

Perbandingan EVA, MVA dan FVA Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di BEI Pada Saat dan Sesudah Pandemi Covid 19

Tutut Handayani¹, Iis Anisa Yulia^{2*}, Dewi Fitrianti³

^{1,2*,3} Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Nusa Bangsa,
Kota Bogor, Provinsi Jawa Barat, Indonesia.

Abstrak. Penelitian mengkaji kinerja keuangan perusahaan sub-sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama dan setelah pandemi COVID-19 dengan menganalisis Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), dan Financial Value Added (FVA). Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menentukan dampak pandemi terhadap kemampuan perusahaan-perusahaan ini dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham dan meningkatkan kinerja keuangan mereka. Sebanyak 11 perusahaan farmasi dipilih sebagai sampel menggunakan metode purposive sampling, dengan fokus pada perusahaan yang secara konsisten melaporkan data keuangan sebelum, selama, dan setelah pandemi. Uji Wilcoxon Signed Ranks digunakan untuk menilai signifikansi perbedaan dalam metrik kinerja selama dua periode tersebut. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan signifikan dalam kinerja keuangan selama dan setelah pandemi ketika diukur menggunakan metode EVA dan FVA, menunjukkan ketahanan dalam kemampuan penciptaan nilai intrinsik dari perusahaan-perusahaan ini. Namun, terdapat perbedaan mencolok dalam MVA, mencerminkan perubahan persepsi pasar dan kepercayaan investor. Temuan ini menunjukkan bahwa meskipun metrik keuangan intrinsik tetap stabil, faktor pasar eksternal secara signifikan mempengaruhi valuasi perusahaan.

Kata kunci: Kinerja Keuangan; Pandemi COVID-19; Economic Value Added (EVA); Market Value Added (MVA); Financial Value Added (FVA).

Abstract. This research investigates the financial performance of pharmaceutical sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during and after the COVID-19 pandemic by analyzing Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), and Financial Value Added (FVA). The study aims to determine the impact of the pandemic on these companies' ability to create value for their shareholders and improve financial performance. A sample of 11 pharmaceutical companies was selected using purposive sampling, focusing on firms that have consistently reported financial data before, during, and after the pandemic. The Wilcoxon Signed Ranks Test was employed to assess the significance of differences in performance metrics over the two periods. Results show that there is no significant difference in the financial performance during and after the pandemic when measured using the EVA and FVA methods, indicating resilience in the intrinsic value creation capabilities of these companies. However, a notable difference was found in the MVA, reflecting changes in market perceptions and investor confidence. These findings suggest that while intrinsic financial metrics remained stable, external market factors significantly influenced company valuations.

Keywords: Financial Performance; COVID-19 Pandemic; Economic Value Added (EVA); Market Value Added (MVA); Financial Value Added (FVA).

* Corresponding Author. Email: anisbid@yahoo.co.id ^{2*}.

DOI: <https://doi.org/10.35870/emt.v8i4.2216>

Received: 2 June 2024, Revision: 12 July 2024, Accepted: 1 August 2024, Available Online: 1 October 2024.

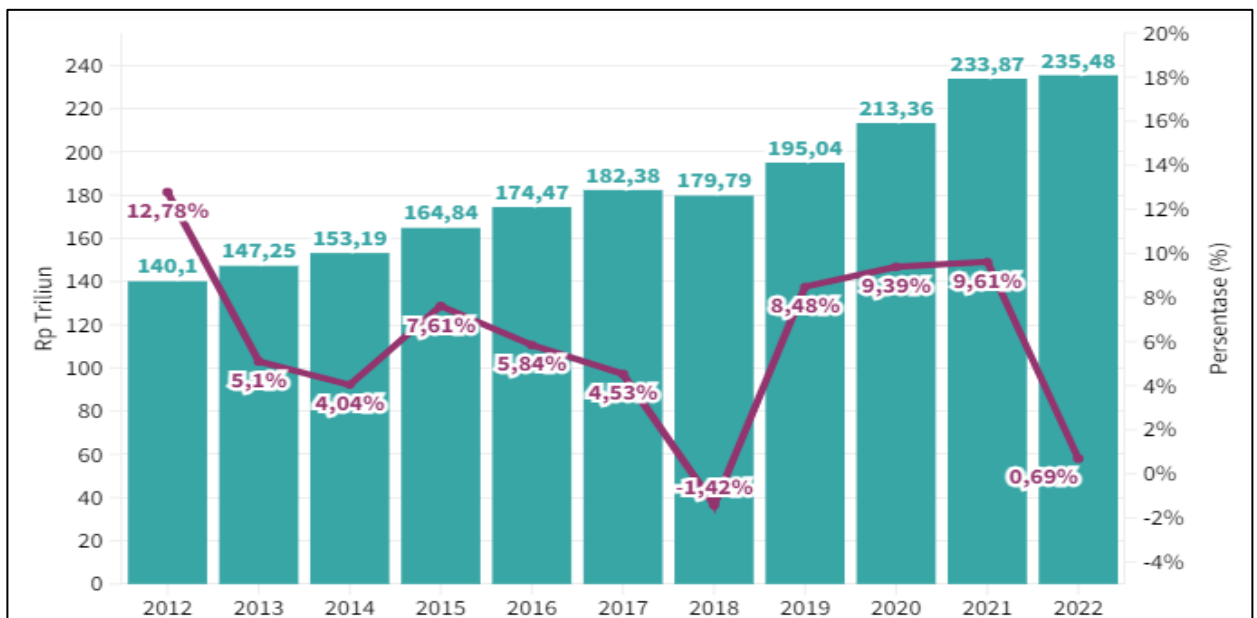
Print ISSN: 2579-7972; Online ISSN: 2549-6204.

