

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Memasuki era perdagangan bebas persaingan usaha semakin ketat. Kondisi demikian menuntut perusahaan untuk selalu mengembangkan strategi perusahaan agar dapat bertahan atau dapat lebih berkembang. Untuk itu, perusahaan perlu mengembangkan suatu strategi yang tepat agar perusahaan bisa mempertahankan eksistensinya dan memperbaiki kinerjanya. Suatu perusahaan diharapkan dapat terus berkembang, sementara pengembangan tersebut membutuhkan modal yang tidak sedikit, sehingga dana yang berasal dari pinjaman bank dan investasi asing dirasa masih kurang.

Berdasarkan sumber dananya terbagi dua yaitu dari sumber eksternal dan internal perusahaan. Sumber eksternal yaitu dana yang berasal dari luar perusahaan dengan cara meminjam kepada kreditur (bank) berupa hutang atau melalui penerbitan saham. Sumber internal yaitu dana perusahaan berasal dari dalam perusahaan, dimana pemenuhan kebutuhan modal diambil dari dana yang dihasilkan oleh perusahaan sendiri.

Penerapan penilaian kinerja perusahaan sangat perlu dilakukan untuk mengetahui kinerja dan prestasi perusahaan yang berguna untuk kepentingan pemegang saham maupun manajemen perusahaan. Penilaian kinerja dapat dijadikan sebagai dasar pertimbangan para manajer untuk mengambil keputusan-

keputusan strategis terkait dengan visi - misi yang ingin dicapai oleh perusahaan. Di samping itu, dengan adanya pengukuran kinerja keuangan dapat digunakan sebagai gambaran kondisi perusahaan dan juga dapat memprediksikan tingkat keberhasilan perusahaan dalam memperoleh *profit* di masa yang akan datang.

Dalam penentuan kebijakan investasi, pemilik, manajer dan penanam modal sangat membutuhkan informasi yang berkaitan dengan penilaian kinerja perusahaan yang diketahui bersasarkan analisis laporan keuangan. Pada akhirnya hasil analisis laporan keuangan yang menunjukkan kinerja perusahaan tersebut dipakai sebagai dasar penentuan kebijakan bagi pemilik maupun investor.

Adanya kinerja keuangan yang baik, akan mendorong investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Maka, setiap perusahaan terutama pihak eksternal memerlukan informasi atas laporan keuangan perusahaan. Analisis laporan keuangan umumnya dirancang untuk mengungkapkan kekuatan dan kelemahan dari sebuah perusahaan jika dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang lain dalam industri yang sama, dan untuk menunjukkan apakah posisi keuangannya selama ini telah membaik atau memburuk. (Brigham dan Houston, 2009:128)

Bagi seorang investor maupun manajer investasi yang bergelut di pasar saham, membuat keputusan investasi yang tepat adalah hal yang sangat penting. Keputusan investasi yang salah akan menyebabkan hilangnya sejumlah modal (*capital loss*) yang bisa jadi sangat besar sedangkan keputusan investasi yang tepat akan mendatangkan deviden dan menambah *capital gain* dari investasi yang dilakukan. Mengalami kerugian dalam berinvestasi bagi seorang investor merupakan hal yang biasa, ini sebabnya mengapa investor yang piawai akan melakukan investasi jangka panjang dan menyebar investasinya ke dalam beberapa perusahaan prospektif untuk meminimalisir tingkat kerugian yang mungkin akan terjadi.

Pertumbuhan ekonomi yang semakin cepat memperketat persaingan antar pelaku bisnis serta kesempatan untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar. Terbukanya persaingan bisnis, menuntut setiap pelaku usaha tetap cerdas dalam menjalankan usahanya. Diperlukan strategi dan daya saing yang tinggi untuk tetap bertahan dan berkembang dalam persaingan usaha. Hal ini menuntut manajemen perusahaan untuk selalu menunjukkan performa yang terbaik dengan lebih efektif dan efisien dalam mengelola sumber daya yang dimiliki, serta dapat menghasilkan keputusan yang menunjang terhadap pencapaian tujuan perusahaan.

