

**ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN  
SUB SEKTOR PROPERTI & *REAL ESTATE* DAN SUB SEKTOR  
KONSTRUKSI BANGUNAN MENGGUNAKAN METODE *ECONOMIC  
VALUE ADDED, FINANCIAL VALUE ADDED, DAN MARKET VALUE  
ADDED (Studi pada Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2013)***

**Ria Puspitasari**  
Universitas Telkom

**Abstrak**

Dalam penentuan kebijakan investasi, pemilik, manajer, dan penanam modal sangat membutuhkan informasi yang berkaitan dengan penilaian kinerja perusahaan yang diketahui berdasarkan hasil analisis laporan keuangan. Penilaian kinerja keuangan sangat dibutuhkan oleh masing-masing perusahaan untuk mengetahui kondisi dan tingkat kesejahteraan perusahaan. Dengan adanya penilaian kinerja, perusahaan dapat melakukan perbaikan sehingga mampu meningkatkan keuntungan. Para manajer perusahaan harus menggunakan alat ukur yang tepat untuk mengetahui apakah laba yang dihasilkan perusahaan telah menciptakan nilai bagi perusahaan maupun investor.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan dan perbandingan kinerja sub sektor properti & *real estate* dan sub sektor konstruksi bangunan. Dalam penelitian ini pengukuran kinerja keuangan yang digunakan adalah pengukuran kinerja berdasarkan nilai (*value based*), yakni *Economic Value Added* (EVA), *Financial Value Added* (FVA), dan *Market Value Added* (MVA). Alat ukur ini digunakan karena pengukuran berdasarkan *value based* mampu menggambarkan nilai tambah yang dihasilkan oleh perusahaan. Sedangkan uji *Independent Sample T-Test* digunakan untuk menguji apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara perusahaan sub sektor properti & *real estate* dan sub sektor konstruksi bangunan menggunakan ketiga metode tersebut.

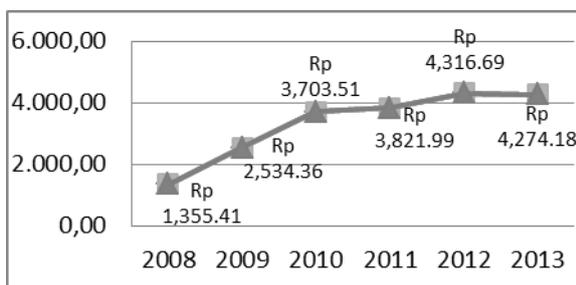
Dari hasil penelitian menggunakan metode EVA terlihat bahwa nilai yang dihasilkan perusahaan sub sektor properti & *real estate* dan sub sektor konstruksi bangunan bernilai positif, kecuali nilai perusahaan sub sektor properti & *real estate* di tahun 2008. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan, kecuali perusahaan sub sektor properti & *real estate* di tahun 2008. Penelitian menggunakan metode FVA dari perusahaan sub sektor properti & *real estate* menghasilkan nilai yang positif dari tahun 2008 hingga 2013. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah finansial bagi perusahaan. Sedangkan hasil penelitian menggunakan metode MVA terlihat bahwa nilai yang dihasilkan perusahaan sub sektor properti & *real estate* dan sub sektor konstruksi bangunan bernilai positif, kecuali nilai perusahaan sub sektor konstruksi bangunan di tahun 2008 dan 2009. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana, kecuali perusahaan sub sektor konstruksi bangunan tahun 2008 dan 2009. Berdasarkan analisis statistik menggunakan uji *Independent Sample T-Test* menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan yang signifikan antara perusahaan sub sektor properti & *real estate* dan sub sektor konstruksi bangunan menggunakan metode EVA, FVA, dan MVA.

**Kata Kunci:** Kinerja Keuangan, *Economic Value Added, Financial Value Added, Market Value Added*

## 1. Latar Belakang

Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Semua pihak yang melakukan penjualan surat-surat berharga atau melakukan emisi di Bursa Efek Indonesia (BEI) diklasifikasi ke dalam sembilan sektor menurut klasifikasi industri yang ditetapkan.

Indeks harga saham merupakan salah satu pedoman bagi investor dalam berinvestasi di pasar modal, khususnya saham. Salah satu indeks harga saham yang terdapat di BEI adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), yakni indeks yang mencerminkan kondisi harga saham dari perusahaan tercatat (sumber:<http://www.idx.co.id/id-id/beranda/informasi/bagiinvestor/indeks.aspx>, diakses pada tanggal 27 Februari 2014). Adapun pergerakan IHSG sepanjang periode 2008-2013 ditunjukkan melalui gambar berikut:

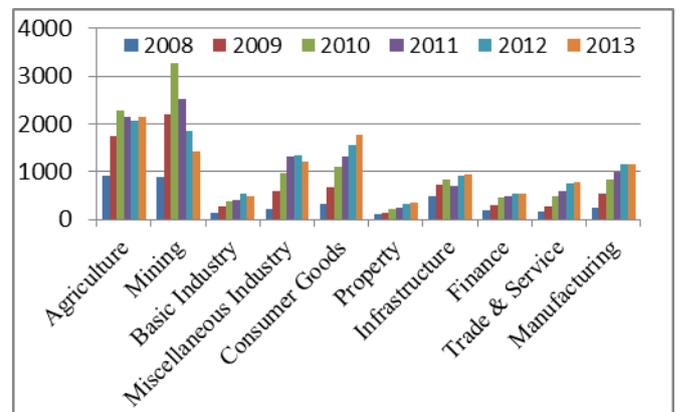


Sumber:<http://www.idx.co.id/id-id/beranda/publikasi/statistik.aspx/>, diakses pada 27 Februari 2014)

