

**EVALUASI KINERJA PERUSAHAAN DENGAN MENGGUNAKAN PENDEKATAN
ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) DAN MARKET VALUE ADDED (MVA)
SEBELUM DAN SELAMA PANDEMI COVID-19
(Studi Kasus: Perusahaan-Perusahaan Sub-Sektor Property dan Real Estate yang
listing di Bursa Efek Indonesia (BEI))**



SKRIPSI

Karya Tulis Sebagai Salah Satu Syarat
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi
Program S-1 Ilmu Ekonomi
Jurusan Akuntansi

Disusun Oleh:

WAHYU AGUS PRADANA

11191040

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI

**BANK BPD JATENG
2023**

1. Pendahuluan

Corona Virus Disease 19 atau yang lebih sering disebut dengan Covid-19 merupakan salah satu jenis penyakit menular yang menyerang saluran pernafasan. Asal muasalanya penyakit ini diyakini berasal dari Wuhan, China. Dengan tingkat penularan yang sangat tinggi dari virus ini dan ditambah dengan perjalanan lintas negara yang banyak dilakukan oleh masyarakat dunia menyebabkan pertumbuhan angka penularan virus Covid-19 semakin menjadi-jadi. Tidak lama, WHO menetapkan bahwa Covid-19 sebagai sebuah pandemi karena sudah menyebar ke seluruh penjuru dunia.

Demi melindungi warga negaranya, masing-masing negara secara sigap melaksanakan kebijakan pembatasan sosial (Social Distancing) dengan harapan mampu untuk memutus rantai penularan Covid-19. Namun, dengan pelaksanaan kebijakan tersebut berdampak pada mobilitas masyarakat terganggu yang akhirnya berdampak signifikan terhadap investasi yang membuat masyarakat akan memilih dengan sangat hati-hati saat membeli barang bahkan bila melakukan transaksi di pasar investasi dan berujung pada terhambatnya roda perekonomian sebuah negara hingga mengalami krisis. Investor dapat cenderung untuk tidak berinvestasi dikarenakan berubahnya asumsi pasar dan tidak jelasnya supply chain (Pepinsky & Wihardja, 2011).

Hampir tidak ada negara yang tidak terjamah oleh virus ini termasuk Indonesia. Indonesia memiliki banyak masalah ekonomi akibat Covid-19. Perekonomian Indonesia diperkirakan tumbuh negatif pada tahun 2020, tingkat pengangguran dan kemiskinan akan meningkat. Berdasarkan perhitungan Year of Year (yoy) pada triwulan pertama tahun 2020 pertumbuhan ekonomi Indonesia hanya sebesar 2,97%, lebih rendah dari capaian triwulan pertama di tahun sebelumnya yakni sebesar 5,06% yang berarti adanya pelemahan. Data pada triwulan kedua kembali mengalami pelemahan yang sangat besar hingga menjadi yang terburuk sejak tahun 1999 yakni -5,32%. Pada triwulan ketiga perekonomian mengalami kontraksi dengan pertumbuhan sebesar 3,49%, dan pada akhir triwulan tahun 2020 Indonesia kembali mengalami kontraksi pertumbuhan ekonomi sebesar 2,19%. Dampak penurunan persentase ekonomi Indonesia, salah satunya adalah meningkatnya pengangguran dan kemiskinan akibat PHK selama pandemi Covid-19.

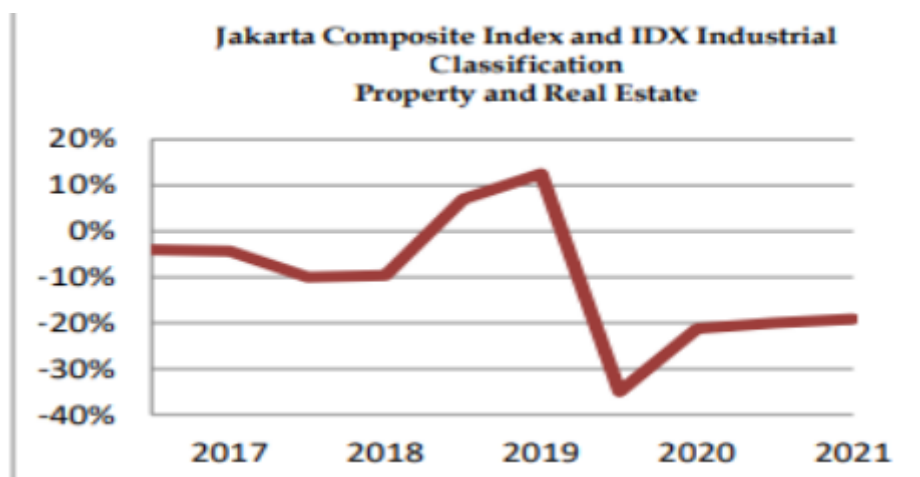


(Sumber:Berita Resmi Statistik)

Dalam industri makro, perusahaan sektor property dan real estate termasuk sektor yang mudah mengalami inflasi, fluktuasi dengan nilai tukar dan suku bunga yang mempengaruhi terhadap daya beli dan tingkat belanja penduduk. Pasang surutnya sektor property dan real estate memberikan pengaruh cukup besar. Sektor property dan real estate biasanya mengalami kelebihan pasokan (over supplied) ketika pertumbuhan ekonomi meningkat, namun sektor ini juga akan mengalami penurunan yang cepat saat pertumbuhan ekonomi menurun. Sehingga, perusahaan sektor property dan real estate dikatakan sebagai sektor berisiko tinggi serta karakteristik yang sulit untuk diprediksi (Mustahgfiroh & Lisiantara, 2021).

Social Distancing dan juga pembatasan kegiatan ekonomi sebagai akibat dari Pandemi Covid-19 memicu perubahan pada sikap konsumtif masyarakat. Masyarakat mulai mengurangi atau menahan tingkat konsumtifnya termasuk untuk pembelian aset-aset yang sifatnya jangka panjang seperti properti sehingga menjadikan kinerja emiten properti rata-rata mengalami penurunan pendapatan maupun laba bersih hingga 60% secara tahunan atau year on year (yoy) pada periode enam bulan pertama 2020. Kemudian, dirinci lebih dalam menurut data Bank Indonesia (BI) melaporkan indeks harga properti (IHPR) selama pandemi covid-19 mengalami perlambatan pada rumah tipe menengah dan besar. Hal ini terlihat dari pertumbuhan penjualan pada triwulan I-2020 dimana terdapat kontraksi -43.19% (yoy), dibandingkan triwulan IV-2019 yang mengalami pertumbuhan 1.19% (yoy). Penurunan terjadi pada seluruh tipe rumah. Rumah tipe besar mengalami penurunan -13.99% (yoy), rumah tipe menengah mengalami penurunan sebesar -50.63% (yoy) dan tipe rumah kecil mengalami penurunan sebesar -42.74% (yoy). Dilihat pada properti komersial sendiri, Indeks permintaan mengalami lambatan pada triwulan IV-2019 sebesar 0.52% (yoy) sementara triwulan I-2020 menurun sebesar 0.41% (yoy). Ini terjadi disebabkan oleh perlambatan pada segmen perkantoran, lahan industri dan *warehouse complex*.