Copyright © 2024. Published by Lembaga Otonom Lembaga Informasi dan Riset Indonesia (KITA INFO dan Riset).

Pendahuluan

Pandemi Covid 19 (*Corona Virus Disease 19*) adalah peristiwa menyebarnya penyakit virus corona di seluruh dunia. Penyakit ini disebabkan oleh corona virus jenis baru yang diberi nama SARS-CoV-2. Pandemi Covid 19 yang terjadi di Indonesia merupakan bagian dari pandemi yang berlangsung di seluruh penjuru dunia. Pandemi ini tidak hanya berdampak pada kesehatan, tetapi hampir seluruh sektor terdampak oleh pandemi Covid 19. Sektor ekonomi juga mengalami dampak serius akibat pandemi virus corona. Laporan Badan Pusat Statistik (BPS) Agustus 2020 menyebutkan bahwa pertumbuhan ekonomi Indonesia pada kuartal II 2020 minus 5,32 persen. Sebelumnya, pada kuartal I 2020, BPS melaporkan bahwa pertumbuhan ekonomi Indonesia hanya tumbuh sebesar 2,97 persen, turun jauh dari pertumbuhan sebesar 5,02 persen pada periode yang sama 2019 lalu, (www.money.kompas.com, 2020). Badan Pusat Statistik (BPS) menunjukkan bahwa hasil survey dampak pandemi kepada 34.559 pelaku usaha, terdapat 82.55% pelaku usaha yang mengalami penurunan usaha. Hal ini dikarenakan dampak Covid 19 terhadap produktivitas perusahaan. Namun, tidak semua

perusahaan mengalami penurunan akibat adanya pandemi ini, ada beberapa perusahaan yang mengalami peningkatan pendapatan selama pandemi covid ini. Terdapat 14,6% responden di dalam survey tersebut menyatakan mendapatkan pendapatan yang nilainya sama seperti ketika sebelum pandemi, dan 2,5% menyatakan peningkatan pendapatan selama pandemi (kompas.com, 2020). Menteri Perindustrian Agus Gumiwang Kartasasmita (2021) menyampaikan, meskipun mendapat tekanan akibat pandemi Covid 19 yang masuk ke Indonesia sejak 2020, sejumlah subsektor industri tumbuh sangat tinggi pada TW II-2021. Subsektor tersebut di antaranya industri alat angkutan sebesar 45,70%, diikuti industri logam dasar 18,03%, industri mesin dan perlengkapan 16,35%, industri karet barang dari karet dan plastik 11,72%, serta industri kimia, farmasi dan obat tradisional sebesar 9,15%. (www.setkab.go.id). Jika kita melihat pada sektor kinerja keuangan, industri farmasi menjadi salah satu sektor ekonomi yang mampu mencatatkan pertumbuhan positif meski secara umum perekonomian Indonesia mengalami kontraksi pada kuartal II 2020 (Prasetya, 2021). Berikut data nilai dan pertumbuhan PDB Industri Kimia, Farmasi dan Obat tradisional.



Gambar 1. Data Nilai Dan Pertumbuhan PDB Industri Kimia, Farmasi Dan Obat Tradisional
Sumber: Badan Pusat Statistik (BPS).

Badan Pusat Statistik (BPS) melaporkan, Produk Domestik Bruto (PDB) atas dasar harga konstan (ADHK) industri kimia, farmasi,

dan obat tradisional sebesar Rp.235,48 triliun pada 2022. Nilai tersebut naik tipis 0,69% dibandingkan pada tahun sebelumnya yang

sebesar Rp.233,87 triliun. Meski industri farmasi tetap tumbuh pada 2022, tapi kinerjanya jauh lebih lambat dibandingkan dua tahun sebelumnya. Berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS), industri kimia, farmasi dan obat tradisional mengalami pertumbuhan yang sangat tinggi di masa pandemi Covid 19. Industri ini mencapai level tertingginya dalam 9 tahun terakhir dikarenakan permintaan obat-obatan, obat tradisional dan terutama vaksin untuk menjaga kesehatan tubuh di masa pandemi. Hal ini pastinya berdampak pada keberhasilan kinerja suatu perusahaan. Kinerja keuangan atau *financial performance* adalah hasil dari aktivitas operasi perusahaan yang disajikan dalam bentuk angka-angka keuangan (Kariyoto, 2017). Dalam pengukuran kinerja keuangan, metode yang paling sering digunakan adalah rasio keuangan (*financial ratio*) yang berdasarkan data dari laporan keuangan. Kelemahan dalam penggunaan rasio keuangan adalah metode tersebut tidak dapat mengukur kinerja perusahaan dengan akurat. Hal ini dikarenakan data akuntansi masa lalu yang tidak dapat ditafsirkan atau diestimasi, hal ini dapat menyebabkan pengukuran kinerja keuangan perusahaan menjadi tidak akurat. Oleh karena itu, nilainya tidak sesuai dengan nilai yang ada di pasar. Selain itu, dalam metode analisis rasio keuangan, biaya modal perusahaan diabaikan, sehingga sulit untuk mengetahui apakah bisnis menghasilkan nilai tambah atau tidak (Rusmana, 2018). Untuk mengatasi kelemahan pengukuran kinerja keuangan dengan menggunakan rasio keuangan, penulis menggunakan metode yang berbasis nilai. Irfani (2020) mengungkapkan bahwa yang dibutuhkan oleh para investor adalah kinerja keuangan mengenai nilai tambah (*value added*), yaitu sebagai salah satu pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi pada suatu perusahaan. Kinerja keuangan berbasis nilai tambah menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mencapai tujuannya yaitu meningkatkan kesejahteraan para penyandang dana. Hasil analisis kinerja keuangan yang berbasis nilai tambah merupakan pelengkap hasil analisis kinerja keuangan berdasarkan rasio-rasio keuangan. Pengukuran kinerja keuangan mengenai nilai tambah yang dikemukakan oleh Irfani (2020) diantaranya adalah *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added*