**Gambar 1.1**  
**Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan 2008-2013**

Gambar 1.1 menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia sepanjang tahun 2008-2013 mengalami pertumbuhan positif seiring dengan pemulihan ekonomi Indonesia setelah mengalami krisis pada tahun 2008. Peningkatan IHSG yang mayoritas meningkat dari tahun 2008 hingga tahun 2013 diatas menunjukkan bahwa perekonomian Indonesia mengalami pertumbuhan yang positif.

Semua emiten yang tercatat di BEI dibagi kedalam beberapa sektor. Pergerakan harga tiap sektor dinyatakan dalam Indeks Harga Saham Sektoral (IHSS), dimana pergerakannya sepanjang tahun 2008-2013 terdapat dalam gambar berikut:



Sumber: pengolahan data, 2014

**Gambar 1.2**  
**Pergerakan Indeks Harga Saham Sektoral 2008-2013**

Berdasarkan Gambar 1.2 dapat dilihat bahwa sektor *property and real estate*, *consumer goods*, *finance*, *trade and services*, dan *manufacturing* terus mengalami peningkatan sepanjang tahun 2008-2013, sedangkan sektor *infrastructure* dan

*agriculture* mengalami pergerakan IHSS yang fluktuatif, dan sektor *mining, basic industry*, serta *miscellaneous industry* mengalami penurunan. Adapun besarnya peningkatan maupun penurunan IHSS sepanjang tahun 2008-2013 ditunjukkan dalam Tabel 1.1 berikut ini.

**Tabel 1.1**  
**Pertumbuhan Indeks Harga Saham**  
**Sektoral tahun 2008-2013**

No	Industri	Tahun					
		2008	2009	2010	2011	2012	2013
1	<i>Agriculture</i>	-66.56%	90.81%	30.30 %	- 6.05 %	- 3.87 %	3,73%
2	<i>Mining</i>	-73.16%	151.06 %	48.59 %	- 22.66 %	- 26.41 %	- 23,31 %
3	<i>Basic Industry</i>	-43.30%	102.93 %	41.37 %	5.43 %	28.97 %	- 8,70%
4	<i>Miscellaneous Industry</i>	-99.95%	179.84 %	60.78 %	35.59 %	1.93 %	- 9,84%
5	<i>Consumer Goods</i>	-25.04%	105.39 %	63.06 %	20.22 %	18.99 %	13,81 %
6	<i>Property &amp; Real Estate</i>	-58.90%	41.85%	38.35 %	12.88 %	42.44 %	3,20%
7	<i>Infrastructure</i>	-43.90%	48.57%	12.45 %	- 14.62 %	29.75 %	2,52%
8	<i>Finance</i>	-32.33%	70.94%	54.82 %	5.38 %	11.86 %	- 1,77%
9	<i>Trade and services</i>	-62.18%	85.91%	71.92 %	22.80 %	27.27 %	4,84%
10	<i>Manufacturing</i>	-41.31%	123.65 %	55.60 %	20.57 %	15.66 %	0,24%

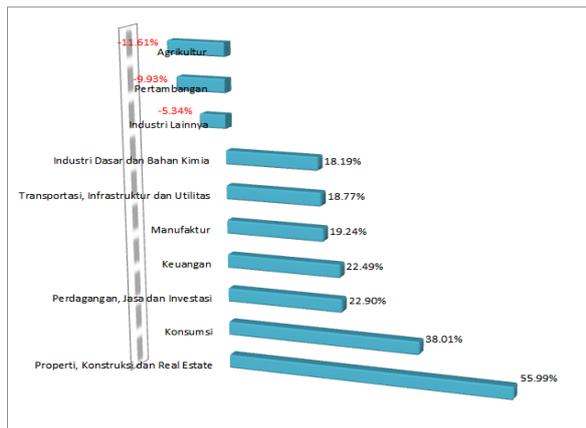
Sumber: pengolahan data, 2014

Tabel 1.1 menunjukkan pada tahun 2008 seluruh sektor mengalami penurunan indeks dikarenakan terjadinya krisis ekonomi global. Tahun 2009 seiring pemulihan perekonomian yang dialami Indonesia, indeks saham seluruh sektor mengalami peningkatan pertumbuhan yang signifikan. Kemudian di tahun 2010 hingga 2013 pertumbuhan indeks saham seluruh sektor mengalami fluktuasi. Terlihat pada tabel, yang secara konsisten memiliki pertumbuhan

indeks harga saham salah satunya yakni sektor *property and real estate*, meskipun pada tahun 2013 pertumbuhan indeksnya mengalami perlambatan, namun perlambatan tersebut belum tentu tidak menciptakan nilai tambah bagi perusahaan dan para penyandang dana.