Selain itu berdasarkan data dari IDX annually statistic pada gambar 1.2, dalam kurun waktu lima tahun terakhir, perkembangan harga saham di sektor property dan real estate dapat dikatakan tidak stabil, bahkan mengalami penurunan terendah hingga - 41,75%.



Gambar 1.2 Grafik kinerja harga saham sektor property dan real estate 2017-2021

Meninjau tahun 2019, sempat terjadi peningkatan kinerja pada sektor property dan real estate sebesar 22,18%, sehingga tercatat naik sampai dengan 12,54% (Indonesia Stock Exchange Data Service Division, 2019). Sektor property dan real estate menghadapi penurunan sangat dalam akibat terdampak pandemi Covid-19 pada tahun 2020 sampai dengan 2021. Kinerja harga saham sektor property dan real estate tercatat turun hingga - 21,23% pada tahun 2020 (Indonesia Stock Exchange Data Service Division, 2020). Artinya, terjadi penurunan hingga 33,77% bila dibandingkan dengan kinerja tahun sebelumnya. Kondisi tersebut menjadikan sektor property dan real estate sebagai sektor saham dengan kinerja paling rendah (Musdalifah et al., 2023).

Berdasarkan kondisi tersebut mendorong beberapa peneliti melakukan kajian lebih lanjut mengenai dampak pandemi covid-19 terhadap nilai EVA dan MVA perusahaan, seperti yang dilakukan oleh (Kusumastuti et al., 2022) pada penelitiannya, didapatkan bahwa penilaian kinerja keuangan perusahaan sub sektor Property and Real Estate yang masuk dalam indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2019-2020 berdasarkan Economic Value Added (EVA) bahwa PT. Bumi Serpong Damai, Tbk dan PT

Ciputra Development, Tbk menghasilkan nilai EVA di bawah nilai rata-rata industri sebesar 467,67 berarti perusahaan tidak mampu memberikan nilai tambah bagi para pemegang saham sehingga dapat dikatakan berkinerja tidak baik. Sedangkan PT. Pakuwon Jati, Tbk menghasilkan nilai EVA di atas nilai rata-rata industri sebesar 467,67 berarti perusahaan mampu memberikan nilai tambah bagi para pemegang saham sehingga dapat dikatakan berkinerja baik. Penilaian kinerja keuangan perusahaan sub sektor Property and Real Estate yang masuk dalam indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2019-2020 berdasarkan Market Value Added (MVA) bahwa PT. Bumi Serpong Damai, Tbk dan PT Ciputra Development, Tbk menghasilkan nilai MVA di atas nilai rata-rata industri sebesar 298,33 berarti perusahaan mampu memberikan nilai tambah bagi para pemegang saham sehingga dapat dikatakan berkinerja baik. Sedangkan PT. Pakuwon Jati, Tbk menghasilkan nilai MVA negatif dan di bawah nilai rata-rata industri sebesar 298,33 berarti perusahaan tidak mampu memberikan nilai tambah bagi para pemegang saham sehingga dapat dikatakan berkinerja tidak baik. Kinerja keuangan berdasarkan Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) dengan time series approach pada perusahaan sub sektor Property and Real Estate yang masuk dalam indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2019-2020, rata-rata penilaian analisis Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) sebesar 383 menunjukkan nilai positif.

Perusahaan dituntut untuk tetap mampu mempertahankan kinerjanya sebaik mungkin dalam kondisi apapun sehingga nantinya akan mudah untuk mendatangkan investor. Hal yang menjadi poin penting dan menarik bagi investor adalah Laporan Keuangan dari sebuah perusahaan. Dan yang paling penting adalah pada Laporan Laba Rugi atau yang biasa disebut dengan Income Statement, Laporan Neraca, dan laporan arus kas dari suatu perusahaan (Azzahra, 2021). Dikondisi yang tidak menguntungkan seperti pandemi ini, namun bila perusahaan masih mampu mencatatkan kinerja keuangan yang baik, akan mendorong ketertarikan seorang investor untuk menginvestasikan dananya masuk ke perusahaan tersebut.

Analisis Rasio keuangan digunakan untuk membantu mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan. Metode rasio keuangan dapat dilakukan dengan mudah, akan tetapi metode ini mempunyai kekurangan yaitu tidak dapat mengukur kinerja perusahaan dari sisi nilai perusahaan atau dapat disebut juga dengan *value based*. Dengan menilai kinerja perusahaan berdasarkan *value based*, manajemen dituntut untuk meningkatkan nilai perusahaan (Wulandari et al., 2020). Karena itu, disebutkan langkah-langkah yang baru, mengacu pada nilai tambah bagi pemegang saham telah diciptakan. Indikator seperti EVA, dan MVA dapat memberikan pandangan yang lebih baik mengenai bagaimana kondisi perusahaan sekarang dan prospektif untuk masa depan (Pilch, 2021).

Keunggulan EVA menurut Rahmiati dalam penelitian (Utami, 2016) sebagai alat untuk menilai kinerja keuangan adalah sebagai berikut : 1). Penilaian EVA berfokus pada nilai tambah, dengan mempertimbangkan biaya investasi, 2). EVA merupakan alat bisnis yang berfungsi untuk mengukur ekspektasi dari sudut pandang ekonomi dengan mempertimbangkan harapan pemberi pinjaman secara adil. Dimana tingkat keadilan dinyatakan dengan ukuran tertimbang dari struktur modal yang ada dan didasarkan pada nilai pasar dan bukan nilai buku, 3). Perhitungan EVA dapat dilakukan secara mandiri tanpa memerlukan data pembandingan seperti standar industri atau data bisnis lainnya sebagai konsep penilaian, 4). Konsep EVA dapat digunakan sebagai alat evaluasi pada pemberian bonus karyawan, terutama pada industri yang menawarkan EVA lebih banyak. Sehingga dapat dikatakan bahwa EVA menerapkan konsep kepuasan pemangku kepentingan, 5). Kemudahan penerapan EVA menunjukkan bahwa konsep tersebut merupakan ukuran yang praktis, mudah dihitung dan mudah digunakan, menjadikannya salah satu aspek yang dipertimbangkan untuk mempercepat pengambilan keputusan dalam bisnis.

Sama halnya dengan EVA, pengukuran menggunakan MVA juga mempunyai keunggulan. Menurut (Agustin, 2014), keunggulan metode MVA yaitu ukuran tunggal dan dapat berdiri sendiri. Artinya MVA tidak membutuhkan analisis trend maupun norma industri sehingga dapat lebih memudahkan bagi pihak manajemen dan penyedia dana dalam menilai kinerja perusahaan.