(MVA), dan *Financial Value Added* (FVA). *Economic Value Added* (EVA) atau nilai tambah ekonomi adalah tolak ukur kinerja keuangan dengan mengukur perbedaan laba usaha setelah pajak (NOPAT) dan beban modal untuk periode tersebut yaitu, produk dari biaya modal perusahaan dan modal yang diinvestasikan pada awal periode. Terdapat dua manfaat EVA, yaitu: (1) Kinerja perusahaan EVA dapat berdiri sendiri tanpa menggunakan ukuran lain, seperti perbandingan dengan perusahaan sejenis atau analisis *trend*, dan (2) hasil perhitungan EVA mendorong perusahaan untuk menempatkan dana mereka untuk investasi dengan biaya modal yang rendah. Alat ukur kinerja keuangan berdasarkan nilai tambah lain yang dapat digunakan adalah *Market Value Added* (MVA). Houston dalam Sa'diyah, Hidayat dan Husaini (2015) menyatakan bahwa MVA adalah perbedaan antara nilai pasar ekuitas perusahaan dan nilai buku yang ditunjukkan dalam neracanya. Nilai pasar dapat dihitung dengan mengalikan harga saham dengan jumlah saham yang beredar. Menurut Moeljadi dalam Sa'diyah, Hidayat dan Husaini (2015) keunggulan MVA terletak pada bagaimana tindakan manajer mempengaruhi kinerja perusahaan sejak awal berdirinya, sehingga MVA lebih cocok digunakan sebagai alat untuk mengukur kinerja manajemen tingkat atas. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa MVA dapat digunakan untuk mengevaluasi kinerja manajemen tingkat atas, yang biasanya bertanggung jawab atas pengambilan keputusan investasi. Selain kedua metode di atas terdapat metode lain yaitu *Financial Value Added* (FVA), adalah selisih antara laba operasi setelah pajak (NOPAT) dengan *equivalent depreciation*. Jika hal ini terjadi maka perusahaan dapat meningkatkan pengembalian atas modal sehingga akan meningkatkan kekayaan pemegang saham (Pudjiprosko, 2018). Metode FVA merupakan pengukuran kinerja keuangan berbasis nilai yang lebih baru, didefinisikan sebagai pengukuran kinerja keuangan perusahaan yang menghitung nilai tambah finansial perusahaan dengan memperhitungkan kontribusi aset tetap dalam menghasilkan laba bersih perusahaan. Berikut adalah data nilai rata-rata EVA, FVA dan MVA perusahaan sub sektor farmasi tahun 2020-2022.

Tabel 1. Nilai Rata-Rata EVA, FVA Dan MVA Tahun 2020-2022

Tahun	EVA	FVA	MVA
2020	280.548.864.764	-31.620.511.305	11.157.795.125.493
2021	9.971.257.876	9.971.257.876	10.399.805.463.751
2022	60.266.146.962	60.266.146.963	10.835.308.077.149

Sumber: data diolah, 2024.

Berdasarkan tabel nilai rata-rata EVA, FVA dan MVA perusahaan sektor farmasi dapat dilihat bahwa nilai EVA dan MVA berfluktuatif, sedangkan nilai FVA mengalami kenaikan. Hasil penelitian mengenai perbandingan kinerja keuangan menggunakan metode EVA, FVA dan MVA pada perusahaan yang terdaftar di BEI pada sebelum dan saat pandemi Covid 19 diperoleh hasil yang berbeda-beda. Penelitian Safira dan Usman (2021) mengenai perbandingan kinerja keuangan dengan menggunakan metode EVA, FVA, MVA pada perusahaan Sub Sektor Semen yang terdaftar di BEI memperoleh hasil bahwa rata-rata nilai EVA, FVA dan MVA bernilai positif. Sedangkan hasil penelitian Sunardi (2018) mengenai perbandingan kinerja keuangan dengan menggunakan metode EVA, FVA, MVA pada Perusahaan Konstruksi BUMN yang terdaftar di BEI diperoleh hasil bahwa rata-rata nilai EVA, FVA dan MVA bernilai negatif. Berdasarkan latar belakang di atas dan adanya hasil penelitian yang berbeda-beda mengenai nilai EVA, FVA dan MVA maka diperlukan penelitian mengenai perbandingan kinerja keuangan yang diukur dengan metode EVA, MVA dan FVA.

Tinjauan Literatur

Manajemen Keuangan

Menurut Mulyanti (2017), Manajemen keuangan adalah kegiatan perencanaan, penganggaran, pengelolaan pemilik dan manajemen perusahaan untuk memperoleh sumber modal yang semurah-murahnya dan menggunakannya seefektif, se-efisien, seproduktif mungkin untuk menghasilkan laba.

Kinerja Keuangan

Menurut Putra, dkk (2021), Kinerja keuangan suatu perusahaan merupakan gambaran kegiatan yang dilakukan guna mencapai tujuan bisnis pada kurun waktu tertentu yang dapat

diukur dengan melakukan analisa dan evaluasi atas laporan keuangan di masa lalu dan digunakan untuk memprediksi posisi keuangan dan kinerja keuangan di masa yang akan datang.

Laporan Keuangan

Menurut Hidayat (2018), Laporan keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan, dimana informasi tersebut dapat dijadikan sebagai gambaran kinerja keuangan suatu perusahaan.