Seorang manajer dalam perusahaan merupakan pemegang amanat dari pemegang sahamnya yang wajib mengelola perusahaan dengan baik, sehingga menguntungkan pemegang saham dan memuaskan investor. Rasulullah SAW bersabda : *“Setiap hamba itu adalah pengembala (pemelihara) harta tuannya, dan ia bertanggung jawab atas harta yang dikelolanya”*. (HR. Muslim)

Salah satu bidang yang mendukung pertumbuhan perekonomian Indonesia adalah bidang properti dan *real estate*. Sejalan dengan meningkatnya pertumbuhan perekonomian di Indonesia, permintaan di sektor properti akan terus meningkat, didasari terus meningkatnya segmen kelas menengah di Indonesia. Bisnis properti dan *real estate* di Indonesia dari tahun ke tahun menunjukkan perkembangan yang cukup signifikan. Dilihat dari masyarakat Indonesia, industri properti dan *real estate* merupakan bidang yang menjanjikan untuk berkembang dilihat dari potensi jumlah penduduk yang besar dengan rasio kepemilikan rumah yang rendah. Kondisi lainnya yaitu semakin meningkatnya daya serap pasar

terhadap produk properti serta adanya usaha-usaha untuk menarik investor yang dilakukan oleh Pemerintah.

Oleh karena itu, perusahaan properti dan *real estate* di Indonesia dihadapkan oleh keputusan penting untuk meningkatkan kemampuannya dalam memperoleh laba melalui pengelolaan sumber daya serta keputusan pendanaan untuk memperoleh sumber daya tersebut. Salah satu hal yang dapat dilakukan dalam memperebutkan pangsa pasar yaitu dengan menunjukkan kinerja yang baik. Kinerja yang baik di mata publik maupun pihak yang terkait dengan perusahaan. Adanya kinerja keuangan yang baik, akan mendorong investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.

Suatu perusahaan diharapkan dapat terus berkembang yang bertujuan untuk menghasilkan keuntungan bagi perusahaan itu sendiri, dan juga bertujuan untuk menghasilkan keuntungan bagi para pemegang saham. Pengukuran kinerja keuangan perusahaan diperlukan untuk menentukan keberhasilan dalam pencapaian tersebut. Analisis perkembangan kinerja keuangan perusahaan dapat diperoleh melalui analisis terhadap data keuangan perusahaan yang tersusun dalam laporan keuangan.

Laporan keuangan merupakan pencatatan transaksi dan pengikhtisaran dan pelaporan suatu perusahaan pada periode akuntansi yang dapat digunakan untuk menggambarkan kinerja perusahaan dan dapat memberikan informasi bagi perusahaan maupun eksternal perusahaan. Seperti yang kita tahu bahwa informasi adalah data yang sudah diolah sehingga berguna untuk mengambil keputusan. Informasi yang tepat akan sangat berguna dalam mengambil berbagai keputusan.

Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi: neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas (yang dapat disajikan dalam berbagai cara misalnya sebagai laporan arus kas, atau laporan arus dana), dan catatan atas laporan keuangan.

Analisis laporan keuangan dapat digunakan sebagai prediksi masa depan perusahaan, sedangkan jika dilihat dari sudut pandang manajemen maka analisis laporan keuangan dapat digunakan untuk membantu mengantisipasi kondisi masa depan dan yang lebih penting sebagai titik awal untuk perencanaan tindakan yang akan mempengaruhi peristiwa di masa depan.

Sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini yang bergerak di bidang properti dan *real estate* di Indonesia adalah PT Alam Sutera Realty Tbk., PT Ciputra Development Tbk., dan PT Summarecon Agung Tbk., yang merupakan pemain besar di bidang properti dan *real estate*. Kawasan properti terpadu meliputi apartemen, perkantoran, pertokoan, pusat perbelanjaan, perhotelan, perumahan, dan pusat rekreasi, beserta fasilitasnya.

Pada 3 perusahaan yang dijadikan sampel tersebut merupakan perusahaan pengembang properti dan *real estate* yang *go public* memiliki tanggung jawab yang besar kepada para pemilik saham dan *stakeholder*-nya. Perusahaan properti dan *real estate* harus cermat dalam mengamati bagaimana kinerja keuangannya sehingga bisa menentukan langkah yang tepat dalam mengatur keuangan perusahaan dan dalam persaingan usaha.

Kinerja keuangan nantinya dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan-keputusan strategis perusahaan sehingga dapat sukses dalam

persaingan, tidak hanya di antara perusahaan yang bergerak di bidang properti dan *real estate* saja tetapi juga dengan perusahaan *go public* yang bergerak di bidang lainnya. Jika kinerja keuangan perusahaan baik tentu akan menjadi bahan pertimbangan para investor untuk menanamkan modalnya.

