



**Analisis Economic Value Added (Eva), Profitabilitas, dan Market Value Added (MVA) sebagai Alat Ukur
Financial Performance**

Imelda Valencia Aviliani¹, Jawoto Nusantoro², Sri Retnaning Rahayu^{3*}

^{1,2,3} Universitas Muhammadiyah Metro, Lampung, Indonesia

E-mail: imeldaaviliani20@gmail.com ¹⁾
jawoto46@gmail.com ²⁾
retnaning27@gmail.com ^{3*)}

ARTICLE INFO

Article history:
Received 16 Januari
2025
Received in Revised 22
April 2025
Accepted 30 September
2025

Keyword's :
Financial
Performance,
Economic Value
Added, Profitability,
and Market Value
Added.

ABSTRACT

The purpose of this research is to analyze financial performance measured through the analysis of economic value added (EVA), profitability, and market value added (MVA) in tobacco companies listed on the Indonesia Stock Exchange. This research uses secondary data, which was collected through documentation methods. The data used in this research comes from the balance sheets and income statements of tobacco companies from 2021–2023, which can be accessed at www.idx.co.id. The purposive sampling method was used with several criteria, resulting in 4 tobacco companies. The results of this study indicate that based on the EVA analysis of tobacco companies for the period 2021-2023, there are 2 companies with positive values, namely the companies with stock codes HMSP and WIIM. Based on the results of the profitability analysis of tobacco companies for the period 2021-2023, the outcome is positive or good. Next, for the MVA analysis of tobacco companies for the period 2021-2023, there are 2 companies with positive values, namely the companies with stock codes HMSP and WIIM.

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis kinerja keuangan yang diukur melalui analisis economic value added (EVA), profitabilitas, dan market value added (MVA) pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan data sekunder, yang dikumpulkan melalui metode dokumentasi. Data yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari neraca dan laporan laba rugi perusahaan rokok tahun 2021–2023, yang dapat diakses di www.idx.co.id. Metode purposive sampling digunakan dengan beberapa kriteria, sehingga diperoleh 4 perusahaan rokok. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa berdasarkan analisis EVA perusahaan rokok periode 2021-2023 terdapat 2 perusahaan yang bernilai positif, yaitu perusahaan dengan kode saham HMSP dan WIIM. Berdasarkan hasil analisis profitabilitas perusahaan rokok periode 2021-2023 diperoleh hasil positif atau baik. Selanjutnya untuk analisis MVA perusahaan rokok periode 2021-2023 terdapat 2 perusahaan yang bernilai positif, yaitu perusahaan dengan kode saham HMSP dan WIIM.

Expensive : Jurnal Akuntansi dan Keuangan

Website : <https://scholar.ummetro.ac.id/index.php/expensive>



This is an open access article distributed under the terms of the [Creative Commons Attribution 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/), which permits unrestricted use, distribution, and reproduction in any medium, provided the original work is properly cited.

* Corresponding author. Telp.: +6281-0000-0000; fax: +0-000-000-0000.

E-mail address: retnaning27@gmail.com

Peer review under responsibility of Expensive: Journal of Accounting and Finance. 2829-4807.

PENDAHULUAN

Dunia ekonomi kontemporer telah banyak berubah, dan laporan keuangan telah menjadi bagian penting dari proses pengambilan keputusan ekonomi perusahaan. Untuk mempertahankan eksistensinya di pasar yang semakin kompetitif, perusahaan harus menilai kinerjanya, terutama kinerja keuangan. Pengukuran kinerja keuangan adalah salah satu cara untuk mengelola keuangan agar bisnis tetap bertahan dan bersaing (Kadim & Sunardi, 2020). Ini memungkinkan bisnis untuk mendapatkan akses terbuka ke sumber modal dan memanfaatkannya untuk menjalankan operasi yang menghasilkan keuntungan, meningkatkan kekayaan, dan memberikan pengembalian investasi terbaik kepada investor. Setiap perusahaan berusaha untuk mencapai *profit* maksimal. Jika bisnis berhasil mencapai target ini, mereka akan dianggap memiliki kinerja yang positif. Namun, jika bisnis tidak berhasil mencapai tujuannya, mereka harus melakukan evaluasi untuk menemukan cara untuk meningkatkannya (Qhuluqi & Rahyauningsih, 2023).