Economic Value Added (EVA)

Menurut Putri dan Tumewu (2019), EVA adalah kelebihan laba neto operasi yang dihitung setelah pajak (NOPAT) terhadap biaya modal. EVA yang positif menunjukkan bahwa manajemen perusahaan berhasil meningkatkan nilai perusahaan bagi pemilik perusahaan sesuai dengan tujuan manajemen keuangan memaksimalkan nilai perusahaan, sebaliknya EVA yang negatif menunjukkan bahwa nilai perusahaan menurun karena tingkat pengembalian lebih rendah dari biaya modalnya, (Renaldi dan Utiyati, 2016).

Market Value Added (MVA)

Menurut Kartini dan Hermawan (2018), MVA adalah perbedaan antara nilai perusahaan dan modal keseluruhan yang diinvestasikan dalam perusahaan. Menurut Putri (2021) Perhitungan MVA dapat dilakukan dengan rumus: $MVA = (\text{nilai pasar saham akhir tahun} - \text{nilai nominal per lembar saham}) \times \text{jumlah saham yang dikeluarkan pada akhir tahun}$. MVA yang positif berarti menunjukkan pihak manajemen telah mampu meningkatkan kekayaan pemegang saham dan MVA yang negatif mengakibatkan berkurangnya nilai modal pemegang saham sehingga memaksimumkan nilai MVA seharusnya menjadi tujuan utama perusahaan dalam meningkatkan kekayaan pemegang saham (*shareholder's wealth*).

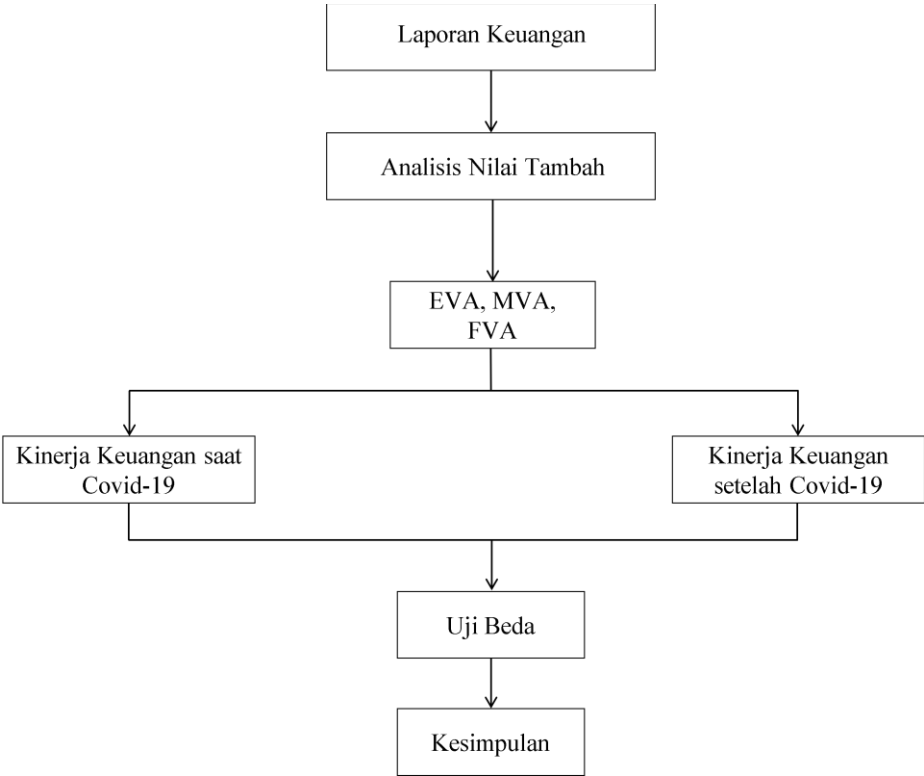
Financial Value Added (FVA)

Menurut Pudjiprososo (2018), *Financial Value Added* (FVA) adalah selisih antara laba operasi setelah pajak (NOPAT) dengan *equivalent depreciation*. Jika hal ini terjadi maka perusahaan dapat meningkatkan pengembalian atas modal sehingga akan meningkatkan kekayaan pemegang saham. Berdasarkan teori yang dikemukakan Sandiás, dkk (2002) dalam Amelia (2021), rumus yang digunakan adalah : $FVA = NOPAT - (ED-D)$. Menurut Amelia (2021), hasil pengukuran FVA adalah jika FVA positif menunjukkan terjadi nilai tambah finansial bagi perusahaan, jika negatif menunjukkan tidak terjadi nilai tambah finansial bagi perusahaan.

Kerangka Pemikiran

Manajemen Keuangan adalah kegiatan perencanaan, penganggaran, pengelolaan pemilik dan manajemen perusahaan untuk memperoleh sumber modal yang semurah-murahnya dan menggunakannya seefektif, seefisien, seproduktif mungkin untuk menghasilkan laba. Laporan keuangan merupakan alat penguji dari pekerjaan bagian pembukuan yang digunakan untuk menentukan atau menilai posisi keuangan perusahaan. Laporan keuangan juga merupakan *summary*

proses perhitungan setiap tutup pembukuan yang digunakan untuk melihat perkembangan perusahaan. Berdasarkan konsep keuangan maka laporan keuangan sangat diperlukan untuk mengukur hasil usaha dan perkembangan perusahaan dari waktu ke waktu dan untuk mengetahui sudah sejauh mana perusahaan mencapai tujuannya. Dapat dipahami bahwa dengan adanya laporan keuangan yang disediakan oleh pihak manajemen perusahaan maka sangat membantu pihak pemegang saham dalam proses pengambilan keputusan. Kinerja keuangan perusahaan umumnya diukur dengan melakukan analisis rasio keuangan. Metode tersebut memiliki beberapa kelemahan, salah satunya adalah mengabaikan biaya modal sehingga tidak dapat mengukur nilai tambah. Untuk menyempurnakan kelemahan-kelemahan yang dapat terjadi apabila menggunakan analisis rasio keuangan, muncul pengukuran kinerja keuangan berdasarkan nilai tambah (*value added*). Metode-metode pengukuran kinerja keuangan berbasis nilai tambah tersebut seperti *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), dan *Financial Value Added* (FVA). Berdasarkan penjelasan tersebut, maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 2. Kerangka Penelitian

Hipotesis

- H₁ : Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara EVA pada saat dan sesudah pandemi Covid 19
- H₂ : Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara FVA pada saat dan sesudah pandemi Covid 19
- H₃ : Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara FVA pada saat dan sesudah pandemi Covid 19.

