskedastisitas). Dalam penelitian ini, pengujian heteroskedastisitas dilakukan menggunakan Uji *Glejser*, yaitu dengan meregresikan nilai absolut residual terhadap variabel-variabel independen. Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya gejala heteroskedastisitas pada model regresi data panel yang digunakan. Menurut Ghazali (2021), model regresi dinyatakan tidak mengalami heteroskedastisitas apabila nilai probabilitas (Prob.) masing-masing variabel

independen lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Hipotesis yang digunakan dalam Uji Glejser adalah sebagai berikut.

H_0 : Model regresi tidak mengalami heteroskedastisitas.

H_1 : Model regresi mengalami heteroskedastisitas.

Menurut Ghozali (2021), pengambilan keputusan pada Uji Glejser menggunakan tingkat signifikansi sebesar 5% ($\alpha = 0,05$) dengan kriteria sebagai berikut.

- Apabila nilai probabilitas (Prob.) lebih besar dari 0,05 ($p\text{-value} > 0,05$), maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami heteroskedastisitas.
- Apabila nilai probabilitas (Prob.) lebih kecil dari 0,05 ($p\text{-value} < 0,05$), maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi mengalami heteroskedastisitas.

Hasil pengujian heteroskedastisitas menggunakan Uji *Glejser* berdasarkan pengolahan data dengan *EViews 14 Student Version* disajikan pada Tabel 4.7 berikut.

Tabel 4.7 Hasil Uji *Glejser*

Dependent Variable: ABS_RES
 Method: Panel Least Squares
 Date: 07/16/26 Time: 14:05
 Sample: 2019 2025
 Periods included: 7
 Cross-sections included: 12
 Total panel (balanced) observations: 84

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-4.70E+11	3.22E+11	-1.459843	0.1490
CR	1.12E+09	2.45E+10	0.045704	0.9637
DER	-1.15E+11	4.34E+10	-2.659754	0.0098
ROA	-4.56E+11	6.97E+11	-0.653346	0.5158
TATO	4.17E+11	2.42E+11	1.720839	0.0899
EO	5.39E+11	3.42E+11	1.574388	0.1201

Sumber : Hasil Output menggunakan *Eviews 14 Student Version* (Data diolah, 2026).

Berdasarkan Tabel 4.7, hasil pengujian heteroskedastisitas menggunakan Uji *Glejser* menunjukkan bahwa variabel *Current Ratio* (CR), *Return on Assets* (ROA), *Total Asset Turnover* (TATO), dan Efisiensi Operasional (EO) memiliki nilai probabilitas lebih besar dari tingkat signifikansi 5% (0,05). Namun, variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0098 ($0,0098 < 0,0500$). Dengan demikian, keputusan yang diambil adalah menolak H_0 dan menerima H_1 , sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini mengalami gejala heteroskedastisitas. Oleh karena itu, untuk memperoleh estimasi *standard error* yang konsisten dan hasil pengujian yang lebih reliabel, analisis regresi selanjutnya dilakukan menggunakan *robust standard errors* dengan metode *White cross-section covariance* sehingga pengaruh heteroskedastisitas dapat diminimalkan. Penerapan metode *White cross-section covariance* bertujuan untuk mengoreksi matriks kovarians sehingga *standard error* menjadi robust terhadap heteroskedastisitas tanpa mengubah nilai koefisien regresi yang dihasilkan. Dengan demikian, hasil pengujian statistik yang diperoleh menjadi lebih valid dan andal. Hasil estimasi regresi menggunakan metode *White cross-section covariance* selanjutnya disajikan pada Tabel 4.8.

Tabel 4.8 Hasil Uji *White Cross Section*

Dependent Variable: EVA
 Method: Panel Least Squares
 Date: 07/16/26 Time: 14:27
 Sample: 2019 2025
 Periods included: 7
 Cross-sections included: 12
 Total panel (balanced) observations: 84
 White cross-section (period cluster) standard errors & covariance (d.f. corrected)
 Standard error and t-statistic probabilities adjusted for clustering

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.37E+10	5.99E+11	-0.056184	0.9570
CR	-9.00E+09	3.02E+10	-0.297636	0.7760
DER	1.07E+11	9.11E+10	1.171593	0.2858
ROA	3.46E+12	1.19E+12	2.916007	0.0268
TATO	-7.36E+10	4.48E+11	-0.164162	0.8750
EO	-2.41E+11	9.11E+11	-0.264378	0.8003

Sumber : Hasil Output menggunakan Eviews 14 Student Version (Data diolah, 2026).

Berdasarkan hasil estimasi regresi menggunakan metode *White cross-section covariance* pada Tabel 4.8, diperoleh bahwa nilai koefisien regresi tetap sama dengan hasil estimasi *Fixed Effect Model* (FEM) sebelumnya, sedangkan nilai *standard error*, *t-statistic*, dan nilai probabilitas (*probability*) telah disesuaikan (*adjusted*) menggunakan *heteroskedasticity-robust standard errors*. Melalui pendekatan tersebut, matriks kovarians dikoreksi sehingga pengujian statistik terhadap koefisien regresi menjadi lebih valid dan andal meskipun model terindikasi mengalami gejala heteroskedastisitas. Oleh karena itu, hasil uji t dan uji F dalam penelitian ini mengacu pada hasil estimasi regresi setelah penerapan metode *White cross-section covariance*.

Tabel 4.9 Output Fixed Effect Model setelah uji robust white cross section

Dependent Variable: EVA
Method: Panel Least Squares
Date: 07/16/26 Time: 14:27
Sample: 2019 2025
Periods included: 7
Cross-sections included: 12
Total panel (balanced) observations: 84
White cross-section (period cluster) standard errors & covariance (d.f. corrected)
Standard error and t-statistic probabilities adjusted for clustering

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.37E+10	5.99E+11	-0.056184	0.9570
CR	-9.00E+09	3.02E+10	-0.297636	0.7760
DER	1.07E+11	9.11E+10	1.171593	0.2858
ROA	3.46E+12	1.19E+12	2.916007	0.0268
TATO	-7.36E+10	4.48E+11	-0.164162	0.8750
EO	-2.41E+11	9.11E+11	-0.264378	0.8003

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.931283	Mean dependent var	7.45E+10
Adjusted R-squared	0.914873	S.D. dependent var	7.71E+11
S.E. of regression	2.25E+11	Akaike info criterion	55.29499
Sum squared resid	3.39E+24	Schwarz criterion	55.78694
Log likelihood	-2305.390	Hannan-Quinn criter.	55.49275
F-statistic	56.75103	Durbin-Watson stat	1.993806
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Hasil Output menggunakan Eviews 14 Student Version (Data diolah, 2026).

Berdasarkan hasil estimasi *Fixed Effect Model* (FEM) pada Tabel 4.9, diperoleh persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$\text{EVA} = -33.700.000.000 - 9.000.000.000 (\text{CR}) + 107.000.000.000 (\text{DER}) + 3.460.000.000.000 (\text{ROA}) - 73.600.000.000 (\text{TATO}) - 241.000.000.000 (\text{EO}) + e$$

Persamaan tersebut dapat diinterpretasikan sebagai berikut.

1. Konstanta (α)

Nilai konstanta sebesar -33.700.000.000 menunjukkan bahwa apabila variabel *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), *Total Asset Turnover* (TATO), dan Efisiensi Operasional (EO) dianggap bernilai nol, maka *Economic Value Added* (EVA) diperkirakan sebesar -33.700.000.000.

2. *Current Ratio* (CR)

Koefisien regresi variabel *Current Ratio* (CR) sebesar -9.000.000.000 menunjukkan hubungan negatif terhadap *Economic Value Added* (EVA). Artinya, setiap peningkatan *Current Ratio* sebesar satu satuan akan menurunkan nilai EVA sebesar 9.000.000.000, dengan asumsi variabel independen lainnya tetap (konstan).

3. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Koefisien regresi variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 107.000.000.000 menunjukkan hubungan positif terhadap *Economic Value Added* (EVA). Artinya, apabila DER meningkat sebesar satu satuan, maka EVA diperkirakan akan meningkat sebesar 107.000.000.000, dengan asumsi variabel independen lainnya tetap.

4. *Return on Assets* (ROA)

Koefisien regresi variabel *Return on Assets* (ROA) sebesar 3.460.000.000.000 menunjukkan hubungan positif terhadap *Economic Value Added* (EVA). Artinya, setiap kenaikan ROA sebesar satu satuan diperkirakan akan meningkatkan EVA sebesar 3.460.000.000.000, dengan asumsi variabel independen lainnya tetap.