Pada tahun 2013, sektor properti memegang peranan yang sangat tinggi dalam menunjang pertumbuhan ekonomi Indonesia. Berdasarkan pada kajian yang dilakukan Asosiasi Pengembang *Real Estate* Indonesia (REI) dengan melibatkan Universitas Indonesia, diungkapkan oleh Ketua Dewan Pengurus Pusat (DPP) REI, Setyo Maharso, dalam acara Musyawarah Nasional *Real Estate* Indonesia 2013 di Jakarta, Senin 25 November 2013, bahwa kontribusi sektor perumahan terhadap pertumbuhan ekonomi mencapai 26-28 persen. Menurutnya, peranan terhadap pertumbuhan ekonomi ini sangat signifikan (sumber:<http://bisnis.news.viva.co.id/news/read/461177-rei--sektor-properti-sumbang-26-28-persen-pertumbuhan-ekonomi-ri>, diakses pada tanggal 27 Februari 2014).

Pada tahun 2013, sektor properti, konstruksi, dan *real estate* merupakan sektor dengan pertumbuhan terbaik dibanding dengan sektor lainnya. Kinerja dari sektor tersebut digambarkan dalam gambar sebagai berikut:



Sumber: <http://rudiyanto.blog.kontan.co.id/2013/05/19/apakah-investasi-syariah-investasi-komoditas/>, diakses pada tanggal 17 Maret 2014

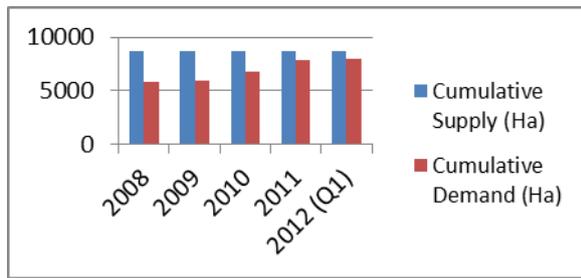
**Gambar 1.3**  
**Kinerja Sektor Industri**

Dari gambar di atas, terlihat jelas bahwa sektor properti adalah sektor dengan pertumbuhan terbaik pada tahun 2013. Sementara sektor agrikultur dan pertanian merupakan sektor dengan kinerja terburuk. Dengan melihat data di atas, maka perlu dilakukan penelitian terhadap kinerja keuangan pada sektor properti dalam negeri dari tahun ke tahun guna mengetahui perkembangan kinerja keuangan perusahaan baik dari segi pendapatan operasional dan perkembangan harga saham sehingga menimbulkan ketertarikan dari pihak investor dan dapat membantu investor dalam mengambil keputusan mengingat sektor properti banyak diminati oleh pihak investor untuk berinvestasi. Menurut survei yang dilakukan oleh Bank Indonesia, pada tahun 2013 sektor properti masih menjadi primadona investasi di Tanah Air. Sebanyak 42,5 persen dari 5.000 responden di Indonesia memilih investasi sektor properti,

jauh lebih tinggi dibandingkan investasi pada deposito, emas, reksa dana, dan instrumen lainnya. Bahkan untuk rencana setahun ke depan, 64 persen responden memilih investasi di sektor properti. Responden ingin berinvestasi sektor properti karena ekspektasi kenaikan harga (sumber: <http://www.berita.satu.com/blog/tajuk/3253-sektor-properti-masih-kinclong.html>, diakses pada tanggal 17 Maret 2014).

Meskipun tengah terjadi perlambatan ekonomi global, namun hal tersebut hanya berdampak kecil terhadap sektor properti di dalam negeri, karena Indonesia memiliki proyeksi ekonomi yang bagus dan berbeda arah dengan perlambatan ekonomi di sejumlah kawasan seperti Eropa dan Amerika Serikat (AS). Hal tersebut dipaparkan secara tertulis oleh Kepala Riset Jones Lang LaSalle, Procon Anton Sitorus. Tingginya *demand* atau permintaan atas ketersediaan bangunan masih jauh lebih banyak dibandingkan *supply* atau penawaran yang disediakan oleh pihak pengembang menimbulkan prediksi bahwa krisis global tidak akan berimbas pada perkembangan bisnis properti di Indonesia (sumber: [www.businessreview.co.id/berita-pasar-modal-2248.html](http://www.businessreview.co.id/berita-pasar-modal-2248.html), diakses pada tanggal 27 Februari 2014). Sebagai gambaran mengenai permintaan dan penawaran terhadap ketersediaan bangunan, berikut merupakan

data permintaan dan penawaran salah satu kota besar di Indonesia, yaitu Jakarta.



Sumber: [http://www.colliers.com/~media/Files/A\\_PAC/Indonesia/PDF/ColliersMarketReport1Q2012.pdf](http://www.colliers.com/~media/Files/A_PAC/Indonesia/PDF/ColliersMarketReport1Q2012.pdf), diakses pada 22 Mei 2014

**Gambar 1.4**

#### **Permintaan dan Penawaran Ketersediaan Bangunan di Jakarta**

Gambar 1.4 menunjukkan bahwa setiap tahunnya permintaan akan ketersediaan bangunan terus meningkat, sedangkan penawaran yang dilakukan oleh pihak pengembang relatif konstan. Oleh karena itu, investasi properti masih jadi pilihan utama para investor untuk berinvestasi.

