BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dalam jangka panjang, tujuan perusahaan adalah untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin sejahterah juga pemiliknya. Haruman (2008, hlm. 2) menyatakan bahwa nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya ke perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan yang tinggi akan memberikan keuntungan terhadap perusahaan, seperti meningkatnya *intangible asset* berupa nama baik dan tingkat kepercayaan publik terhadap perusahaan, meningkatkan kekayaan pemegang saham, naiknya harga saham, dan menjanjikan prospek yang baik dimasa yang akan datang.

Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, yakni umur perusahaan, skala perusahaan, penanaman modal asing, dan kinerja keuangan (Suharli, 2006). Sedangkan Susanti (2010) berpendapat bahwa hal-hal yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kinerja keuangan, *corporate governance*, struktur kepemilikan, kepemilikan kas, *investment opportunities*, dan kebijakan dividen.

Dalam penelitian ini, yang digunakan sebagai variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kinerja keuangan. Hal ini disebabkan indikator dalam menilai perubahan nilai perusahaan adalah harga saham. Harga saham yang naik menunjukkan nilai perusahaan yang baik dan demikian sebaliknya. Untuk mencapai nilai perusahaan yang baik yang ditunjukkan dengan harga saham yang naik, maka salah satu upaya yang dapat dilakukan adalah dengan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Kinerja keuangan merupakan faktor penentu nilai perusahaan. Hal ini didasari oleh teori yang menyatakan bahwa kinerja keuangan menjadi salah satu aspek penilaian yang fundamental mengenai kondisi perusahaan

(Dj, Artini, & Suarjaya, dalam Christiani, 2010). Aditya (2014, hlm. 2) juga menyatakan untuk mengetahui tinggi atau tidaknya suatu nilai perusahaan, salah satu cara yang dapat dilakukan adalah dengan mengukur kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan menjadi salah satu faktor yang dilihat oleh calon investor untuk menentukan investasi saham. Bagi sebuah perusahaan, menjaga atau meningkatkan kinerja keuangan adalah suatu keharusan agar saham perusahaan tetap diminati oleh para investor dan calon investor.

Laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan menunjukkan cerminan dari kinerja keuangan. Harahap (2004) mengemukakan bahwa informasi keuangan yang disampaikan melalui laporan kinerja keuangan memiliki fungsi yaitu sebagai sarana informasi, alat pertanggungjawaban manajemen kepada pemilik perusahaan, penggambaran akan indikator keberhasilan manajemen juga sebagai salah satu bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan perusahaan. Para pelaku pasar modal selalu menggunakan informasi di atas sebagai tolak ukur dalam melakukan transaksi jual-beli saham.

Terdapat juga hasil beberapa penelitian terdahulu yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sari & Priantinah (2018) meneliti pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan di perusahaan Bank, dengan hasil penelitian kinerja keuangan yang mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Dj et al. (2012) juga menemukan bahwa likuiditas dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Zuliarni (2012) juga menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang diproksi oleh profitabilitas dan likuiditas mampu mempengaruhi harga saham sebagai indikator dari nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian Hermawan & Maf'ulah (2014) yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang diproksi oleh *Return On Asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang *listing* di Bursa Efek Indonesia. Sambora et al (2014) juga menemukan bahwa *Return on Equity* dan *Debt*

to Equity Ratio secara parsial tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ketidakkonsistenan hasil penelitian yang meneliti kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan memungkinkan adanya variabel lain yang mempengaruhi hubungan di antara keduanya.

Penelitian Hermawan & Maf'ulah (2014) dan Sari & Priantinah (2018) menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* mampu memoderasi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan. Setiadji (dalam Octaviana & Rohman 2014, hlm. 3) mengemukakan bahwa selama ini perusahaan memiliki dua beban yang sama yaitu beban pajak dan beban *CSR*. Pada dasarnya, kedua beban tersebut digunakan untuk mensejahterakan masyarakat. Harari, et.al (dalam Octaviana & Rohman, 2014 hlm. 4) menyebutkan bahwa pajak dipandang sebagai dividen yang dibayar oleh perusahaan kepada masyarakat sebagai imbalan telah menggunakan sumber daya yang tersedia. Hal ini sejalan dengan pendapat Ray M. Sommerfeld et. al, (2014 Mohammad, 2007, hlm. 11) yang menyatakan bahwa pajak adalah peralihan kekayaan dari pihak rakyat kepada kas negara untuk membiayai pengeluaran rutin dan surplusnya digunakan untuk *public saving* yang merupakan sumber utama dalam pembiayaan *public investment*. Cukai dan *Corporate Social Responsibility* memiliki kesamaan yakni tergolong beban serta sama-sama digunakan untuk mensejahterakan masyarakat. Hal tersebut merupakan salah satu acuan penulis dalam menjadikan tarif cukai sebagai variabel pemoderasi dalam penelitian ini.