5. *Total Asset Turnover* (TATO)

Koefisien regresi variabel *Total Asset Turnover* (TATO) sebesar - 73.600.000.000 menunjukkan hubungan negatif terhadap *Economic Value Added* (EVA). Artinya, apabila TATO meningkat sebesar satu satuan, maka EVA diperkirakan akan menurun sebesar 73.600.000.000, dengan asumsi variabel independen lainnya tetap.

6. Efisiensi Operasional (EO)

Koefisien regresi variabel Efisiensi Operasional (EO) sebesar - 241.000.000.000 menunjukkan hubungan negatif terhadap *Economic Value Added* (EVA). Artinya, setiap kenaikan Efisiensi Operasional sebesar satu satuan diperkirakan akan menurunkan EVA sebesar 241.000.000.000, dengan asumsi variabel independen lainnya tetap.

4.4 Uji Hipotesis

4.4.1 Uji T (Parsial)

Uji t merupakan pengujian yang dilakukan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Melalui pengujian ini dapat diketahui apakah setiap variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Economic Value Added* (EVA). Hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

H_0 : *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), *Total Asset Turnover* (TATO), dan Efisiensi Operasional (EO) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Economic Value Added* (EVA).

H_1 : *Current Ratio* (CR) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Economic Value Added* (EVA).

H_2 : *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Economic Value Added* (EVA).

H_3 : *Return on Assets* (ROA) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Economic Value Added* (EVA).

H₄ : *Total Asset Turnover* (TATO) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Economic Value Added* (EVA).

H₅ : Efisiensi Operasional (EO) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Economic Value Added* (EVA).

Pengujian dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 5% ($\alpha = 0,05$). Adapun kriteria pengambilan keputusan adalah sebagai berikut.

- a. Apabila nilai probabilitas (Prob.) lebih besar dari 0,05 ($p\text{-value} > 0,05$), maka H₀ diterima dan H₁, H₂, H₃, H₄, serta H₅ ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa variabel yang diuji secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Economic Value Added* (EVA).
- b. Apabila nilai probabilitas (Prob.) lebih kecil dari 0,05 ($p\text{-value} < 0,05$), maka H₀ ditolak dan H₁, H₂, H₃, H₄, atau H₅ diterima. Setiap variabel tersebut secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Economic Value Added* (EVA).

Hasil pengujian Uji t (Parsial) berdasarkan pengolahan data menggunakan *EViews 14 Student Version* disajikan pada Tabel 4.10 berikut.

Tabel 4.10 Hasil Uji T

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.37E+10	5.99E+11	-0.056184	0.9570
CR	-9.00E+09	3.02E+10	-0.297636	0.7760
DER	1.07E+11	9.11E+10	1.171593	0.2858
ROA	3.46E+12	1.19E+12	2.916007	0.0268
TATO	-7.36E+10	4.48E+11	-0.164162	0.8750
EO	-2.41E+11	9.11E+11	-0.264378	0.8003

Sumber : Hasil Output menggunakan *Eviews 14 Student Version* (Data diolah, 2026).

Berdasarkan Tabel 4.10, hasil pengujian Uji T (parsial) terhadap variabel-variabel independen dapat diinterpretasikan sebagai berikut.

1. *Current Ratio* (CR)

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 4.10, variabel *Current Ratio* (CR) memperoleh nilai probabilitas (Prob.) sebesar 0,7760. Karena nilai probabilitas

tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 5% ($0,7760 > 0,0500$), maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *Current Ratio* (CR) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Economic Value Added* (EVA).

2. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,2858. Karena nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 5% ($0,2858 > 0,0500$), maka H_0 diterima dan H_2 ditolak. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Economic Value Added* (EVA).

3. *Return on Assets* (ROA)

Berdasarkan hasil uji t pada Tabel 4.11, variabel *Return on Assets* (ROA) memperoleh nilai probabilitas sebesar 0,0268. Karena nilai tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 5% ($0,0268 < 0,0500$), maka H_0 ditolak dan H_3 diterima. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa *Return on Assets* (ROA) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Economic Value Added* (EVA).

4. *Total Asset Turnover* (TATO)

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel *Total Asset Turnover* (TATO) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,8750. Karena nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 5% ($0,8750 > 0,0500$), maka H_0 diterima dan H_4 ditolak. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *Total Asset Turnover* (TATO) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Economic Value Added* (EVA).

5. Efisiensi Operasional (EO)

Hasil pengujian pada variabel Efisiensi Operasional (EO) menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,8003. Karena nilai probabilitas tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 5% ($0,8003 > 0,0500$), maka H_0 diterima dan H_5 ditolak. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa Efisiensi Operasional (EO) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Economic Value Added* (EVA).

4.4.2 Uji F (Simultan)

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen secara bersama-sama (simultan) mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini, uji F bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), *Total Asset Turnover* (TATO), dan Efisiensi Operasional (EO) secara simultan terhadap *Economic Value Added* (EVA). Hipotesis yang digunakan dalam pengujian ini adalah sebagai berikut.

H_0 : *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), *Total Asset Turnover* (TATO), dan Efisiensi Operasional (EO) secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Economic Value Added* (EVA).

H_1 : *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), *Total Asset Turnover* (TATO), dan Efisiensi Operasional (EO) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Economic Value Added* (EVA).

Pengujian dilakukan dengan tingkat signifikansi sebesar 5% ($\alpha = 0,05$). Adapun dasar pengambilan keputusan adalah sebagai berikut.

- a. Jika nilai Prob. (*F-statistic*) lebih besar dari 0,05 ($p\text{-value} > 0,05$), maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), *Total Asset Turnover* (TATO), dan Efisiensi Operasional (EO) secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Economic Value Added* (EVA).
- b. Jika nilai Prob. (*F-statistic*) lebih kecil dari 0,05 ($p\text{-value} < 0,05$), maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), *Total Asset Turnover* (TATO), dan Efisiensi Operasional (EO) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Economic Value Added* (EVA).

Hasil pengujian Uji F (Simultan) berdasarkan pengolahan data menggunakan *EViews 14 Student Version* disajikan pada Tabel 4.11 berikut.

Tabel 4.11 Hasil Uji F (Simultan)

R-squared	0.931283	Mean dependent var	7.45E+10
Adjusted R-squared	0.914873	S.D. dependent var	7.71E+11
S.E. of regression	2.25E+11	Akaike info criterion	55.29499
Sum squared resid	3.39E+24	Schwarz criterion	55.78694
Log likelihood	-2305.390	Hannan-Quinn criter.	55.49275
F-statistic	56.75103	Durbin-Watson stat	1.993806
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Hasil Output menggunakan Eviews 14 Student Version (Data diolah, 2026).

Berdasarkan Tabel 4.11, hasil uji F (simultan) menunjukkan nilai Prob (*F-statistic*) sebesar 0,000000. Karena nilai probabilitas tersebut lebih kecil daripada tingkat signifikansi 5% ($0,000000 < 0,0500$), maka keputusan yang diambil adalah menolak H_0 dan menerima H_1 . Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), *Total Asset Turnover* (TATO), dan Efisiensi Operasional (EO) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Economic Value Added* (EVA) pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2025.

4.4.3 Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Koefisien determinasi (*Adjusted R²*) merupakan ukuran statistik yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen setelah disesuaikan dengan jumlah variabel independen yang digunakan dalam model regresi. Nilai *Adjusted R-squared* berada pada rentang 0 sampai dengan 1. Semakin mendekati angka 1, maka semakin besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Sebaliknya, semakin mendekati angka 0, maka semakin kecil kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen.

Adapun kriteria pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

- Jika nilai *Adjusted R-squared* mendekati 0, maka kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen tergolong lemah.

- b. Jika nilai *Adjusted R-squared* mendekati 1, maka kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen tergolong kuat.

Hasil uji koefisien determinasi (*Adjusted R²*) dari data yang diolah disajikan pada Tabel 4.12 berikut.

Tabel 4.12 Hasil Uji koefisien determinasi (*Adjusted R²*)

R-squared	0.931283
Adjusted R-squared	0.914873
S.E. of regression	2.25E+11
Sum squared resid	3.39E+24
Log likelihood	-2305.390
F-statistic	56.75103
Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber : Hasil Output menggunakan Eviews 14 Student Version (Data diolah, 2026).