Selain itu, secara umum investasi properti dianggap lebih aman daripada jenis investasi lainnya. Kebanyakan produk investasi lain dipengaruhi oleh faktor luar, misalnya harga-harga di bursa saham yang bisa naik turun (fluktuatif) dengan cepat bahkan signifikan karena isu seputar politik, kebijakan pemerintah, keamanan negara, kondisi ekonomi, atau obligasi yang harganya turun saat angka inflasi dan suku bunga naik. Sementara sektor properti walaupun juga terpengaruh faktor luar, namun imbas perubahannya tidak terlalu cepat, karena harga rumah tidak bisa berubah begitu saja dalam sehari tetapi butuh

waktu tahunan (sumber: [www.businessreview.co.id/berita-pasar-modal-2248.html](http://www.businessreview.co.id/berita-pasar-modal-2248.html), diakses pada tanggal 27 Februari 2014).

Menurut Sekretaris Jenderal FIABCI (Federasi *Real Estate* Dunia) Sekretariat Regional Asia Pasifik yang juga merupakan Wakil Sekretaris Jenderal Bidang Hubungan Luar Negeri *Real Estate Indonesia* (REI), Rusmin Lawin dalam APRECE (Asia Pacific *Real Estate Convention and Exhibition*) 2013 mengatakan bahwa properti Indonesia paling prospektif. Dalam acara itu, presentasinya yang berjudul "*Indonesia Real Estate: A Giant Awakens?*" memaparkan beberapa faktor utama yang menyebabkan hal tersebut, yakni:

1. Tingkat pertumbuhan yang sangat stabil di level 6-6,5 persen beberapa tahun terakhir dan diprediksi akan tetap stabil sampai 5 tahun ke depan.
2. Populasi Indonesia sebanyak 250 juta jiwa menempati posisi keempat dunia dan merupakan pasar terbesar ASEAN. Jumlah total penduduk ASEAN berkisar 600 juta jiwa. Indonesia satu-satunya negara ASEAN yang masuk di kelompok ekonomi G-20.
3. Indonesia sedang mengalami pertumbuhan penduduk usia produktif, usia rata-rata penduduk yang berusia 29 tahun mencapai 50 persen dan separuh dari angkatan

produktif memiliki daya beli 4 dollar AS per hari. Kondisi ini juga disertai dengan tingkat urbanisasi yang tinggi, yaitu mencapai rasio 55 persen dalam kurun waktu 10 tahun terakhir.

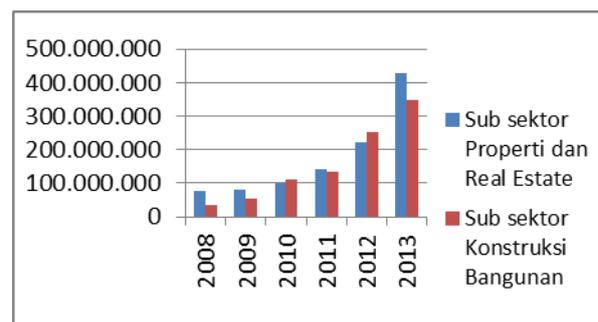
4. Indonesia memiliki sumber daya alam yang merupakan sektor primadona seperti kelapa sawit, karet, cokelat serta tambang dan mineral.
5. Peningkatan FDI (*Foreign Direct Investment*) pada tahun 2012 mencapai 30 miliar dollar AS, meningkat dari tahun 2011 yang tercatat 19 miliar dollar AS.
6. Program andalan yang diinisiasi oleh pemerintah, MP3EI (*Master Plan Percepatan dan Pengembangan Ekonomi Indonesia*) diyakini akan mampu mengejar ketertinggalan infrastruktur nasional.

(sumber:<http://bisniskeuangan.kompas.com/read/2013/03/24/22555580/Properti.Indonesia.Paling.Prospektif>, diakses pada tanggal 22 Mei 2014)

Prospek sektor properti di Indonesia tidak hanya terjadi di sekitar tahun 2013, bahkan di tahun 2021, sektor properti di Indonesia diperkirakan akan turut berperan sebagai salah satu sumber kekuatan ekonomi dunia. Indonesia diprediksikan menjadi negara dengan nilai kontribusi industri *real estate* terbesar ke tujuh di dunia, mengalahkan Korea Selatan, Kanada, dan

Jepang. Merujuk data yang diolah dari *International Monetary Fund* (IMF) dan *Pramerica Real Estate Investors Research*, pada 2011, kontribusi nilai *real estate* komersial Indonesia hanya sebesar USD 189,1 miliar. Nilai tersebut akan tumbuh mencapai 200 persen pada 2021 mendatang menjadi USD 563 miliar. Total kontribusi Indonesia pun sebesar 2,5 persen, hanya berbeda tipis dengan Inggris yang menyumbang 2,6 persen dengan nilai industri sebesar USD 582,2 miliar (sumber: <http://www.jpnn.com/read/2013/04/29/169460/2021,-Real-Estate-Indonesia-Terbesar-ke-Tujuh-di-Dunia->, diakses pada tanggal 27 Februari 2014).

Prospek sektor properti dan *real estate* menunjukkan perkembangan dari tahun ke tahun dengan memiliki laba yang semakin bertambah. Hal tersebut terlihat dari gambar berikut:



Sumber: pengolahan data, 2014

**Gambar 1.5**  
**Perkembangan Laba Sub sektor Properti & Real Estate dan Sub sektor Konstruksi Bangunan**

Dari gambar di atas terlihat bahwa laba masing-masing sektor selalu meningkat di

tiap tahunnya. Adanya perkembangan laba dari masing-masing sub sektor belum mampu menjamin bahwa perusahaan mampu menciptakan nilai tambah bagi investor dan perusahaan. Oleh karena itu perlu dilakukan perhitungan mengenai nilai tambah yang dihasilkan oleh perusahaan, beserta analisis mengenai apa saja yang menjadi penyebab kenaikan atau penurunan nilai tambah perusahaan.