Industri tembakau adalah bisnis kedua dengan kontribusi industri terbesar setelah industri makanan dan minuman. Banyak pemodal menyukai beberapa industri, termasuk industri rokok. Karena industri rokok dapat bertahan meskipun ekonomi menurun. Kontribusi pajak dan cukai terhadap penerimaan APBN sangat penting dalam proses pembangunan ekonomi negara. Merujuk paparan Kontan.co.id (2024) Produsen rokok menanggapi keputusan pemerintah yang tidak pasti untuk menaikkan tarif cukai hasil tembakau (CHT) pada tahun 2025. Diperkirakan bahwa keputusan tersebut akan membawa kegembiraan bagi industri rokok yang terus mengalami tekanan. Salah satu pertimbangan pemerintah adalah penurunan perdagangan rokok. Ini disebabkan oleh kenaikan cukai rokok rata-rata 10% pada tahun 2023 dan 2024, yang menyebabkan pelanggan beralih ke rokok dengan harga lebih murah. pelanggan beralih ke rokok yang lebih murah, termasuk rokok ilegal. Penerimaan CHT tahun 2023 tidak mencapai target karena peredaran rokok ilegal terus menggerus pangsa pasar rokok legal. Karena tingginya tarif CHT dari 2020–2024, harga rokok legal di Indonesia menjadi sangat mahal. Semakin tinggi permintaan masyarakat untuk rokok, semakin besar keuntungan yang dihasilkan oleh produsen rokok. Ini karena banyaknya minat masyarakat dalam konsumsi rokok, yang dapat menarik investor untuk berinvestasi dalam bisnis.

Berikut nama perusahaan yang dimaksud adalah PT Gudang Garam Tbk, PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk, PT Indonesian Tobacco Tbk dan PT Wisnilak Inti Makmur Tbk.

Tabel 1. Data Laporan Laba/Rugi Perusahaan Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023.

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	Tahun			Satuan
			2021	2022	2023	
1.	GGRM	PT Gudang Garam Tbk	5.605.321	2.779.742	5.324.516	Dalam Jutaan Rupiah
2.	HMSP	PT H.M Sampoerna Tbk	7.137.097	6.323.744	8.096.811	Dalam Jutaan Rupiah
3.	ITIC	PT Indonesian Tobacco Tbk	18.368.616.642	23.952.323.176	26.963.627.275	Dalam Rupiah
4.	WIIM	PT Wismilak Inti Makmur Tbk	176.877.010.231	249.644.129.079	494.729.174.306	Dalam Rupiah

Sumber: www.idx.co.id, 2025

Merujuk penjabaran sebelumnya, penulis mengangkat judul penelitian yaitu analisis *economic value added* (EVA), profitabilitas, dan *market value added* (MVA) sebagai alat ukur *financial performance* pada perusahaan rokok yang terdaftar di bursa efek indonesia. Peneliti ingin mengetahui kinerja dari keuangan pada perusahaan rokok melalui nilai tambah ekonomi, kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba (profit), dan nilai tambah pasar yang bisa dimunculkan disetiap tahunnya dengan analisis yang menggunakan metode *economic value added* (EVA), rasio profitabilitas berdasarkan *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE), serta metode *market value added* (MVA).

METODE PENELITIAN

Studi yang dilaksanakan ini bersifat deskriptif dan menggunakan pendekatan kuantitatif. Penelitian ini menggunakan desain deskriptif analitik. Fokus metode deskriptif adalah masalah. Data dikumpulkan, disusun, diproses, dan dianalisis. Untuk studi yang dilaksanakan, komputerisasi digunakan untuk menganalisis data. Laporan keuangan tahunan perusahaan rokok untuk periode 2021–2023 di situs resmi Bursa Efek Indonesia, www.idx.co.id adalah sumber data peneliti. Populasi yang dikaji mencakup laporan keuangan pada perusahaan rokok periode 2021-2023 sebanyak 5 perusahaan. *Purposive Sampling* merupakan teknik pengambilan sampel yang dipergunakan pada studi ini. Adapun kriteria yang dimaksudkan penulis mencakup:

- a. Perusahaan rokok yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023.
- b. Perusahaan rokok yang menerbitkan laporan keuangan tahunan periode 2021-2023.

c. Perusahaan rokok yang tidak delisting di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023

Sampel yang diperoleh merujuk proses seleksi yang selaras dengan kriteria yang sudah ditentukan adalah sebanyak 4 perusahaan, karenanya yang dipergunakan peneliti adalah mencakup 4 perusahaan yakni PT Gudang Garam Tbk, PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk, PT Indonesian Tobacco Tbk, dan PT Wisnilak Inti Makmur Tbk.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Sehubungan dengan studi yang dilaksanakan ini, laporan keuangan tahunan audit perusahaan rokok digunakan sebagai metode dokumentasi untuk pengumpulan data. Data sekunder yang dikumpulkan dari www.idx.co.id digunakan sebagai sumber data untuk penelitian ini. Berikut ini perhitungan menggunakan metode *economic value added*, profitabilitas dan *market value added* perusahaan rokok:

Economic Value Added (EVA)

Economic Value Added (EVA) menurut Brigham dan Houston (2010) didefinisikan sebagai estimasi laba ekonomi usaha yang sebenarnya untuk tahun tertentu. Ini sangat berbeda dari laba bersih akuntansi, karena dalam perhitungan EVA biaya ekuitas tidak dikurangi, tetapi laba akuntansi. Tolak ukur Ekonomi Nilai Tambah (EVA) digunakan untuk melakukan analisis.