Metodologi Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan menggunakan pendekatan komparatif. Pada penelitian ini, untuk menguji perbedaan signifikan kinerja keuangan perusahaan sektor farmasi pada saat dan setelah pandemi Covid 19 dengan menggunakan metode EVA, MVA dan FVA serta melakukan uji apakah hipotesis dapat diterima atau ditolak. Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan sub-sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari 11 perusahaan sub-sektor farmasi. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah teknik purposive sampling. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan dari perusahaan-perusahaan sub-sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode tahun

2021-2022. Teknik pengumpulan data dilakukan melalui dokumentasi, yaitu dengan mengumpulkan laporan keuangan tahunan yang relevan dari periode tersebut. Untuk menganalisis data, penelitian ini menggunakan beberapa teknik analisis, termasuk perhitungan nilai EVA, FVA, dan MVA. Selain itu, dilakukan uji normalitas data untuk memastikan distribusi data, uji beda untuk menentukan perbedaan signifikan antara periode yang dibandingkan, dan uji hipotesis untuk menguji kebenaran hipotesis yang diajukan.

Hasil dan Pembahasan

Hasil

Penelitian menganalisis kinerja keuangan perusahaan sub-sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) menggunakan tiga metode penilaian, yaitu *Economic Value Added* (EVA), *Financial Value Added* (FVA), dan *Market Value Added* (MVA), selama periode pandemi dan setelahnya, diharapkan dapat diperoleh gambaran yang lebih jelas mengenai bagaimana perusahaan-perusahaan mampu menciptakan nilai ekonomi dan finansial dalam situasi krisis yang disebabkan oleh pandemi COVID-19. Berikut ini adalah hasil perhitungan dan analisis dari masing-masing metode.

Metode *Economic Value Added* (EVA)

Tabel 2. Nilai EVA Saat dan Setelah Pandemi Covid 19.

Nama	Saat Pandemi	Setelah Pandemi	Kriteria	
	2021	2022	2021	2022
DVLA	2.565.435,164	9.865.385,051	> 0	> 0
INAF	-352.410.508.149,901	-239.192.470.097,306	< 0	< 0
KAEF	453.672.499,671	1.635.608.383,569	> 0	> 0
KLBF	280.968.605.794,781	445.087.782.537,910	> 0	> 0
MERK	10.923.736,714	31.024.675,768	> 0	> 0
PEHA	76.441.689,729	76.678.735,553	> 0	> 0
PYFA	7.249.282.505,460	61.903.202.112,963	> 0	> 0
SCPI	44.580.230,762	25.757.520,455	> 0	> 0
SIDO	23.426,532	19.237,556	> 0	> 0
SOHO	185.838,989	121.052,086	> 0	> 0
TSPC	173.288.063.625,432	393.350.027.041,042	> 0	> 0

Sumber: Data diolah.

Berikut adalah hasil dari perhitungan dengan menggunakan metode EVA berdasarkan laporan keuangan tahun 2021-2022. Terdapat lima tahap untuk menentukan nilai EVA, yaitu: perhitungan NOPAT, *Invested capital*, WACC, *capital charges*, dan EVA. Berdasarkan tabel 2, dapat dilihat bahwa nilai EVA pada periode saat dan setelah terjadinya pandemi Covid 19 terdapat dua sampel yang mempunyai nilai negatif dan sisanya positif. Nilai EVA > 0 berarti manajemen perusahaan telah berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi

perusahaan, dan nilai EVA < 0 menandakan bahwa tidak terjadi proses pertambahan nilai ekonomis bagi perusahaan, yaitu laba yang dihasilkan tidak dapat memenuhi harapan para kreditor dan pemegang saham perusahaan (*investor*).

Metode *Financial Value Added* (FVA)

Berikut adalah hasil dari perhitungan dengan menggunakan metode FVA berdasarkan laporan keuangan tahun 2021-2022

Tabel 3. Nilai FVA Saat dan Setelah Pandemi Covid 19

Nama	FVA		Kriteria	
	2021	2022	2021	2022
DVLA	2.565.435,496	9.865.385,353	> 0	> 0
INAF	-352.410.508.149,153	-239.192.470.096,362	< 0	< 0
KAEF	453.672.500,264	1.635.608.384,110	> 0	> 0
KLBF	280.968.605.794,952	445.087.782.538,099	> 0	> 0
MERK	10.923.737,047	31.024.676,038	> 0	> 0
PEHA	76.441.690,326	76.678.736,126	> 0	> 0
PYFA	7.249.282.506,253	61.903.202.113,672	> 0	> 0
SCPI	44.580.231,072	25.757.520,631	> 0	> 0
SIDO	23.426,679	19.237,697	> 0	> 0
SOHO	185.839,440	121.052,544	> 0	> 0
TSPC	173.288.063.625,719	393.350.027.041,375	> 0	> 0

Sumber: Data diolah.

