

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Tujuan Manajemen Keuangan dan Kinerja Keuangan

Manajemen keuangan perusahaan merupakan penggabungan antara ilmu dan seni yang membahas, mengkaji, dan menganalisis bagaimana seorang manajer keuangan menggunakan seluruh sumber daya perusahaan untuk mencari dana, mengelola dana, serta membagi dana secara efektif. Aktivitas tersebut dilakukan agar penggunaan dana perusahaan dapat berjalan secara optimal. Dengan demikian, manajemen keuangan berperan penting dalam menjaga kelancaran operasional perusahaan serta mendukung pencapaian tujuan perusahaan (7).

Selain itu, tujuan utama perusahaan adalah untuk memakmurkan pemiliknya, yaitu pemegang saham, melalui peningkatan nilai perusahaan. Menurut Weston dan Brigham (1981), tujuan tersebut dapat dicapai dengan menciptakan kebijakan yang bernilai dan sulit ditiru oleh pesaing. Dalam hal ini, manajemen keuangan berperan penting dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui keputusan pendanaan, investasi, dan kebijakan dividen yang harus dikelola secara tepat agar mampu menciptakan nilai tambah bagi perusahaan (8).

Kinerja keuangan merupakan cerminan kondisi keuangan

perusahaan yang digunakan untuk menilai tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya keuangan secara efektif dan efisien. Penilaian kinerja keuangan umumnya dilakukan melalui indikator likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, dan aktivitas. Kinerja keuangan yang baik menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan keberlanjutan operasional serta memenuhi kewajiban keuangan (9).

Peningkatan laba dan efisiensi operasional sering dijadikan tolok ukur keberhasilan manajemen. Namun, kinerja yang terlihat baik secara akuntansi belum tentu mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai ekonomi yang berkelanjutan. Hal ini menunjukkan adanya perbedaan antara kinerja akuntansi dan kinerja ekonomi yang memerlukan evaluasi lebih mendalam (9).

Penilaian kinerja yang hanya berfokus pada laba berpotensi mengabaikan risiko serta beban pendanaan yang ditanggung perusahaan. Kondisi tersebut menunjukkan pentingnya pendekatan evaluasi kinerja yang lebih komprehensif agar dapat memberikan gambaran yang lebih menyeluruh terhadap efektivitas pengelolaan keuangan perusahaan.

Seiring dengan perkembangan lingkungan bisnis yang semakin kompleks, perusahaan dituntut tidak hanya berorientasi pada pencapaian laba, tetapi juga pada penciptaan nilai jangka panjang. Fluktuasi kondisi pasar, perubahan suku bunga, serta dinamika struktur modal menyebabkan pengukuran kinerja perlu mempertimbangkan risiko dan

biaya pendanaan secara lebih komprehensif. Oleh karena itu, diperlukan kerangka evaluasi berbasis nilai yang mampu menilai keberhasilan perusahaan secara lebih menyeluruh dari sisi ekonomi maupun pasar.

2. Faktor-Faktor Penentu Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh kondisi internal perusahaan, tetapi juga oleh faktor eksternal di luar kendali manajemen. Faktor internal mencakup ukuran perusahaan dan tata kelola perusahaan, yang mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengelola sumber daya dan mengambil keputusan keuangan. Pengelolaan faktor internal yang efektif menjadi kunci dalam meningkatkan efisiensi operasional dan menciptakan nilai tambah bagi perusahaan (10).

Ukuran perusahaan (*firm size*) mengacu pada besar kecilnya suatu entitas bisnis yang dapat diukur melalui total aset, penjualan, maupun kapitalisasi pasar. Perusahaan dengan ukuran besar cenderung memiliki akses lebih luas terhadap sumber pendanaan eksternal, efisiensi skala produksi, serta daya tawar yang lebih tinggi dalam pasar. Menurut Aini et al. (11) ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Tata kelola perusahaan (*corporate governance*) merupakan faktor internal penting yang memengaruhi kinerja keuangan. Tata kelola perusahaan yang baik meningkatkan transparansi, akuntabilitas, dan efektivitas pengawasan manajemen, sehingga berdampak positif terhadap

kinerja keuangan perusahaan. Penelitian Wibowo (12) membuktikan bahwa praktik tata kelola perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, termasuk pada sektor properti dan *real estate*.