Berdasarkan Tabel 4.12, diperoleh nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0,914873 atau 91,49%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), *Total Asset Turnover* (TATO), dan Efisiensi Operasional (EO) secara bersama-sama mampu menjelaskan variasi *Economic Value Added* (EVA) sebesar 91,49%. Sedangkan sisanya sebesar 8,51% dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

4.5 Pembahasan Hasil Penelitian

4.5.1 Gambaran Variabel Penelitian

4.5.1.1 Gambaran *Current Ratio* (CR)

Hasil analisis deskriptif menunjukkan bahwa variabel *Current Ratio* (CR) pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2025 memiliki tingkat likuiditas yang cukup bervariasi. Perbedaan tersebut mencerminkan adanya variasi kemampuan masing-masing perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar yang dimiliki. Kondisi ini ditunjukkan oleh nilai minimum sebesar 0,320000 dan nilai maksimum sebesar 8,740000, yang mengindikasikan bahwa terdapat perusahaan dengan

tingkat likuiditas yang relatif rendah, namun terdapat pula perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang sangat tinggi selama periode penelitian.

Nilai minimum *Current Ratio* (CR) sebesar 0,320000 menunjukkan bahwa terdapat perusahaan yang memiliki aset lancar lebih kecil dibandingkan kewajiban lancarnya sehingga kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek masih terbatas. Sebaliknya, nilai maksimum sebesar 8,740000 mencerminkan adanya perusahaan yang memiliki aset lancar jauh lebih besar dibandingkan kewajiban lancarnya. Kondisi tersebut menunjukkan kemampuan perusahaan yang sangat baik dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, meskipun *Current Ratio* yang terlalu tinggi juga dapat mengindikasikan bahwa sebagian aset lancar belum dimanfaatkan secara optimal untuk mendukung aktivitas operasional perusahaan.

Selanjutnya, nilai mean sebesar 2,854167 dengan standar deviasi sebesar 1,886511 menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih kecil dibandingkan nilai rata-rata ($1,886511 < 2,854167$). Hal tersebut mengindikasikan bahwa penyebaran data *Current Ratio* (CR) relatif baik dan tidak menunjukkan penyimpangan yang tinggi. Secara umum, kondisi ini menggambarkan bahwa perusahaan sektor kesehatan dalam penelitian memiliki kemampuan yang cukup baik dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga tingkat likuiditas perusahaan selama periode 2019–2025 cenderung stabil meskipun terdapat perbedaan kondisi keuangan pada masing-masing perusahaan.

4.5.1.2 Gambaran *Debt to Equity Ratio* (DER)

Hasil analisis deskriptif menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2025 memiliki tingkat solvabilitas yang cukup beragam. Variasi tersebut menunjukkan adanya perbedaan dalam struktur pendanaan perusahaan, khususnya penggunaan utang dibandingkan dengan modal sendiri. Kondisi ini tercermin dari nilai minimum sebesar 0,110000 dan nilai maksimum sebesar 4,180000, yang menunjukkan adanya perbedaan tingkat *leverage* antarperusahaan selama periode penelitian.

Nilai minimum *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 0,110000 menunjukkan bahwa terdapat perusahaan yang memiliki tingkat penggunaan utang relatif rendah dibandingkan modal sendiri. Kondisi ini mengindikasikan bahwa perusahaan lebih banyak membiayai aktivitas operasionalnya menggunakan modal sendiri sehingga tingkat *leverage* yang dimiliki relatif kecil. Sebaliknya, nilai maksimum sebesar 4,180000 menunjukkan bahwa terdapat perusahaan dengan tingkat penggunaan utang yang sangat tinggi dibandingkan modal sendiri. Kondisi ini mengindikasikan bahwa perusahaan lebih banyak mengandalkan pendanaan yang berasal dari utang, sehingga memiliki risiko keuangan yang lebih besar apabila tidak diimbangi dengan kemampuan menghasilkan laba dan memenuhi kewajiban.

Selanjutnya, nilai *mean* sebesar 0,615476 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,718558 menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih besar dibandingkan nilai rata-rata ($0,615476 < 0,718558$). Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa penyebaran data *Debt to Equity Ratio* (DER) relatif tinggi atau bersifat heterogen. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat penggunaan utang dibandingkan modal sendiri pada perusahaan sektor kesehatan selama periode penelitian memiliki variasi yang cukup besar, sehingga terdapat perbedaan yang cukup signifikan dalam struktur permodalan yang diterapkan oleh masing-masing perusahaan.

4.5.1.3 Gambaran *Return on Assets* (ROA)

Hasil analisis deskriptif menunjukkan bahwa variabel *Return on Assets* (ROA) pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2025 memiliki tingkat profitabilitas yang bervariasi. Variasi tersebut menunjukkan adanya perbedaan kemampuan masing-masing perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan total aset yang dimiliki. Kondisi ini tercermin dari nilai minimum sebesar (-0,228300) dan nilai maksimum sebesar 3,390000, yang mengindikasikan adanya perbedaan tingkat efektivitas perusahaan dalam mengelola asetnya untuk memperoleh keuntungan.

Nilai minimum *Return on Assets* (ROA) sebesar (-0,228300) menunjukkan bahwa terdapat perusahaan yang mengalami kerugian, sehingga kemampuan

perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki masih rendah. Sebaliknya, nilai maksimum sebesar 3,390000 menunjukkan bahwa terdapat perusahaan yang mampu memanfaatkan asetnya secara efektif untuk menghasilkan laba yang tinggi. Kondisi tersebut mencerminkan bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik dalam mengelola aset sehingga mampu meningkatkan tingkat profitabilitasnya selama periode penelitian.

Selanjutnya, nilai *mean* sebesar 0,085618 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,088986 menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih besar dibandingkan nilai rata-rata ($0,085618 < 0,088986$). Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa penyebaran data *Return on Assets* (ROA) cukup tinggi atau bersifat heterogen. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas perusahaan sektor kesehatan selama periode penelitian memiliki variasi yang cukup besar, sehingga kemampuan masing-masing perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki.

4.5.1.4 Gambaran *Total Asset Turnover* (TATO)

Hasil analisis deskriptif menunjukkan bahwa variabel *Total Asset Turnover* (TATO) pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2025 memiliki tingkat aktivitas yang bervariasi. Variasi tersebut mencerminkan adanya perbedaan kemampuan masing-masing perusahaan dalam memanfaatkan total aset yang dimiliki untuk menghasilkan pendapatan. Kondisi ini ditunjukkan oleh nilai minimum sebesar 0,160000 dan nilai maksimum sebesar 1,310000, yang menunjukkan bahwa efektivitas pemanfaatan aset berbeda-beda pada setiap perusahaan selama periode penelitian.

Nilai minimum *Total Asset Turnover* (TATO) sebesar 0,160000 menunjukkan bahwa terdapat perusahaan yang belum mampu memanfaatkan asetnya secara optimal dalam menghasilkan penjualan atau pendapatan. Sebaliknya, nilai maksimum sebesar 1,310000 menunjukkan bahwa terdapat perusahaan yang mampu mengelola dan memanfaatkan asetnya secara lebih efektif sehingga mampu menghasilkan pendapatan yang lebih tinggi. Kondisi tersebut mencerminkan bahwa semakin tinggi nilai *Total Asset Turnover* (TATO), maka

semakin efisien perusahaan dalam menggunakan aset yang dimiliki untuk mendukung kegiatan operasional dan meningkatkan pendapatan.

Selanjutnya, nilai *mean* sebesar 0,785238 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,281530 menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih kecil dibandingkan nilai rata-rata ($0,785238 > 0,281530$). Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa penyebaran data *Total Asset Turnover* (TATO) relatif baik dan tidak menunjukkan penyimpangan yang tinggi. Dengan demikian, tingkat efektivitas pemanfaatan aset pada perusahaan sektor kesehatan selama periode penelitian cenderung stabil, sehingga data *Total Asset Turnover* (TATO) dapat dikatakan bersifat relatif homogen.

4.5.1.5 Gambaran Efisiensi Operasional (EO)

Hasil analisis deskriptif menunjukkan bahwa variabel Efisiensi Operasional (EO) pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2025 memiliki tingkat efisiensi yang cukup bervariasi. Variasi tersebut mencerminkan adanya perbedaan kemampuan masing-masing perusahaan dalam mengendalikan biaya operasional terhadap pendapatan operasional yang diperoleh. Kondisi ini ditunjukkan oleh nilai minimum sebesar 0,145800 dan nilai maksimum sebesar 1,127600, yang menunjukkan bahwa tingkat efisiensi operasional antarperusahaan selama periode penelitian tidak sama.

