

SKRIPSI

**PENGARUH KENAIKAN CUKAI TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN
ROKOK DAN *RESISTANCE FINANCE* : STUDI KASUS PERUSAHAAN
ROKOK YANG TERDAFTAR DI BEI (PERIODE 2020-2024)**



Oleh :

HENDRIKUS GANTUR

NPM : 2262201001

**Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu
Syarat Guna Memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS WIDYA GAMA MAHAKAM SAMARINDA
2026**

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul : Pengaruh Kenaikan Cukai Terhadap Kinerja Perusahaan Rokok Dan *Resistance Finance* : Studi Kasus Perusahaan Rokok Yang Terdaftar Di BEI (Periode 2020-2024)

Nama Mahasiswa : Hendrikus Gantur
NPM : 22.62201.001
Program Studi : Akuntansi
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan

Menyetujui,


Dosen Pembimbing I,

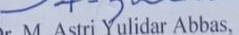
Siti Rohmah, SE, M.Ak
NIDN. 1104058402

Dosen Pembimbing II,

Agus Riyanto, SE, M. Ak
NIDN. 1125088703

Mengetahui,

 Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Widya Gama Mahakam
Samarinda


Dr. M. Astri Yulidar Abbas, SE., MM
NIP.19730704 200501 002

Lulus Ujian Komprehensif tanggal : 15 April 2026

HALAMAN PENGUJI

Skripsi Ini Telah Diuji dan Dinyatakan Lulus Pada :

Hari : Rabu

Tanggal : 15 April 2026

Dosen Penguji

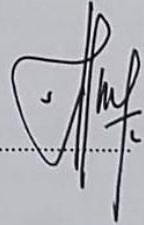
1. Siti Rohmah , SE., M.Ak

1. 

2. Agus Riyanto, SE., M.Ak

2. 

3. Sugiarto, S.Tr.Sy., ME

3. 

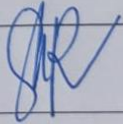
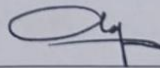
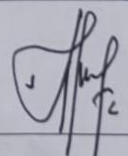
HALAMAN PERSETUJUAN REVISI SKRIPSI

Yang bertanda tangan dibawah ini menyatakan bahwa:

Nama : 22.62201.01
NPM : Hendrikus Gantur
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Program Studi : Akuntansi
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan

Telah melakukan revisi Skripsi yang berjudul: **Pengaruh Kenaikan Cukai Terhadap Kinerja Perusahaan Rokok Dan *Resistance Finance* : Studi Kasus Perusahaan Rokok Yang Terdaftar Di Bei (Periode 2020-2024)**, sebagaimana telah disarankan oleh Dosen Penguji.

Disetujui :

No	Nama Dosen Penguji	Bagian yang Direvisi	Tanda Tangan
1	Siti Rohmah , SE., M.Ak	-	
2	Agus Riyanto, SE., M.Ak	1. Abstrak	
3	Sugiarto, S.Tr.Sy., ME	1. Tambahankan Keterbatasan Masalah	

RIWAYAT HIDUP



Hendrikus Gantur nama panggilan Hendri atau Erik. Lahir di Manggarai, pada tanggal 02 Maret 2001, putra dari Bapak Fitalis Lebong dan Ibu Adriana S Ona. Merupakan anak ke tiga dari 4 bersaudara. Kakak Pertama Ignasius Jaur, Kakak Kedua Sakarias Jematur dan adik Bungsu Leonardus Is Sandra Lebong. Menempuh pendidikan dasar tahun 2008 –

2014 pada SDN 004 Suakong, melanjutkan ke SMPN 1 Bentian Besar 2014 - 2017, dan melanjutkan pendidikan di SMKN 2 Sendawar tahun 2017 – 2020. Terdaftar sebagai mahasiswa Universitas Widya Gama Mahakam Samrinda, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Program Studi Akuntansi, Konsentrasi Akuntansi Keuangan pada tahun 2022. Melaksanakan KKN di Kelurahan Bukit dengan pembina Bapak Rudy Syafariansyah Dachlan, SE, MM. Bergabung dan aktif di organisasi kemahasiswaan sebagai Ketua HMPA Periode 2024 – 2025. Prestasi yang pernah diraih adalah Juara 1 pada lomba Akuntansi antar kampus sekalimantan timur pada tahun 2024. (*Kata-kata Motivasi/Moto*) “Kebahagiaan orang tua merupakan permata yang tak ternilai.” *Lalong bakok du lako, Lalong rombeng du kole.*

Salam Hormat,

Hendrikus Gantur

KATA PENGANTAR

Puji Syukur penulis panjatkan ke hadirat Tuhan Yang Maha Esa atas segala rahmat, berkat serta Karunia yang tiada henti diberikan kepada penulis sehingga dapat memulai dan menyelesaikan Skripsi ini. Merupakan nikmat yang tiada ternilai manakala penulis dapat menyelesaikan penulisan Skripsi ini dengan judul “Pengaruh kenaikan cukai terhadap kinerja perusahaan rokok dan *resistance finance* : Studi kasus perusahaan rokok yang terdaftar di bei (periode 2020-2024)”. Skripsi yang dibuat penulis ini bertujuan untuk memenuhi syarat dalam menyelesaikan Program Sarjana (S1) pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Widya Gama Mahakam Samarinda, Program Studi Akuntansi.