$EVA > 0$ maka menunjukkan bahwa perusahaan telah mengalami proses nilai tambah dan berhasil menciptakan nilai bagi penyedia dana. Tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih besar daripada tingkat biaya modal atau tingkat biaya yang diharapkan investor untuk investasi yang dilakukannya. $EVA = 0$ menunjukkan posisi impas perusahaan karena semua laba digunakan untuk membayar kewajiban kepada kreditor dan pemegang saham penyedia dana.

$EVA < 0$ menunjukkan tidak ada proses nilai tambah karena laba yang tersedia tidak dapat memenuhi harapan investor. Nilai perusahaan berkurang karena tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih rendah dari tingkat pengembalian yang diharapkan investor.

Tabel 2. Hasil Analisis *Economic Value Added*

Kode Saham	2021	2022	2023	Rata-Rata
GGRM	1.688.878.427.200	961.830.755.000	3.913.663.199.000	-420.984.672.267
HMSP	2.598.901.559.800	2.619.172.745.000	3.093.088.446.000	2.770.387.583.600
ITIC	314.150.403.953.059	-13.756.406.839	2.861.567.307.418	105.675.242.555.772
WIIM	36.868.903.984	65.440.919.330	125.192.990.961	75.834.271.425

Sumber: Imelda, 2025

Berdasarkan tabel 2 yang menggambarkan hasil menggunakan *economic value added* dari 4 perusahaan rokok pada tahun 2021-2023, dapat disimpulkan bahwa tahun 2021-2023 hanya perusahaan WIIM yang memiliki hasil EVA yang baik karena perusahaan WIIM mempunyai nilai $EVA > 0$, sedangkan GGRM, HMSP dan ITIC memiliki nilai EVA yang negatif yaitu < 0 . Lebih lanjut dengan rata-rata yang diperoleh dari EVA dari 4 perusahaan, rata-rata EVA paling tinggi dimiliki oleh PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk, yakni berskor 2.770.387.583.600, HMSP (PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk) terus menciptakan nilai tambah bagi pemegang sahamnya. Sementara rata-rata nilai EVA paling rendah yakni dimiliki oleh GGRM yakni berskor -420.984.672.267. Dengan EVA yang meningkat pesat dari 36,8 miliar (2021) menjadi 125,1 miliar (2023), WIIM (PT Wismilak Inti Makmur Tbk) juga menunjukkan tren yang baik. ITIC (PT Indonesia Tobacco Tbk) memiliki EVA negatif setiap tahun dengan rata-rata berskor -105.675.242.555.77 menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kerugian dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham. Sebaliknya, GGRM (PT Gudang Garam Tbk) berubah-ubah dari EVA yang positif di 2021 dan 2022 tetapi turun drastis hingga EVA negatif pada 2023 -3,91 triliun, menunjukkan penurunan profitabilitas karena biaya modal yang meningkat atau penurunan pendapatan.

Rasio Profitabilitas

Rasio keuangan perusahaan rokok didapat dari neraca beserta laporan laba rugi tahunan perusahaan untuk periode 2021–2023. Perhitungan rasio keuangan ini diberikan di bawah ini.

Return On Asset

ROA yang baik adalah lebih dari 5%, dan jika lebih dari 20%, itu sangat bagus.

Tabel 3. Hasil Analisis Return On Asset

Kode Saham	2021	2022	2023	Rata-Rata
GGRM	641,19%	327,10%	5,75%	324,68%
HMSP	13,87%	11,61%	14,58%	13,35%
ITIC	8,52%	7,17%	6,84%	7,51%
WIIM	9,29%	11,27%	18,82%	13,13%

Sumber: Imelda, 2025

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan hasil menggunakan *return on asset* dari empat perusahaan rokok pada tahun 2021–2023, sehingga dapat disimpulkan bahwa pada tahun 2021-2022 hanya GGRM yang memiliki nilai *return on asset* tertinggi masing-masing berskor 641,19% dan 327,10%. Sedangkan HMSP, ITIC dan WIIM memiliki nilai *return on asset* sangat baik yaitu mencapai $> 5\%$. Lebih lanjut untuk nilai rata-rata yang dimunculkan dari ROA dari 4 perusahaan memiliki nilai yang sangat baik seperti PT Gudang Garam Tbk yakni berskor 324,68%, rata-rata

PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk. yakni berskor 13,35%, kemudian PT Indonesian Tobacco Tbk. memiliki rata-rata nilai *return on asset* yakni berskor 7,51%. Sedangkan rata-rata nilai *return on asset* PT Wismilak Inti Makmur Tbk. yakni berskor 13,13%.