Faktor eksternal merupakan kondisi ekonomi dan pasar di luar kendali manajemen yang dapat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan, seperti inflasi, suku bunga, dan kondisi makroekonomi. Perubahan suku bunga dan inflasi berdampak pada biaya pembiayaan, permintaan properti, serta persepsi risiko investor. Penelitian oleh Maharani (13) menunjukkan bahwa suku bunga dan inflasi berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI, yang memperkuat peran kondisi makroekonomi terhadap performa keuangan perusahaan.

Dengan demikian, faktor-faktor penentu kinerja keuangan perusahaan meliputi faktor internal, tata kelola perusahaan, dan faktor eksternal. Faktor-faktor tersebut perlu diperhatikan secara komprehensif dalam penelitian kinerja keuangan perusahaan agar dapat memberikan gambaran yang objektif mengenai kondisi serta keberlanjutan kinerja keuangan perusahaan.

3. Metode *Economic Value Added* (EVA)

Economic Value Added (EVA) merupakan metode pengukuran kinerja keuangan perusahaan yang berbasis nilai (*value-based performance measurement*) yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah ekonomi bagi pemegang

kepentingan, khususnya pemegang saham. Konsep EVA menekankan bahwa laba akuntansi yang dihasilkan perusahaan belum tentu mencerminkan kinerja keuangan yang optimal apabila laba tersebut belum mampu menutup seluruh biaya modal yang digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan (14). Dengan demikian, EVA lebih menitikberatkan pada konsep economic profit, yaitu laba ekonomi yang tersisa setelah seluruh biaya modal diperhitungkan.

Secara teknis, perhitungan EVA dilakukan dengan mengurangi biaya modal dari laba operasi setelah pajak. EVA dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$EVA = NOPAT - (WACC \times Invested Capital) \quad (14)$$

Net Operating Profit After Tax (NOPAT) NOPAT merupakan laba operasi setelah pajak, *Invested Capital* adalah total modal yang digunakan perusahaan, sedangkan *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) merupakan biaya modal rata-rata tertimbang yang mencerminkan tingkat pengembalian minimum yang harus dicapai perusahaan.

Metode EVA memiliki beberapa keunggulan dibandingkan ukuran kinerja keuangan tradisional. EVA mampu memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai kinerja perusahaan karena tidak hanya berfokus pada laba akuntansi, tetapi juga memperhitungkan biaya modal secara eksplisit. Dengan demikian, EVA dapat mengukur nilai tambah ekonomi yang benar-benar dihasilkan perusahaan. Selain itu, EVA juga

mendorong manajemen untuk lebih efisien dalam penggunaan modal, karena setiap keputusan investasi harus mampu menghasilkan pengembalian di atas biaya modal agar dapat menciptakan nilai tambah bagi perusahaan.

Namun demikian, EVA juga memiliki keterbatasan. Perhitungan EVA relatif kompleks karena membutuhkan estimasi beberapa komponen seperti biaya modal (*cost of capital*), struktur modal, dan penentuan NOPAT yang akurat. Selain itu, hasil EVA sangat sensitif terhadap asumsi yang digunakan dalam perhitungan WACC, sehingga perbedaan asumsi dapat menghasilkan nilai EVA yang berbeda. Keterbatasan ini membuat EVA memerlukan ketelitian tinggi dalam pengolahan data agar hasil yang diperoleh tetap valid dan konsisten (14).

Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan bahwa metode efektif digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan berbasis penciptaan nilai. Penelitian Aprillia (15) menyimpulkan bahwa EVA positif mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah ekonomi, sedangkan EVA negatif menunjukkan kinerja keuangan yang tidak sehat. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian Sanga et al. (16) yang menyatakan bahwa EVA berpengaruh signifikan terhadap penciptaan nilai pemegang saham dan kualitas kinerja keuangan perusahaan.

Berdasarkan kajian teori dan penelitian terdahulu tersebut, dapat disimpulkan bahwa penggunaan metode EVA dalam penelitian ini dinilai tepat untuk menilai kinerja keuangan perusahaan sektor properti dan *real*

estate. Hal ini karena EVA mampu mengukur secara lebih objektif kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah ekonomi, serta memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai efisiensi penggunaan modal dan kualitas kinerja keuangan perusahaan secara keseluruhan.