Penelitian terkait evaluasi kinerja perusahaan dengan menggunakan pendekatan Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) sebelum dan selama pandemi Covid-19 pada Perusahaan-Perusahaan Sub-Sektor Property dan Real Estate yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) sudah pernah diteliti oleh (Az-Zahra & Yunita, 2022). Keterbatasan dari penelitian sebelumnya ialah data laporan keuangan yang digunakan hanya terbatas sampai dengan periode 2020, sehingga menyarankan untuk memperpanjang periode penelitian agar hasilnya lebih akurat.

Berdasarkan pemaparan latar belakang di atas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian berkaitan dengan analisis evaluasi kinerja perusahaan sebelum dan selama menggunakan metode EVA dan MVA. Kemudian untuk objek yang ingin diteliti oleh penulis, adalah perusahaan-perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia pada Sub-Sektor Property dan Real Estate. Penelitian ini perlu dilakukan untuk mengidentifikasi seberapa besar perbedaan nilai EVA dan MVA perusahaan-perusahaan Sub-Sektor Property dan Real Estate yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebelum dan selama pandemi covid-19 dengan mengajukan pertanyaan penelitian (i) apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara nilai EVA perusahaan-perusahaan Sub-Sektor Property dan Real Estate yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebelum dan selama pandemi covid-19, (ii) apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara nilai MVA perusahaan-perusahaan Sub-Sektor Property dan Real Estate yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebelum dan selama pandemi covid-19. Oleh karena itu, penulis dapat mengambil penelitian dengan judul **“Evaluasi Kinerja Perusahaan dengan menggunakan pendekatan Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19” (Studi Kasus: Perusahaan-Perusahaan Sub-Sektor Property dan Real Estate yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI))”**.

2. Kajian Pustaka

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (Signalling Theory)

Teori Sinyal (*Signalling Theory*) pertama kali dimunculkan oleh Spence (1973), menjelaskan bahwasannya pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima sinyal (investor). Lebih lanjut, teori sinyal menjelaskan tentang persepsi manajemen terhadap pertumbuhan perusahaan dimasa depan, dimana ini akan dapat mempengaruhi respon calon investor terhadap perusahaan (Brigham & Houston, 2011).

Informasi yang telah disampaikan oleh perusahaan dan diterima oleh investor, akan diinterpretasikan serta dianalisis terlebih dahulu apakah informasi tersebut dianggap sinyal positif (berita baik) atau sinyal negatif (berita buruk) (Jogiyanto, 2013). Dengan diketahuinya jenis informasi yang telah diberikan merupakan sinyal positif atau negatif, membantu investor untuk dapat membedakan antara perusahaan-perusahaan dengan prospek yang menjanjikan dengan yang tidak. Bila sebuah perusahaan (pemilik informasi) memberikan sinyal positif, akan dapat membuat nilai perusahaan naik dan juga berlaku sebaliknya.

2.1.2 Laporan Keuangan

2.1.2.1 Pengertian Laporan Keuangan

Menurut (Harvey, 2015) , laporan keuangan adalah laporan tentang data akuntansi dasar yang membantu investor memahami sejarah keuangan dan kegiatan perusahaan. Laporan keuangan untuk bisnis yang biasanya disajikan oleh perusahaan mencakup Laporan Laba Rugi (Income Statement), Laporan Posisi Keuangan (Balance Sheet), Laporan Perubahan Modal (Retained Earnings Statement), dan Laporan Arus Kas (Cash Flow Statement). Laporan keuangan disusun oleh manajemen sebagai bagian dari tanggung jawab yang dibebankan kepada manajemen oleh pemilik perusahaan, sehingga manajemen dapat dikecualikan setelah laporan keuangan tersebut diterima oleh pemilik perusahaan (Hermanto & Agung, 2015). Laporan keuangan sering diaudit oleh lembaga pemerintah, akuntan, perusahaan, dan lainnya untuk tujuan pajak, keuangan, atau investasi.

2.1.2.2 Tujuan Laporan Keuangan

Menurut (Hery, 2016), Secara umum laporan keuangan dimaksudkan untuk memberikan informasi keuangan tentang suatu perusahaan, pada waktu tertentu atau dalam periode tertentu. Lebih lanjut, tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu entitas yang bermanfaat bagi sejumlah besar pengguna dalam pengambilan keputusan ekonomi (Hutauruk, 2017). Namun demikian, tidak semua informasi yang mungkin dibutuhkan oleh pengguna dalam rangka pengambilan keputusan ekonomi dapat diperoleh dari laporan keuangan yang disajikan karena secara umum hanya menggambarkan kondisi keuangan dari kejadian di masa lalu, dan pihak perusahaanpun tidak diwajibkan untuk menyediakan informasi non keuangan. Tujuan penyajian laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi tentang posisi keuangan, kinerja, dan perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang berguna bagi sejumlah besar pengguna dalam melakukan keputusan bisnis dimasa lalu. Berguna untuk memperlihatkan apa yang telah dilakukan manajemen (tugas pengawasan) atau tanggung jawab manajemen atas sumber daya yang diberikan kepadanya (Novyarni & Ningsih, 2020)

2.1.2.3 Analisis Laporan Keuangan

Menurut (Sujarweni, 2017), analisis laporan keuangan merupakan suatu proses dengan tujuan yaitu membantu menganalisis atau mengevaluasi keadaan keuangan perusahaan, output operasi perusahaan masa yang sudah berlalu dan masa mendatang. Analisis laporan keuangan adalah dekomposisi dari pos-pos laporan keuangan menjadi bagian-bagian informasi yang lebih kecil dan melihat hubungan yang signifikan atau memiliki arti antara satu dan yang lain, antara data kuantitatif dan data tujuan non-kuantitatif untuk menentukan kondisi keuangan dalam proses menghasilkan keputusan yang tepat (Mulyawan, 2015).

Analisis laporan keuangan adalah analisis yang meneliti hubungan yang ada diantara unsur-unsur dalam laporan keuangan, dan membandingkan unsur-unsur pada laporan keuangan tahun berjalan dengan unsur-unsur yang sama tahun yang lalu atau angka pembanding lain serta menjelaskan penyebab perubahannya. Analisis laporan keuangan dilakukan agar informasi yang ada dalam laporan keuangan menjadi bermakna bagi keperluan pemakai laporan keuangan untuk membuat keputusan ekonomi (Rudianto, 2013). Menurut (Hutauruk, 2017), analisis laporan keuangan yang dilakukan dimaksudkan untuk menambah informasi yang ada dalam suatu laporan keuangan. Secara lengkap kegunaan analisis laporan keuangan ini dapat dikemukakan sebagai berikut:

- Dapat menilai prestasi perusahaan.
- Dapat memproyeksi keuangan perusahaan.