Melalui tulisan ini saya juga menyampaikan ucapan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada kedua orang tua penulis Bapak Fitalis Lebong dan Ibu Adriana Soviana Ona yang senantiasa memberikan dorongan berupa Doa, semangat, motivasi, perhatian, serta kasih sayang yang tidak ada hentinya hingga saat ini. Serta saudara-saudaraku tercinta Ignasius Jaur, Maria Susanti Ajeng, Sakarias Jematur, Oci dan Leonardus Is Candra Lebong yang senantiasa mendukung dan memberikan semangat hingga akhir study. Semoga apa yang telah kalian berikan kepada penulis menjadi berkat dan cahaya penerang kehidupan dalam dunia dan akhirat. Penulis juga sangat menyadari bahwa penyusunan Skripsi ini tidak akan dapat terlaksana tanpa adanya bantuan serta dorongan dari berbagai pihak. Melalui tulisan ini penulis memberikan penghargaan yang setinggi-tingginya dan ucapan terimakasih kepada :

1. Bapak Prof. Dr. Husaini Usman, M.Pd., M.T., Selaku Rektor Universitas Widya Gama Mahakam (UWGM) Samarinda
2. Bapak Dr. M. Astri Yulidar Abbas, M.M., Selaku Dekan Fakultas Ekonomi & Bisnis Universitas Widya Gama Mahakam (UWGM) Samarinda
3. Ibu Erni Setiawati, SE., ME selaku Wakil Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis.
4. Ibu Siti Rohmah, S.E., M.Ak. ,Selaku Pembimbing I penulis yang sekaligus menjabat Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi & Bisnis Universitas Widya Gama Mahakam (UWGM) Samarinda

5. Bapak Agus Riyanto, SE, M. Ak, selaku Pembimbing II penulis yang senantiasa meluangkan waktunya membimbing dan mengarahkan penulis, sehingga Proposal selesai dengan baik.
6. Segenap Dosen, Staf dan Karyawan Fakultas Ekonomi & Bisnis Universitas Widya Gama Mahakam (UWGM) Samarinda
7. Rekan-rekan mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Program Studi Akuntansi Angkatan 2022 yang telah bersama-sama menempuh ilmu dan tentunya tidak sedikit bantuannya dan dorongan dalam aktivitas studi penulis.
8. Seluruh keluarga besar Yohanis Dalat, Fitalis Lebong, Yosep Aure dan Sebastianus Darus yang telah memberikan doa dan perhatiannya kepada penulis.
9. Seluruh keluarga besar Muda-Mudi Manggarai Samarinda (M3S) yang mendampingi penulis selama menyelesaikan perkuliahan
10. Seluruh teman-teman lainnya yang sudah memberikan semangat dalam mengerjakan Skripsi ini yang tidak bisa penulis sebut satu persatu.

Penulis sungguh sangat menyadari Skripsi ini masih sangat jauh dari kesempurnaan. Oleh karena itu, kepada semua pihak utamanya para pembaca yang budiman, penulis senantiasa mengharapkan saran dan kritiknya guna menyempurnakan Skripsi ini. Mudah-mudahan Proposal ini dapat bermanfaat bagi semua pihak, Terkhusus kepada Almamater Kampus Biru Universitas Widya Gama Mahakam Samarinda.

Samarinda, 12 April 2026

Hendrikus Gantur

DAFTAR ISI

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
HALAMAN PENGUJI	iii
HALAMAN PERSETUJUAN REVISI SKRIPSI	iv
RIWAYAT HIDUP	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
ABSTRAK	xiv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Rumusan Masalah	9
1.3. Batasan Masalah	10
1.4. Tujuan Penelitian	10
1.5. Manfaat Penelitian	10
1.6. Sistematika Penulisan	11
BAB II DASAR TEORI	13
2.1 Penelitian Terdahulu	13
2.2 Dasar Teori	18
2.2.1 Teori Keagenan (<i>Agency Theory</i>)	19
2.2.2 Teori Sinyal (<i>Signaling Theory</i>)	20
2.2.3 Kinerja Perusahaan	22
2.2.4 <i>Resistance Finance (Financial Resilience Theory)</i>	23
2.2.6 Cukai	24
2.3 Model Konseptual	25
2.4 Hipotesis	27
2.4.1 Pengaruh Kenaikan Cukai Terhadap Kinerja Perusahaan	27
2.4.2 Pengaruh Kenaikan Cukai Terhadap <i>Resistance Finance</i>	28