4. *Cost of Capital (CoC)*

Biaya modal (*cost of capital*) merupakan tingkat pengembalian minimum yang harus dihasilkan perusahaan atas dana yang diperoleh dari berbagai sumber pendanaan, baik yang berasal dari utang maupun ekuitas. Biaya modal mencerminkan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh penyedia dana sebagai kompensasi atas risiko investasi yang mereka tanggung. Biaya modal digunakan sebagai dasar dalam menilai kelayakan investasi dan mengukur kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham (17).

Besarnya biaya modal dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik internal maupun eksternal. Faktor internal meliputi struktur modal, tingkat risiko operasional, stabilitas arus kas, serta kebijakan pendanaan perusahaan. Faktor eksternal mencakup kondisi pasar modal, tingkat suku bunga, inflasi, dan risiko makroekonomi. Semakin tinggi risiko yang dihadapi perusahaan, maka semakin besar tingkat pengembalian yang diminta oleh investor, sehingga biaya modal cenderung meningkat.

Biaya modal dipandang sebagai *opportunity cost of capital*, yaitu tingkat pengembalian yang dikorbankan investor ketika memilih

menanamkan dananya pada suatu perusahaan dibandingkan alternatif investasi lain dengan tingkat risiko sebanding. Konsep ini menegaskan bahwa biaya modal tidak hanya mencakup biaya eksplisit seperti bunga utang, tetapi juga biaya implisit berupa tingkat pengembalian yang diharapkan pemegang saham. Perhitungan biaya modal harus mencerminkan seluruh sumber pendanaan perusahaan secara komprehensif.

Perhitungan biaya modal didasarkan pada asumsi pasar modal relatif efisien, investor rasional, struktur modal perusahaan stabil dalam jangka pendek, serta biaya masing-masing sumber dana dapat diestimasi secara wajar. Biaya modal sendiri terdiri dari biaya utang (*cost of debt*), biaya saham preferen (*cost of preferred stock*), dan biaya modal (*cost of common equity*) yang digunakan sebagai dasar evaluasi investasi dan kinerja keuangan perusahaan.

a. Biaya Utang (*Cost of Debt*)

Biaya utang (*cost of debt*) merupakan tingkat pengembalian yang harus ditanggung perusahaan atas penggunaan dana yang berasal dari utang, baik utang jangka pendek maupun jangka panjang. Biaya ini mencerminkan tingkat bunga yang dibayarkan kepada kreditur serta risiko keuangan perusahaan, dan umumnya disesuaikan dengan manfaat pajak karena bunga utang dapat mengurangi beban pajak perusahaan. Biaya utang meliputi dua macam, yaitu biaya utang sebelum pajak dan sesudah pajak (17).

1) Biaya utang sebelum pajak:

K_d merupakan biaya yang harus ditanggung perusahaan atas penggunaan dana yang berasal dari utang sebelum pajak. Nilai ini dihitung dengan membandingkan beban bunga dengan total utang berbunga, seperti pinjaman bank dan obligasi. Rasio ini mencerminkan tingkat biaya penggunaan utang serta efisiensi perusahaan dalam mengelola kewajibannya.

Utang Obligasi:

$$K_d = \frac{C + (M - NV_d)/n}{(M - NV_d)/2}$$

Komponen C menunjukkan besarnya kupon obligasi yang dibayarkan setiap tahun oleh perusahaan. Komponen M, NV_d, dan n menggambarkan nilai jatuh tempo, nilai obligasi, serta sisa waktu jatuh tempo obligasi dalam perhitungan biaya utang. Perhitungan tersebut digunakan untuk memperoleh tingkat biaya utang yang mencerminkan pengembalian efektif obligasi bagi perusahaan.

Utang Pinjaman Bank:

$$K_d = \frac{I}{P_n}$$

Komponen I menunjukkan beban bunga yang dibayarkan perusahaan selama satu periode. Komponen P_n menunjukkan total pinjaman berbunga yang dimiliki perusahaan. Perbandingan kedua komponen tersebut menggambarkan tingkat biaya penggunaan dana yang berasal dari pinjaman bank.