Return On Equity

Dengan ROE yang lebih tinggi, perusahaan lebih baik dalam menciptakan laba dan nilai untuk investor karena mereka telah belajar cara melakukan investigasi ulang pendapatan untuk meningkatkan laba dan nilai.

Tabel 4. Hasil Analisis Return On Equity

Kode Saham	2021	2022	2023	Rata-Rata
GGRM	9,73%	5,01%	8,73%	7,82%
HMSP	25,23%	22,57%	27,00%	24,93%
ITIC	13,81%	10,88%	9,63%	11,44%
WIIM	13,32%	16,29%	26,24%	18,62%

Sumber: Imelda, 2025

Merujuk tabel di atas menunjukkan hasil menggunakan *return on equity* dari 4 perusahaan rokok pada tahun 2021-2023, sehingga dapat disimpulkan bahwa pada tahun 2021 dan 2023 HMSP yang memiliki nilai *return on equity* tertinggi masing-masing berskor 25,23% dan 27,00%. Disisi lain ITIC juga memiliki nilai *return on equity* pada tahun 2023 berskor 26,24%. Sedangkan GGRM dan WIIM memiliki nilai *return on equity* yang baik yaitu mencapai >5%. Adapun untuk nilai rata-rata yang dimunculkan dari ROE dari 4 perusahaan memiliki nilai yang baik seperti PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk. mempunyai besaran rata-rata *return on equity* tertinggi >20% yakni berskor 24,93%, kemudian PT Wismilak Inti Makmur Tbk dan PT Indonesian Tobacco Tbk. mempunyai rata-rata nilai *return on equity* yang dimunculkan masing-masing berskor 18,62% dan 11,44%. Lebih lanjut untuk nilai rata-rata *return on equity* terendah yaitu PT Gudang Garam Tbk. yakni berskor 7,82%.

Market Value Added

Analisis MVA merujuk pada perbandingan nilai pasar perusahaan dan modal yang ditanamkan dalamnya. Hasil analisis MVA pada perusahaan rokok yang diteliti adalah sebagai berikut:

Kode Saham	2021	2022	2023	Rata-Rata
GGRM	2.717.993.200.000	24.804.023.000.000	23.807.301.400.000	17.109.772.533.333
HMSP	81.120.775.208.500	67.465.786.596.000	72.091.098.825.500	73.559.220.210.000
ITIC	-111.155.405.082	-162.519.754.957	-139.233.551.299	-137.636.237.113

WIIM	-449.843.378.078	-184.268.544.151	1.869.689.382.603	411.859.153.458
------	------------------	------------------	-------------------	-----------------

Sumber: Imelda, 2025

Berdasarkan tabel di atas yang menggambarkan hasil menggunakan market value added dari 4 perusahaan rokok pada tahun 2021-2023, dapat disimpulkan bahwa hanya HMSP yang memiliki hasil MVA yang baik karena perusahaan HMSP mempunyai nilai $MVA > 0$, sedangkan GGRM, ITIC, dan WIIM memiliki nilai MVA yang negatif yaitu < 0 . Lebih lanjut untuk bearing rata-rata yang diperoleh dari MVA dari 4 perusahaan, rata-rata MVA yang paling tinggi dimiliki oleh PT Hanajaya Mandala Sampoerna Tbk. yakni berskor 73.559.220.210.000 sementara rata-rata MVA paling rendah yakni dimiliki oleh GGRM yakni berskor -17.109.772.533.333.

Pembahasan

Economic Value Added (EVA) pada Perusahaan Rokok yang Terdaftar di BEI pada Periode 2021-2023

