

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Tarif cukai hasil tembakau merupakan instrumen yang ampuh untuk mengurangi penggunaan tembakau sekaligus menyediakan sumber pendapatan pemerintah yang stabil. Kenaikan signifikan dalam tarif cukai hasil tembakau yang menaikkan harga produk tembakau mendorong pengguna yang sudah ada untuk berhenti, mencegah pengguna baru untuk memulai, dan menurunkan penggunaan di antara mereka yang terus menggunakan, yang memiliki dampak terbesar pada kaum muda dan miskin. WHO telah memanfaatkan pengalaman global dengan perpajakan tembakau dan administrasi pajak untuk menghasilkan serangkaian "praktik terbaik" untuk memaksimalkan efisiensi perpajakan tembakau (Chaloupka et al., 2012).

Kebijakan tarif cukai hasil tembakau meningkat hampir tiap tahunnya, pengecualian terjadi pada tahun 2019, saat itu pemerintah menetapkan tarif cukai hasil tembakau sama dengan tahun 2018 yang naik 10,4% dari tahun 2017. Menurut insight.kontan.co.id, rata-rata tarif cukai rokok atau cukai hasil tembakau (CHT) tujuh tahun ke belakang naik 10,92%.

Penyusunan kebijakan HT mempertimbangkan aspek-aspek tertentu: pengendalian konsumsi rokok, penerimaan negara, tenaga kerja, dan pemberantasan rokok ilegal. Dari tahun 2013 hingga 2018, tarif cukai hasil tembakau yang lebih tinggi dan penyesuaian harga jual eceran HT mampu menekan produksi HT sebesar 2,8% dan meningkatkan pendapatan pemerintah sebesar 10,6%. Namun dari sisi tenaga kerja, pemerintah harus terus memberikan ruang bagi industri padat karya dengan menjaga keberlangsungan tenaga kerja yang stagnan (Kemenkeu RI, 2018).

Pada tanggal 16 Desember 2018, Kementerian Keuangan menerbitkan Kebijakan Tarif Cukai Hasil Tembakau tahun 2019 melalui Peraturan Menteri Keuangan Nomor 156/PMK.010/2018 tentang Perubahan Atas PMK Nomor 146/PMK.010/2017 tentang Tarif Cukai Hasil Tembakau dengan pokok bahasan tidak ada kebijakan kenaikan tarif cukai hasil tembakau maupun kenaikan batasan Harga Jual Eceran minimum, karena kebijakan cukai hasil tembakau tahun 2018 dipandang masih efektif dengan beberapa parameter seperti aspek pengendalian konsumsi, tenaga kerja, industri, peredaran rokok ilegal, dan penerimaan negara (Kemenkeu RI, 2018).

Pada 2 Oktober 2019, pemerintah memutuskan untuk menaikkan tarif cukai hasil tembakau sebesar 23,05% pada tahun 2020. Ketentuan ini tertuang dalam Peraturan Menteri Keuangan (PMK) 152/2019 tentang Perubahan Kedua PMK 146/2017 tentang Tarif Cukai Hasil Tembakau. Pada 10 Desember 2020, pemerintah menetapkan kenaikan cukai rata-rata tertimbang sebesar 12,5% untuk setiap jenis rokok. Kebijakan ini sejalan dengan visi dan misi Presiden Republik

Indonesia, “SDM Unggul, Indonesia Maju” melalui komitmen melindungi pekerja, petani dan industri serta pengendalian konsumsi untuk kesehatan. Kebijakan ini dapat mengenali peluang dan meminimalkan dampak negatif kebijakan sekaligus mendorong ekspor produk tembakau Indonesia (Kemenkeu RI, 2020).

Valuasi adalah proses mengubah *forecast* menjadi perkiraan nilai aset atau ekuitas perusahaan. Sampai batas tertentu, hampir semua keputusan bisnis melibatkan valuasi, setidaknya secara implisit. Nilai perusahaan diperhitungkan saat penganggaran modal proyek atau produksi tertentu sebagai pertimbangan apakah proyek atau produksi tersebut memengaruhi nilai perusahaan atau tidak (Palepu & Healy, 2013).

Banyak pengguna laporan keuangan memiliki minat yang kuat terhadap nilai perusahaan. Estimasi nilai yang andal memungkinkan kita untuk membuat pilihan beli/jual/tahan pada saham, memperkirakan nilai perusahaan untuk keputusan kredit dan kombinasi bisnis, dan menetapkan harga untuk penawaran umum sekuritas perusahaan (Subramanyam, 2014).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Lamena et al. (2020), dua dari tiga perusahaan produsen tembakau yang dianalisis, yaitu PT HM Sampoerna Tbk dan PT Gudang Garam Tbk, menunjukkan peningkatan beban pokok penjualan karena kenaikan tarif cukai hasil tembakau sepanjang 2017-2019, hal ini diikuti dengan peningkatan jumlah penjualan sehingga tidak mempengaruhi penjualan dua perusahaan ini secara signifikan. Sedangkan, satu perusahaan yang memiliki hasil berbeda yaitu PT Wismilak Inti Makmur Tbk mengalami penurunan beban pokok penjualan, tetapi penjualan perusahaan ini menurun selama 2017-2019.