2) Biaya utang setelah pajak:

$$K_i = K_d (1 - T)$$

Biaya utang setelah pajak (K_i) adalah biaya utang yang telah disesuaikan dengan tingkat pajak marginal (T), sehingga mencerminkan manfaat penghematan pajak (*tax shield*) dari bunga utang. Dengan demikian, biaya utang setelah pajak menunjukkan beban riil utang yang ditanggung perusahaan dalam struktur biaya modalnya.

b. Biaya Saham Preferen (*Cost of Preferred Stock*)

Biaya saham preferen dihitung berdasarkan dividen tetap yang dibayarkan kepada pemegang saham preferen dibandingkan dengan harga pasar saham tersebut. Biaya saham preferen dapat dibedakan menjadi biaya saham preferen sebelum biaya pengembangan, yaitu biaya yang dihitung tanpa memperhitungkan biaya emisi atau penerbitan saham. Sementara itu, biaya saham preferen setelah biaya pengembangan telah memperhitungkan biaya emisi, sehingga mencerminkan biaya *riil* yang harus ditanggung perusahaan atas penggunaan dana dari saham preferen (17).

1) Biaya Saham Preferen Sebelum Biaya Pengembangan

$$V_{ps} = \frac{D_{ps}}{K_{ps}}$$

V_{ps} merupakan harga pasar saham preferen yang mencerminkan nilai saham preferen di pasar. D_{ps} adalah dividen saham preferen

yang dibayarkan secara tetap kepada pemegang saham preferen setiap periode. Sementara itu, K_{ps} menunjukkan tingkat pengembalian minimum yang disyaratkan oleh pemegang saham preferen atas investasi yang mereka tanamkan pada perusahaan.

2) Biaya Saham Preferen Sesudah Biaya Pengembangan

$$K_{ps} = \frac{D_{ps}}{NV_{ps}}$$

NV_{ps} merupakan harga bersih saham preferen yang benar-benar diterima perusahaan setelah dikurangi biaya penerbitan, sehingga mencerminkan dana bersih yang digunakan dalam perhitungan biaya modal saham preferen. Rasio ini memberikan gambaran biaya modal yang lebih realistis karena memperhitungkan biaya pengembangan saham preferen.

c. Biaya Modal Sendiri (*Cost of Common Equity*)

Biaya modal sendiri mencerminkan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh pemegang saham biasa atas investasi mereka. Biaya ini dapat dihitung menggunakan beberapa pendekatan, antara lain *Dividend Discount Model* (DDM), *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), serta pendekatan premi risiko. Biaya modal sendiri umumnya lebih tinggi dibandingkan biaya utang karena risiko yang ditanggung pemegang saham lebih besar (17).

1) *Divident Discount Model (DDM)*

$$P_0 = \frac{D_1}{k_s - g}$$

P_0 merupakan harga pasar saham biasa perusahaan yang mencerminkan nilai intrinsik saham berdasarkan dividen yang diharapkan. D_1 adalah dividen yang diperkirakan akan diterima investor pada tahun pertama. k_s menunjukkan tingkat pengembalian yang disyaratkan oleh investor sebagai kompensasi atas risiko investasi saham, sedangkan g merupakan tingkat pertumbuhan dividen yang diasumsikan konstan dari waktu ke waktu.

2) *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*

$$k_s = R_f + \beta (R_m - R_f) \quad (17)$$

k_s merupakan biaya laba ditahan atau tingkat pengembalian yang diharapkan investor atas saham perusahaan. R_f adalah tingkat pengembalian bebas risiko yang umumnya diwakili oleh imbal hasil surat utang pemerintah. β mencerminkan tingkat risiko sistematis saham relatif terhadap pasar, sedangkan R_m merupakan tingkat pengembalian pasar secara keseluruhan. Selisih antara R_m dan R_f menunjukkan premi risiko pasar.

3) Premi Risiko

$$k_s = k_i + RP \quad (17)$$

k_s merupakan biaya laba ditahan yang mencerminkan tingkat

pengembalian yang diharapkan investor ekuitas. k_i adalah biaya utang setelah pajak yang menggambarkan biaya pendanaan perusahaan dari utang. Sementara itu, RP merupakan premi risiko tambahan yang diminta investor sebagai kompensasi atas risiko yang lebih tinggi dibandingkan investasi bebas risiko.