2.4.3 Pengaruh Kinerja Perusahaan Terhadap <i>Resistance Finance</i>	28
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	29
3.1. Jenis Penelitian	29
3.2. Waktu dan Tempat Penelitian	29
3.3. Definisi Operasional Variabel	29
3.4 Populasi dan Sampel	31
3.4.1 Populasi	31
3.4.2 Sampel	32
3.5. Teknik Pengumpulan Data	33
3.6 Metode Analisis	33
3.6.1. Analisis Statistik Deskriptif	33
3.6.2. Uji Asumsi Klasik	34
3.7. Analisis Linear Berganda	35
3.8. Pengujian Hipotesis	35
3.8.1. Analisis Koefisien Determinasi (R^2)	36
3.8.2. Uji T (Uji Parsial)	36
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	37
4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	37
4.1.1 PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP)	37
4.1.2 PT Gudang Garam Tbk (GGRM)	38
4.2. Deskripsi Data	39
4.3 Analisis Statistik Deskriptif	41
4.3.1 Uji Asumsi Klasik	41
4.3.3 Uji Hipotesis	52
4.3.2.3 Uji t (Uji Parsial)	55
4.4 . Pembahasan Hasil Penelitian	58
4.1.1. Pengaruh Kenaikan Cukai terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Rokok	58
4.1.2. Pengaruh Kenaikan Cukai terhadap <i>Resistance Finance</i> Perusahaan Rokok	59

4.1.3. Pengaruh Kinerja Perusahaan terhadap <i>Resistance Finance</i> Perusahaan Rokok	60
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	62
5.1 Kesimpulan	62
5.2 Keterbatasan Masalah	62
5.3 Saran	63
DAFTAR PUSTAKA	64
LAMPIRAN	66

DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu	13
Tabel 3. 1 Definisi Operasional Variabel	30
Tabel 4. 1 hasil uji Statistik Deskriptif	39
Tabel 4. 2 uji normalitas	41
Tabel 4. 3 Uji Heteroskedastisitas X ke Y1	44
Tabel 4. 4 Hasil Regresi Linier Berganda X ke Y1	48
Tabel 4. 5 Hasil Regresi Linier Berganda X ke Y2	49
Tabel 4. 6 Hasil Regresi Linier Berganda Y1 ke Y2	50
Tabel 4. 7 Hasil Koefisien Determinasi (R ²) X ke Y1	52
Tabel 4. 8 Hasil Koefisien Determinasi (R ²) X ke Y2	53
Tabel 4. 9 Hasil Uji Determinasi Y1 Ke Y2	54
Tabel 4. 10 Hasil Uji t X ke Y1	55
Tabel 4. 11 Hasil Uji T X ke Y2	56
Tabel 4. 12 Tabel hasil uji t Y1 ke Y2	57
Tabel 4. 13 Hasil Regresi Linier Berganda X Ke Y1	77
Tabel 4. 14 Hasil Regresi Linier Berganda X ke Y2	77

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 ROA Perusahaan rokok BEI Periode 2020-2024	4
Gambar 1. 2 CR Perusahaan Rokok BEI Periode 2020-2024	7
Gambar 4. 1 Grafik Normal P-Plot of Unstandardized Residual	42
Gambar 4. 2 Grafik Scartterplot Uji heteroskedastitas X ke Y1	43
Gambar 4. 3 Grafik Scartterplot Uji heteroskedastitas X ke Y2	45
Gambar 4. 4 Uji heteroskedastitas X ke Y2	45

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. 1 Daftar Perusahaan	67
Lampiran 1. 2 Data Mentah PT.HM Sampoerna Tbk	67
Lampiran 1. 3 Data ROA, CR & R. Beban Cukai	68
Lampiran 1. 4 Data Mentah PT Gudang Garam Tbk	69
Lampiran 1. 5 Data ROA, CR & R. Beban Cukai	70
Lampiran 1. 6 hasil uji Statistik Deskriptif	71
Lampiran 1. 7 uji normalitas	71
Lampiran 1. 8 Grafik Normal P-Plot of Unstandardized Residual	72
Lampiran 1. 9 Uji Heteroskedastisitas X ke Y1	73
Lampiran 1. 11 Uji heteroskedastitas X ke Y2	74
Lampiran 1. 12 Uji heteroskedastitas Y1 Ke Y2	75
Lampiran 1. 13 Hasil uji Determinasi X ke Y1	76
Lampiran 1. 14 Determinasi X ke Y2	76
Lampiran 1. 15 Hasil Regresi Linier Berganda Y1 ke Y2	78

