

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penulisan

Di tengah dinamika perekonomian global dan persaingan bisnis yang semakin ketat, nilai perusahaan menjadi salah satu indikator penting yang mencerminkan kinerja dan prospek suatu entitas bisnis. Nilai perusahaan adalah suatu kondisi yang akan dicapai sebagai gambaran perusahaan di masa mendatang terhadap kinerja keuangan dan proses operasional perusahaan (Sari et al., 2025). Nilai perusahaan tidak hanya mencerminkan kekayaan pemegang saham, tetapi juga menjadi acuan utama bagi investor dalam mengambil keputusan investasi yang dapat diamati melalui pergerakan harga saham di pasar modal (Luh et al., 2019). Belakangan ini industri manufaktur di Indonesia sedang mengalami kondisi perkembangan yang pesat (Nur'aini et al., 2024). Perusahaan dituntut untuk selalu meningkatkan nilai perusahaan mereka baik secara internal maupun eksternal melalui berbagai strategi bisnis yang tepat.

Semakin tinggi harga saham yang ditawarkan oleh suatu perusahaan yang didukung oleh peningkatan nilai perusahaan, maka semakin tinggi pula tingkat kepercayaan pihak eksternal terhadap prospek dan kinerja perusahaan tersebut (Sisdianto & Fitri, 2020). Hal ini juga mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan keuntungan bagi pemegang saham. Dalam konteks investasi dan pengambilan keputusan manajerial, nilai perusahaan menjadi tolak ukur dalam menilai kelayakan dan daya saing suatu entitas usaha, terutama perusahaan yang telah tercatat dalam Bursa Efek Indonesia (BEI).

Pengukuran terhadap nilai perusahaan merupakan hal penting dilakukan agar dapat mengetahui kondisi perusahaan dalam periode tertentu. Sedangkan dalam mengukur nilai perusahaan masih kerap mengandalkan alat pengukuran rasio dengan metode-metode konvensional seperti *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Earning per Share* (EPS), dan pengukuran rasio lainnya (Amir et al., 2025). Kelebihan dari pengukuran konvensional adalah

perhitungan yang mudah karena menggunakan data yang bersifat historis, namun metode konvensional tidak memperhitungkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan untuk menghasilkan laba, akibatnya pendekatan ini dinilai tidak mampu menyajikan data yang lengkap tentang kesehatan perusahaan jangka panjang (Sarapi et al., 2022). Biaya modal merupakan hal penting untuk memperoleh sumber pendanaan sebagai pondasi dari suatu perusahaan untuk menggerakkan aktivitas operasionalnya, jika biaya modal diabaikan dalam perhitungan maka dapat menyebabkan penilaian kinerja keuangan perusahaan tidak menggambarkan kondisi secara nyata (Setiawan & Pohan, 2021).

Sarapi et al. (2022) menyatakan bahwa kelemahan pengukuran menggunakan metode konvensional masih tidak memperhitungkan biaya modal, maka untuk mengatasi hal tersebut diperlukan pendekatan alternatif yang dianggap lebih bisa menggambarkan kondisi nyata dari perusahaan yaitu *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) sebagai alternatif metode perhitungan lainnya. Penerapan metode ini akan membuat perusahaan dapat lebih memfokuskan perhatiannya untuk menciptakan nilai perusahaan, ini merupakan keunggulan dari metode *Economic Value Added* dan *Market Value Added* dibandingkan dengan metode konvensional.

Silalahi & Manullang (2021) menyatakan jika EVA bernilai positif berarti perusahaan memperoleh laba, karena tingkat pengembalian melebihi biaya modalnya, sehingga perusahaan yang memperoleh laba akan membagikan sebagian labanya sebagai dividen kepada investor. Semakin tinggi pendapatan kapital dan dividen, maka pengembalian atas saham juga akan semakin tinggi. Perusahaan yang memiliki nilai EVA tinggi dapat lebih menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Silalahi & Manullang (2021) juga menyatakan untuk mengukur nilai perusahaan juga bisa menggunakan MVA, pengukuran MVA menilai dampak tindakan manajer atas kemakmuran pemegang sahamnya. Kekayaan pemegang saham akan maksimal dengan menekan perbedaan antara nilai pasar ekuitas perusahaan dengan jumlah modal ekuitas, selisih perbedaan inilah yang disebut *Market Value Added*. Semakin tinggi indeks MVA atau lebih dari nol (> 0),

maka semakin baik kinerja suatu perusahaan.