Seluruh komponen biaya modal tersebut kemudian digabungkan dalam *Weighted Average Cost of Capital* (WACC), yaitu rata-rata tertimbang biaya modal berdasarkan proporsi masing-masing sumber pendanaan dalam struktur modal perusahaan. WACC mencerminkan biaya modal keseluruhan yang harus ditanggung perusahaan dan sering digunakan sebagai tingkat diskonto dalam penilaian investasi serta sebagai dasar perhitungan *capital charges* pada metode EVA.

$$WACC = \sum_{j=1}^n W_j \times K_j \quad (17)$$

WACC merupakan tingkat biaya modal rata-rata tertimbang yang mencerminkan keseluruhan biaya pendanaan perusahaan dari berbagai sumber modal yang digunakan. K_j menunjukkan biaya dari masing-masing komponen modal ke- n , seperti biaya utang, biaya saham preferen, dan biaya modal sendiri. Sementara itu, W_j merupakan bobot proporsi setiap komponen modal terhadap total struktur modal perusahaan, dan n menunjukkan jumlah seluruh komponen biaya modal yang digunakan.

5. Metode *Market Value Added* (MVA)

Market Value Added (MVA) merupakan metode evaluasi kinerja keuangan yang mengukur selisih antara nilai pasar perusahaan dan modal yang diinvestasikan oleh pemegang saham. MVA menunjukkan sejauh mana pasar menghargai perusahaan melebihi modal yang telah ditanamkan. Dengan demikian, MVA digunakan untuk menilai akumulasi nilai tambah yang berhasil diciptakan perusahaan sejak awal berdiri hingga periode pengukuran tertentu (17).

Nilai pasar perusahaan dalam perhitungan MVA diperoleh dari harga saham yang berlaku dikalikan dengan jumlah saham beredar. Jika relevan, perhitungan dapat ditambah dengan nilai pasar utang untuk mencerminkan seluruh modal yang tersedia. MVA positif menunjukkan bahwa pasar menilai perusahaan mampu menciptakan nilai lebih tinggi dibanding modal yang diinvestasikan, sedangkan MVA negatif mengindikasikan perusahaan belum memberikan nilai tambah menurut penilaian pasar (18).

MVA bersifat *market-based* karena dipengaruhi oleh persepsi dan ekspektasi investor terhadap prospek perusahaan. Oleh karena itu, MVA sering digunakan sebagai indikator *value-based management* untuk menilai keberhasilan jangka panjang dan kelayakan investasi di pasar modal. Secara matematis, MVA dapat dirumuskan sebagai selisih antara nilai pasar ekuitas dan nilai buku ekuitas:

$$MVA = \text{Market Value of Equity} - \text{Book Value of Equity} \quad (19)$$

MVE diperoleh dari harga saham dikalikan jumlah saham yang

beredar dan mencerminkan ekspektasi investor terhadap prospek masa depan perusahaan. Sementara itu, *Book Value of Equity* menunjukkan modal yang dicatat perusahaan menurut laporan keuangan, yaitu dana yang diinvestasikan oleh pemegang saham. Perbedaan antara nilai pasar dan nilai buku ini menggambarkan apakah perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham terhadap kinerja dan prospek perusahaan.

6. Perbaikan Kinerja Keuangan Perusahaan

Perbaikan kinerja keuangan perusahaan merupakan upaya manajemen untuk meningkatkan efektivitas pengelolaan sumber daya keuangan guna mencapai penciptaan nilai ekonomi yang berkelanjutan (20). Kinerja keuangan yang baik tercermin dari kemampuan menghasilkan laba operasional, efisiensi penggunaan modal, serta pemenuhan kewajiban finansial. Kondisi keuangan yang baik akan meningkatkan kepercayaan investor dan memperkuat posisi perusahaan di pasar modal (21).

Pendekatan berbasis nilai digunakan dalam perbaikan kinerja keuangan karena mampu mengintegrasikan profitabilitas dan biaya modal secara komprehensif. EVA berfungsi untuk menilai penciptaan nilai tambah setelah memperhitungkan biaya modal. Nilai EVA positif menunjukkan keberhasilan manajemen dalam mengoptimalkan laba operasi dan efisiensi modal. Peningkatan EVA dapat dilakukan melalui peningkatan NOPAT, pengendalian capital charges, dan penurunan

WACC (22).

Perbaikan kinerja keuangan juga tercermin melalui peningkatan MVA yang menunjukkan respons pasar terhadap kinerja perusahaan. Nilai MVA yang meningkat menandakan apresiasi pasar yang lebih tinggi dibandingkan modal yang diinvestasikan. Kinerja operasional yang efisien dan stabilitas keuangan membentuk persepsi positif investor. Hubungan EVA dan MVA menunjukkan keterkaitan antara perbaikan internal dan peningkatan nilai pasar perusahaan (22).