ABSTRAK

Hendrikus Gantur; Pengaruh Kenaikan Cukai Terhadap Kinerja Perusahaan Rokok Dan *Resistance Finance* : Studi Kasus Perusahaan Rokok Yang Terdaftar Di BEI (Periode 2020-2024). Dosen Pembimbing 1 Siti Rohmah, SE, M.Ak, dan Dosen Pembimbing 2 Bapak Agus Riyanto, SE, M. Ak.

Tujuan Penelitian ini adalah menganalisis hubungan dan pengaruh dari kenaikan cukai rokok terhadap kinerja perusahaan rokok dan *resistance finance*. Penelitian ini akan dilakukan dengan menggunakan metode kuantitatif dengan sampel sebesar 2 perusahaan. Metode Analisa yang digunakan yaitu metode kuantitatif dengan analisis regresi linear. Data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan yang ada di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024.

Dari hasil dari penelitian menunjukkan bahwa kenaikan Cukai rokok berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan dan *Resistance Finance* PT HM Sampoerna Tbk (HMSP) dan PT Gudang Garam Tbk (GGRM). Kenaikan Cukai rokok Tidak berpengaruh signifikan terhadap *Resistance Finance* PT HM Sampoerna Tbk (HMSP) dan PT Gudang Garam Tbk (GGRM). Kinerja Perusahaan Tidak berpengaruh signifikan terhadap *Resistance Finance* PT HM Sampoerna Tbk (HMSP) dan PT Gudang Garam Tbk (GGRM). Oleh karena itu, perusahaan rokok harus mempertimbangkan strategi bisnis yang lebih efektif dalam menghadapi kenaikan cukai rokok.

Kata Kunci: cukai rokok, kinerja perusahaan, *resistance finance*

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perusahaan Rokok merupakan salah satu bagian dari industri tembakau yang cukup kontroversial namun berpengaruh besar bagi perekonomian diberbagai negara, hal ini dikarenakan terdapat dua sisi yang saling bertolak belakang. Dari sisi kesehatan, banyak pihak yang memperhatikan dampak buruk akibat mengkonsumsi rokok sedangkan disisi lainnya, kontribusi ekonominya sangat besar bagi suatu negara. Secara global, sektor tembakau atau rokok juga memiliki dampak ekonomi yang kompleks. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa perusahaan rokok berkontribusi besar terhadap terciptanya jutaan lapangan kerja, peningkatan ekspor, dan penerimaan pajak, meskipun disisi lain juga menghasilkan biaya kesehatan yang cukup besar akibat konsumsi rokok. (Liputan6, 2025. https://www.liputan6.com/bisnis/read/6171823/sumbang-cukai-rp-216-triliun-industri-rokok-masih-jadi-penopang-ekonomi#google_vignette).

Industri perusahaan rokok, dari segi ekonomi memberikan kontribusi signifikan terhadap penerimaan pajak dan cukai di banyak negara. Laporan *World Health Organization* menyatakan bahwa pajak cukai tembakau merupakan salah satu instrumen fiskal yang efektif dalam meningkatkan pendapatan sebuah negara sekaligus mengendalikan tingkat konsumsi.(WHO Indonesia,2020,Hal.16).

Perusahaan rokok merupakan sektor manufaktur strategis dalam perekonomian Indonesia karena memberikan kontribusi besar terhadap penerimaan negara melalui cukai hasil tembakau, serta menyerap tenaga kerja secara langsung maupun tidak langsung. Wakil Menteri Perindustrian, Faisol Riza, dalam pernyataannya mengungkapkan industri hasil tembakau (IHT) mencatat kontribusi cukai hasil tembakau mencapai Rp216,9 triliun pada tahun 2024, dan mampu menyerap tenaga kerja hingga 5,98 juta orang di berbagai lini usaha, baik itu pertanian, perajin, hingga pekerja pabrik dan distributor produk tembakau.(Liputan6,2025). Sumbangan substansial

sektor rokok terhadap perekonomian negara, yang meliputi 61% atau sekitar Rp200 triliun dari total pajak Rp326 triliun, menunjukkan signifikansinya strategis walaupun pemerintah berupaya menurunkan konsumsi melalui lonjakan pungutan cukai (Nafi'ah, 2021. Hal 63). Pada kurun waktu 2020-2024, pajak produk rokok di Indonesia menunjukkan pertumbuhan yang cukup mencolok, dengan rata-rata kenaikan berkisar 10-15% setiap tahunnya. Contohnya, di tahun 2020, pajak rokok melonjak drastis sampai 23,0%, kemudian diikuti oleh kenaikan 12,5% di 2021, 12% di 2022, serta 10% untuk masing-masing tahun 2023 dan 2024, sesuai dengan ketentuan Peraturan Menteri Keuangan (PMK).