Nilai minimum Efisiensi Operasional (EO) sebesar 0,145800 menunjukkan bahwa terdapat perusahaan yang mampu mengelola biaya operasional secara efisien sehingga biaya yang dikeluarkan relatif kecil dibandingkan dengan pendapatan operasional yang dihasilkan. Sebaliknya, nilai maksimum sebesar 1,127600 menunjukkan bahwa terdapat perusahaan dengan tingkat biaya operasional yang lebih tinggi dibandingkan pendapatan operasionalnya. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan belum mampu mengendalikan biaya operasional secara optimal, sehingga tingkat efisiensi operasional menjadi lebih rendah.

Selanjutnya, nilai *mean* sebesar 0,707120 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,277901 menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih kecil

dibandingkan nilai rata-rata ($0,707120 > 0,277901$). Hal tersebut mengindikasikan bahwa penyebaran data Efisiensi Operasional (EO) relatif baik dan tidak menunjukkan penyimpangan yang tinggi. Dengan demikian, tingkat efisiensi operasional perusahaan sektor kesehatan selama periode penelitian cenderung stabil dan data pada variabel Efisiensi Operasional (EO) dapat dikatakan bersifat relatif homogen.

4.5.1.6 Gambaran *Economic Value Added* (EVA)

Hasil analisis deskriptif menunjukkan bahwa variabel *Economic Value Added* (EVA) pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2025 memiliki nilai yang sangat bervariasi. Variasi tersebut mencerminkan adanya perbedaan kemampuan masing-masing perusahaan dalam menciptakan nilai tambah ekonomi selama periode penelitian. Kondisi ini ditunjukkan oleh nilai minimum sebesar -2.830.000.000.000 dan nilai maksimum sebesar 1.960.000.000.000, yang menunjukkan adanya perbedaan nilai EVA yang cukup besar antarperusahaan.

Nilai minimum *Economic Value Added* (EVA) sebesar -2.830.000.000.000 menunjukkan bahwa terdapat perusahaan yang memiliki nilai EVA negatif selama periode penelitian. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan belum mampu menciptakan nilai tambah ekonomi pada periode tertentu. Sebaliknya, nilai maksimum sebesar 1.960.000.000.000 menunjukkan bahwa terdapat perusahaan yang mampu menghasilkan nilai EVA yang sangat tinggi. Hal tersebut mencerminkan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah ekonomi yang lebih besar dibandingkan perusahaan lainnya selama periode pengamatan.

Selanjutnya, nilai mean sebesar 74.500.000.000 dengan nilai standar deviasi sebesar 771.000.000.000 menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih besar dibandingkan nilai rata-rata ($771.000.000.000 > 74.500.000.000$). Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa penyebaran data *Economic Value Added* (EVA) memiliki tingkat variasi yang tinggi atau bersifat heterogen. Dengan demikian, kemampuan perusahaan sektor kesehatan dalam menciptakan nilai tambah ekonomi selama

periode 2019–2025 masih beragam, sehingga terdapat perbedaan yang cukup signifikan pada nilai EVA masing-masing perusahaan.

4.5.2 Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Economic Value Added* (EVA)

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t), variabel *Current Ratio* (CR) memperoleh nilai koefisien regresi sebesar -9.000.000.000 dengan nilai probabilitas (Prob.) sebesar 0,7760. Karena nilai probabilitas tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 5% ($0,7760 > 0,0500$), maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *Current Ratio* (CR) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Economic Value Added* (EVA) pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2025.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat likuiditas perusahaan yang diukur menggunakan *Current Ratio* (CR) belum mampu meningkatkan *Economic Value Added* (EVA) secara signifikan. Hal ini disebabkan karena *Current Ratio* hanya mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, sedangkan *Economic Value Added* (EVA) mengukur kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah ekonomi setelah memperhitungkan biaya modal (*cost of capital*). Oleh karena itu, tingkat likuiditas yang tinggi belum tentu diikuti oleh peningkatan nilai EVA. Selain itu, koefisien regresi yang bernilai negatif menunjukkan bahwa peningkatan *Current Ratio* cenderung diikuti oleh penurunan EVA, meskipun hubungan tersebut tidak signifikan secara statistik. Kondisi ini mengindikasikan bahwa aset lancar seperti kas, piutang, dan persediaan belum tentu dimanfaatkan secara produktif untuk menghasilkan laba operasi yang mampu melebihi biaya modal perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Joey Rizky Lombogia, Yois Nelsari Malau, Faradiva Rosadi, dan Angel Grace Monica (2021) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Penelitian tersebut menjelaskan bahwa tingginya tingkat likuiditas belum tentu meningkatkan kinerja perusahaan apabila aset lancar tidak dikelola secara efisien.

Selain itu, penelitian Rokhayati, Cahyo, Achadi, dan Handayani (2021) juga menemukan bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, sehingga likuiditas bukan menjadi faktor utama yang menentukan peningkatan kinerja perusahaan. Temuan serupa dikemukakan oleh Mursalini, Nirwana, dan Fania (2024) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, karena besarnya aset lancar belum tentu mampu meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai ekonomi apabila tidak dimanfaatkan secara optimal.

Dengan demikian, hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa *Current Ratio* bukan merupakan faktor utama yang memengaruhi *Economic Value Added* (EVA). Penciptaan nilai tambah ekonomi lebih ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba operasi, memanfaatkan aset secara produktif, serta mengelola biaya modal secara efisien dibandingkan hanya mempertahankan tingkat likuiditas yang tinggi.

4.5.3 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Economic Value Added* (EVA)

Berdasarkan hasil analisis regresi data panel menggunakan *Fixed Effect Model* (FEM) dengan *White cross-section covariance*, variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki koefisien regresi sebesar 107.000.000.000 dengan nilai probabilitas (Prob.) sebesar 0,2858. Karena nilai probabilitas tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi yang telah ditentukan, yaitu 5% ($0,2858 > 0,0500$), maka keputusan pengujian adalah menerima H_0 dan menolak H_2 . Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Economic Value Added* (EVA) pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2025.

Secara teoritis, Brigham dan Houston (2019) menjelaskan bahwa penggunaan utang dapat memberikan manfaat sebagai sumber pendanaan, namun pada saat yang sama juga meningkatkan biaya utang (*cost of debt*) yang menjadi salah satu komponen dalam perhitungan *Weighted Average Cost of Capital*

(WACC). Sementara itu, Stewart (2013) menjelaskan bahwa *Economic Value Added* (EVA) merupakan selisih antara *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT) dengan capital charge, yaitu biaya modal yang dihitung berdasarkan WACC dikalikan dengan modal yang diinvestasikan. Oleh karena itu, apabila tambahan dana yang berasal dari utang tidak mampu menghasilkan NOPAT yang lebih besar daripada peningkatan biaya modal, maka peningkatan *Debt to Equity Ratio* (DER) belum tentu mampu meningkatkan *Economic Value Added* (EVA).

Dengan demikian, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) bukan merupakan faktor utama yang memengaruhi *Economic Value Added* (EVA) pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2025. Penciptaan nilai tambah ekonomi lebih ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba operasi, mengelola aset secara produktif, serta mengendalikan biaya modal secara efisien sehingga mampu menghasilkan keuntungan yang melebihi biaya modal yang digunakan.

4.5.4 Pengaruh *Return on Assets* (ROA) terhadap *Economic Value Added* (EVA)

Berdasarkan hasil analisis regresi data panel menggunakan *Fixed Effect Model* (FEM) dengan *White cross-section covariance*, variabel *Return on Assets* (ROA) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 3.460.000.000.000, nilai *t-statistic* sebesar 2,916007, dan nilai probabilitas (Prob.) sebesar 0,0268. Karena nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi yang telah ditentukan, yaitu 5% ($0,0268 < 0,0500$), maka keputusan pengujian adalah menolak H_0 dan menerima H_3 . Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *Return on Assets* (ROA) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Economic Value Added* (EVA) pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2025. Temuan ini juga mendukung teori nilai perusahaan (*Value-Based Management*) yang dikemukakan Stewart (2013), bahwa peningkatan profitabilitas melalui *Return on Assets* (ROA) dapat meningkatkan *Economic Value Added* (EVA) apabila laba operasi yang dihasilkan mampu melebihi biaya modal perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Kusuma dan Wahyuni (2023) yang menyatakan bahwa *Return on Assets* (ROA) merupakan salah satu indikator kinerja keuangan yang berperan dalam mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian Pratama (2016) juga menunjukkan bahwa *Return on Assets* (ROA) bersama *Economic Value Added* (EVA) memberikan kontribusi positif dalam menjelaskan return saham, yang mengindikasikan bahwa profitabilitas menjadi salah satu faktor yang diperhatikan investor dalam menilai kinerja perusahaan. Selain itu, penelitian Rahmi, Callista, dan Wijaya (2021) juga menunjukkan bahwa *Return on Assets* (ROA) dan *Economic Value Added* (EVA) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham, baik secara simultan maupun parsial. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan aset serta menciptakan nilai tambah ekonomi menjadi faktor yang diperhatikan investor dalam menilai kinerja perusahaan.