Berdasarkan analisis kinerja keuangan dengan EVA pada PT Gudang Garam Tbk di tahun 2021-2022 baik karena memperoleh nilai > 0 yaitu 1.688.878.427.200, 961.830.775.000. namun pada tahun 2023 memperoleh nilai negatif yakni -3.913.663.199.000 yang artinya perusahaan cukup berhasil dalam menciptakan nilai tambah kekayaan dan keuntungan bagi pemegang saham. EVA bisa dipertahankan dengan beberapa cara, salah satunya dengan meningkatkan pendapatan melalui perluasan modal saat ini. Manajemen harus terus bekerja untuk meningkatkan laba operasi. Kedua, menggunakan lebih sedikit modal. Ketiga, menempatkan uang ke dalam usaha-usaha yang memiliki tingkat pengembalian yang tinggi. Berbagai alternatif investasi, khususnya yang memiliki potensi tingkat pengembalian terbaik, harus dipilih oleh manajemen. Terjadi penurunan signifikan pada hasil *economic value added* tahun 2023 PT Gudang Garam Tbk karena penurunan biaya modal yang diinvestasikan. Untuk EVA PT Hanajaya Mandala Sampoerna Tbk pada tahun 2021-2023 sangat baik karena memperoleh nilai 2.598.901.559.800, 2.619.172.745.000, dan 3.093.088.446.000 nilai-nilai tersebut positif dan mengalami kenaikan yang signifikan setiap tahunnya yang artinya memperlihatkan keberhasilan perusahaan dalam membuat nilai tambah kekayaan dan keuntungan bagi pemegang saham (investor) serta manajemen telah berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan.

Temuan EVA PT Indonesian Tobacco Tbk pada tahun 2021-2023 tidak baik karena memperoleh nilai -314.150.403.953.059, -13.756.406.839 dan -2.861.567.307.418 nilai-nilai tersebut negatif atau < 0 maknanya perusahaan tidak berhasil dalam menciptakan nilai tambah kekayaan dan keuntungan bagi investor serta manajemen tidak mampu membuat nilai tambah ekonomis bagi perusahaan. Untuk EVA PT Wismilak Inti Makmur Tbk pada tahun 2021-2023 baik

karena memperoleh nilai 36.868.903.984, 65.440.919.330, dan 125.192.990.961 nilai-nilai tersebut positif dan mengalami kenaikan yang signifikan setiap tahunnya yang artinya memperlihatkan keberhasilan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah kekayaan dan keuntungan bagi pemegang saham (investor) serta manajemen telah sukses membuat nilai tambah ekonomis bagi perusahaan. Lebih lanjut bila ditinjau berdasarkan nilai rata-rata dari 4 perusahaan rokok periode 2021-2023, maka PT Indonesian Tobacco memiliki nilai rata-rata EVA tertinggi yaitu 105.,675.242.555.772, sementara PT Gudang Garam Tbk mempunyai besaran rata-rata EVA negatif yaitu - 420.984.672.267. Adapun PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk, dan PT Wismilak Inti Makmur mempunyai besaran rata-rata EVA positif yaitu 2.770.387.583.600 dan 75.834.271.425.

Berdasarkan hasil penelitian tersebut di atas, sesuai dengan penelitian Mujiani & Salma (2023) dimana hasil penelitiannya mengungkapkan bahwa Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Dengan Metode *Economic Value Added* dan *Market Value Added* pada PT Indosat Tbk dan PT XL Axiata Tbk terdapat satu perusahaan menghasilkan nilai *Economic Value Added* (EVA) positif, sedangkan satu perusahaan lainnya menghasilkan nilai negatif. Berdasarkan temuan EVA, penulis memberikan saran untuk mempertahankan kondisi ini. Salah satu strategi yang bisa dilakukan adalah melalui mempertinggi laba dengan cara mengembangkan modal yang ada. Manajemen mesti senantiasa berupaya untuk mempertinggi laba usaha. Kedua, kurangi belanja modal. Ketiga, menempatkan uang ke dalam usaha-usaha yang memiliki tingkat pengembalian yang tinggi. Berbagai alternatif investasi, khususnya yang memiliki potensi tingkat pengembalian terbaik, harus dipilih oleh manajemen.

Rasio Profitabilitas pada Perusahaan Rokok yang Terdaftar di BEI pada Periode 2021-2023

Berdasarkan penelitian rasio profitabilitas yang dihasilkan meliputi perhitungan ROA beserta ROE pada perusahaan rokok yang tercatat di BEI, maka bisa terlihat ROA PT Gudang Garam Tbk pada tahun 2021-2023 sangat baik, karena memperoleh nilai >20% yakni 641,19%; dan 327,10%; pada tahun 2021 dan 2022 dan pada tahun 2023 memperoleh nilai ROA yakni 5,75% yang artinya kinerja perusahaan sangat baik dalam menghasilkan laba, meskipun mengalami penurunan laba pada tahun 2023, *return on asset* yang dihasilkan positif dan >5%. Untuk *return on asset* PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk di tahun 2021-2023 baik karena memperoleh nilai >5% meskipun berfluktuatif masing-masing yakni 13,87%; 11,61%; dan 14,58%; yang artinya bahwa menggambarkan kinerja perusahaan yang baik dalam mendapatkan laba.