Dalam Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 39 Tahun 2007 Tentang Perubahan Atas Undang-Undang Nomor 11 Tahun 1995 Tentang Cukai dinyatakan bahwa cukai hanya dikenakan terhadap barang-barang tertentu yang mempunyai sifat atau karakteristik yang ditetapkan dalam undang-undang. Adapun karakteristik tersebut adalah ; konsumsinya perlu dikendalikan, peredarannya perlu diawasi, dan pemakaiannya dapat menimbulkan efek negatif bagi masyarakat dan atau lingkungan hidup. Adapun salah satu entitas yang paling dipengaruhi atas kenaikan tarif cukai

dan yang paling mudah kita lihat adalah perusahaan rokok. Secara umum, alasan regulator yang mendasari diterapkannya cukai pada rokok adalah untuk membatasi produksi rokok dikarenakan rokok merupakan suatu entitas barang produksi yang dapat merusak kesehatan konsumennya. Di Indonesia, hampir setiap tahun terjadi perubahan tarif cukai. Berikut data rata-rata kenaikan cukai dari tahun 2013-2017 :

Tabel 1.1
Daftar Kenaikan Tarif Cukai

Tahun	Tarif Cukai	Peraturan Menteri Keuangan Nomor
2013	8,5%	179/PMK.011/2012
2014	0%	-
2015	8,72 %	205/PMK.011/2014
2016	11,59%	198/PMK.010/2015
2017	10,54%	147/PMK.010/2016

Sumber : Data diolah (2019)

Perusahaan rokok merupakan salah satu penyumbang terbesar pendapatan negara. Kementerian Perindustrian Indonesia mencatat bahwa terjadi peningkatan setiap tahunnya terhadap pendapatan negara yang bersumber dari Industri Hasil Tembakau berupa cukai rokok. Disamping itu, Industri Hasil Tembakau diketahui sebagai salah satu sektor domestik yang strategis, mempunyai daya saing tinggi, dan selalu memberikan kontribusi berkesinambungan terhadap perekonomian nasional. Kontribusi sektor ini meliputi penyerapan tenaga kerja, penyediaan lapangan usaha, dan pendapatan negara melalui cukai (Kementerian Perindustrian Indonesia, 2016).

Di Indonesia, ada empat perusahaan rokok yang *listing* di Bursa Efek Indonesia, yakni PT Gudang Garam Tbk, PT HM Sampoerna Tbk, PT Bentoel International Investama Tbk, dan PT Wismilak Intimakmur Tbk. Ke empat perusahaan tersebut sekaligus menjadi pemain terbesar industri rokok dan penguasa pangsa pasar rokok di Indonesia (Zrf, dalam Detikfinance, 2017). Namun, walaupun menjadi pemain besar dalam industri rokok, tidak menjamin harga saham perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selalu stabil. Berikut adalah data harga saham empat

perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk tahun 2013 sampai 2017 :

Tabel 1.2
Harga Saham (dalam Rupiah)

Tahun	PT HM Sampoerna Tbk	PT Gudang Garam Tbk	PT Bentoel International Investama Tbk	PT Wismilak Intimakmur Tbk
2013	2972	44483	552	805
2014	2764	53796	513	639
2015	3,760	48940	522	456
2016	3,830	65460	468	415
2017	4,730	71100	421	378

Sumber : www.idx.co.id data diolah (2019)

PT Gudang Garam Tbk merupakan salah satu pemilik harga saham tertinggi di Bursa Efek Indonesia. Walaupun berfluktuasi, terdapat peningkatan harga saham pada PT HM Sampoerna Tbk dan PT Gudang Garam Tbk. Namun, untuk PT Bentoel International Investama Tbk dan PT Wismilak Intimakmur Tbk mengalami penurunan harga saham. Fluktuasi harga dua arah saham pada perusahaan rokok di atas semakin menguatkan dugaan bahwa ada variabel lain yang mempengaruhi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan rokok.