- Dapat menilai kondisi keuangan masa lalu dan masa sekarang dari aspek waktu tertentu, yaitu posisi keuangan (aset, neraca dan modal), hasil usaha perusahaan (hasil dan biaya), likuiditas, solvabilitas, aktivitas serta rentabilitas atau profitabilitas.
- Melihat komposisi struktur keuangan (arus dana).
- Dapat membandingkan situasi perusahaan dengan perusahaan dengan periode sebelumnya atau dengan standar industri normal atau standar ideal.
- Dapat memahami situasi dan kondisi keuangan yang dialami perusahaan, baik posisi keuangan, hasil usaha, struktur keuangan dan sebagainya.
- Bisa juga memprediksi potensi apa yang mungkin dialami perusahaan di masa yang akan datang.

2.1.3 Kinerja Keuangan

2.1.3.1 Pengertian Kinerja Keuangan

Menurut (Fahmi, 2012), kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Kinerja keuangan melihat laporan keuangan yang dimiliki oleh perusahaan/badan usaha yang bersangkutan yang tercermin dari informasi pada *balance sheet (neraca)*, *income statement (laporan laba rugi)*, dan *cash flow statement (laporan arus kas)* serta hal-hal lain yang turut mendukung sebagai penguat penilaian *financial performance* tersebut. Kinerja keuangan adalah gambaran kondisi keuangan perusahaan yang dianalisis dengan menggunakan alat-alat analisis keuangan sehingga dapat diketahui kekurangan dan prestasi yang dicapai perusahaan dalam satu periode tertentu. Kinerja keuangan melihat pada laporan keuangan perusahaan, informasi dalam laporan keuangan sangat penting untuk dapat mengetahui posisi keuangan perusahaan (Hanafi, 2012). Hasil atau prestasi atas fungsi pengelolaan aset perusahaan secara efektif selama periode tertentu yang telah dicapai oleh manajemen perusahaan menggambarkan kinerja keuangan (Rudianto, 2013). Menurut (Subramanyam, 2014), kinerja keuangan adalah suatu kondisi yang mencerminkan keuangan perusahaan berdasarkan tujuan, standar, dan kriteria yang telah ditetapkan.

2.1.3.2 Pengukuran Kinerja Keuangan

Pengukuran kinerja keuangan perusahaan timbul sebagai akibat dari proses pengambilan keputusan manajemen. Hal ini merupakan pekerjaan yang lebih kompleks karena akan menyangkut efektivitas pemanfaatan modal, efisiensi dan rentabilitas dari perusahaan (Dewi, 2017). Para investor akan sangat memperhatikan kinerja keuangan perusahaan ketika mereka akan melakukan suatu investasi. Dan pengukuran kinerja keuangan merupakan perihal yang amat sangat berpengaruh bagi seorang investor, tujuannya yaitu untuk menentukan keputusan investasi. Ketika perusahaan dalam kondisi tidak sehat, seorang investor tidak akan mungkin membahayakan hartanya untuk diinvestasikan pada perusahaan tersebut (Utami & Ali, 2021). Di dalam aktivitas pengukuran kinerja keuangan sebuah perusahaan, analisis rasio keuangan adalah alat bantu ukur yang paling sering digunakan untuk membantu mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan. Metode rasio keuangan dapat dilakukan dengan mudah, akan tetapi metode ini mempunyai kekurangan yaitu tidak dapat mengukur kinerja perusahaan dari sisi nilai perusahaan atau dapat disebut juga dengan *value based*. Dengan menilai kinerja perusahaan berdasarkan *value based*, manajemen dituntut untuk meningkatkan nilai perusahaan (Wulandari et al., 2020). Saat ini, pengukuran kinerja perusahaan sudah menjadi sangat kompleks. Ada banyak indikator klasik tentang profitabilitas, seperti ROA, ROE dan EPS. Namun, konsep fokus pada nilai maksimalisasi bagi pemilik memiliki pengaruh pada tujuan utama dari fungsi badan usaha. Karena itu,

disebutkan langkah-langkah yang baru, acuan pada nilai tambah bagi pemegang saham diciptakan. Menurut (Syahlina, 2013), alat pengukur kinerja keuangan perusahaan selain rasio keuangan adalah Economic Value Added dan Market Value Added. Sedangkan menurut (Berzakova et al., 2015), secara umum alat ukur kinerja keuangan perusahaan berbasis value added ada beberapa modifikasi yang terdiri dari:

- Economic Value Added (EVA)
- Cost Of Value Added (CVA)
- Shareholder Value Added (SVA)
- Return On Net Assets (RONA)

Sementara (Bacidore et al., 1997) menambahkan pengukuran Refined Economic Value Added (REVA) selain EVA, MVA, dan FVA. Merujuk pada penelitian yang telah dilakukan oleh para peneliti sebelumnya yang menyatakan bahwa metode nilai tambah ini dapat dijadikan acuan yang lebih baik bagi pemilik modal untuk mempertimbangkan apakah perusahaan tersebut akan memberikan keuntungan atau kerugian terhadap modal yang diinvestasikan. Berdasarkan pemaparan pengukuran kinerja keuangan yang ada, penulis memilih untuk melakukan penelitian yang berfokus pada metode EVA dan MVA. Penggunaan pengukuran kinerja berdasarkan *value based*, diharapkan perusahaan mendapatkan hasil yang realistis dan mendukung penyajian laporan keuangan, sehingga para pengguna laporan keuangan dapat mengambil keputusan untuk berinvestasi atau untuk perencanaan peningkatan kinerja perusahaan. Metode nilai tambah ini dianggap lebih baik dari rasio keuangan karena lebih komprehensif. Metode rasio keuangan tidak memperhitungkan *invested capital*, sedangkan nilai tambah ini mempertimbangkan biaya yang berasal dari investasi atau *invested capital*. Metode Economic Value Added (EVA) menghitung laba ekonomis yang telah dihasilkan oleh perusahaan. Dengan menghitung nilai EVA, diharapkan perusahaan dapat melihat suatu gambaran mengenai peningkatan atau penurunan nilai laba ekonomis yang sebenarnya tercipta dari kinerja perusahaan. Sehingga dengan kata lain EVA ialah konsep yang dapat mengukur seberapa besar kesejahteraan maupun kekayaan yang berhasil diciptakan perusahaan.

Selain itu perlu diketahui juga bagaimana nilai perusahaan berdasarkan pasar yaitu dengan MVA. Market Value Added merupakan hasil kumulatif kinerja perusahaan yang dihasilkan oleh berbagai investasi yang telah dilakukan maupun yang akan dilakukan untuk kemakmuran pemegang saham, dengan memaksimalkan kenaikan nilai pasar dari modal perusahaan di atas nilai modal yang disetor pemegang saham (Gulo & Ermawati, 2016). Menurut (Winarto, 2014), MVA menjelaskan seberapa besar kekayaan yang dapat diciptakan atau dihilangkan saat ini. Sementara EVA menggambarkan efisiensi dalam suatu periode tertentu. Keduanya menjelaskan seberapa besar kekayaan yang dapat diciptakan ataupun dihilangkan oleh perusahaan selama melakukan kegiatan operasionalnya.