Dalam penentuan kebijakan investasi, pemilik, manajer, dan penanam modal sangat membutuhkan informasi yang berkaitan dengan penilaian kinerja perusahaan yang diketahui berdasarkan hasil analisis laporan keuangan. Pada akhirnya hasil analisis laporan keuangan yang menunjukkan kinerja perusahaan tersebut dipakai sebagai dasar penentuan kebijakan bagi pemilik, maupun pihak investor. Menurut Kaunang (2013:649), perusahaan didirikan memiliki tujuan yang jelas, dimana salah satu hal yang utama adalah perusahaan harus memiliki dana atau modal dalam menjalankan semua kegiatan di dalam perusahaan. Setiap perusahaan memiliki tujuan yang sama untuk memperoleh keuntungan atau laba. Didalam mendapatkan atau memperoleh keuntungan yang maksimal perusahaan harus melakukan kegiatannya secara efektif dan efisien. Perusahaan harus meminimalkan biaya yang dikeluarkan agar dapat mencapai keuntungan yang maksimal sesuai dengan tujuan yang

ditargetkan. Keberhasilan perusahaan dalam memperoleh keuntungan yang maksimal atau mencapai keuntungan yang telah ditargetkan akan mensejahterakan pihak-pihak yang berperan penting dalam perusahaan. Perusahaan yang sudah *go public* atau telah mengeluarkan saham akan menarik banyak perhatian para investor untuk menanamkan dananya. Investor asing maupun swasta akan mengamati dan mengukur kinerja keuangan perusahaan dalam meningkatkan dan mendapatkan keuntungan sebelum menanamkan dananya pada perusahaan-perusahaan tersebut.

Umumnya alat ukur yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan yaitu analisis rasio keuangan. Menurut Iramani & Ferdian (2005: 2), banyak perusahaan melakukan analisis keuangan dengan menggunakan rasio keuangan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan pada suatu periode. Salah satu kelebihan menggunakan rasio keuangan adalah kemudahan dalam perhitungannya selama data yang dibutuhkan tersedia dengan lengkap. Namun kelemahan dari analisis rasio, adalah tidak memperhitungkan biaya modal (*cost of capital*) dalam mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (*rasio profitabilitas*), sehingga laba yang dihasilkan perusahaan tidak mencerminkan penciptaan nilai yang telah dilakukan perusahaan. Untuk mengatasi

kelemahan pengukuran kinerja keuangan menggunakan analisis rasio tersebut, maka penulis melakukan pengukuran kinerja keuangan berdasarkan nilai (*value based*).

Konsep *Value Based Management* mendorong manajemen untuk lebih fokus dan termotivasi pada penciptaan arus kas di masa mendatang bagi pemegang saham. *Value Based Management* memiliki dua elemen kunci yang pertama yaitu penciptaan nilai bagi pemegang saham sebagai tujuan utama perusahaan dan kedua sebagai ukuran kinerja internal perusahaan yang mampu memotivasi manajemen mengejar tujuan perusahaan.

Pengukuran *value based* yang telah banyak dikemukakan dalam beberapa tulisan maupun penelitian adalah *Economic Value Added* (EVA). Menurut Brigham & Ehrhardt (2005:108), dengan menggunakan konsep EVA dapat mengukur berapa nilai tambah yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan. Secara sederhana EVA dapat ditafsirkan sebagai pengurangan total biaya modal (*cost of capital*) terhadap laba operasi setelah pajak (*Net Operating Profit After Tax* atau NOPAT). Yang menarik dari konsep EVA ini adalah dimasukkan atau diperhitungkan unsur *cost of capital*.

Tetapi, konsep pengukuran EVA pun tidak terlepas dari berbagai kelemahan. Konsep ini tidak memperhitungkan atau mengukur kontribusi dari *fixed assets*. *Fixed assets* seperti bangunan, mesin-mesin,

peralatan-peralatan, kendaraan, serta berbagai sistem pendukung dalam perusahaan secara tidak langsung berkontribusi dalam menghasilkan keuntungan perusahaan. Oleh karena itu, muncul lagi satu paradigma pengukuran *value based* yaitu *Financial Value Added* (FVA).

Konsep pengukuran FVA merupakan konsep baru dalam pengukuran kinerja dan nilai tambah perusahaan. Metode ini mempertimbangkan kontribusi *fixed assets* dalam menghasilkan keuntungan perusahaan, dimana hal ini tidak dipertimbangkan dalam metode sebelumnya, yaitu metode EVA. FVA diperoleh dari selisih laba operasi setelah pajak (*Net Operating Profit After Tax* dengan *Equivalent Depreciation – Depreciation*). Jika keuntungan bersih perusahaan dapat menutupi *equivalent depreciation* atau dengan kata lain (NOPAT+D) lebih besar daripada ED, maka perusahaan tersebut dapat dikatakan memiliki nilai tambah finansial (Iramani & Febrian, 2005 : 7).