Hasil ROA PT Indonesian Tobacco Tbk pada tahun 2021-2022 baik karena memperoleh nilai 8,52%; 7,17%; dan pada tahun 2023 memperoleh nilai ROA yakni 6,84%; yang artinya kinerja perusahaan baik dalam menghasilkan laba, meskipun mengalami penurunan laba pada tahun 2023,

return on asset yang dihasilkan positif dan >5% nilai-nilai tersebut >5% yang artinya bahwa menggambarkan kinerja perusahaan yang baik dalam mendapatkan laba. Untuk *return on asset* PT Wismilak Inti Makmur Tbk di tahun 2021-2023 baik karena memperoleh nilai 9,29%; 11,27%; dan 18,82%; nilai-nilai tersebut >5% yang artinya menggambarkan kinerja perusahaan yang baik dalam mendapatkan laba. Terjadi kenaikan signifikan pada hasil *return on asset* pada setiap tahunnya. Lebih lanjut apabila dilihat dari nilai rata-rata dari 4 perusahaan rokok periode 2021-2023, maka PT Gudang Garam Tbk mempunyai besaran rata-rata *return on asset* tertinggi yakni 324,68%; serta nilai terendah yakni 7,51%; pada PT Indonesian Tobacco Tbk dan semua perusahaan memiliki nilai rata-rata yang positif.

Bisa terlihat untuk ROE PT Gudang Garam Tbk pada tahun 2021-2023 baik karena memperoleh nilai 9,73%; 5,01%; dan 8,73% nilai-nilai tersebut berfluktuatif dan positif serta >5% yang artinya menampilkan keterampilan perusahaan pada saat menciptakan laba dan value bagi pemegang saham. Untuk *return on equity* PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk pada tahun 2021-2023 sangat baik karena memperoleh nilai 25,23%; 22,57%; dan 27,00%; nilai-nilai tersebut berfluktuatif dan positif serta >20% yang artinya menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba dan value bagi investor. Sementara *return on equity* PT Indonesian Tobacco Tbk pada tahun 2021-2023 baik karena memperoleh nilai 13,81%; 10,88%; dan 9,63%; nilai-nilai tersebut positif serta >5% yang artinya menandakan keterampilan perusahaan dalam menciptakan laba dan value bagi pemegang saham. Disisi lain ROE PT Wismilak Inti Makmur Tbk pada tahun 2023 sangat baik karena memperoleh nilai >20% yakni sebesar 26,24%; diikuti dengan tahun 2021 dan 2022 baik dengan memperoleh nilai >5% yaitu masing-masing sebesar 13,32%; dan 16,29%; yang artinya menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba dan value bagi investor. Lebih lanjut apabila ditinjau nilai rata-rata dari 4 perusahaan rokok periode 2021-2023, maka PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk memperoleh besaran rata-rata tertinggi yakni 24,93%; dan nilai rata-rata terendahnya yaitu PT Gudang Garam Tbk yakni 7,82%; serta semua perusahaan mempunyai besaran rata-rata yang positif.

Berdasarkan temuan penelitian di atas, sesuai dengan penelitian Litamahuputy (2021) dimana hasil penelitiannya mengungkapkan bahwa Analisis Kinerja Keuangan Koperasi Berdasarkan Rasio Likuiditas, Solvabilitas, Dan Profitabilitas yakni *Return on Equity* dari Koperasi Serba Usaha Gita Bahari dari tahun 2017 hingga 2019 rata-rata sebesar 65,85 persen, atau berada dalam kategori sehat karena lebih dari 21%, menunjukkan bahwa koperasi mampu menghasilkan sisa hasil usaha atau laba dari produktivitas keseluruhan ekuitas yang diinvestasikan dari tahun 2017 hingga 2019". Sementara *return on asset* dari Koperasi Serba Usaha "Gita Bahari" dari tahun

2017 hingga 2019 rata-rata sebesar 22,23%, atau berada pada kategori sehat, menunjukkan bahwa kinerja keuangan koperasi tersebut cukup baik untuk menggunakan asetnya untuk mendapatkan sisa hasil usaha atau laba. Untuk mempertahankan kondisi ini, penulis memberi saran berdasarkan hasil penelitian Rasio Profitabilitas bahwa perlu dilakukan meningkatkan kinerja keuangan saat ini dengan menerapkan strategi usaha untuk meningkatkan tingkat laba dan pengelolaan aktiva.