2.1.4 Economic Value Added (EVA)

Economic Value Added adalah ukuran kinerja keuangan yang dikembangkan oleh perusahaan konsultan investasi Stern Stewart dan Co. pada tahun 1993. EVA mengukur laba ekonomi perusahaan, bukan laba akuntansi, dalam tahun tertentu. Laba ekonomi menetapkan biaya untuk modal ekuitas (biaya peluang dana yang disediakan oleh para pemegang saham) di samping biaya bunga untuk utang perusahaan, meskipun akuntan hanya mengakui biaya bunga sebagai biaya pendanaan ketika menghitung pendapatan bersih perusahaan. Nilai tambah ekonomi mengukur keuntungan ekonomi perusahaan, relatif terhadap laba yang dilaporkan, dengan memasukkan biaya tidak hanya bunga, tetapi juga tingkat pengembalian yang dibutuhkan pemegang saham atas investasi mereka (Keown et al., 2017). Model Nilai Tambah Ekonomis atau EVA menawarkan parameter yang cukup objektif karena berangkat

dari konsep biaya modal (cost of capital) yaitu mengurangi laba dengan beban biaya modal, dimana beban biaya modal ini mencerminkan tingkat risiko perusahaan (Mardiyanto, 2013). Pernyataan EVA yang berasal dari pengurangan dari laba dengan beban biaya modal selaras dengan pendapat (Dewi, 2017) yang memberi kesimpulan bahwa nilai tambah ekonomi (Economic Value Added - EVA) adalah laba bersih (laba operasi dikurangi pajak) dikurangi total biaya modal tahunan.

2.1.4.1 Perhitungan Economic Value Added (EVA)

Menurut (Brigham et al., 2018), cara untuk mengukur Economic Value Added adalah sebagai berikut :

$$\boxed{\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{Capital Charges}}$$

Keterangan :

- NOPAT = Net operating profit after taxes
- Capital Charges = Weighted Average Cost Capital x Invested Capital

Langkah – langkah untuk mengukur Economic Value Added (EVA) menurut (Keown et al., 2017) adalah sebagai berikut:

1. Menghitung Net Operating After Tax (Laba Bersih Setelah Pajak).

NOPAT adalah laba yang diperoleh dari operasi perusahaan setelah dikurangi pajak penghasilan, tetapi termasuk biaya keuangan (financial cost) dan *non cash book keeping entries* seperti biaya penyusutan. Rumus :

$$\boxed{\text{NOPAT} = \text{EBIT} (1 - \text{TAX})}$$

2. Menghitung Invested Capital

Invested Capital adalah jumlah seluruh pinjaman diluar pinjaman jangka pendek tanpa bunga (non-interest bearing liabilities) seperti hutang dagang, biaya yang masih harus dibayar, hutang pajak, dan sebagainya. Rumus :

$$\boxed{\text{IC} = (\text{Total Utang} + \text{Ekuitas}) - \text{Utang Jangka Pendek}}$$

3. Menghitung Weighted Average Cost of Capital (WACC)

Menurut (Keown et al., 2017) WACC adalah rata-rata tertimbang dari seluruh biaya modal yang ditimbulkan oleh perusahaan. Rumus :

$$\boxed{\text{WACC} = [(D \times r_d) (1 - \text{tax}) + (E \times r_e)]}$$

Keterangan:

D : Tingkat Utang	$= \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Utang+Ekuitas}} \times 100\%$
Rd : Cost Of Debt	$= \frac{\text{Biaya Bunga}}{\text{Total Utang Jangka Panjang}} \times 100\%$
Tax : Tingkat Pajak	$= \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}} \times 100\%$
E : Tingkat Modal & Ekuitas	$= \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Utang+Ekuitas}} \times 100\%$
Re : Cost Of Equity	$= \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$

4. Menghitung Capital Charges
Rumus : WACC X Invested Capital
5. Menghitung EVA
Rumus : NOPAT - Capital Charges

2.1.4.2 Acuan Penilaian EVA

Berdasarkan nilai hasil perhitungannya, Indikator EVA seperti yang telah disebutkan pada penelitian (Aliah, 2020) dapat dibagi menjadi tiga yakni sebagai berikut :

- Nilai EVA > 0
Pada kondisi ini menandakan manajemen perusahaan mampu atau telah berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan. Dan juga mampu menghasilkan tingkat pengembalian laba operasi melebihi biaya modal sehingga mengalami peningkatan nilai EVA yang positif.
- Nilai EVA = 0
Pada kondisi ini menunjukkan posisi titik impas dimana laba hanya mampu digunakan untuk membayar kewajiban kepada pemilik dana baik kreditor maupun pemegang saham perusahaan. Secara ekonomi, perusahaan tidak mengalami penurunan maupun peningkatan.
- Nilai EVA < 0
Menunjukkan terjadi penurunan nilai ekonomis bagi perusahaan, karena perusahaan tidak mampu menghasilkan tingkat pengembalian laba operasi melebihi biaya modal sehingga mengalami penurunan nilai EVA. Dan menunjukkan adanya penurunan nilai kekayaan pada perusahaan.

2.1.4.3 Keunggulan dan Kelemahan EVA

Keunggulan EVA menurut Rahmiati dalam penelitian (Utami, 2016) sebagai alat analisis laporan keuangan adalah sebagai berikut :

1. Penilaian EVA berfokus pada nilai tambah, dengan mempertimbangkan biaya investasi.
2. EVA merupakan alat bisnis yang berfungsi untuk mengukur ekspektasi dari sudut pandang ekonomi dengan mempertimbangkan harapan pemberi pinjaman secara adil. Dimana tingkat keadilan dinyatakan dengan ukuran tertimbang dari struktur modal yang ada dan didasarkan pada nilai pasar dan bukan nilai buku.
3. Perhitungan EVA dapat dilakukan secara mandiri tanpa memerlukan data pembandingan seperti standar industri atau data bisnis lainnya sebagai konsep penilaian.
4. Konsep EVA dapat digunakan sebagai alat evaluasi pada pemberian bonus karyawan, terutama pada industri yang menawarkan EVA lebih banyak. Sehingga dapat dikatakan bahwa EVA menerapkan konsep kepuasan pemangku kepentingan

5. Kemudahan penerapan EVA menunjukkan bahwa konsep tersebut merupakan ukuran yang praktis, mudah dihitung dan mudah digunakan, menjadikannya salah satu aspek yang dipertimbangkan untuk mempercepat pengambilan keputusan dalam bisnis.