Seperti yang diketahui strategi menaikkan cukai hasil tembakau (CHT) atau cukai rokok pada tahun 2021 adalah untuk menyelamatkan penerimaan negara di tahun tersebut. Tarif CHT memberikan sumbangan kepada penerimaan negara dalam bentuk cukai. Untuk bisa mencapai target tersebut, menaikkan CHT menjadi salah satu langkah. Dalam melakukan kebijakan kenaikan cukai rokok ini, pemerintah mempertimbangkan semua aspek. Kondisi tak biasa saat negara masih berjuang melawan pandemi korona (COVID-19) menjadi pertimbangan pemerintah untuk menyeimbangkan kebijakan dari sisi kesehatan dan ekonomi secara umum, terutama kelompok pekerja dan petani. (Nafi'ah, 2021. hal 74). Pada tataran ini dimensi pemahaman yang berkembang lebih banyak mempertimbangkan lima aspek, yaitu kesehatan terkait prevalensi perokok, tenaga kerja di industri hasil tembakau, petani tembakau, peredaran rokok ilegal, dan penerimaan negara (Kemenkeu.go.id, 2020).

Pertama, sisi kesehatan yakni dengan melihat prevalensi atau jumlah anak-anak, perempuan dan orang dewasa yang merokok cukup tinggi. Sehingga kebijakan yang diambil dinilai harus mampu menurunkan jumlah perokok di kalangan tersebut. Mengendalikan konsumsi dari produk hasil tembakau, di sini fokusnya adalah masalah kesehatan, dampak kesehatan dari konsumsi hasil tembakau atau rokok tersebut. Di samping itu, kenaikan cukai dianggap akan efektif mengurangi jumlah perokok dan

menekan kemungkinan kematian akibat COVID-19 dikarenakan merokok dapat membuat kondisi baru-paru buruk dan meningkatkan risiko kematian akibat wabah. Kedua, tenaga kerja. Kebijakan ini juga mempertimbangkan tenaga kerja yang menggantungkan hidupnya di perusahaan rokok. Pemerintah berupaya melindungi keberadaan industri padat karya dalam penyusunan kebijakan cukai hasil tembakau 2021. (Nafi'ah, 2021, hal 74).

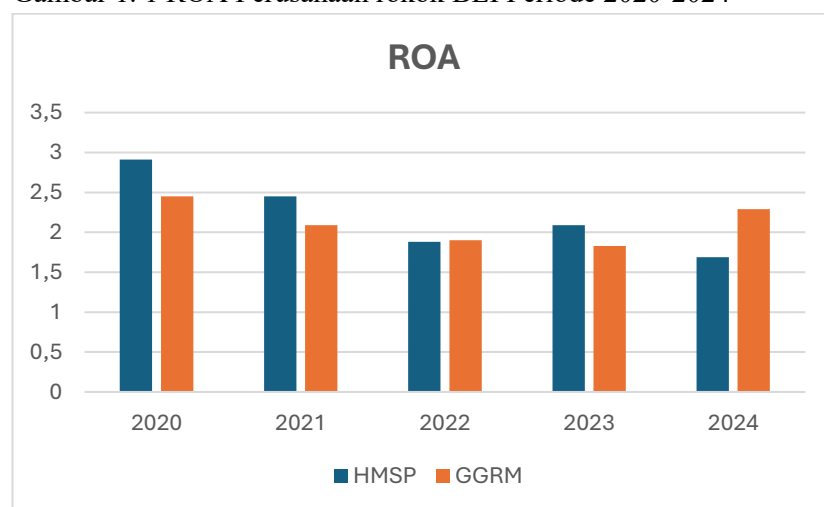
Isu pengaruh kenaikan cukai terhadap kinerja perusahaan dan *resistance finance* menjadi relevan untuk dikaji, khususnya setelah berbagai kenaikan cukai rokok. Kinerja perusahaan merupakan indikator utama dalam menilai keberhasilan pencapaian tujuan operasional dan keuangan. Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. (Fahmi, 2018, hal 2). Menurut Fahmi, rasio keuangan merupakan alat analisis yang digunakan untuk menilai kondisi dan kinerja perusahaan melalui perbandingan angka dalam laporan keuangan sehingga dapat diketahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, memenuhi kewajiban, serta menjaga stabilitas keuangan. Secara umum rasio keuangan terdiri dari rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas, profitabilitas, dan rasio pasar (Fahmi, 2018, hal.106–108).