Cukai menjadi instrument yang sensitif bagi pasar dan investor saham perusahaan rokok, karena berisiko pada kenaikan harga produk, yang berujung pada volume penjualan perusahaan. Selain itu, seperti yang dilansir dari sindonews.com Sri Mulyani selaku Menteri Keuangan Republik Indonesia menyatakan bahwa salah satu tujuan diterapkan dan dinaikkannya tarif cukai adalah untuk menekan konsumsi rokok secara signifikan. Kedua hal tersebut menunjukkan bahwa kenaikan tarif cukai mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan rokok, diakibatkan naiknya beban perusahaan. Dari sisi volume penjualan, hampir seluruh emiten rokok mengalami kinerja menurun beberapa tahun terakhir (Gumiwang, dalam Tirto.id, 2017). Sampoerna misalnya, pada 2016 menjual sebanyak 105,5 miliar batang, turun 5 persen dari penjualan 2013 sebanyak 111,3 miliar. Wismilak juga mengalami hal

Tamorauli Pasaribu, 2019

PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN TARIF CUKAI SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

yang sama, hanya menjual sebanyak 1,79 miliar batang pada 2016, atau turun 30 persen dari 2,54 miliar batang pada 2013. Hanya penjualan Gudang Garam stagnan, dari 72,47 miliar menjadi 72,98 miliar batang pada rentang yang sama. Penurunan volume penjualan tentunya akan mempengaruhi laba yang didapatkan perusahaan. Berikut data kinerja keuangan perusahaan rokok dari tahun 2013 hingga 2018 :

Tabel 1.3
Kinerja Keuangan

Tahun	Perusahaan	Profitabilitas (ROE)	Likuiditas (CR)	Leverage (DER)
2013	GGRM	0.15	0.07	0.72
2014	GGRM	0.16	0.07	0.75
2015	GGRM	0.17	0.07	0.67
2016	GGRM	0.17	0.04	0.59
2017	GGRM	0.18	0.06	0.58
2013	HMSP	0.76	0.05	0.93
2014	HMSP	0.75	0.01	1.1
2015	HMSP	0.32	0.38	0.19
2016	HMSP	0.37	0.79	0.24
2017	HMSP	0.37	1.16	0.26
2013	WIIM	0.17	0.4	0.57
2014	WIIM	0.13	0.17	0.56
2015	WIIM	0.14	0.27	0.42
2016	WIIM	0.11	0.21	0.37
2017	WIIM	0.04	0.36	0.25
2013	RMBA	-1.18	0.07	9.47
2014	RMBA	1.63	0	-8.33
2015	RMBA	0.52	0.06	-5.02
2016	RMBA	-0.22	0.09	0.43
2017	RMBA	-0.05	0.03	0.58

Sumber : www.idx.co.id data diolah (2019)

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, penulis menganggap bahwa penelitian ini perlu dilakukan melihat adanya kenaikan tarif cukai secara terus-menerus, arah pergerakan harga saham yang berbeda, adanya perbedaan hasil penelitian, serta

Tamorauli Pasaribu, 2019

PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN TARIF CUKAI SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

berbagai fenomena yang menunjukkan kemungkinan adanya pengaruh kenaikan tarif cukai terhadap hubungan kinerja keuangan dan nilai perusahaan pada perusahaan rokok. Sehingga, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Tarif Cukai Sebagai Variabel Pemoderasi”**. Studi pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2013-2017.

1.2 Rumusan Masalah

Permasalahan yang akan dirumuskan pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan?
2. Bagaimana tarif cukai rokok memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka yang menjadi tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui pengaruh tarif cukai dalam memoderasi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang ingin disampaikan penulis dari hasil penelitian ini dapat diuraikan sebagai berikut :

1.4.1 Manfaat Teoritis

Penulis mengharapkan penelitian ini mampu memberikan sumbangsih dan gambaran atas penerapan teori-teori dalam mengkaji keadaan kondisi kinerja keuangan serta nilai perusahaan rokok setelah kenaikan tarif cukai tembakau, dan diharapkan penelitian ini juga dapat menjadi tambahan literatur bagi penelitian selanjutnya.

1.4.2 Manfaat Praktis

1. Bagi emiten, memberikan informasi bagaimana pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, sebelum dan setelah dimoderasi oleh perubahan tarif cukai tembakau, serta penelitian ini mampu menjadi referensi dalam pertimbangan pengambilan keputusan manajemen perusahaan agar dapat meningkatkan nilai perusahaan.
2. Bagi regulator, memberikan informasi pengaruh kebijakan tarif cukai tembakau terhadap nilai perusahaan rokok, sehingga menjadi referensi dalam pertimbangan perubahan tarif cukai di tahun - tahun berikutnya