Sedangkan kelemahan EVA sebagaimana disebutkan menurut Rahmiati dalam penelitian (Utami, 2016) adalah sebagai berikut:

1. EVA hanya berfokus pada pengukuran hasil akhir dan tidak mengukur aktivitas-aktivitas penentu, seperti loyalitas dan tingkat retensi konsumen.
2. EVA bertumpu pada keyakinan bahwa investor sangat mengandalkan pendekatan fundamental dalam melakukan pengkajian dan membuat keputusan untuk menjual dan membeli saham tertentu.

2.1.5 Market Value Added (MVA)

Market Value Added (MVA) dapat diartikan sebagai perbedaan dari nilai pasar antara perusahaan dan modal yang telah diinvestasikan. MVA merupakan alat investasi efektif yang mempresentasikan penilaian pasar atas kinerja perusahaan. Jika pasar menghargai perusahaan melebihi nilai modal yang diinvestasikan berarti manajemen mampu menciptakan nilai untuk para pemegang saham. Berhasilnya manajemen menciptakan nilai untuk para pemegang saham akan menunjukkan sinyal positif kepada investor dan para pemegang saham untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut (Kusumastuti et al., 2022).

Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham. Selain itu, tujuan ini juga memastikan perusahaan mengalokasikan sumber daya secara efisien dan memberikan keuntungan atau manfaat secara ekonomi. Kemakmuran para pemegang saham dapat dimaksimalkan dengan cara meningkatkan nilai pasar modal perusahaan melebihi modal disetor para pemegang saham. Kemakmuran pemegang saham dimaksimalkan dengan meminimalkan perbedaan antara nilai pasar saham perusahaan dan jumlah ekuitas yang disediakan oleh pemegang saham. Metode ini dapat menggambarkan seberapa besar kemampuan perusahaan atas modal yang dimiliki investor karena melibatkan harga saham sebagai komponen utamanya. Harga saham mencerminkan kekuatan interaksi antara pembeli dan penjual. Selain itu, munculnya informasi baru mengenai perusahaan akan membuat permintaan dan penawaran berubah sehingga menghasilkan nilai pasar yang berubah juga. Informasi tersebut salah satunya adalah mengenai kinerja yang berkaitan dengan perusahaan. Pengaruh kinerja ini terkait dengan kegiatan atau aktivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba. Semakin tinggi laba, harga saham pun akan bereaksi positif. Semakin positif nilai MVA, menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik, karena telah berhasil melakukan penambahan nilai atas modal yang dipercayakan investor kepada perusahaan (Gulo & Ermawati, 2016). Menghitung nilai MVA adalah sebagai berikut:

- a) $MVA = \text{nilai pasar} - \text{modal yang diinvestasikan}$,
 $MVA = \text{Market Value of Equity (MVE)} - \text{Invested Capital (IC)}$.

Keterangan :

- MVE = harga saham x jumlah saham beredar
- IC = ((Total Utang + Ekuitas) - Utang Jangka Pendek)

2.1.5.1 Acuan Penilaian MVA

Dalam pemaparan (Wijayantini & Sari, 2018), indikator MVA sebagai penilaian kinerja suatu perusahaan adalah sebagai berikut :

- Nilai Market Value Added (MVA) > 0, bernilai positif, perusahaan berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana. Atau dengan kata lain kinerja perusahaan tersebut baik.

- Nilai Market Value Added (MVA) < 0 , bernilai negatif, perusahaan tidak berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana. Dapat dikatakan bahwa kinerja perusahaan tersebut kurang baik.
- Nilai MVA 0 ($MVA = 0$), perusahaan tidak meningkatkan kekayaan bagi pemegang saham.

2.1.5.2 Keunggulan dan Kelemahan MVA

Sama halnya dengan EVA, pengukuran dengan menggunakan MVA juga memiliki keunggulan dan kelemahan sebagai evaluator laporan keuangan perusahaan. Seperti yang dijelaskan oleh (Agustin, 2014), keunggulan metode MVA yaitu:

1. Ukuran tunggal dan dapat berdiri sendiri.
2. Artinya tidak membutuhkan analisis tren maupun norma industri sehingga lebih memudahkan bagi pihak manajemen dan penyedia dana dalam menilai kinerja perusahaan.

Sedangkan sisi kelemahan dari metode MVA diantaranya:

1. MVA merupakan pengukuran kekayaan periodik pemegang saham sehingga tidak dapat mengukur kinerja pada level divisi.
2. MVA suatu periode tertentu tidak memberikan solusi peningkatan penciptaan kekayaan pemegang saham.
3. MVA mengabaikan kesempatan biaya modal yang diinvestasikan dalam perusahaan. Pengukuran MVA gagal memperhitungkan uang kas pada masa lalu kepada pemegang saham

2.2 Penelitian Terdahulu

Pengukuran kinerja perusahaan dengan menggunakan pendekatan value based ini sudah banyak diteliti sebelumnya. Pertama, Penelitian terkait evaluasi kinerja perusahaan dengan menggunakan pendekatan Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) sebelum dan selama pandemi Covid-19 pada Perusahaan-Perusahaan Sub-Sektor Property dan Real Estate yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) oleh (Az-Zahra & Yunita, 2022) menunjukkan terdapat perbedaan yang besar pada performa keuangan perusahaan properti yang diakui BEI sebelum dan saat pandemi Covid-19 baik berdasarkan penggunaan metode EVA dan MVA.

Selanjutnya, Penelitian (Sunardi, 2020) menunjukkan bahwa Economic Value Added (EVA) periode 2013 - 2018 pada PT. Holcim Indonesia, Tbk hasilnya negatif berarti kinerja kurang baik. PT. Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk, PT. Semen Baturaja (Persero) Tbk adalah positif berarti berkinerja baik. Berdasarkan Market Value Added (MVA) PT. Semen Baturaja (Persero) Tbk dan PT. Holcim Indonesia Tbk hasilnya negatif berarti berkinerja kurang baik. PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk dan PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk adalah positif berarti berkinerja baik. Penilaian EVA dan MVA pada industri semen di Indonesia sebesar 12,17% menunjukkan hasil positif, hal ini berarti bahwa industri semen di Indonesia secara keseluruhan berkinerja baik.

Kemudian, Penelitian serupa yang dilakukan (Rezha, 2021) menunjukkan bahwa penilaian kinerja keuangan sektor industri pertanian berdasarkan EVA menghasilkan nilai rata-rata EVA perusahaan PT. Andira Agro, Tbk, PT. Eagle High Plantations, Tbk PT. Jaya Agra Watt, Tbk, PT. Dharma Samudera Fishing Industries, Tbk, PT. Estika Tata Tiara, Tbk dan PT. BISI International, Tbk hasilnya negatif dan di bawah nilai rata-rata industri sebesar - 32,655.86 berarti perusahaan tidak mampu memberikan nilai tambah bagi para pemegang saham karena nilai EVA bernilai negatif. Nilai EVA pada PT. Dharma Satya Nusantara Tbk adalah positif atau di atas rata-rata industri sebesar - 32,655.86 berarti perusahaan mampu memberikan nilai tambah bagi para pemegang saham karena nilai EVA bernilai positif.