Sedangkan metode *Market Value Added* (MVA) bertujuan untuk mengukur kinerja keuangan berdasarkan nilai saham dengan membagi total *equity* dengan jumlah saham beredar. Metode ini penting dalam melihat kinerja keuangan yang dilihat dari saham yang diperdagangkan (Brigham & Ehrhardt, 2005:109).

Berdasarkan gambaran diatas, mengenai keunggulan berinvestasi di sub sektor properti & *real estate* dan sub sektor konstruksi bangunan, maka perlu dikaji mengenai performansi kinerja perusahaan-perusahaan yang berada di dalam sub sektor tersebut. Kajian ini sebagai masukan bagi para investor yang berminat untuk menanamkan saham di bidang properti dan *real estate*. Persaingan dan kompetisi yang ketat menyebabkan perlunya kehati-hatian dalam berinvestasi. Hal ini berkaitan juga dengan tujuan dan tugas manajemen sebuah perusahaan, yakni untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham yang terlihat dari meningkatnya harga saham perusahaan di pasar modal. Peningkatan tersebut dapat terwujud apabila perusahaan mampu memberikan pengembalian investasi yang lebih besar dari total biaya yang telah ditanamkan pada perusahaan. Untuk itu, manajemen harus mampu mengoperasikan perusahaan secara efektif dan efisien agar menggambarkan kinerja perusahaan yang baik dalam kaitannya dengan peningkatan nilai perusahaan.

Mengingat pentingnya pengukuran terhadap kinerja keuangan perusahaan, terutama untuk memenuhi keinginan pihak yang berkepentingan dengan perusahaan dan tersedianya alat ukur keuangan tersebut, serta belum adanya penelitian terpublikasi mengenai pengukuran kinerja keuangan perusahaan yang berada di sub sektor

properti & *real estate* dan sub sektor konstruksi bangunan menggunakan metode EVA, FVA, dan MVA, maka peneliti tertarik untuk meneliti hal tersebut. Berdasarkan latar belakang dalam permasalahan di atas, maka penulis dalam penelitian ini memberikan judul **“Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sub sektor Properti & *Real Estate* dan Sub sektor Konstruksi Bangunan Menggunakan Metode *Economic Value Added*, *Financial Value Added*, dan *Market Value Added* (Studi pada Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2013)”**.

## **2. Tinjauan Teori**

### **2.1 *Economic Value Added* (EVA)**

EVA merupakan tujuan perusahaan untuk meningkatkan nilai atau value added dari modal yang telah ditanamkan pemegang saham dalam operasi perusahaan. Oleh karenanya EVA merupakan selisih laba operasi setelah pajak (*Net Operating Profit After Tax* atau NOPAT) dengan biaya modal (*cost of capital*) (Iramani dan Febrian, 2005:3).

Untuk melihat adanya penciptaan nilai atau tidak dari hasil EVA pada suatu perusahaan, maka menurut Iramani dan Febrian (2005:4), interpretasi dari nilai EVA dapat dikategorikan sebagai berikut:

1.  $EVA > 0$ , hal ini menunjukkan terjadi nilai tambah ekonomis bagi perusahaan.
2.  $EVA < 0$ , hal ini menunjukkan tidak terjadi nilai tambah ekonomis bagi perusahaan.
3.  $EVA = 0$ , hal ini menunjukkan posisi impas dalam perusahaan karena laba telah digunakan untuk membayar kewajiban kepada penyandang dana baik kreditur maupun pemegang saham.

## 2.2 *Financial Value Added (FVA)*

FVA merupakan metode baru dalam mengukur kinerja dan nilai tambah perusahaan. Metode ini mempertimbangkan kontribusi dari *fixed assets* dalam menghasilkan laba bersih perusahaan (Iramani dan Febrian, 2005:7).

Hasil perhitungan FVA dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Jika  $FVA > 0$ , hal ini menunjukkan terjadi nilai tambah finansial bagi perusahaan.
2. Jika  $FVA < 0$ , hal ini menunjukkan tidak terjadi nilai tambah finansial bagi perusahaan.
3. Jika  $FVA = 0$ , hal ini menunjukkan posisi impas.

## 2.3 *Market Value Added (MVA)*

Menurut Young dan O'Byrne dalam Kartini dan Hermawan (2008:359), MVA adalah perbedaan antara nilai perusahaan (termasuk ekuitas dan hutang) dan modal keseluruhan yang diinvestasikan dalam perusahaan.

Menurut Joibary (2012:4), hasil perhitungan MVA dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1.  $MVA > 0$ , bernilai positif, perusahaan berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana.
2.  $MVA < 0$ , bernilai negatif, perusahaan tidak berhasil meningkatkan modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana.

## 3. Metodologi Penelitian

### 3.1 Metode Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian deskriptif komparatif. Menurut Sugiyono (2007:11) penelitian deskriptif komparatif dapat didefinisikan sebagai sejenis penelitian deskriptif yang bersifat membandingkan.

Dalam penelitian ini juga terdapat hipotesis yang harus diuji kebenarannya. Dengan demikian, penulis menggunakan metode verifikatif untuk menguji kebenaran hipotesis tersebut. Menurut Mashuri (2008:45), metode verifikatif yaitu memeriksa benar atau tidaknya apabila dijelaskan untuk menguji suatu cara dengan atau tanpa perbaikan yang telah dilaksanakan di tempat lain dengan mengatasi masalah yang serupa dengan kehidupan. Dari definisi di atas dapat disimpulkan bahwa penelitian ini dimaksudkan untuk menguji hipotesis dengan menggunakan perhitungan statistik.