Terdapat empat tahap untuk menentukan nilai FVA, yaitu : perhitungan *Total Resources* (TR), *Equivalent Depreciation* (ED), NOPAT dan FVA. Berdasarkan tabel 3, dapat dilihat bahwa nilai FVA pada periode saat dan setelah terjadinya pandemi Covid-19 terdapat dua sampel yang mempunyai nilai negatif dan sisanya

positif. Nilai FVA > 0 berarti manajemen perusahaan telah berhasil menciptakan nilai tambah finansial bagi perusahaan, dan nilai FVA < 0 menandakan bahwa tidak terjadi proses pertambahan nilai finansial bagi Perusahaan.

Metode *Market Value Added* (MVA)

Tabel 4. Perhitungan MVA Saat dan Setelah Pandemi Covid 19

Nama	Saat Pandemi	Setelah Pandemi	Kriteria	
	2021	2022	2021	2022
DVLA	3.078.608.587.861	2.652.996.379.419	Positif	Positif
INAF	6.403.056.615.494	3.477.809.113.287	Positif	Positif
KAEF	13.488.988.127.365	6.016.750.709.670	Positif	Positif
KLBF	54.437.444.414.527	75.871.677.007.511	Positif	Positif
MERK	1.652.435.956.212	2.127.242.758.351	Positif	Positif
PEHA	927.459.022.737	574.628.183.926	Positif	Positif

PYFA	376.005.632.544	20.486.712.759	Positif	Positif
SCPI	103.427.447.534	103.414.662.600	Positif	Positif
SIDO	25.949.996.528.815	22.649.996.494.525	Positif	Positif
SOHO	8.090.945.315.334	6.885.235.269.020	Positif	Positif
TSPC	-110.507.547.165	-1.191.848.442.430	Negatif	Negatif

Sumber: Data diolah.

Berdasarkan tabel 4, menunjukkan bahwa terdapat dua sampel yang mempunyai nilai MVA negatif dan sisanya bernilai positif. Hasil nilai MVA yang positif mengindikasikan bahwa perusahaan dapat meningkatkan kekayaannya, dan dapat disimpulkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai kinerja keuangan yang

baik. MVA dengan nilai positif menunjukkan bahwa perusahaan telah berhasil meningkatkan nilai dari modal yang telah diinvestasikan, sedangkan untuk nilai MVA yang negatif menunjukkan bahwa perusahaan tidak berhasil meningkatkan modal yang telah diinvestasikan.

Uji Normalitas

Tabel 5. Uji Normalitas Data

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test							
		EVA Saat Covid-19	EVA Setelah Covid-19	FVA Saat Covid-19	FVA Setelah Covid-19	MVA Saat Covid-19	MVA Setelah Covid-19
N		11	11	11	11	11	11
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	9.971.258	60.266.147	9.971.258	60.266.147	10.399.805	10.835.308
	Std. Deviation	152.356.279	193.370.890	152.356.279	193.370.890	16.579.416	22.554.643
	Most Extreme Differences						
	Absolute	0,383	0,346	0,383	0,346	0,283	0,388
	Positive	0,325	0,346	0,325	0,346	0,283	0,388
	Negative	-0,383	-0,287	-0,383	-0,287	-0,263	-0,297
Test Statistic		0,383	0,346	0,383	0,346	0,283	0,388
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 ^c	.001 ^c	.000 ^c	.001 ^c	.014 ^c	.000 ^c

Sumber: Hasil output SPSS.

Berdasarkan hasil uji normalitas *K-S/Kolmogorov Smirnov* diketahui nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* EVA saat pandemi $0.000 < 0.05$, EVA setelah pandemi $0.001 < 0.05$, FVA saat pandemi $0.000 < 0.05$, FVA setelah pandemi $0.001 < 0.05$, MVA saat pandemi $0.014 < 0.05$, dan

MVA setelah pandemi $0.000 < 0.05$ maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi tidak normal. Oleh karena itu pengujian akan menggunakan uji non parametris (*wilcoxon signed ranks test*).

Uji Beda

Hasil pengujian *Economic Value Added (EVA)*

Tabel 6. Hasil pengujian EVA saat dan setelah pandemi Covid-19

Ranks				
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
Eva setelah pandemi Covid-19 - Eva saat pandemi Covid-19	Negative Ranks	3 ^a	2,67	8,00
	Positive Ranks	8 ^b	7,25	58,00
	Ties	0 ^c		
	Total	11		

Sumber: Hasil output SPSS.

Berdasarkan hasil *test ranks* pada tabel 6, menunjukkan bahwa:

- 1) *Negatif Ranks* atau selisih negatif antara EVA saat dan setelah pandemi Covid-19 adalah 3, nilai 3 menunjukkan bahwa ada tiga perusahaan yang mengalami penurunan nilai EVA dari saat ke setelah pandemi, tiga perusahaan tersebut adalah SCPI, SIDO dan SOHO. *Mean rank* atau rata-rata penurunan tersebut adalah 2.67, dan jumlah rangkingnya adalah 8.
- 2) *Positif Ranks* atau selisih positif antara EVA saat dan setelah pandemi Covid-19 adalah terdapat 8 data positif (N) yang artinya 8 perusahaan mengalami
- 3) Peningkatan nilai EVA dari saat pandemi ke setelah pandemi Covid-19. *Mean rank* atau rata-rata peningkatan tersebut adalah sebesar 7.25, sedangkan jumlah rangking positif atau *Sum of Ranks* adalah sebesar 58.

Tabel 7. Hasil Tes Statistik EVA saat dan setelah pandemi Covid-19

Test Statistics ^a	
Eva setelah pandemi Covid-19 - Eva saat pandemi Covid-19	
	-2.223 ^b
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,026
<i>a. Wilcoxon Signed Ranks Test</i>	
<i>b. Based on negative ranks.</i>	

Sumber: Hasil output SPSS.