Pengelolaan biaya modal menjadi faktor penting dalam perbaikan kinerja keuangan perusahaan. Penurunan biaya modal melalui efisiensi pendanaan dan struktur modal yang seimbang dapat mengurangi beban *capital charges*. Kondisi tersebut akan meningkatkan nilai EVA dan memperkuat daya saing perusahaan. Biaya modal yang efisien juga mendukung fleksibilitas keuangan dalam jangka panjang (23).

Hasil penelitian empiris menunjukkan bahwa perbaikan kinerja keuangan berbasis nilai berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Peningkatan efisiensi modal dan profitabilitas terbukti mampu meningkatkan keputusan investasi investor. Penerapan EVA sebagai alat evaluasi kinerja mendorong manajemen mengambil keputusan strategis yang berorientasi jangka panjang. Temuan ini menegaskan relevansi EVA dan MVA dalam menilai kinerja keuangan perusahaan (24).

B. Penelitian Terdahulu

Penelitian ini mengacu pada berbagai penelitian terdahulu yang berkaitan dengan topik yang diteliti. Ringkasan penelitian terdahulu yang relevan disajikan pada Tabel 2.1.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti, Tahun, Tema/Topik	Fokus dan Tujuan Penelitian	Metode Pengumpulan dan Analisis Data	Kesimpulan Penelitian
1.	Victoria, G. (2021) (25) Analisis Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Metode <i>Value Added</i> s Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Subsektor Properti dan <i>Real Estate</i>	Fokus Penelitian: Analisis kinerja keuangan perusahaan subsektor properti dan <i>real estate</i> yang terdaftar di BEI dengan menggunakan metode pengukuran kinerja berbasis nilai. Tujuan Penelitian: Mengetahui kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah ekonomi dan nilai pasar serta pengaruhnya terhadap harga saham.	Metode Pengumpulan Data: Data sekunder berupa laporan keuangan dan harga saham yang diperoleh dari BEI. Analisis Data: Analisis deskriptif kuantitatif dan analisis regresi linier berganda untuk menguji pengaruh EVA, MVA, dan FVA terhadap harga saham.	EVA < 0 perusahaan tidak menciptakan nilai tambah, EVA tidak sehat. MVA > 0 perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah, MVA sehat.
2.	Sholikhah, N., Zulkarnain, F. N., dan Sunardi, N. (2024) (26)	Fokus Penelitian: Kinerja keuangan	Metode Pengumpulan Data: Data sekunder laporan keuangan.	Tidak Sehat

No	Nama Peneliti, Tahun, Tema/Topik	Fokus dan Tujuan Penelitian	Metode Pengumpulan dan Analisis Data	Kesimpulan Penelitian
	Analisis Kinerja Keuangan dengan EVA dan MVA pada Perusahaan Properti di Indonesia	perusahaan properti di Indonesia berbasis nilai. Tujuan Penelitian: Menilai kemampuan perusahaan properti dalam menciptakan nilai tambah ekonomi dan nilai pasar.	Analisis Data: Analisis deskriptif kuantitatif menggunakan EVA dan MVA (<i>time series</i>)	
3.	Nada, Alifia Qothrun dan Prihastiwi, Diah Agustina (2022) (27) Analisis Penilaian Perusahaan dengan Menggunakan Rasio Profitabilitas dan <i>Economic Value Added</i> (EVA) (Studi Kasus pada PT Alam Sutera Realty Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021)	Fokus Penelitian: Kinerja keuangan perusahaan PT Alam Sutera Realty Tbk. Tujuan Penelitian: Menganalisis kinerja keuangan dan penciptaan nilai tambah ekonomi	Metode Pengumpulan Data: Data sekunder berupa laporan keuangan dan harga saham yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia. Analisis Data: Analisis deskriptif kuantitatif dengan pendekatan <i>time series</i> menggunakan ROI dan EVA	Tidak Sehat
4.	Fitriani dan A. Falah, (2023) (28) Metode <i>Economic Value Added</i> (EVA) untuk Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor	Fokus Penelitian: Mengetahui kinerja keuangan dengan menggunakan metode EVA.	Metode Pengumpulan Data: Data sekunder berupa laporan keuangan. Analisis Data: Metode <i>Economic Value Added</i> (EVA).	Sehat: PT. Cahaya Sakti Investindo Sukses Tbk (EVA > 0) – perusahaan berhasil menciptakan