Secara teoritis, Brigham dan Houston (2019) menjelaskan bahwa profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba secara efektif melalui pemanfaatan aset yang dimiliki. Sementara itu, Stewart (2013) menyatakan bahwa *Economic Value Added* (EVA) akan meningkat apabila *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT) yang dihasilkan perusahaan mampu melebihi capital charge atau biaya modal. Oleh karena itu, peningkatan *Return on Assets* (ROA) akan mendorong peningkatan laba operasi sehingga perusahaan memiliki peluang yang lebih besar untuk menciptakan nilai tambah ekonomi.

Dengan demikian, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Return on Assets* (ROA) merupakan salah satu faktor yang memengaruhi *Economic Value Added* (EVA) pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2025. Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki, semakin besar pula peluang perusahaan dalam menciptakan nilai tambah ekonomi bagi investor setelah memperhitungkan biaya modal.

4.5.5 Pengaruh *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap *Economic Value Added* (EVA)

Berdasarkan hasil analisis regresi data panel menggunakan *Fixed Effect Model* (FEM) dengan *White cross-section covariance*, variabel *Total Asset Turnover* (TATO) memiliki koefisien regresi sebesar -73.600.000.000, nilai *t-statistic* sebesar -0,164162, dan nilai probabilitas (Prob.) sebesar 0,8750. Karena nilai probabilitas tersebut lebih besar dibandingkan tingkat signifikansi sebesar 5% ($0,8750 > 0,0500$), maka keputusan pengujian adalah menerima H_0 dan menolak H_4 . Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *Total Asset Turnover* (TATO) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Economic Value Added* (EVA) pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2025.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Muhammad Ramadhan (2022) yang menyimpulkan bahwa *Total Asset Turnover* (TATO) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Economic Value Added* (EVA) pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian tersebut menjelaskan bahwa tingginya tingkat perputaran aset tidak selalu mampu meningkatkan nilai tambah ekonomi perusahaan karena *Economic Value Added* (EVA) tidak hanya dipengaruhi oleh efektivitas penggunaan aset, tetapi juga ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba ekonomi setelah memperhitungkan biaya modal. Temuan tersebut menunjukkan bahwa peningkatan aktivitas perusahaan melalui pemanfaatan aset belum tentu menghasilkan nilai tambah ekonomi apabila laba yang diperoleh masih belum mampu menutupi seluruh biaya modal yang digunakan.

Penelitian ini juga didukung oleh penelitian Irawati Junaeni (2017) yang menunjukkan bahwa *Total Asset Turnover* (TATO) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, penelitian Ratno (2024) juga menyimpulkan bahwa *Total Asset Turnover* (TATO) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga

saham perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45. Meskipun kedua penelitian tersebut menggunakan variabel dependen yang berbeda dengan penelitian ini, hasilnya memberikan gambaran bahwa tingginya tingkat perputaran aset tidak selalu mampu meningkatkan indikator kinerja maupun nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa efektivitas penggunaan aset perlu didukung oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang optimal agar dapat memberikan dampak terhadap penciptaan nilai ekonomi.

Berdasarkan hasil penelitian ini dapat dijelaskan bahwa perusahaan sektor kesehatan merupakan perusahaan yang memiliki aset dalam jumlah besar, seperti rumah sakit, laboratorium, peralatan medis, fasilitas pelayanan kesehatan, dan teknologi penunjang operasional. Besarnya aset tersebut memang dapat meningkatkan kapasitas pelayanan dan pendapatan perusahaan. Namun, apabila pemanfaatan aset tersebut belum mampu menghasilkan laba operasi setelah pajak (*Net Operating Profit After Tax/NOPAT*) yang melebihi biaya modal (*Weighted Average Cost of Capital/WACC*), maka peningkatan perputaran aset tidak akan berdampak signifikan terhadap *Economic Value Added* (EVA). Dengan demikian, penciptaan nilai tambah ekonomi pada perusahaan sektor kesehatan tidak hanya ditentukan oleh efektivitas penggunaan aset, tetapi juga dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam mengendalikan biaya modal, meningkatkan profitabilitas operasional, serta mengelola sumber daya secara efisien sehingga mampu menghasilkan laba ekonomi yang berkelanjutan.

4.5.6 Pengaruh Efisiensi Operasional terhadap *Economic Value Added* (EVA)

Berdasarkan hasil analisis regresi data panel menggunakan *Fixed Effect Model* (FEM) dengan *White cross-section covariance*, variabel Efisiensi Operasional (EO) memiliki nilai koefisien regresi sebesar -241.000.000.000, nilai t-statistic sebesar -0,254537, dan nilai probabilitas (Prob.) sebesar 0,8003. Karena nilai probabilitas tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi yang telah ditentukan, yaitu 5% ($0,8003 > 0,0500$), maka keputusan pengujian adalah menerima H_0 dan menolak H_1 . Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa Efisiensi Operasional

(EO) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Economic Value Added* (EVA) pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2025.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengelolaan aktivitas operasional yang efisien belum tentu mampu meningkatkan *Economic Value Added* (EVA). Hal tersebut dapat terjadi karena *Economic Value Added* (EVA) tidak hanya dipengaruhi oleh efisiensi operasional, tetapi juga ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba operasi setelah pajak (*Net Operating Profit After Tax/NOPAT*) yang mampu melampaui biaya modal (*Weighted Average Cost of Capital/WACC*). Dengan demikian, meskipun perusahaan telah melakukan upaya efisiensi operasional, nilai tambah ekonomi belum tentu meningkat apabila peningkatan laba operasi belum mampu menutupi biaya modal yang digunakan.

Dengan demikian, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Efisiensi Operasional (EO) bukan merupakan faktor utama yang memengaruhi *Economic Value Added* (EVA) pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2025.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan mengenai pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), *Total Asset Turnover* (TATO), dan Efisiensi Operasional (EO) terhadap *Economic Value Added* (EVA) pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2025, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif, dapat disimpulkan bahwa variabel *Current Ratio* (CR), *Total Asset Turnover* (TATO), Efisiensi Operasional (EO), dan *Economic Value Added* (EVA) memiliki nilai standar deviasi yang lebih kecil dibandingkan nilai rata-ratanya (*mean*), sehingga menunjukkan bahwa sebaran data pada variabel-variabel tersebut relatif homogen. Sementara itu, variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return on Assets* (ROA) memiliki nilai standar deviasi yang lebih besar dibandingkan nilai rata-ratanya (*mean*), sehingga menunjukkan bahwa sebaran data pada kedua variabel tersebut bersifat heterogen.
2. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis secara parsial (uji t), dapat disimpulkan bahwa variabel *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Economic Value Added* (EVA) pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2025.
3. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis secara parsial (uji t), dapat disimpulkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Economic Value Added* (EVA) pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2025.
4. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis secara parsial (uji t), dapat disimpulkan bahwa variabel *Return on Assets* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap

Economic Value Added (EVA) pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2025.

5. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis secara parsial (uji t), dapat disimpulkan bahwa variabel *Total Asset Turnover* (TATO) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Economic Value Added* (EVA) pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2025.
6. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis secara parsial (uji t), dapat disimpulkan bahwa variabel Efisiensi Operasional (EO) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Economic Value Added* (EVA) pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2025.
7. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis secara simultan (uji F), dapat disimpulkan bahwa variabel *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), *Total Asset Turnover* (TATO), dan Efisiensi Operasional (EO) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *Economic Value Added* (EVA) pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2025. Hal ini diperkuat oleh nilai Adjusted R-squared sebesar 0,914873 atau 91,49%, yang menunjukkan bahwa kemampuan kelima variabel independen tersebut dalam menjelaskan variasi *Economic Value Added* (EVA) tergolong sangat kuat, sedangkan sisanya sebesar 8,51% dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah diperoleh, maka penulis memberikan beberapa saran sebagai berikut.

5.2.1 Saran Praktis

1. Bagi perusahaan sektor kesehatan, disarankan untuk lebih meningkatkan profitabilitas melalui optimalisasi pemanfaatan aset agar mampu menghasilkan laba yang lebih tinggi. Peningkatan *Return on Assets* (ROA) dapat dilakukan dengan meningkatkan efisiensi penggunaan aset, mengoptimalkan pendapatan operasional, serta mengendalikan biaya sehingga laba yang dihasilkan mampu

meningkatkan *Economic Value Added* (EVA) dan menciptakan nilai tambah bagi perusahaan maupun pemegang saham.