Market Value Added (MVA) pada Perusahaan Rokok yang Terdaftar di BEI pada Periode 2021-2023

Berdasarkan analisis kinerja keuangan dengan *market value added* pada PT Gudang Garam Tbk di tahun 2021-2023 tidak baik karena memperoleh nilai -2.717.993.200.000, -24.804.023.000.000, dan -23.807.301.400.000 nilai-nilai tersebut negatif atau <0 maknanya perusahaan kurang mampu membuat peningkatan modal yang sudah ditanamkan oleh investor serta manajemen tidak bisa membuat peningkatan kekayaan pemegang saham dan perusahaan. Untuk MVA PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk pada tahun 2021-2023 baik karena memperoleh nilai 81.120.775.208.500, 67.465.786.596.000 dan 72.091.098.825.500 nilai-nilai tersebut positif yang artinya memperlihatkan keberhasilan perusahaan dalam peningkatan modal yang sudah diinvestasikan oleh investor serta manajemen cukup mampu membuat peningkatan kekayaan pemegang saham dan perusahaan. Terjadi penurunan yang cukup signifikan pada hasil market value added pada tahun 2022 PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk karena terjadi penurunan terhadap modal yang diinvestasikan.

Hasil market value added PT Indonesian Tobacco Tbk pada tahun 2021-2023 tidak baik karena memperoleh nilai -111.155.405.082, -162.519.754.957 dan -139.233.551.299 nilai-nilai tersebut negatif atau <0 maknanya perusahaan kurang mampu membuat peningkatan modal yang sudah ditanamkan oleh investor serta manajemen tidak bisa membuat peningkatan kekayaan pemegang saham dan perusahaan. Sedangkan untuk market value added PT Wismilak Inti Makmur Tbk pada tahun 2021-2022 tidak baik karena memperoleh -449.843.378.087 dan -184.268.544.151 nilai-nilai tersebut negatif atau <0 maknanya perusahaan kurang mampu membuat peningkatan modal yang sudah ditanamkan oleh investor serta manajemen tidak bisa membuat peningkatan kekayaan pemegang saham dan perusahaan namun, pada tahun 2023 memperoleh 1.869.689.382.603 nilai- tersebut positif yang artinya memperlihatkan keberhasilan perusahaan dalam peningkatan modal yang sudah diinvestasikan oleh investor serta manajemen cukup mampu membuat peningkatan kembali kekayaan pemegang saham beserta perusahaan. Lebih lanjut apabila ditinjau nilai rata-rata dari 4 perusahaan rokok periode 2021-2023, maka PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk dan PT Wismilak Inti Makmur Tbk memperoleh nilai rata-rata MVA positif yakni

73.559.220.210.000 dan 411.859.153.458 sementara PT Gudang Garam Tbk dan PT Indonesian Tobacco Tbk mempunyai besaran rata-rata MVA yang negatif yakni sebesar -17.109.772.533.333 dan -137.636.237.113.

Berdasarkan hasil penelitian, sesuai dengan penelitian Eri Triharyati et., al (2023) dimana hasil penelitiannya mengungkapkan bahwa Analisis Penilaian Financial Performance Perusahaan Dengan Menerapkan Metode Economic Value Added, Financial Value Added, dan Market Value Added Pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia bahwa perusahaan yang memiliki MVA positif berhasil menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham. Menurut penulis, manajemen harus fokus pada strategi keuangan dan investasi mereka untuk meningkatkan MVA. Guna mempertinggi nilai bagi para pemegang saham, perusahaan dengan MVA negatif harus memikirkan rencana ekspansi, kebijakan dividen, dan efisiensi operasional. Investor dapat mempertimbangkan indikator MVA saat memilih investasi yang akan dilakukan. Dibandingkan dengan organisasi dengan MVA negatif, organisasi dengan MVA positif memiliki potensi yang lebih tinggi untuk menghasilkan nilai bagi pemegang saham.

KESIMPULAN DAN SARAN

Didasarkan pada temuan tentang analisis *economic value added* (EVA), profitabilitas, dan *market value added* (MVA) sebagai alat ukur *financial performance* pada perusahaan rokok yang terdaftar di bursa efek Indonesia, simpulan dari hasil studi ini ialah:

Economic Value Added pada perusahaan rokok yang terdaftar di BEI periode 2021–2023 menampilkan hanya PT Wismilak Inti Makmur Tbk dan PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk yang memperoleh besaran rata-rata EVA positif atau >0 , sementara itu PT Gudang Garam Tbk dan PT Indonesian Tobacco Tbk memperoleh nilai rata-rata EVA negatif atau <0 . Untuk nilai rata-rata yang diciptakan dari empat perusahaan rokok yang terdaftar di BEI pada periode 2021–2023, rasio profitabilitas melalui penggunaan return on equity beserta return on asset menunjukkan bahwa hasil adalah positif atau baik. *Market Value Added* pada perusahaan rokok yang terdaftar di BEI dari tahun 2021 hingga 2023, besaran rata-rata yang diciptakan oleh perusahaan rokok menandakan bahwa hanya PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk dan PT Wismilak Inti Makmur Tbk yang memperoleh besaran rata-rata MVA positif atau >0 , sementara itu PT Gudang Garam Tbk dan PT Indonesian Tobacco Tbk memperoleh nilai rata-rata MVA negatif atau <0 .