No	Nama Peneliti, Tahun, Tema/Topik	Fokus dan Tujuan Penelitian	Metode Pengumpulan dan Analisis Data	Kesimpulan Penelitian
	Properti dan <i>Real Estate</i>	Tujuan Penelitian: Menilai kinerja keuangan perusahaan sektor properti dan <i>real estate</i> di BEI.		nilai tambah ekonomi. Tidak Sehat: PT. Ciputra Development Tbk, PT. Pikko Land Development Tbk, PT. Makmur Berkah Amanda Tbk (EVA < 0) – perusahaan belum berhasil menciptakan nilai tambah ekonomi.
5.	Uz-Zaky et al. (2024) (29) <i>The Influence of Investment Decisions, Profitability, Capital Structure, and Company Size on the Value of Property and Real Estate Companies on the IDX</i>	Fokus Penelitian: Kinerja keuangan perusahaan properti dan <i>real estate</i> Tujuan Penelitian: Menganalisis pengaruh variabel keuangan terhadap nilai perusahaan	Metode Pengumpulan Data: Data sekunder (laporan keuangan BEI 2020–2024) Analisis Data: Profitabilitas, Struktur Kapital dan Ukuran Perusahaan Regresi linier berganda	Sehat
6.	C. Corneles, M. Nelwan, (2025) (30) <i>Analysis of the Impact of Financial Performance on</i>	Fokus Penelitian: Kinerja keuangan perusahaan properti dan <i>real</i>	Metode Pengumpulan Data: Data sekunder (laporan keuangan BEI, <i>purposive sampling</i>)	Tidak Sehat

No	Nama Peneliti, Tahun, Tema/Topik	Fokus dan Tujuan Penelitian	Metode Pengumpulan dan Analisis Data	Kesimpulan Penelitian
	<i>Stock Returns of Companies in the Property and Real Estate Sector</i>	<i>estate</i> Tujuan Penelitian: Menganalisis pengaruh kinerja keuangan terhadap <i>return</i> saham	Analisis Data: Rasio keuangan (ROE, DER, TATO) dan regresi linier berganda	
7.	Yursaldi R (2025) (31) <i>The Effect of Current Ratio, Debt to Equity Ratio, and Return on Assets on Stock Returns (Study of Publicly Listed Property and Real Estate Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2023)</i>	Fokus Penelitian: Kinerja keuangan perusahaan properti dan <i>real estate</i> Tujuan Penelitian: Menganalisis pengaruh rasio keuangan terhadap <i>return</i> saham	Metode Pengumpulan Data: Data sekunder (laporan keuangan BEI, <i>purposive sampling</i> 12 perusahaan) Analisis Data: Rasio keuangan (CR, DER, ROA) dan regresi data panel (EViews)	Tidak Sehat

Berdasarkan Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu, beberapa penelitian menggunakan rasio keuangan seperti ROA, ROE, DER, dan TATO untuk menilai kinerja perusahaan dari sisi profitabilitas, struktur modal, dan efisiensi aset. Pendekatan tersebut belum mampu mencerminkan penciptaan nilai secara menyeluruh karena tidak memperhitungkan biaya modal. Penggunaan EVA dan MVA dinilai lebih tepat karena mampu mengukur kinerja keuangan secara komprehensif dengan mempertimbangkan biaya modal dan penilaian pasar, sehingga lebih mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah ekonomi.

C. Kerangka Pikir Penelitian

Kerangka penelitian ini disusun untuk menggambarkan alur analisis yang digunakan dalam menilai kinerja keuangan perusahaan properti dan *real estate*. Kerangka ini menunjukkan tahapan penelitian secara sistematis, mulai dari pemanfaatan data laporan keuangan hingga analisis menggunakan indikator *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) dapat dilihat pada Gambar 2.1.



Gambar 2.1 Kerangka Pikir Penelitian

Berdasarkan Gambar 2.1, penelitian ini menggambarkan tahapan analisis kinerja keuangan perusahaan sektor properti dan *real estate* yang berawal dari tujuan manajemen keuangan, kemudian dilanjutkan dengan pengukuran kinerja keuangan tahunan yang dianalisis menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai ekonomi dan nilai pasar, sehingga hasil pengukuran yang menunjukkan kondisi sehat atau tidak sehat digunakan sebagai dasar penarikan simpulan mengenai kinerja keuangan perusahaan.