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang tepat untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. (Kasmir, 2019, hal 196). Dalam konteks perusahaan yang terdaftar di BEI, kinerja perusahaan juga berkaitan erat dengan persepsi investor dan nilai perusahaan, di mana kinerja yang stabil dan berkelanjutan cenderung meningkatkan kepercayaan pasar (Brigham & Houston, 2014). Selama periode 2020–2024 menunjukkan bahwa kenaikan cukai rokok oleh pemerintah (Melalui Peraturan Menteri Keuangan (PMK) tentang tarif cukai yang meningkat rata-rata 10–15% per tahun) berdampak signifikan

pada *Return on Assets* (ROA) perusahaan rokok. ROA merupakan rasio yang tepat untuk menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aset yang digunakan dalam perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari seluruh aset yang dimiliki perusahaan. (Kasmir, 2019, hal 201).

Kenaikan cukai meningkatkan beban biaya bagi perusahaan rokok, yang sering kali tidak sepenuhnya dapat dipindahkan ke harga jual karena risiko penurunan permintaan konsumen. Hal ini menyebabkan laba bersih menurun, sehingga ROA cenderung stagnan atau turun. Misalnya, pada 2020–2022, ROA perusahaan rokok besar seperti HMSP dan GGRM mengalami fluktuasi negatif karena pandemi COVID-19 yang memperburuk penjualan, diperparah oleh kenaikan cukai. Pada 2023–2024, pemulihan ekonomi pasca-pandemik dan inflasi yang terkendali sedikit meningkatkan ROA, namun kenaikan cukai tetap menjadi faktor penghambat utama, dengan ROA rata-rata berkisar 10–20% untuk industri ini. Fenomena ini mengindikasikan bahwa kenaikan cukai berfungsi sebagai "*resistance*" terhadap pertumbuhan kinerja, memaksa perusahaan untuk berinovasi atau mengurangi aset tidak produktif untuk mempertahankan ROA (Ariani.R.S.,dkk 2023).

Gambar 1. 1 ROA Perusahaan rokok BEI Periode 2020-2024



Sumber : Laporan Tahunan Perusahaan Rokok (BEI) Periode 2020-2024, dikelola penulis; 2026

Berdasarkan analisis *Return on Assets* (ROA) periode 2020–2024, masing-masing perusahaan rokok menunjukkan dinamika kinerja yang berbeda dalam menghadapi tekanan kenaikan cukai dan perubahan kondisi industri. PT Gudang Garam Tbk menunjukkan stabilitas ROA yang relatif baik, dengan tren peningkatan hingga sekitar 2.29% pada 2024, yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan efisiensi penggunaan aset meskipun menghadapi tekanan biaya. PT HM Sampoerna Tbk memperlihatkan pola peningkatan yang lebih gradual dan stabil, dengan ROA berada pada kisaran 2-2,2%, yang mencerminkan kemampuan perusahaan menjaga keseimbangan antara aset dan laba di tengah tekanan industri. Secara keseluruhan, hasil penelitian menunjukkan bahwa seluruh perusahaan terdampak oleh tekanan industri dan kenaikan cukai, namun tingkat ketahanan finansialnya berbeda. Gudang Garam menunjukkan stabilitas profitabilitas tertinggi, Sampoerna relatif stabil dan efisien, sedangkan Wismilak mengalami pelemahan efisiensi penggunaan aset. Temuan ini mengindikasikan bahwa besarnya aset tidak selalu menjamin profitabilitas tinggi tanpa pengelolaan biaya dan margin yang optimal.

Kinerja perusahaan tidak terlepas dari kemampuan perusahaan dalam menghadapi tekanan eksternal. Dalam hal ini, konsep *resistance finance* atau *financial resilience* menjadi semakin penting. OECD mendefinisikan “financial resilience sebagai kemampuan suatu entitas untuk bertahan, beradaptasi, dan pulih dari guncangan keuangan atau tekanan ekonomi. Dalam konteks perusahaan, *resistance finance* mencerminkan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan stabilitas keuangan dan kinerja operasional meskipun menghadapi kondisi yang tidak menguntungkan”. (OECD, 2020. hal 07). Tahun 2020–2024 menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR) berperan sebagai indikator *resistance finance* terhadap kenaikan cukai, yang sering kali memaksa perusahaan menahan likuiditas untuk menghadapi risiko volatilitas harga bahan baku dan penjualan. Kenaikan cukai mendorong perusahaan rokok untuk meningkatkan cadangan kas dan aset lancar (seperti inventori dan piutang)