Salah satu aspek yang di nilai oleh masyarakat dalam investasi adalah kinerja keuangan perusahaan yang diukur dari laporan keuangan perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan akan selalu mempublikasikan laporan keuangannya agar para calon investor dapat mengetahui bagaimana kinerja perusahaan, dan prospek perusahaan tersebut ke depan. Dengan kata lain, sebuah laporan keuangan dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi para calon investor saat melakukan investasi.

Laporan keuangan merupakan alat yang penting untuk memperoleh informasi yang berhubungan dengan kondisi keuangan sebuah perusahaan. Semua kegiatan yang berkaitan dengan transaksi keuangan harus dicatat dan secara periodik dibuat laporan untuk kepentingan internal maupun eksternal perusahaan. Dalam Islam, dasar hukum dalam kegiatan pencatatan (transaksi) terdapat pada Al-Qur'an Surat Al-Baqarah : 282 yang artinya "*Wahai orang-orang yang beriman! Apabila kamu melakukan utang piutang untuk waktu yang ditentukan hendaklah kamu menuliskannya*". Dengan adanya perintah melakukan sistem pencatatan yang tekanan utamanya adalah untuk tujuan kebenaran, kepastian, keterbukaan, dan keadilan antara kedua pihak yaitu pihak internal dan pihak eksternal (investor) perusahaan.

Selama ini, alat ukur yang lazim dipakai untuk menilai kinerja keuangan perusahaan adalah rasio keuangan yang terdiri dari; rasio likuiditas, rasio *leverage*

keuangan, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas. Secara umum analisis dengan menggunakan rasio keuangan memiliki kelebihan antara lain, dapat melakukan perbandingan kinerja perusahaan dari waktu ke waktu dan pihak-pihak yang berkepentingan bagi perusahaan seperti pemilik, manajer, dan investor dapat mengevaluasi kinerja dan kondisi keuangan dengan cepat. Sedangkan kelemahan analisis ini adalah belum dapat memuaskan keinginan pihak manajemen dan para penyandang dana (kreditur dan pemegang saham) karena rasio keuangan menekankan pada *accounting profit* sehingga dalam perhitungan pendapatan tidak mengikutsertakan biaya modal (*cost of capital*). Sehingga belum cukup meyakinkan apakah modal yang telah ditanamkan di masa yang akan datang dapat memberikan tingkat hasil seperti yang diharapkan.

Untuk menjawab tantangan tersebut, saat ini telah dikembangkan konsep baru dalam menilai kinerja keuangan suatu perusahaan secara tepat dengan memperhatikan sepenuhnya kepentingan dan harapan penyedia dana yaitu tingkat pengembalian atas modal yang ditanamkan di perusahaan. Konsep yang dimaksud adalah *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA).

Economic Value Added (EVA) dipopulerkan dan dipatenkan oleh sebuah perusahaan konsultan *Stern Stewart Management Service* (SSMS) dari Stern Stewart & Co New York Amerika. EVA atau NITAMI (Nilai Tambah Ekonomi) adalah metode manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan yang menyatakan bahwa kesejahteraan hanya dapat tercipta manakala perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi (*Operating Cost*) dan biaya modal (*Cost of Capital*).

Berdasarkan cara pandang agama Islam tergambar bahwa orientasi kesejahteraan tidak hanya untuk pemaksimalan laba semata seperti penggunaan pada metode penilaian kinerja konvensional, tetapi orientasi kinerja perlu meliputi dimensi yang lebih luas dan menyeluruh, yakni kesejahteraan para *stakeholder* meliputi: investor, karyawan, pelanggan, pemasok, komunitas, lingkungan/social, dan generasi yang akan datang.

Gagasan munculnya EVA yaitu perusahaan benar-benar untung dan menciptakan nilai jika labanya melebihi biaya modal yang digunakan untuk membiayai operasi. Ukuran konvensional kinerja, yaitu laba bersih. Hanya memperhitungkan biaya hutang yang diperlihatkan pada laporan keuangan sebagai beban bunga tetapi tidak mencerminkan biaya ekuitas. EVA memperbaiki kekurangan ini dengan memperkenalkan ukuran kinerja perusahaan yang lebih tepat, yang memperhitungkan biaya modal ekuitas.