Berdasarkan hasil *output* test statistik (Tabel 7), diketahui *Asymp. Sig (2-tailed)* bernilai 0,026, karena nilai 0,026 < 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis diterima, yang berarti bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja

keuangan yang signifikan pada saat dan setelah pandemi Covid-19 dengan menggunakan metode *Economic Value Added*.

Hasil pengujian *Financial Value Added* (FVA)

Tabel 8. Hasil pengujian FVA saat dan setelah pandemi Covid-19

Ranks				
FVA setelah pandemi Covid-19 - FVA saat pandemi Covid-19	<i>Negative Ranks</i>	N	<i>Mean Rank</i>	<i>Sum of Ranks</i>
		3 ^a	2,67	8,00
	<i>Positive Ranks</i>	8 ^b	7,25	58,00
	<i>Ties</i>	0 ^c		
	<i>Total</i>	11		

Sumber: Hasil output SPSS.

Berdasarkan hasil *test ranks* pada tabel 8, menunjukkan bahwa:

- 1) *Negatif Ranks* atau selisih negatif antara FVA saat dan setelah pandemi Covid-19 adalah 3, nilai 3 menunjukkan bahwa ada tiga perusahaan yang mengalami penurunan nilai FVA dari saat ke setelah pandemi, tiga perusahaan tersebut adalah SCPI, SIDO dan SOHO. *Mean rank* atau rata-rata penurunan tersebut adalah 2.67, dan jumlah rangkingnya adalah 8.
- 2) *Positif Ranks* atau selisih positif antara FVA saat dan setelah pandemi Covid-19 adalah terdapat 8 data positif (N) yang artinya 8 perusahaan mengalami
- 3) Peningkatan nilai FVA dari saat pandemi ke setelah pandemi Covid-19. *Mean rank* atau rata-rata peningkatan tersebut adalah sebesar 7.25, sedangkan jumlah rangking positif atau *Sum of Ranks* adalah sebesar 58.

Tabel 9. Hasil Tes Statistik FVA saat dan setelah pandemi Covid-19

Test Statistics ^a	
FVA setelah pandemi COVID-19 - FVA saat pandemi COvid-19	
Z	-2.223 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,026
a. Wilcoxon Signed Ranks Test	
b. Based on negative ranks.	

Sumber: Hasil output SPSS.

Berdasarkan hasil *output* test statistik pada tabel 9, diketahui *Asymp. Sig (2-tailed)* bernilai 0,026, karena nilai $0,026 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis diterima, yang berarti bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan yang signifikan pada saat dan setelah pandemi Covid-19 dengan menggunakan metode *Financial Value Added*.

Hasil pengujian **Market Value Added (MVA)**

Tabel 10. Hasil pengujian MVA saat dan setelah pandemi Covid 19

Ranks				
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
MVA setelah Covid-19 - MVA saat pandemi Covid-19	Negative Ranks	9 ^a	5,56	50,00
	Positive Ranks	2 ^b	8,00	16,00
	Ties	0 ^c		
	Total	11		

Sumber: Hasil output SPSS.

Berdasarkan hasil *test ranks* pada tabel 10, menunjukkan bahwa:

1) *Negatif Ranks* atau selisih negatif antara MVA saat dan setelah pandemi Covid 19 adalah 9, nilai 9 menunjukkan bahwa ada sembilan perusahaan yang mengalami penurunan nilai MVA dari saat ke setelah pandemi. *Mean rank* atau rata-rata penurunan tersebut adalah 5,56, dan jumlah rangkingnya adalah 50.

2) *Positif Ranks* atau selisih positif antara MVA saat dan setelah pandemi Covid-19 adalah terdapat 2 data positif (N) yang artinya dua perusahaan mengalami peningkatan nilai MVA dari saat pandemi ke setelah pandemi Covid 19, dua perusahaan tersebut adalah KLBF dan MERK *Mean rank* atau rata-rata peningkatan tersebut adalah sebesar 8, sedangkan jumlah rangking positif adalah sebesar 16.

Tabel 11. Hasil Tes Statistik MVA saat dan setelah pandemi Covid-19

Test Statistics ^a	
MVA setelah COVID-19 - MVA saat pandemi COVID-19	
Z	-1.511 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,131
a. Wilcoxon Signed Ranks Test	
b. Based on positive ranks.	

Sumber: Hasil output SPSS.

Berdasarkan hasil *output* test statistik pada tabel 11, diketahui *Asymp. Sig (2-tailed)* bernilai 0,131, karena nilai $0,131 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis ditolak, yang

berarti bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan yang signifikan pada saat dan setelah pandemi Covid 19 dengan menggunakan metode *Market Value Added*.

Uji Hipotesis

Tabel 12. Uji Beda

Variabel	Keterangan	Uji beda	P-Value	Kesimpulan
EVA	Tidak Berdistribusi Normal	<i>Wilcoxon Rank Test</i>	0,026	Tidak ada perbedaan
FVA	Tidak Berdistribusi Normal	<i>Wilcoxon Rank Test</i>	0,026	Tidak ada perbedaan
MVA	Tidak Berdistribusi Normal	<i>Wilcoxon Rank Test</i>	0,131	Perbedaan

Sumber: Data diolah.

Uji beda pada *Economic Value Added*.

Berdasarkan tabel hasil *output* uji berpasangan *Wilcoxon Rank Test*, hasil analisa nilai EVA perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada saat dan setelah pandemi Covid-19 menghasilkan nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* bernilai $0,026 < 0.05$, artinya nilai EVA pada saat dan setelah pandemi Covid-19 tidak terdapat perbedaan sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima.

Uji beda pada *Financial Value Added*.

Berdasarkan tabel hasil *output* uji berpasangan *Wilcoxon Rank Test*, hasil analisa nilai FVA perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada saat dan setelah pandemi Covid-19 menghasilkan nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* bernilai $0,026 < 0.05$, artinya nilai FVA pada saat dan setelah pandemi Covid-19 tidak terdapat perbedaan sehingga H_0 ditolak dan H_2 diterima.