Berdasarkan dari simpulan yang telah dikemukakan bahwa perusahaan rokok yang memperoleh nilai EVA >0 dapat mempertahankan EVA dengan meningkatkan laba usaha dan meningkatkan inovasi produk, mengurangi penggunaan modal yang tidak perlu. Lebih lanjut untuk

perusahaan rokok yang memiliki kinerja keuangan yang buruk atau EVA <0, penulis menyarankan untuk meningkatkan kinerja mereka untuk menjamin kelangsungan bisnis dan memperhatikan indikator atau elemen yang mempengaruhi kinerja keuangan yang buruk, sehingga investor akhirnya akan tertarik untuk berinvestasi dalam perusahaan tersebut, misalnya dengan memperbaiki struktur modal, dan menginvestasikan pada proyek dengan tingkat pengembalian tinggi untuk mendapatkan nilai tambah yang lebih besar dari modal. Perusahaan rokok dapat meningkatkan profitabilitas dengan meningkatkan efisiensi produksi untuk mengurangi biaya dan meningkatkan margin keuntungan, mengembangkan strategi pemasaran yang lebih agresif untuk meningkatkan pangsa pasar dan menganalisis kembali struktur modal mereka untuk memastikan bahwa pembiayaan digunakan dengan lebih efisien. MVA positif sukses menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham, sementara perusahaan dengan MVA negatif tidak berhasil menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham. Oleh karena itu, saran untuk perusahaan rokok dengan MVA negatif yaitu dengan cara meninjau kembali strategi keuangan dan investasi mereka untuk memastikan bahwa keputusan investasi mereka sesuai dengan tujuan peningkatan nilai. Penulis menyarankan kepada peneliti selanjutnya untuk lebih meningkatkan periode penelitian agar mendapatkan hasil yang akurat dan dapat digunakan untuk generalisasi. Penulis juga menyarankan untuk menambah indikator lain yang dapat menganalisis kinerja keuangan, misalnya Financial Value Added (FVA) dan Cash Value Added (CVA).

DAFTAR PUSTAKA

- Qhuluqi, A., & Rahyauningsih, S. (2023). Pengaruh Metode *Economic Value Added (EVA)*, *Financial Value Added (FVA)* dan *Market Value Added (MVA)* terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Sektor Asuransi Umum yang Terdaftar di BEI Periode 2020-2022. *Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Enam-EnamKendari*,1(2),401–407.
<https://doi.org/10.572349/neraca.v1i2.163%0Ahttps://jurnal.kolibi.org/index.php/neracle/view/163>
- Kadim, A., & Sunardi, N. (2020). Penilaian Kinerja Keuangan dengan metode *Economic Value Added (EVA)*, *Financial Value Added (FVA)* dan *Market Value Added (MVA)* (Studi Pada Industri Telekomunikasi di Indonesia yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2018). *Jurnal Sekuritas (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)*, 3(2), 187.
<https://doi.org/10.32493/skt.v3i2.4441>
- Litamahuputty, J. V. (2021). Analisis Kinerja Keuangan Koperasi Berdasarkan Rasio Likuiditas, Solvabilitas, Dan Profitabilitas. *Intelektiva: Jurnal Ekonomi, Sosial & Humaniora*, 2(08), 66–73.
- Mujiyani, M., & Salma, A. P. (2022). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Dengan Metode *Economic Value Added* Dan *Market Value Added* Pada Pt Indosat. Tbk Dan Pt Xl Axiata Tbk (Periode Tahun 2016-2021). *Jurnal Ilmiah Multidisiplin*, 1(06), 104-113.

- Satwiko, R., & Agosto, V. (2021). Economic value added, market value added, dan kinerja keuangan terhadap return saham. *Media Bisnis*, 13(1), 77-88.
- Silvia, R., & Wangka, N. (2022). Economic Value Added and Market Value Added as A Measuring Tool for Financial Performance. *International Journal of Social Science and Business*, 6(1), 135-141.
- SUNDARI, A., Rozi, A. F., Bilgies, A. F., & MUHAJIR, A. (2023). Financial performance analysis using economic value added and market value added methods. *Journal of Tourism Economics and Policy*, 3(1), 42-48.
- Triharyati, E., Marselino, B., Eprianti, Y., & Nurhayati, Y. (2023). Analisis Penilaian Financial Performance Perusahaan Dengan Menerapkan Metode Economic Value Added, Financial Value Added dan Market Value Added Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen, Bisnis dan Ekonomi (JIMBE)*, 1(2), 139-150.