EVA yang positif menandakan bahwa tingkat pengembalian yang diminta investor atas investasi yang dilakukannya. Keadaan ini menunjukkan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai (*create value*) bagi pemilik modal. Sebaliknya, EVA yang negatif menandakan bahwa nilai perusahaan berkurang, sehingga sebagai akibatnya tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih rendah daripada tingkat pengembalian yang dituntut investor.

Selain EVA, ada pendekatan lain yang juga digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan yang didasarkan pada nilai pasar. Perhitungan pada nilai pasar tersebut dikenal dengan istilah *Market Value Added* (MVA). *Market Value Added* adalah perbedaan antara nilai pasar saham perusahaan dengan jumlah ekuitas modal investor yang telah diberikan. MVA diperoleh dengan menghitung nilai perusahaan (*company/enterprise value*), penjumlahan harga pasar seluruh saham, surat utang dan surat berharga lainnya yang dimaksudkan untuk mobilitasi *capital*, dikurangi nilai buku (*book value*) atau modal yang diinvestasikan. MVA

merupakan *net present value* dari seluruh EVA yang akan datang. (Birgham & Houston. 2007:66)

Salah satu aspek yang harus dipertimbangkan oleh investor sebelum pengambilan keputusan investasi adalah kinerja keuangan perusahaan. Pada prinsipnya semakin baik prestasi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, maka akan meningkatkan permintaan saham perusahaan tersebut, sehingga akan meningkatkan pula nilai pasar perusahaan tersebut. Peningkatan nilai pasar tersebut dapat diukur dengan pertambahan nilai pasar atau *Market Value Added*. (Sartono Agus, 2001:103)

MVA merupakan indikator eksternal yang dapat mengukur seberapa besar kekayaan perusahaan yang telah diciptakan untuk investornya atau dengan kata lain, MVA menyatakan seberapa besar kemakmuran yang telah dicapai atau dihilangkan oleh suatu perusahaan. Nilai MVA akan positif jika kapitalisasi pasar (harga saham dikalikan jumlah saham yang dikeluarkan) lebih besar dibandingkan modal (ekuitas ditambah laba ditahan) pemegang saham. dan hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dapat membuat pemegang sahamnya lebih kaya. Sebaliknya, jika MVA menunjukkan angka negatif, berarti akan mengindikasikan seberapa besar kekayaan pemegang saham yang hilang. Dengan demikian, MVA merupakan indikator nilai perusahaan, yaitu bagaimana meningkatkan kekayaan pemegang saham yang merupakan tujuan perusahaan secara umum.

EVA dan MVA memiliki hubungan tetapi hubungan antara EVA dan MVA merupakan hubungan yang tidak langsung. Jika pada perusahaan memiliki sejarah EVA yang bagus maka secara tidak langsung juga memiliki MVA yang bagus juga. Harga saham yang merupakan unsur utama MVA, lebih tergantung kepada ekspektasi kinerja di masa mendatang daripada suatu kinerja historis. Oleh sebab itu, sebuah perusahaan dalam sejarah EVA negatif dapat saja memiliki

MVA yang positif, asalkan para investor mengharapkan terjadinya suatu perubahan arah di masa mendatang.

EVA dan MVA digunakan untuk mengevaluasi kinerja manajerial sebagai bagian dari program kompensasi intensif, EVA adalah ukuran yang umum digunakan. Alasan pertama, EVA menunjukkan nilai tambah yang terjadi selama suatu tahun tertentu, sedangkan MVA mencerminkan kinerja perusahaan sepanjang hidupnya, bahkan mungkin termasuk masa-masa sebelum manajer yang ada sekarang dilahirkan. Kedua, EVA dapat diterapkan pada masing-masing divisi atau unit-unit yang lain dari sebuah perusahaan besar, sedangkan MVA harus diterapkan untuk perusahaan secara keseluruhan.

Namun demikian, metode EVA dan MVA tidak terlepas dari beberapa kelemahan, antara lain EVA dan MVA hanya mengukur hasil akhir saja tanpa mengukur aktivitas penentu seperti loyalitas dan tingkat retensi konsumen. Perhitungan EVA dan MVA yang akurat sangat tergantung pada transparansi internal perusahaan dalam laporan keuangan serta EVA bertumpu pada keyakinan bahwa investor sangat mengandalkan pendekatan fundamental dalam mengambil keputusan investasi di pasar modal.