2. Perusahaan perlu meningkatkan efisiensi operasional melalui pengendalian biaya operasional, optimalisasi penggunaan sumber daya, serta peningkatan produktivitas. Efisiensi operasional yang baik akan membantu perusahaan meningkatkan laba operasi sehingga mampu menghasilkan nilai tambah ekonomi yang lebih besar bagi pemegang saham.
3. Meskipun *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Asset Turnover* (TATO) dan Efisiensi Operasional (EO) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Economic Value Added* (EVA) dalam penelitian ini, perusahaan tetap perlu menjaga tingkat likuiditas, struktur modal, dan profitabilitas pada kondisi yang optimal. Ketiga rasio tersebut tetap penting dalam menjaga stabilitas keuangan perusahaan serta mendukung keberlangsungan usaha dalam jangka panjang.
4. Bagi investor, disarankan untuk tidak hanya memperhatikan rasio likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas dalam mengambil keputusan investasi, tetapi juga memberikan perhatian lebih terhadap tingkat profitabilitas perusahaan yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA), karena variabel tersebut terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Economic Value Added* (EVA) sebagai indikator penciptaan nilai ekonomi perusahaan.

5.2.2 Saran Akademis

1. Penelitian selanjutnya disarankan menambahkan variabel lain yang berpotensi memengaruhi *Economic Value Added* (EVA), seperti *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Equity* (ROE), *Weighted Average Cost of Capital* (WACC), *Firm Size*, *Growth Opportunity*, maupun variabel keuangan lainnya sehingga diperoleh model penelitian yang lebih komprehensif.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas objek penelitian, tidak hanya pada perusahaan sektor kesehatan tetapi juga pada sektor industri lainnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga hasil penelitian dapat dibandingkan antar sektor.

3. Penelitian selanjutnya disarankan menggunakan periode pengamatan yang lebih panjang agar mampu menggambarkan perubahan kondisi perusahaan secara lebih menyeluruh serta menghasilkan temuan yang lebih akurat mengenai faktor-faktor yang memengaruhi *Economic Value Added* (EVA). Penelitian selanjutnya juga dapat menggunakan metode analisis yang lebih beragam, seperti *Generalized Method of Moments* (GMM), *Structural Equation Modeling* (SEM), maupun analisis mediasi dan moderasi untuk memperoleh pemahaman yang lebih mendalam mengenai hubungan antarvariabel yang memengaruhi *Economic Value Added* (EVA)

DAFTAR PUSTAKA

- Baltagi, B. H. (2021). *Econometric Analysis of Panel Data* (6th ed.). Cham: Springer.
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2017). Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis: Dilengkapi Aplikasi SPSS dan *EViews*. Depok: PT RajaGrafindo Persada.
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2020). *Financial Management: Theory & Practice*. Boston: Cengage Learning.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management*. Boston: Cengage Learning.
- Damodaran, A. (2021). *Applied Corporate Finance* (5th ed.). Hoboken: Wiley.
- Fahmi, I. (2018). Pengantar Manajemen Keuangan. Bandung: Alfabeta.
- Fahmi, I. (2020). Analisis Laporan Keuangan. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, I. (2021). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2018). *Principles of Managerial Finance*. Boston: Pearson Education.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2022). *Basic Econometrics* (6th ed.). New York: McGraw-Hill Education.
- Hamdan. (2019). Analisis Rasio Keuangan dalam Menilai Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 7(2), 112–125.
- Handoko, T. H. (2019). Manajemen. Yogyakarta: BPFE.
- Harahap, S. S. (2020). Analisis Kritis atas Laporan Keuangan. Jakarta: Rajawali Pers.
- Hery. (2020). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Grasindo.
- Irfani. (2020). Manajemen Keuangan dan Bisnis. Jakarta: Gramedia.
- Kasmir. (2019). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Koller, T., Goedhart, M., & Wessels, D. (2020). *Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies* (7th ed.). Hoboken: Wiley.
- Lestari, D. (2021). Pengaruh Total Asset Turnover terhadap *Economic Value Added* pada Perusahaan Farmasi. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(3), 210–221.
- Mulyadi. (2018). Sistem Akuntansi. Jakarta: Salemba Empat.
- Munawir. (2018). Analisis Laporan Keuangan. Yogyakarta: Liberty.

- Noramita, N., Zulaecha, H. E., Hamdani, H., & Yahawi, S. H. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, *Economic Value Added* dan *Return on Investment* terhadap *Return Saham*. *Jurnal Mahasiswa Manajemen dan Akuntansi*, 1(2), 45–56.
- Pratama, R. (2020). Pengaruh *Return on Assets* terhadap *Economic Value Added*. *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis*, 5(1), 45–56.
- PT Darya-Varia Laboratoria Tbk. (2019–2025). Laporan Keuangan Tahunan. Jakarta: PT Darya-Varia Laboratoria Tbk.
- PT Itama Ranoraya Tbk. (2019–2025). Laporan Keuangan Tahunan. Jakarta: PT Itama Ranoraya Tbk.
- PT Kalbe Farma Tbk. (2019–2025). Laporan Keuangan Tahunan. Jakarta: PT Kalbe Farma Tbk.
- PT Medikaloka Hermina Tbk. (2019–2025). Laporan Keuangan Tahunan. Jakarta: PT Medikaloka Hermina Tbk.
- PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk. (2019–2025). Laporan Keuangan Tahunan. Jakarta: PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.
- PT Prodia Widyahusada Tbk. (2019–2025). Laporan Keuangan Tahunan. Jakarta: PT Prodia Widyahusada Tbk.
- PT Pyridam Farma Tbk. (2019–2025). Laporan Keuangan Tahunan. Tangerang: PT Pyridam Farma Tbk.
- PT Sarana Meditama Metropolitan Tbk. (2019–2025). Laporan Keuangan Tahunan. Jakarta: PT Sarana Meditama Metropolitan Tbk.
- PT Siloam International Hospitals Tbk. (2019–2025). Laporan Keuangan Tahunan. Tangerang: PT Siloam International Hospitals Tbk.
- PT Soho Global Health Tbk. (2019–2025). Laporan Keuangan Tahunan. Jakarta: PT Soho Global Health Tbk.
- PT Tempo Scan Pacific Tbk. (2019–2025). Laporan Keuangan Tahunan. Jakarta: PT Tempo Scan Pacific Tbk.
- PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk. (2019–2025). Laporan Keuangan Tahunan. Semarang: PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk.
- Putri, A. (2022). Pengaruh Likuiditas terhadap *Economic Value Added* pada Perusahaan Sektor Kesehatan. *Jurnal Akuntansi Kontemporer*, 14(1), 33–44.
- Reilly, F. K., & Brown, K. C. (2019). *Investment Analysis and Portfolio Management*. Boston: Cengage Learning.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2022). *Fundamentals of Corporate Finance*. New York: McGraw-Hill Education.

- Sagala, H., & Situmorang, M. (2022). *Value-Based Management* dan Penciptaan Nilai Perusahaan di Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 26(2), 145–158.
- Sari, D., & Nugroho, A. (2021). Struktur Modal dan Pengaruhnya terhadap *Economic Value Added*. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 24(2), 98–110.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2021). *Research Methods for Business: A Skill Building Approach* (8th ed.). Hoboken: Wiley.
- Silmi, H. A. (2022). Analisis Kinerja Keuangan dengan Metode *Economic Value Added* (EVA) pada PT Telekomunikasi Indonesia Tbk Periode 2016–2020 (Skripsi). Universitas Pakuan.
- Siswanto, E. (2021). *Manajemen Dasar*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Sugiyono. (2022). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Tandelilin, E. (2017). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Tandelilin, E. (2020). *Manajemen Investasi dan Portofolio*. Yogyakarta: Kanisius.
- Tania, Y. (2020). Analisis *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) sebagai Alat Pengukur Kinerja Keuangan. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 121–135.
- Terry, G. R. (1977). *Principles of Management*. Homewood, IL: Richard D. Irwin.
- Van Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2016). *Fundamentals of Financial Management*. London: Pearson.
- Vial, G. (2019). *Understanding Digital Transformation: A Review and a Research Agenda*. *The Journal of Strategic Information Systems*, 28(2), 118–144.
- White, G. I., Sondhi, A. C., & Fried, D. (2020). *The Analysis and Use of Financial Statements*. Hoboken: Wiley.
- Wild, J. J., Subramanyam, K. R., & Halsey, R. F. (2020). *Financial Statement Analysis*. New York: McGraw-Hill Education.
- Winarsih, S. (2020). *Manajemen dan Organisasi Modern*. Jakarta: Prenadamedia Group.
- Noramita, N., Zulaecha, H. E., Hamdani, H., & Yahawi, S. H. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, *Economic Value Added* dan *Return on Investment* terhadap *Return Saham*. *Jurnal Mahasiswa Manajemen dan Akuntansi*, 1(2), 45–56.
- Pratama, R. (2020). Pengaruh *Return on Assets* terhadap *Economic Value Added*. *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis*, 5(1), 45–56.