Telah banyak penelitian sebelumnya yang menguji *Economic Value Added* dan *Market Value Added* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara lain (Utami et al., 2023), (Rahayu & Dana. I Made, 2016), (Tobing et al., 2022) yang menguji pada perusahaan Food and Beverage, (Sobahi et al., 2019) menguji pada sektor perbankan, (Gustisari, 2019) menguji industri *property* dan *real estate*. Menurut penulis, dari beberapa penelitian diatas didapatkan hasil yaitu secara individual baik EVA maupun MVA memiliki rentang tingkat pengaruh negatif hingga positif tetapi tidak signifikan bahkan terbilang lemah. Diketahui hanya MVA yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan menjadi tinggi secara individu, EVA jika diuji secara individu akan memberikan hasil yang lemah bahkan negatif. Kedua komponen ini harus diuji secara bersamaan (simultan) agar dapat memberikan hasil positif terhadap nilai perusahaan, harga saham, dan tingkat *return* saham.

Dalam hal ini penulis menemukan bahwa penelitian EVA dan MVA yang dilakukan sebelumnya masih in-konsisten, serta kesenjangan pada fokus industri yang diteliti terutama pada sub sektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia jumlah penelitiannya relatif masih sedikit. Salah satunya penelitian yang dilakukan oleh Syafitri & Sari tahun (2020). Sedangkan Syafitri & Sari (2020) menyatakan jika industri ini memiliki kapitalisasi pasar yang besar, karakteristik yang unik seperti regulasi yang diterapkan cukup ketat namun memiliki peminat konsumen yang terbilang banyak bahkan stabil.

Diketahui penyumbang Pajak Bea dan Cukai terbesar yang ditekan oleh Direktorat Jenderal Bea dan Cukai (DJBC) berasal dari Cukai Hasil Tembakau (CHT) (Azizatun Nafi, 2021). Kontribusi Cukai Hasil Tembakau (CHT) tumbuh hingga 97% dari total penerimaan cukai (Kemenkeu DJBC, 2020). Selama ini penerimaan negara yang berasal dari Pajak Bea dan Cukai masih didominasi oleh rokok jenis sigaret, dari Rp326 Triliun pajak yang berkontribusi, 61% diantaranya berasal dari jenis sigaret (Kemenkeu DJBC, 2020).

Di sisi lain, industri rokok nasional kini berada di ambang tekanan akibat kombinasi dari kebijakan fiskal berupa kenaikan tarif cukai yang konsisten sejak tahun 2020 dan meningkatnya persaingan ilegal yang semakin masif (Aziz & Cahyani, 2023). Kondisi ini tentu menciptakan dua tekanan sekaligus yakni menurunnya daya saing pasar akibat persaingan yang tidak sehat, serta peningkatan beban produksi akibat kenaikan tarif cukai. Pemerintah menetapkan kenaikan tarif cukai rokok sebesar 23% pada tahun 2020 dan rata-rata 10% - 12% selama 2021 - 2024 (Andi, 2023). Akibatnya, produktivitas industri rokok turun dari 357 miliar batang di tahun 2019 menjadi 318 miliar batang di tahun 2023, dengan penurunan hingga 11% dalam lima tahun terakhir (Nordiansyah, 2024). Penurunan volume produksi ini menggerus keuntungan operasional perusahaan (NOPAT) dan dapat menyebabkan terjadinya kenaikan biaya modal (WACC), yang secara langsung mempengaruhi nilai EVA sebagai salah satu indikator dalam penelitian ini.