Dalam karya tulis ini yang digunakan adalah pendekatan *Discounted Abnormal Earnings (DAE)* dan *Discounted Cash Flow (DCF)*. Penggunaan metode DAE dikarenakan kenaikan tarif cukai hasil tembakau menambah beban perusahaan dan akan memengaruhi keuntungan yang diterima perusahaan. Sedangkan, penggunaan metode DCF dengan mempertimbangkan adanya tarif cukai hasil tembakau yang dibayar tunai atau menggunakan kas.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Francis et al. (2000) menunjukkan metode DAE memiliki hasil valuasi yang lebih baik daripada metode *Discounted Dividend Method (DDM)* dan *Discounted Cash Flow (DCF)*, keandalan metode DAE ini didorong oleh kemampuan nilai buku. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Tanjung (2014), *Discounted Abnormal Earnings* memberikan tingkat bias yang lebih rendah dibandingkan metode DDM dan *Price Earning Ratio* yang artinya memiliki tingkat kesalahan yang lebih kecil. Penelitian yang dilakukan oleh Sánchez & Maya (2012) juga menyatakan bahwa metode DAE lebih akurat dibanding metode lainnya.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Steiger (2010), *Discounted Cash Flow (DCF)* merupakan metode valuasi yang bagus untuk digunakan bahkan untuk menganalisis situasi yang kompleks. Menurut Stephen (2014) metode DCF merupakan metode yang hasil penilaiannya paling mendekati nilai intrinsik aset perusahaan. Metode DCF ini juga dapat menghilangkan kebijakan akuntansi yang subjektif, bahkan investor dapat secara eksplisit memasukkan perubahan inti ke dalam penilaian strategi bisnis.

Terdapat lima perusahaan produsen hasil tembakau yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021 yang akan menjadi objek penulisan karya tulis ini, yaitu PT HM Sampoerna Tbk, PT Gudang Garam Tbk, PT Bentoel Internasional Tbk, PT Wismilak Inti Makmur Tbk, dan PT Indonesian Tobacco Tbk. Berdasarkan uraian tersebut, penulis tertarik untuk menulis Karya Tulis Tugas Akhir (KTTA) dengan judul “TINJAUAN PENGARUH KENAIKAN TARIF CUKAI ROKOK TERHADAP VALUASI PERUSAHAAN ROKOK TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2019-2021”.

1.2 Rumusan Masalah

1. Bagaimana nilai intrinsik perusahaan-perusahaan sub sektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021 menggunakan pendekatan *Discounted Abnormal Earnings* dan *Discounted Cash Flow*?
2. Bagaimana perbedaan valuasi dengan pendekatan *Discounted Abnormal Earnings* dan *Discounted Cash Flow* perusahaan-perusahaan sub sektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021?
3. Bagaimana pengaruh kenaikan tarif cukai rokok terhadap valuasi perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui nilai intrinsik perusahaan sub sektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021 menggunakan pendekatan *Discounted Abnormal Earnings* dan *Discounted Cash Flow*.

2. Untuk mengetahui perbedaan valuasi dengan pendekatan *Discounted Abnormal Earnings* dan *Discounted Cash Flow* perusahaan-perusahaan sub sektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021.
3. Untuk mengetahui pengaruh kenaikan tarif cukai rokok terhadap valuasi perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021.

1.4 Ruang Lingkup Penulisan

Ruang lingkup analisis dalam penulisan karya tulis ini meliputi perusahaan-perusahaan sub sektor rokok yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021 yang terdiri dari PT. HM Sampoerna Tbk, PT. Gudang Garam Tbk, PT. Bentoel Internasional Investama Tbk, PT. Wisnilak Inti Makmur Tbk, dan PT. Indonesian Tobacco Tbk. Untuk melakukan valuasi perusahaan penulis menggunakan pendekatan *Discounted Abnormal Earning* dan *Discounted Cash Flow*, lalu dihubungkan keterkaitan valuasi perusahaan rokok dengan kenaikan tarif cukai rokok yang berubah-ubah dari tahun 2019 sampai dengan tahun 2021.

1.5 Manfaat Penulisan

1. Manfaat Teoritis

Penulisan ini diharapkan dapat memberikan tambahan pengetahuan dan wawasan terkait keterkaitan kenaikan tarif cukai rokok terhadap valuasi perusahaan rokok yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi penulis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan penulis kesempatan untuk menambah pengetahuan dan wawasan terkait analisis valuasi perusahaan

rokok dan keterkaitannya dengan kenaikan tarif cukai rokok serta dapat menjadi sarana penulis mengimplementasikan pengetahuan di bidang akuntansi keuangan dan manajemen keuangan.

b. Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran keterkaitan kenaikan tarif cukai rokok terhadap keadaan perusahaannya.

c. Bagi akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan referensi baru bagi peneliti selanjutnya terkait valuasi perusahaan khususnya perusahaan rokok dan keterkaitannya dengan kenaikan tarif cukai rokok.

1.6 Sistematika Penulisan

BAB I PENDAHULUAN

Dalam bab ini berisi latar belakang permasalahan, rumusan masalah, tujuan yang akan dicapai, manfaat penulisan, ruang lingkup penulisan, metode pengumpulan data, dan sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Bab ini berisi uraian mengenai teori-teori pembahasan yang akan digunakan dalam penyusunan karya tulis.

BAB III METODE DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini dipaparkan mengenai gambaran umum perusahaan sub sektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021 termasuk produk-produk yang diproduksi oleh tiap perusahaan dan metode analisis, yaitu pendekatan *Discounted Abnormal Earnings* dan *Discounted Cash Flow*. Bab ini juga berisi

hasil analisis dari data yang telah diperoleh dan membandingkan hasil valuasi perusahaan tiap pendekatan, dibandingkan juga hasil valuasi perusahaan tiap tahunnya untuk melihat keterkaitan hasil valuasi terhadap kenaikan tarif cukai hasil tembakau.

BAB IV SIMPULAN

Bab ini berisikan simpulan akhir analisis dari bab-bab sebelumnya dan saran penulis yang diharapkan dapat memberikan bagi penulis, perusahaan, dan akademisi.