Namun keduanya tetap berguna untuk dijadikan acuan mengingat EVA mempertimbangkan harapan investor terhadap investasi yang telah dilakukan yaitu pengembalian dari suatu investasi baru akan berarti apabila besarnya pengembalian tersebut melebihi biaya modal yang dikeluarkan untuk mewujudkan investasi tersebut. Sedangkan hasil perhitungan MVA dapat dijadikan pedoman peningkatan kesejahteraan pemegang saham. Pada dasarnya hasil perhitungan

EVA dan MVA ini memberikan informasi yang jelas, ringkas bagi pihak investor yang membutuhkan laporan kinerja keuangan suatu perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, dapat di lihat peranan kinerja keuangan perusahaan sangat penting untuk menarik investor menanamkan modalnya pada perusahaan yang bersangkutan. Oleh karena itu, penulis tertarik untuk mengangkat masalah ini sebagai bahan penulisan ilmiah dengan judul “**Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) serta Tinjauannya Dari Sudut Pandang Islam (Studi Kasus pada PT Alam Sutera Realty Tbk., PT Summarecon Agung Tbk., dan PT Summarecon Agung Tbk. Periode Tahun 2010-2013)”**”.

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan pada latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka perlu adanya perumusan masalah agar penulis dapat lebih tepat pada sasaran yang diinginkan. Perumusan masalah yang diteliti dan digunakan dalam penelitian ini, yaitu :

1. Bagaimana hasil analisis kinerja keuangan dengan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA) pada PT Alam Sutera Realty Tbk., PT Ciputra Development Tbk., dan PT Summarecon Agung Tbk. periode tahun 2010-2013 ?

2. Bagaimana hasil analisis kinerja keuangan dengan menggunakan metode *Market Value Added* (MVA) pada PT Alam Sutera Realty Tbk., PT Ciputra Development Tbk., dan PT Summarecon Agung Tbk. periode tahun 2010-2013 ?
3. Dari ketiga perusahaan sampel penelitian, manakah yang memiliki kinerja keuangan yang paling baik dengan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) pada periode tahun 2010-2013 ?
4. Bagaimana tinjauan dari sudut pandang Islam mengenai analisis kinerja keuangan dengan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) ?

1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian yang hendak dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui hasil dari analisis kinerja keuangan dengan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA) pada PT Alam Sutera Realty Tbk., PT Ciputra Development Tbk., dan PT Summarecon Agung Tbk. periode tahun 2010-2013.

2. Untuk mengetahui hasil dari analisis kinerja keuangan dengan menggunakan metode *Market Value Added* (MVA) pada PT Alam Sutera Realty Tbk., PT Ciputra Development Tbk., dan PT Summarecon Agung Tbk. periode tahun 2010-2013.
3. Untuk mengetahui hasil dari kinerja keuangan yang paling baik dari ketiga perusahaan properti dan *real estate* tersebut pada periode tahun 2010-2013.
4. Untuk mengetahui tinjauan dari sudut pandang Islam mengenai analisis kinerja keuangan dengan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA).

1.3.2. Manfaat Penelitian

Setelah pelaksanaan penelitian ini, diharapkan akan memberikan manfaat yang meliputi :

1. Bagi Peneliti

- Untuk menambah dan memperluas pengetahuan penulis dalam bidang keuangan khususnya mengenai kinerja keuangan perusahaan yang terkait dengan laporan keuangan, serta memberikan suatu wawasan baru yang lebih mendalam mengenai analisis EVA dan MVA.

2. Kegunaan Teoritis

- Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan ilmu yang bermanfaat bagi pengembangan ilmu penelitian selanjutnya dalam bidang keuangan.

- Sebagai referensi bagi peneliti berikutnya yang berminat mempelajari mengenai analisis kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan metode EVA dan MVA atau sebagai pembanding bagi penelitian selanjutnya terutama yang terkait dengan kinerja keuangan, analisis EVA, dan analisis MVA.

3. Kegunaan Praktis

- Data yang diperoleh dari penelitian ini dapat menjadi masukan bagi pihak internal perusahaan sebagai salah satu alat ukur kinerja keuangan perusahaan, sedangkan bagi pihak eksternal (investor) sebagai salah satu pertimbangan atau sumber informasi ketika hendak menanamkan modalnya pada PT Alam Sutera Realty Tbk., PT Ciputra Development Tbk., dan PT Summarecon Agung Tbk.