- PT Darya-Varia Laboratoria Tbk. (2019–2025). Laporan Keuangan Tahunan. Jakarta: PT Darya-Varia Laboratoria Tbk.
- PT Itama Ranoraya Tbk. (2019–2025). Laporan Keuangan Tahunan. Jakarta: PT Itama Ranoraya Tbk.
- PT Kalbe Farma Tbk. (2019–2025). Laporan Keuangan Tahunan. Jakarta: PT Kalbe Farma Tbk.
- PT Medikaloka Hermina Tbk. (2019–2025). Laporan Keuangan Tahunan. Jakarta: PT Medikaloka Hermina Tbk.
- PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk. (2019–2025). Laporan Keuangan Tahunan. Jakarta: PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.
- PT Prodia Widyahusada Tbk. (2019–2025). Laporan Keuangan Tahunan. Jakarta: PT Prodia Widyahusada Tbk.
- PT Pyridam Farma Tbk. (2019–2025). Laporan Keuangan Tahunan. Tangerang: PT Pyridam Farma Tbk.
- PT Sarana Meditama Metropolitan Tbk. (2019–2025). Laporan Keuangan Tahunan. Jakarta: PT Sarana Meditama Metropolitan Tbk.
- PT Siloam International Hospitals Tbk. (2019–2025). Laporan Keuangan Tahunan. Tangerang: PT Siloam International Hospitals Tbk.
- PT Soho Global Health Tbk. (2019–2025). Laporan Keuangan Tahunan. Jakarta: PT Soho Global Health Tbk.
- PT Tempo Scan Pacific Tbk. (2019–2025). Laporan Keuangan Tahunan. Jakarta: PT Tempo Scan Pacific Tbk.
- PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk. (2019–2025). Laporan Keuangan Tahunan. Semarang: PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk.
- Putri, A. (2022). Pengaruh Likuiditas terhadap *Economic Value Added* pada Perusahaan Sektor Kesehatan. *Jurnal Akuntansi Kontemporer*, 14(1), 33–44.
- Reilly, F. K., & Brown, K. C. (2019). *Investment Analysis and Portfolio Management*. Boston: Cengage Learning.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2022). *Fundamentals of Corporate Finance*. New York: McGraw-Hill Education.
- Sagala, H., & Situmorang, M. (2022). *Value-Based Management* dan Penciptaan Nilai Perusahaan di Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 26(2), 145–158.
- Sari, D., & Nugroho, A. (2021). Struktur Modal dan Pengaruhnya terhadap *Economic Value Added*. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 24(2), 98–110.

- Sawita, A., Ernawati, N., & Prasetyo, Y. (2023). *Pengaruh Return on Asset (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), dan Earning Per Share (EPS) terhadap nilai perusahaan sub sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. AKURAT | Jurnal Ilmiah Akuntansi FE UNIBBA, 14(3), 1–15.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2021). *Research Methods for Business: A Skill Building Approach* (8th ed.). Hoboken: Wiley.
- Silmi, H. A. (2022). Analisis Kinerja Keuangan dengan Metode *Economic Value Added* (EVA) pada PT Telekomunikasi Indonesia Tbk Periode 2016–2020 (Skripsi). Universitas Pakuan.
- Siswanto, E. (2021). *Manajemen Dasar*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Sugiyono. (2022). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Tandelilin, E. (2017). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Tandelilin, E. (2020). *Manajemen Investasi dan Portofolio*. Yogyakarta: Kanisius.
- Tania, Y. (2020). Analisis *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) sebagai Alat Pengukur Kinerja Keuangan. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 121–135.
- Terry, G. R. (1977). *Principles of Management*. Homewood, IL: Richard D. Irwin.
- Van Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2016). *Fundamentals of Financial Management*. London: Pearson.
- Vial, G. (2019). *Understanding Digital Transformation: A Review and a Research Agenda*. *The Journal of Strategic Information Systems*, 28(2), 118–144.
- White, G. I., Sondhi, A. C., & Fried, D. (2020). *The Analysis and Use of Financial Statements*. Hoboken: Wiley.
- Wild, J. J., Subramanyam, K. R., & Halsey, R. F. (2020). *Financial Statement Analysis*. New York: McGraw-Hill Education.
- Winarsih, S. (2020). *Manajemen dan Organisasi Modern*. Jakarta: Prenadamedia Group.

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Populasi Perusahaan Sektor Kesehatan yang terdaftar di BEI

No	Kode	Nama Perusahaan
1	CARE	PT Metro Healthcare Indonesia Tbk
2	DGNS	PT Diagnos Laboratorium Utama Tbk
3	DKHH	PT Cipta Sarana Medika Tbk
4	DVLA	PT Darya-Varia Laboratoria Tbk
5	HEAL	PT Medikaloka Hermina Tbk
6	INAF	PT Indofarma Tbk
7	IRRA	PT Itama Ranoraya Tbk
8	KAEF	PT Kimia Farma Tbk
9	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk
10	MERK	PT Merck Tbk
11	MIKA	PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk
12	OBAT	PT Brigit Biofarmaka Teknologi Tbk
13	PEHA	PT Phapros Tbk
14	PRDA	PT Prodia Widyahusada Tbk
15	PRIM	PT Royal Prima Tbk
16	PYFA	PT Pyridam Farma Tbk
17	SAME	PT Sarana Meditama Metropolitan Tbk
18	SIDO	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk
19	SILO	PT Siloam International Hospitals Tbk
20	SOHO	PT Soho Global Health Tbk
21	SRAJ	PT Sejahteraraya Anugrahjaya Tbk

Bersambung

Sambungan Lampiran 1

22	TSPC	PT Tempo Scan Pacific Tbk
23	MBTO	PT Martina Berto Tbk
24	SCPI	PT Merck Sharp Dohme Pharma Tbk
25	SDPC	PT Millennium Pharmacon International Tbk
26	SDFI	PT Sidomuncul Farma Indonesia Tbk
27	KLIN	PT Klinik Kesehatan Mitra Sehat Tbk
28	MMIX	PT Multi Medika Internasional Tbk
29	BMHS	PT Bundamedik Tbk
30	RSCH	PT Charlie Hospital Semarang Tbk
31	MTMH	PT Murni Sadar Tbk
32	PRAY	PT Famon Awal Bros Sedaya Tbk
33	MEDS	PT Hetzer Medical Indonesia Tbk
34	CRNA	PT Cirna Medika Tbk
35	OMED	PT Jayamas Medica Industri Tbk
36	LABS	PT UGD Healthcare Tbk
37	PRPH	PT Prima Husada Cipta Medan Tbk
38	MHKI	PT Multi Hospital Internasional Tbk

Lampiran 2 Seleksi Sampel Penelitian

No	Kode	K1	K2	K3	K4	Keputusan
1	CARE	Ya	Ya	Tidak	Tidak	-
2	DGNS	Ya	Ya	Tidak	Tidak	-
3	DKHH	Ya	Ya	Tidak	Tidak	-
4	DVLA	Ya	Ya	Ya	Tidak	Sampel
5	HEAL	Ya	Ya	Ya	Tidak	Sampel
6	INAF	Ya	Ya	Ya	Ya	-
7	IRRA	Ya	Ya	Tidak	Tidak	-
8	KAEF	Ya	Ya	Ya	Tidak	Sampel
9	KLBF	Ya	Ya	Ya	Tidak	Sampel
10	MERK	Ya	Ya	Ya	Tidak	Sampel
11	MIKA	Ya	Ya	Ya	Tidak	Sampel
12	OBAT	Ya	Ya	Tidak	Tidak	-
13	PEHA	Ya	Ya	Tidak	Tidak	-
14	PRDA	Ya	Ya	Ya	Tidak	Sampel
15	PRIM	Ya	Ya	Tidak	Tidak	-
16	PYFA	Ya	Ya	Tidak	Tidak	-
17	SAME	Ya	Ya	Ya	Tidak	Sampel
18	SIDO	Ya	Ya	Ya	Tidak	Sampel
19	SILO	Ya	Ya	Ya	Tidak	Sampel
20	SOHO	Ya	Ya	Tidak	Tidak	-
21	SRAJ	Ya	Ya	Ya	Tidak	Sampel
22	TSPC	Ya	Ya	Ya	Tidak	Sampel
23	MBTO	Ya	Ya	Tidak	Tidak	-
24	SCPI	Ya	Ya	Tidak	Tidak	-
25	SDPC	Ya	Ya	Tidak	Tidak	-
26	SDFI	Ya	Ya	Tidak	Tidak	-
27	KLIN	Ya	Ya	Tidak	Tidak	-