Selain tekanan fiskal, faktor lainnya yaitu pangsa pasar ilegal di Indonesia juga naik mencapai 26,3% pada tahun 2020 dan mengalami peningkatan hingga tahun 2024 menjadi 46,9%, yang menyebabkan potensi kerugian negara lebih dari Rp 97 triliun (Subagyo, 2025). Selain itu, maraknya rokok ilegal mendorong penurunan permintaan rokok legal secara nasional, karena daya beli masyarakat menurun cenderung akan memilih opsi yang lebih murah (Respati & Arief, 2025). Tren ini melemahkan kepercayaan investor dan memicu koreksi atas harga saham perusahaan rokok yang ditawarkan di Bursa Efek Indonesia yang berakibat menurunkan MVA dan Nilai Perusahaan (PBV), maka memungkinkan investor menilai bahwa secara jangka panjang sektor ini semakin riskan (Mansyur, 2019). Dengan ini memunculkan pertanyaan apakah EVA dan MVA dapat menjadi indikator untuk mengukur Nilai Perusahaan?

Penulisan tugas akhir ini bermaksud untuk mengisi kekurangan tersebut dengan fokus pada “pengaruh EVA dan MVA terhadap nilai perusahaan” secara khusus pada sub sektor rokok yang terdaftar di BEI. Dengan memperhatikan beberapa hal diatas, maka penulisan tugas akhir ini menjadi penting untuk dilakukan agar memperluas pengetahuan akademik mengenai

nilai perusahaan dengan metode ini. Menjadikan metode *Economic Value Added* dan *Market Value Added* sebagai alat ukur yang lebih relevan dan objektif. Hal inilah yang mendorong penulis untuk mengambil dan meneliti mengenai “Pengaruh EVA dan MVA terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Manufaktur Sub Sektor Rokok yang Terdaftar di BEI”.

1.2 Cakupan Pembahasan

Berdasarkan latar belakang diatas, maka pembahasan dari tugas akhir ini adalah sebagai berikut:

- a) Bagaimana pengaruh EVA terhadap nilai perusahaan sebagai indikator kinerja internal perusahaan pada industri manufaktur rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- b) Bagaimana pengaruh MVA terhadap nilai perusahaan sebagai indikator kekayaan yang diciptakan perusahaan untuk para pemegang sahamnya pada industri manufaktur rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- c) Apakah EVA dan MVA secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada industri manufaktur rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penulisan Tugas Akhir

- 1) Penulisan Tugas Akhir ini bertujuan untuk menjawab masalah-masalah yang ada diatas. Secara khusus tujuan penulisan Tugas Akhir ini adalah:
 - a) Mengetahui bagaimana nilai perusahaan dapat mencerminkan kinerja internal perusahaan yang diukur melalui *Economic Value Added* pada industri manufaktur rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
 - b) Mengetahui bagaimana nilai perusahaan dapat mencerminkan penciptaan kekayaan pemegang saham yang diukur melalui *Market Value Added* pada industri manufaktur rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
 - c) Mengetahui peran *Economic Value Added* dan *Market Value Added* secara simultan dalam memengaruhi nilai perusahaan pada industri manufaktur rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2) Manfaat Penulisan:

a) Bagi Penulis

Penelitian ini memberikan kesempatan bagi penulis mengaplikasikan teori yang telah dipelajari selama masa studi kuliah khususnya dalam menganalisa kinerja dan nilai perusahaan. Proses ini juga melatih kemampuan penulis dalam berpikir kritis, mengolah data keuangan, serta menyusun laporan ilmiah yang sistematis.

b) Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat menambah referensi akademik di bidang akuntansi dan keuangan, khususnya dalam hal pengukuran nilai perusahaan dengan pendekatan EVA dan MVA. Selain itu, tugas akhir ini dapat dijadikan sebagai bahan diskusi untuk bisa diteliti lebih jauh dan lebih mengerucutkan hasil yang jelas di masa yang akan datang.

c) Bagi Praktisi

Hasil dari tugas akhir ini dapat memberikan gambaran secara objektif bagi para pelaku industri maupun investor tentang bagaimana nilai perusahaan dapat diukur secara ekonomis dan dapat dinilai dari sudut pandang pasar. Dengan begitu, tugas akhir ini dapat membantu dalam pengambilan keputusan strategis berdasarkan pada data perhitungan.