### 3.2 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor properti & real estate dan sub sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini adalah pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan tertentu (*judgement sampling*). *Judgement sampling* atau yang dikenal dengan teknik *purposive sample* yang dilakukan dengan memilih sampel dari suatu populasi berdasarkan informasi yang tersedia.

Penentuan sampel pada penelitian ini diambil berdasarkan kriteria tertentu, yaitu:

1. Perusahaan sub sektor properti & real estate dan sub sektor konstruksi bangunan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) sebelum tahun 2008
2. Memiliki laporan keuangan yang terpublikasi tahun 2008-2013
3. Memiliki *close price* yang terpublikasi tahun 2008-2013
4. Jumlah sampel sub sektor properti & *real estate* disamakan dengan jumlah sampel sub sektor konstruksi bangunan

Berdasarkan kriteria dan tujuan penelitian yang telah diuraikan sebelumnya, maka jumlah sampel dari sub sektor properti & real estate sebanyak 5 perusahaan dan sub sektor konstruksi bangunan sebanyak 5 perusahaan, dengan rincian sebagai berikut:

No	Kode Perusahaan	Nama Emiten	Keterangan
1	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk	Sub sektor Properti & <i>Real Estate</i>
2	COWL	Cowell Development Tbk	Sub sektor Properti & <i>Real Estate</i>
3	GPRA	Perdana Gapura Prima Tbk	Sub sektor Properti & <i>Real Estate</i>
4	DART	Duta Anggada Realty Tbk	Sub sektor Properti & <i>Real Estate</i>
5	OMRE	Indonesia Prima Property Tbk	Sub sektor Properti & <i>Real Estate</i>
6	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk	Sub sektor Konstruksi Bangunan
7	DGIK	Nusa Konstruksi Enjiniring Tbk	Sub sektor Konstruksi Bangunan
8	SSIA	Surya Semesta Internusa Tbk	Sub sektor Konstruksi Bangunan
9	TOTL	Total Bangun Persada Tbk	Sub sektor Konstruksi Bangunan
10	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk	Sub sektor Konstruksi Bangunan

### 3.3 Teknik Analisis Data

Terdapat dua tujuan utama dari penelitian ini, yaitu untuk mengetahui kinerja keuangan objek penelitian dan membandingkannya. Metode yang digunakan untuk mengetahui kinerja keuangan adalah EVA, FVA, dan MVA. Setelah dilakukan perhitungan kinerja keuangan, selanjutnya dilakukan uji hipotesis dengan terlebih dahulu melakukan uji normalitas data terhadap data-data perhitungan EVA, FVA, dan MVA yang telah diketahui.

## 4. Hasil Penelitian

### 4.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah data yang terkumpul berdistribusi normal atau tidak. Dalam penelitian ini uji statistik yang digunakan adalah uji statistik Kolmogorov Smirnov. Menurut Ghozali (2012: 164), dalam uji statistik Kolmogorov Smirnov (K-S) data dinyatakan terdistribusi normal apabila nilai signifikansi (asyp. Sig (2-tailed)) pada tabel K-S > alpha (0,05).

Dalam penelitian ini, seluruh data yang digunakan telah terdistribusi normal.

### 4.2 Uji Hipotesis *Independent Sample T-Test*

Uji hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji *Independent Sample T-Test*. Menurut Riduwan (2009:185), uji t dua sampel tergolong uji perbandingan (uji komparatif). Tujuan dari uji ini adalah untuk membandingkan (membedakan) apakah kedua data (variabel) tersebut sama atau berbeda. Gunanya uji komparatif adalah untuk menguji kemampuan generalisasi (signifikansi hasil penelitian yang berupa perbandingan keadaan variabel).

Dengan tingkat  $\alpha$  sebesar 5% atau 0,05, adapun kriteria yang digunakan yaitu:

1.  $H_0$  diterima jika  $t \text{ hitung} \leq t \text{ tabel}$
2.  $H_0$  ditolak jika  $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$

Hasil pengujian dalam penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan yang signifikan antara perusahaan sub sektor properti & *real estate* dan sub sektor konstruksi bangunan menggunakan metode EVA, FVA, dan MVA.

## 5. Kesimpulan dan Saran

### 5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan analisis mengenai kinerja keuangan berdasarkan metode EVA, FVA, dan MVA, maka dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Perusahaan sub sektor properti & *real estate* memiliki nilai EVA yang negatif pada tahun 2008 dan memiliki nilai yang positif pada tahun 2009 hingga tahun 2013. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan sub sektor properti & *real estate* di tahun 2008 tidak berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan, sedangkan di tahun 2009 hingga 2013 perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan.
2. Perusahaan sub sektor properti & *real estate* memiliki nilai FVA yang positif pada tahun 2008 hingga tahun 2013. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan sub sektor properti & *real estate* berhasil menciptakan nilai tambah finansial bagi perusahaan.
3. Perusahaan sub sektor properti & *real estate* memiliki nilai MVA yang positif pada tahun 2008 hingga

tahun 2013. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan sub sektor properti & *real estate* berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana.