Bersambung

Sambungan lampiran 2

28	MMIX	Ya	Ya	Tidak	Tidak	-
29	BMHS	Ya	Ya	Tidak	Tidak	-
30	RSCH	Ya	Ya	Tidak	Tidak	-
31	MTMH	Ya	Ya	Tidak	Tidak	-
32	PRAY	Ya	Ya	Tidak	Tidak	-
33	MEDS	Ya	Ya	Tidak	Tidak	-
34	CRNA	Ya	Ya	Tidak	Tidak	-
35	OMED	Ya	Ya	Tidak	Tidak	-
36	LABS	Ya	Ya	Tidak	Tidak	-
37	PRPH	Ya	Ya	Tidak	Tidak	-
38	MHKI	Ya	Ya	Tidak	Tidak	-
TOTAL SAMPEL YANG DIAMBIL						12

Lampiran 3 Output *Eviews 14 Student Version*

Analisis Statistik Deskriptif

Date: 07/16/26 Time: 13:53

Sample: 2019 2025

	CR	DER	ROA	TATO	EO	EVA
Mean	2.854167	0.615476	0.085618	0.785238	0.708120	7.45E+10
Median	2.785000	0.380000	0.084500	0.845000	0.848950	7.36E+10
Maximum	8.740000	4.180000	0.333900	1.310000	1.127600	1.95E+12
Minimum	0.320000	0.110000	-0.228300	0.160000	0.145800	-2.83E+12
Std. Dev.	1.886511	0.718558	0.088986	0.281530	0.277901	7.71E+11
Skewness	0.563886	2.710942	-0.083025	-0.420440	-0.791855	-0.809608
Kurtosis	2.725948	11.38675	4.441365	2.158754	2.171904	5.357541
Jarque-Bera	4.714403	349.0703	7.367873	4.951711	11.17859	28.62951
Probability	0.094685	0.000000	0.025124	0.084091	0.003738	0.000001
Sum	239.7500	51.70000	7.191900	65.96000	59.48210	6.26E+12
Sum Sq.	979.6771	74.67520	1.272996	58.37280	48.53050	4.98E+25
Sum Sq. Dev.	295.3906	42.85508	0.657241	6.578495	6.410022	4.93E+25
Observations	84	84	84	84	84	84

Uji *Chow*

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	26.861412	(11,67)	0.0000
Cross-section Chi-square	141.814205	11	0.0000

Uji *Hausman*

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	11.949384	5	0.0355

Output Fixed Effect Model

Dependent Variable: EVA
 Method: Panel Least Squares
 Date: 07/16/26 Time: 14:00
 Sample: 2019 2025
 Periods included: 7
 Cross-sections included: 12
 Total panel (balanced) observations: 84

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.37E+10	5.40E+11	-0.062306	0.9505
CR	-9.00E+09	4.11E+10	-0.218987	0.8273
DER	1.07E+11	7.29E+10	1.463233	0.1481
ROA	3.46E+12	1.17E+12	2.958103	0.0043
TATO	-7.36E+10	4.07E+11	-0.180957	0.8569
EO	-2.41E+11	5.75E+11	-0.418856	0.6767

Effects Specification**Cross-section fixed (dummy variables)**

R-squared	0.931283	Mean dependent var	7.45E+10
Adjusted R-squared	0.914873	S.D. dependent var	7.71E+11
S.E. of regression	2.25E+11	Akaike info criterion	55.29499
Sum squared resid	3.39E+24	Schwarz criterion	55.78694
Log likelihood	-2305.390	Hannan-Quinn criter.	55.49275
F-statistic	56.75103	Durbin-Watson stat	1.993806
Prob(F-statistic)	0.000000		

Uji Multikolinearitas

	CR	DER	ROA	TATO	EO
CR	1.000000	-0.599502	0.673204	0.472298	-0.318241
DER	-0.599502	1.000000	-0.642600	-0.406116	0.431929
ROA	0.673204	-0.642600	1.000000	0.595885	-0.382706
TATO	0.472298	-0.406116	0.595885	1.000000	-0.160574
EO	-0.318241	0.431929	-0.382706	-0.160574	1.000000

Uji Glejser

Dependent Variable: ABS_RES

Method: Panel Least Squares

Date: 07/16/26 Time: 14:05

Sample: 2019 2025

Periods included: 7

Cross-sections included: 12

Total panel (balanced) observations: 84

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-4.70E+11	3.22E+11	-1.459843	0.1490
CR	1.12E+09	2.45E+10	0.045704	0.9637
DER	-1.15E+11	4.34E+10	-2.659754	0.0098
ROA	-4.56E+11	6.97E+11	-0.653346	0.5158
TATO	4.17E+11	2.42E+11	1.720839	0.0899
EO	5.39E+11	3.42E+11	1.574388	0.1201

Hasil Uji White Cross Section

Dependent Variable: EVA

Method: Panel Least Squares

Date: 07/16/26 Time: 14:27

Sample: 2019 2025

Periods included: 7

Cross-sections included: 12

Total panel (balanced) observations: 84

White cross-section (period cluster) standard errors & covariance (d.f. corrected)

Standard error and t-statistic probabilities adjusted for clustering

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.37E+10	5.99E+11	-0.056184	0.9570
CR	-9.00E+09	3.02E+10	-0.297636	0.7760
DER	1.07E+11	9.11E+10	1.171593	0.2858
ROA	3.46E+12	1.19E+12	2.916007	0.0268
TATO	-7.36E+10	4.48E+11	-0.164162	0.8750
EO	-2.41E+11	9.11E+11	-0.264378	0.8003

Hasil Output Fixed Effect Model Setelah Uji Robust White Cross Section

Dependent Variable: EVA

Method: Panel Least Squares

Date: 07/16/26 Time: 14:27

Sample: 2019 2025

Periods included: 7

Cross-sections included: 12

Total panel (balanced) observations: 84

White cross-section (period cluster) standard errors & covariance (d.f. corrected)

Standard error and t-statistic probabilities adjusted for clustering

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.37E+10	5.99E+11	-0.056184	0.9570
CR	-9.00E+09	3.02E+10	-0.297636	0.7760
DER	1.07E+11	9.11E+10	1.171593	0.2858
ROA	3.46E+12	1.19E+12	2.916007	0.0268
TATO	-7.36E+10	4.48E+11	-0.164162	0.8750
EO	-2.41E+11	9.11E+11	-0.264378	0.8003

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.931283	Mean dependent var	7.45E+10
Adjusted R-squared	0.914873	S.D. dependent var	7.71E+11
S.E. of regression	2.25E+11	Akaike info criterion	55.29499
Sum squared resid	3.39E+24	Schwarz criterion	55.78694
Log likelihood	-2305.390	Hannan-Quinn criter.	55.49275
F-statistic	56.75103	Durbin-Watson stat	1.993806
Prob(F-statistic)	0.000000		

Uji T (Parsial)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.37E+10	5.99E+11	-0.056184	0.9570
CR	-9.00E+09	3.02E+10	-0.297636	0.7760
DER	1.07E+11	9.11E+10	1.171593	0.2858
ROA	3.46E+12	1.19E+12	2.916007	0.0268
TATO	-7.36E+10	4.48E+11	-0.164162	0.8750
EO	-2.41E+11	9.11E+11	-0.264378	0.8003

Uji F (Simultan)

R-squared	0.931283	Mean dependent var	7.45E+10
Adjusted R-squared	0.914873	S.D. dependent var	7.71E+11
S.E. of regression	2.25E+11	Akaike info criterion	55.29499
Sum squared resid	3.39E+24	Schwarz criterion	55.78694
Log likelihood	-2305.390	Hannan-Quinn criter.	55.49275
F-statistic	56.75103	Durbin-Watson stat	1.993806
Prob(F-statistic)	0.000000		

Uji Koefisiensi Determinasi

R-squared	0.931283
Adjusted R-squared	0.914873
S.E. of regression	2.25E+11
Sum squared resid	3.39E+24
Log likelihood	-2305.390
F-statistic	56.75103
Prob(F-statistic)	0.000000