Sedangkan nilai rata-rata MVA perusahaan PT. Dharma Samudera Fishing Industries Tbk hasilnya negatif dan di bawah nilai rata-rata industri sebesar 2,045,043.40 berarti perusahaan tidak mampu memberikan nilai tambah bagi para pemegang sahamnya karena nilai MVA bernilai negatif. Nilai rata-rata MVA pada PT. Andira Agro Tbk, PT. Eagle High Plantations Tbk, PT. Dharma Satya Nusantara Tbk, PT. Jaya Agra Wattie Tbk, PT. Estika Tata Tiara Tbk dan PT. BISI International Tbk adalah positif atau di atas rata-rata industri 2,045,043.40 berarti perusahaan mampu memberikan nilai tambah bagi para pemegang saham sehingga berkinerja baik.

2.3 Hipotesis Penelitian

2.3.1 Economic Value Added (EVA)

Pada penelitian ini kinerja perusahaan diukur dengan menggunakan pendekatan EVA yaitu dengan menghitung laba bersih (laba operasi dikurangi pajak) dikurangi total biaya modal tahunan (Dewi, 2017). Bila ditinjau dari teori sinyal, perusahaan yang berkinerja baik ialah perusahaan dengan nilai EVA yang lebih dari 0 atau yang berarti tingkat laba bersih operasi yang dihasilkan lebih tinggi daripada modal yang diinvestasikan. Dengan kondisi ini menandakan manajemen melaksanakan tanggungjawabnya dengan baik dan efisien sehingga memunculkan (sinyal positif) optimisme kepada investor untuk melakukan investasi kepada perusahaan.

Namun, *Social Distancing* dan juga pembatasan kegiatan ekonomi sebagai akibat dari Pandemi Covid-19 memicu perubahan pada sikap konsumtif masyarakat. Masyarakat mulai mengurangi atau menahan tingkat konsumtifnya terkhususnya untuk pembelian aset-aset yang sifatnya jangka panjang seperti properti sehingga menjadikan kinerja emiten properti rata-rata mengalami penurunan pendapatan maupun laba bersih hingga 60% secara tahunan atau year on year (yoy) pada periode enam bulan pertama 2020. Kemudian, dirinci lebih dalam menurut data Bank Indonesia (BI) melaporkan indeks harga properti (IHPR) selama pandemi covid-19 mengalami perlambatan pada rumah tipe menengah dan besar. Hal ini terlihat dari pertumbuhan penjualan pada triwulan I-2020 dimana terdapat kontraksi -43.19% (yoy), dibandingkan triwulan IV-2019. Penurunan ini terjadi pada seluruh tipe rumah. Rumah tipe besar mengalami penurunan -13.99% (yoy), rumah tipe menengah mengalami penurunan sebesar -50.63% (yoy) dan tipe rumah kecil mengalami penurunan sebesar -42.74% (yoy). Dilihat pada properti komersial sendiri, Indeks permintaan mengalami lambatan pada triwulan IV-2019 sebesar 0.52% (yoy) sementara triwulan I-2020 menurun sebesar 0.41% (yoy). Dengan tingkat pendapatan atau laba bersih yang menurun sebagai akibat dari turunnya penjualan menodong tingkat NOPAT perusahaan yang juga ikut menurun, sehingga berangkat dari hal tersebut muncul dugaan bahwa nilai EVA perusahaan-perusahaan sektor property dan real estate terdapat perbedaan (cenderung menurun) yang signifikan dibandingkan nilai EVA sebelum pandemi covid-19 melanda.

Penelitian ini diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Khoirunnisa Az-Zahra dan Irni Yunita (2022) mengemukakan bahwa terdapat perbedaan nilai EVA dan MVA pada perusahaan sektor properti yang terdaftar di BEI sebelum dan selama pandemi covid-19. Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh (Esomar & Christianty, 2021) bahwa pandemi Covid-19 berdampak pada kinerja keuangan perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah :

H1 :Terdapat perbedaan yang signifikan pada nilai EVA perusahaan sub-sektor Property and Real Estate yang listing di BEI tahun 2018-2021 sebelum dan selama pandemi covid-19

2.3.2 Market Value Added (MVA)

Pada penelitian ini kinerja perusahaan diukur dengan menggunakan pendekatan MVA yaitu dengan menghitung perbedaan antara nilai pasar perusahaan dan modal yang telah diinvestasikan. Bila ditinjau dari teori sinyal, perusahaan yang berkinerja baik ialah perusahaan dengan nilai MVA yang lebih dari 0 atau yang berarti perusahaan berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana. Dengan situasi ini menandakan nilai perusahaan di pasar sedang dalam kondisi yang bagus. Kondisi pasar yang bagus dapat tercipta dari rangkaian kinerja perusahaan yang baik dimunculkan bisa dalam bentuk laba pada laporan keuangan secara berkelanjutan sehingga memunculkan (sinyal positif) optimisme kepada investor untuk melakukan investasi kepada perusahaan.

Namun, meninjau pada tahun 2019, sempat terjadi peningkatan kinerja pada sektor property dan real estate sebesar 22,18%, sehingga tercatat naik sampai dengan 12,54% (*Indonesia Stock Exchange Data Service Division, 2019*). Sektor property dan real estate menghadapi penurunan sangat dalam akibat terdampak pandemi Covid-19 pada tahun 2020 sampai dengan 2021. Kinerja harga saham sektor property dan real estate tercatat turun hingga - 21,23% pada tahun 2020 (*Indonesia Stock Exchange Data Service Division, 2020*). Artinya, terjadi penurunan hingga 33,77% bila dibandingkan dengan kinerja tahun sebelumnya. Kondisi tersebut menjadikan sektor property dan real estate sebagai sektor saham dengan kinerja paling rendah (Musdalifah et al., 2023). Dengan nilai kinerja saham yang terus menurun pada periode selama pandemi covid-19, muncul dugaan bahwa nilai MVA perusahaan-perusahaan sub-sektor property dan real estate terdapat perbedaan (cenderung menurun) yang signifikan selama pandemi covid-19 dibandingkan periode sebelum pandemi covid-19.