4. Perusahaan sub sektor konstruksi bangunan memiliki nilai EVA yang positif pada tahun 2008 hingga tahun 2013. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan sub sektor konstruksi bangunan berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan.
5. Perusahaan sub sektor konstruksi bangunan memiliki nilai FVA yang positif pada tahun 2008 hingga tahun 2013. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan sub sektor konstruksi bangunan berhasil menciptakan nilai tambah finansial bagi perusahaan.
6. Perusahaan sub sektor konstruksi bangunan memiliki nilai MVA yang negatif pada tahun 2008 dan 2009, serta memiliki nilai yang positif pada tahun 2010 hingga tahun 2013. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan sub sektor konstruksi bangunan di tahun 2008 dan 2009 tidak berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana, sedangkan di tahun 2010 hingga 2013 perusahaan berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana.
7. Berdasarkan analisis statistik menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan yang signifikan antara perusahaan sub sektor properti & *real estate* dan sub sektor konstruksi bangunan

menggunakan metode EVA , FVA, dan MVA.

## 5.2 Saran

### 1. Bagi Pihak Perusahaan

Dilihat dari nilai EVA, FVA, dan MVA masing-masing perusahaan sub sektor properti & *real estate* dan sub sektor konstruksi bangunan, perusahaan perlu melakukan strategi untuk mempertahankan dan meningkatkan nilai EVA, FVA, dan MVA, yaitu dengan meningkatkan laba operasi perusahaan tanpa penambahan modal dengan cara menggunakan aset perusahaan secara efektif dan efisien untuk mengoptimalkan keuntungan perusahaan, meningkatkan penjualan agar laba yang diperoleh semakin besar, serta meningkatkan kinerja perusahaan, agar closing price saham perusahaan bernilai tinggi sehingga dapat menarik banyak investor.

### 2. Bagi investor

Perolehan nilai EVA, FVA, dan MVA yang positif dapat dijadikan tolak ukur untuk berinvestasi dalam

suatu perusahaan khususnya yang berada di sub sektor properti & *real estate* dan sub sektor konstruksi bangunan, karena dengan nilai positif yang dihasilkan tersebut mencerminkan bahwa perusahaan tersebut mampu memberikan tingkat pengembalian dan juga mampu memberikan kekayaan kepada investor, sehingga menjamin bahwa perusahaan tersebut dapat memenuhi kewajibannya di masa yang akan datang.

### 3. Bagi peneliti selanjutnya

Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menggunakan alat ukur kinerja lain, seperti menggunakan metode *balance scorecard*, memperluas sampel dan ruang lingkup penelitian, serta menambah rentang waktu penelitian, sehingga dapat diambil kesimpulan yang lebih spesifik dan dapat menggambarkan pertumbuhan tingkat keuntungan yang lebih baik.

## DAFTAR PUSTAKA

Brigham, E. F. & Ehrhardt, M. C. (2005). *Financial Management* (11th Ed). South-Western : Cengage Learning.

Ghozali, I. (2012). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 10*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

<http://bisnis.news.viva.co.id/news/read/461177-rei--sektor-properti-sumbang-26->

28-persen-pertumbuhan-ekonomi-ri, diakses pada 27 Februari 2014

<http://bisniskeuangan.kompas.com/read/2013/03/24/22555580/Properti.Indonesia.Paling.Prospektif>, diakses pada tanggal 22 Mei 2014

<http://rudiyanto.blog.kontan.co.id/2013/05/19/apakah-investasi-syariah-investasi-komoditas/>-, diakses pada 17 Maret 2014

- <http://www.beritasatu.com/blog/tajuk/3253-sektor-properti-masih-kinclong.html>, diakses pada 27 Februari 2014
- <http://www.businessreview.co.id/berita-pasar-modal-2248.html>, diakses pada 27 Februari 2014
- <http://www.colliers.com/~media/Files/APAC/Indonesia/PDF/ColliersMarketReport1Q2012.pdf>, diakses pada 22 Mei 2014
- <http://www.idx.co.id/id-id/beranda/publikasi/statistik.aspx/>, diakses pada 27 Februari 2014
- <http://www.idx.co.id/id-id/beranda/informasi/bagiinvestor/indeks.aspx>, diakses pada 27 Februari 2014
- <http://www.jpnn.com/read/2013/04/29/169460/2021,-Real-Estate-Indonesia-Terbesar-ke-Tujuh-di-Dunia>, diakses pada 27 Februari 2014
- Iramani, R. & Febrian, E. (2005). Financial Value Added: Suatu Paradigma dalam Pengukuran Kinerja dan Nilai Tambah Perusahaan. *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, 7(1), 1-10.
- Joibary, A.R.M. (2012). Market Performance Measurement of Bangalore Stock Exchange (BgSE). *Journal of Radix International Educational and Research Consortioun*, 1(9), 1-18.
- Kartini & Hermawan, G. (2008). Economic Value Added dan Market Value Added terhadap Return Saham. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 12(3), 355-368.
- Kaunang, C.A.S. (2013). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan menggunakan Rasio Profitabilitas dan Economic Value Added pada Perusahaan yang Tergabung dalam LQ 45. *Jurnal EMBA*, 1(3), 648-657.
- Mashuri. (2008). *Penelitian Verifikatif*. Yogyakarta: ANDI.
- Riduwan. (2009). *Pengantar Statistika Sosial*. Bandung : Alfabeta.
- Sugiyono. (2007). *Metode Penelitian Bisnis dan Ekonomi*. Bandung: Alfabeta.