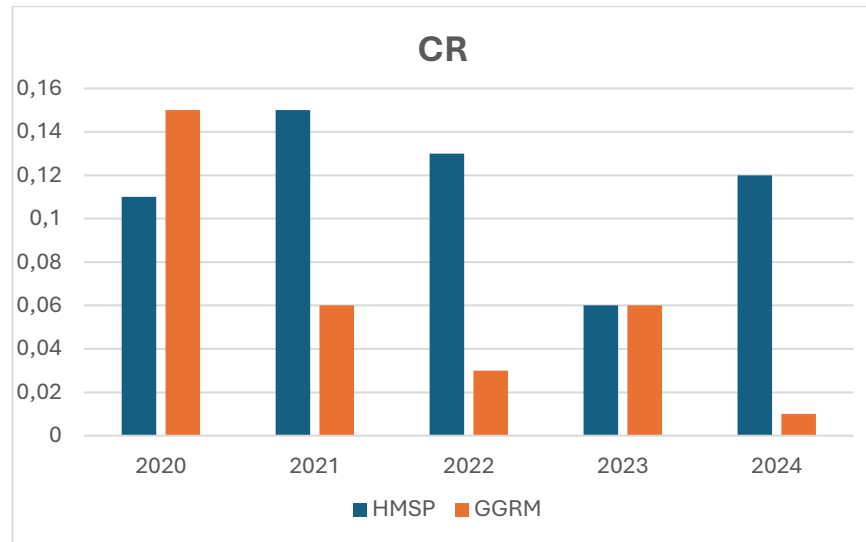
untuk menjaga likuiditas, sehingga *Current Ratio* cenderung naik. Misalnya, pada 2020–2022, perusahaan seperti HMSP dan GGRM menunjukkan *Current Ratio* di atas 1,5 sebagai strategi *resistance* terhadap penurunan penjualan akibat pandemi dan cukai.

Perusahaan besar seperti GGRM memiliki *Current Ratio* lebih tinggi (di atas 2,0) karena akses keuangan yang lebih baik, menunjukkan *resistance* yang kuat. Sebaliknya, perusahaan kecil seperti WIIM memiliki *Current Ratio* lebih rendah (di bawah 1,5), membuatnya lebih rentan terhadap guncangan cukai. Pada 2023–2024, meskipun cukai naik, *Current Ratio* stabil atau meningkat karena perusahaan mengoptimalkan manajemen kas, namun fenomena "*over-liquidity*" muncul, di mana aset lancar berlebihan tidak efisien untuk investasi produktif. Rata-rata *Current Ratio* industri rokok berkisar 1,2–2,0, menunjukkan *resistance finance* yang moderat namun tidak optimal. Fenomena ini menekankan bahwa *Current Ratio* sebagai ukuran *resistance finance* membantu perusahaan rokok bertahan dari kenaikan cukai, namun memerlukan keseimbangan agar tidak mengorbankan pertumbuhan.

Secara konteks pasar modal, perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dituntut tidak hanya mampu bertahan, tetapi juga tetap menunjukkan kinerja perusahaan yang baik guna menjaga kepercayaan investor. Oleh karena itu, isu mengenai kinerja perusahaan dan *resistance finance* menjadi semakin relevan untuk diteliti, khususnya dalam periode setelah terjadinya berbagai kenaikan cukai rokok. Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat ketahanan keuangan yang tinggi cenderung mampu mempertahankan kinerja yang lebih stabil dibandingkan perusahaan yang memiliki ketahanan keuangan rendah ketika menghadapi perubahan kebijakan atau krisis ekonomi (Hautahuruk, 2023). Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo. Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan mampu

memenuhi kewajiban tersebut dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki (Kasmir, 2019, hal.129).

Gambar 1. 2 CR Perusahaan Rokok BEI Periode 2020-2024



Sumber :Laporan Tahunan Perusahaan Rokok (BEI) Periode 2020-2024, dikelola penulis : 2026

Grafik *Current Ratio* (CR) periode 2020–2024 menunjukkan bahwa seluruh perusahaan rokok memiliki tingkat likuiditas yang aman ($CR > 1$), sehingga mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya. PT Gudang Garam Tbk memiliki tingkat likuiditas paling tinggi, menunjukkan kemampuan yang sangat kuat dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, meskipun rasio yang terlalu tinggi dapat mengindikasikan pemanfaatan aset lancar yang kurang optimal. PT HM Sampoerna Tbk menunjukkan peningkatan likuiditas yang stabil dan semakin mendekati rata-rata industri, mencerminkan pengelolaan modal kerja yang semakin baik.