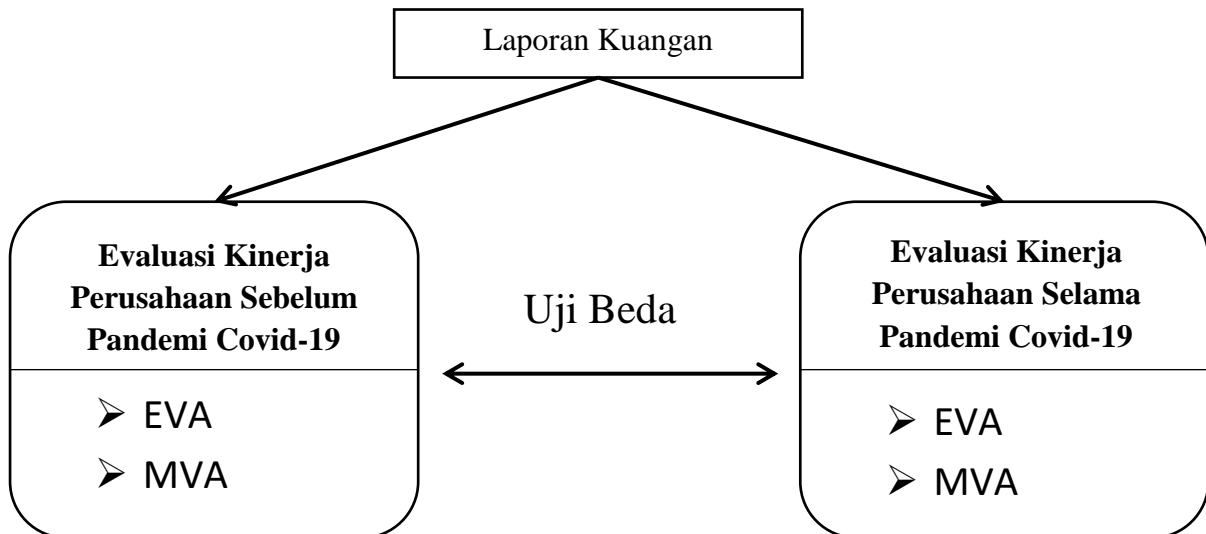
Penelitian ini diperkuat dengan penelitian sejalan yang dilakukan oleh Khoirunnisa (Az-Zahra & Yunita, 2022) mengemukakan bahwa terdapat perbedaan nilai EVA dan MVA pada perusahaan sektor properti yang terdaftar di BEI sebelum dan selama pandemi covid-19. Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh (Esomar & Christianty, 2021) bahwa pandemi Covid-19 berdampak pada kinerja keuangan perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah :

H2 : Terdapat perbedaan yang signifikan pada nilai MVA perusahaan sub-sektor Property and Real Estate yang listing di BEI tahun 2018-2021 sebelum dan selama pandemi covid-19

2.4 Kerangka Konseptual

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual



3. Metode Penelitian

3.1 Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan-perusahaan Sub-Sektor Property dan Real Estate yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2021. Jumlah populasi yang akan diteliti pada penelitian ini sebanyak 84 perusahaan.

3.2 Sample dan Teknik Sampling

Penelitian ini mengambil sampel dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel secara sengaja yang didasarkan pada kriteria tertentu yang telah ditentukan. Kriteria sampel yang dimaksudkan adalah sebagai berikut:

1. Merupakan perusahaan-perusahaan sub-sektor property dan real estate yang *listing* di Bursa Efek Indonesia,
2. Termasuk dalam kualifikasi perusahaan papan utama, dan
3. Mempublikasikan laporan keuangannya di BEI untuk periode 2018-2021.

Dari beberapa kriteria yang telah ditetapkan tersebut, diperoleh total 26 sampel penelitian dari total 84 perusahaan sub-sektor property dan real estate yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2021.

Tabel 3.1 Sampel

No	Kriteria	Sampel
1	Perusahaan-Perusahaan sub-sektor property dan real estate yang listing di BEI	84
2	Termasuk dalam kualifikasi perusahaan papan utama	28
3	Mempublikasikan laporan keuangannya di BEI untuk periode tahun 2018-2021	26
Jumlah		26

Dengan periode pengamatan pada tahun 2018-2021 menggunakan laporan tahunan yang dihitung sebanyak 4, maka total sampel yang didapatkan berdasarkan kriteria sampling adalah $26 \times 4 = 104$. Dari 104 data sampel, terdiri dari 52 data sampel sebelum pandemi covid-19, dan 52 data sampel selama pandemi covid-19.

3.4 Definisi Operasional Variabel

3.4.1 Economic Value Added (EVA)

Economic Value Added (EVA) merupakan suatu metode pengukuran kinerja perusahaan yang menghitung laba ekonomis sebenarnya yang telah berhasil diciptakan oleh perusahaan. Economic Value Added (EVA) dapat dinyatakan dalam rumus sebagai berikut:

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{Capital Charges}$$

Keterangan :

- NOPAT = Net operating profit after taxes
- Capital Charges = Weighted Average Cost Capital x Invested Capital

3.4.2 Market Value Added (MVA)

Market Value Added (MVA). Market Value Added (MVA) dapat diartikan sebagai perbedaan dari nilai pasar antara perusahaan dan modal yang telah diinvestasikan. Metode ini dikembangkan oleh Stewart and Co (Keown et al., 2017) . Rumus untuk menghitung MVA dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{MVA} &= \text{Nilai pasar} - \text{Modal yang diinvestasikan,} \\ \text{MVA} &= \text{Market Value of Equity (MVE)} - \text{Book Value of Equity (BVE).} \end{aligned}$$

Keterangan :

- MVE = harga saham x jumlah saham beredar
- BVE = ((Total Utang + Ekuitas) - Utang Jangka Pendek)

3.5 Alat Analisis

3.5.1 Statistik deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Subagyo & Ps, 2005). Analisis ini digunakan untuk mengetahui karakteristik variabel penelitian.

3.5.2 Uji Normalitas

Uji Normalitas adalah sebuah uji yang dilakukan untuk menilai sebaran data pada sebuah variabel atau data distribusi normal atau tidak. Dalam penelitian ini uji normalitas menggunakan metode uji *Kolmogorov-Smirnov* yang dimana data dapat dikatakan normal jika nilai sig. $\geq 0,05$ dan sebaliknya apabila nilai sig. $\leq 0,05$ maka data berdistribusi tidak normal.

3.5.3 Uji Wilcoxon Signed-Rank Test (Uji T)

Uji ini digunakan untuk menguji adanya perbedaan dua sampel berpasangan, namun diberi dua macam perlakuan (Santoso, 2014). Atau Secara umum, tujuan pengujian wilcoxon adalah untuk membandingkan dua kelompok data terkait dan menentukan apakah terdapat

perbedaan yang signifikan antara kelompok-kelompok tersebut. Syarat pengujian ini menggunakan tingkat signifikan (sig.) $> 0,05$ yang berarti tidak ada perbedaan signifikan antar variabel sebelum dan selama pandemi covid-19. Dan sebaliknya jika, sig. $\leq 0,05$ berarti terdapat perbedaan signifikan antar variabel sebelum dan selama pandemic covid-19.