Uji beda pada *Market Value Added*.

Berdasarkan tabel hasil *output* uji berpasangan *Wilcoxon Rank Test*, hasil analisa nilai MVA perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada saat dan setelah pandemi Covid-19 menghasilkan nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* bernilai $0,131 > 0.05$, artinya nilai MVA pada saat dan setelah pandemi Covid-19 terdapat perbedaan sehingga H_0 diterima dan H_3 ditolak

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan mengenai kinerja keuangan perusahaan sub-sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dapat disimpulkan bahwa tidak

terdapat perbedaan signifikan dalam kinerja keuangan berdasarkan metode *Economic Value Added* (EVA) selama dan setelah pandemi COVID-19. Hasil ini menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan mampu mempertahankan nilai tambah ekonomi mereka meskipun menghadapi tantangan yang ditimbulkan oleh pandemi. Dalam analisis menggunakan metode *Financial Value Added* (FVA), hasil serupa ditemukan, dengan sebagian besar perusahaan menunjukkan stabilitas dalam nilai tambah finansial, mencerminkan efektivitas manajemen dalam menjaga efisiensi operasional. Namun, hasil berbeda teramati dalam analisis *Market Value Added* (MVA), di mana terdapat perbedaan yang signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa persepsi pasar dan investor terhadap perusahaan-perusahaan tersebut mengalami perubahan yang lebih dinamis, mungkin dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti kebijakan pemerintah dan fluktuasi pasar.

Daftar Pustaka

Amelia, F. (2021). *Analisis kinerja keuangan menggunakan metode Economic Value Added (EVA) dan Financial Value Added (FVA) pada LKM Maju Bersama program PNPM Mandiri Kelurahan Limbungan Baru Kecamatan Rumbai Pesisir Kota Pekanbaru* (Skripsi, Universitas Islam Riau).

Hidayat, W. W. (2017). *Dasar-dasar analisa laporan keuangan*. Ponorogo: Uwais Inspirasi Indonesia.

Irfani, A. S. (2020). *Manajemen keuangan dan bisnis teori dan aplikasi*. Jakarta: Gramedia

Pustaka Utama.

- Kariyoto. (2017). *Analisa laporan keuangan* (Cetakan pertama). Malang: UB Press.
- Kartini, & Hermawan, G. (2018). Economic Value Added dan Market Value Added terhadap return saham. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 3(3), 355–368.
- Mulyanti, D. (2017). Manajemen keuangan perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akutansi (AKURAT)*, 8(2), 62–71.
- Prasetya, V. (2021). Analisis kinerja keuangan perusahaan sebelum dan saat pandemi Covid-19 pada perusahaan farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. *Cerdika: Jurnal Ilmiah Indonesia*, 1(5), 579–587.
- Pudjiprokoso, Z. (2018). *Analysis of financial performance using Economic Value Added (EVA) and Financial Value Added (FVA) methods at PT Astra Agro Lestari Tbk period 2013–2017* (Skripsi, Samarinda State Polytechnic Indonesia).
- Putra, S., et al. (2021). Pengukuran kinerja keuangan menggunakan analisis rasio keuangan sebagai dasar penilaian kinerja keuangan (Studi kasus: CV Sumber Makmur Abadi Lampung Tengah). *Jurnal Ilmiah Sistem Informasi Akuntansi*, 1(1), 48–59.
- Putri, K. A., & Tumewu, J. (2019). Analisis pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Return On Asset (ROA) terhadap Market Value Added (MVA) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. *Liability*, 1(1), 25–42.
- Putri, Y. H. (2021). Market Value Added sebagai alat pengukur kinerja perusahaan dan harga saham. *Juripol*, 4(1), 320–332.
- Renaldi, A. D., & Utiyati, S. (2016). Analisis rasio keuangan dan metode Economic Value Added untuk menilai kinerja keuangan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, 5(4), 1–21.
- Rusmana, R. R. (2018). *Analisis perbandingan kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger dengan menggunakan metode Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), dan Financial Value Added (FVA) (Studi kasus pada PT. XL Axiata Tbk.)* (Skripsi, Universitas Telkom).
- Sa'diyah, H., Hidayat, R. R., & Husaini, A. (2015). Analisis dampak merger terhadap Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) (Studi pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia yang melakukan merger tahun 2011). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 24(1), 1–9.
- Safira, N., & Usman, S. (2021). Analisis kinerja keuangan dengan menggunakan metode EVA, MVA, FVA, REVA pada perusahaan sub sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016–2020. *Open Jurnal Sistem*, 16(2), 6377–6390.
- Setkab.go.id. (2021, December 15). Menperin: Industri pengolahan kontributor terbesar pertumbuhan ekonomi triwulan II-2021. <https://setkab.go.id/menperin-industri-pengolahan-kontributor-terbesar-pertumbuhan-ekonomi-triwulan-ii-2021/>
- Sunardi, N. (2018). Analisis Economic Value Added (EVA), Financial Value Added (FVA), dan Market Value Added (MVA) dengan time series approach sebagai alat penilaian kinerja keuangan (Studi pada industri konstruksi (BUMN) di Indonesia yang listing di BEI tahun 2013–2017). *JURNAL SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan dan Investasi)*, 2(1), 62–76.
- Ulya, N. F., & Jatmiko, B. P. (2020, August 5). Pertumbuhan ekonomi RI minus 5,32 persen pada kuartal II-2020. Kompas. <https://money.kompas.com/read/2020/08/05/120854826/pertumbuhan-ekonomi-ri-minus-532-persen-pada-kuartal-ii-2020>