Menurut Undang-Undang Nomor 39 Tahun 2007 tentang Cukai, cukai merupakan pungutan negara yang dikenakan terhadap barang-barang tertentu yang memiliki karakteristik khusus, seperti barang yang konsumsinya perlu dibatasi, peredarannya perlu diawasi, dapat menimbulkan dampak negatif bagi masyarakat atau lingkungan, serta

memerlukan pembebanan pungutan negara demi keadilan dan keseimbangan. Menurut Undang – Undang Nomor 39 Tahun 2007 Tentang Cukai, yang termasuk dalam barang kena cukai adalah Hasil Tembakau yang meliputi sigaret, cerutu, rokok daun, tembakau iris, dan hasil pengolahan tembakau lainnya yang tidak memperhatikan bahan pengganti atau bahan pembantu dalam proses pembuatannya. Secara teori, kenaikan cukai akan meningkatkan biaya produksi yang harus ditanggung oleh perusahaan. Porter dalam penelitiannya menyatakan bahwa “ peningkatan biaya akibat regulasi pemerintah dapat menekan daya saing perusahaan dan memengaruhi profitabilitas apabila tidak diimbangi dengan strategi penyesuaian yang efektif. (Porter. 2008, hal 32).

Kenaikan cukai juga berpotensi menurunkan permintaan akibat peningkatan harga jual, sehingga dapat berdampak pada pendapatan perusahaan. Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa kenaikan cukai rokok memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan rokok, terutama terhadap profitabilitas dan margin laba. (Kuswindana & Jefri, 2025). Beberapa penelitian menemukan bahwa perusahaan rokok besar cenderung lebih mampu menyerap dampak kenaikan cukai dibandingkan perusahaan yang lebih kecil karena memiliki skala ekonomi dan struktur keuangan yang lebih kuat. Namun demikian, tekanan biaya akibat cukai tetap menjadi tantangan utama bagi seluruh perusahaan dalam industri ini. Dengan demikian, kenaikan cukai rokok merupakan faktor eksternal yang berpotensi memengaruhi kinerja perusahaan serta menguji ketahanan keuangan (*resistance finance*) perusahaan rokok. Kinerja perusahaan dapat tercermin dari kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya dan menghasilkan laba melalui analisis laporan keuangan. Menurut Irham Fahmi, kinerja keuangan merupakan suatu analisis yang dilakukan untuk menilai sejauh mana perusahaan telah melaksanakan pengelolaan keuangan secara efektif dan efisien (Fahmi. 2018, hal.2)

Melihat data yang ada, penulis melihat terdapat celah penelitian (*research gap*) yang perlu diisi, yaitu dengan mengkaji pengaruh kenaikan

cukai rokok terhadap kinerja perusahaan rokok dengan mempertimbangkan aspek *resistance finance* dalam periode yang lebih terkini. Objek penelitian ini adalah perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024. Pemilihan objek ini didasarkan pada pertimbangan bahwa perusahaan rokok yang terdaftar di BEI memiliki laporan keuangan yang dipublikasikan secara terbuka dan dapat dianalisis secara komprehensif. Periode 2020–2024 merupakan periode yang relevan karena mencakup berbagai perubahan kebijakan cukai rokok serta dinamika ekonomi yang menantang, sehingga memungkinkan untuk mengamati bagaimana perusahaan rokok mempertahankan kinerja dan ketahanan keuangannya dalam menghadapi tekanan eksternal. Berdasarkan latar belakang, fenomena variabel, kajian teori, serta adanya riset gap yang telah diuraikan, maka penelitian ini difokuskan untuk mengkaji pengaruh kenaikan cukai rokok terhadap kinerja perusahaan dan *resistance finance*. Oleh karena itu, judul penelitian yang dipilih adalah: “Pengaruh Kenaikan Cukai terhadap Kinerja Perusahaan Rokok dan *Resistance Finance*: Studi Kasus Perusahaan Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020–2024.”

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, terdapat beberapa permasalahan penting yang perlu dikaji terkait dengan dampak kenaikan cukai terhadap perusahaan rokok. Untuk itu, penelitian ini merumuskan fokus utama yang akan dianalisis dalam bentuk pertanyaan penelitian sebagai berikut:

- 1) Apakah kenaikan cukai berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020 - 2024?
- 2) Apakah kenaikan cukai berpengaruh terhadap *resistance finance* perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024?

- 3) Apakah kinerja perusahaan berpengaruh terhadap *resistance finance* perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024?

1.3. Batasan Masalah

Agar studi ini fokus dan tidak meluas, pembatasan masalah dalam penelitian ini ditentukan sebagai berikut :

- 1) Kajian difokuskan pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2020-2024.
- 2) Variabel independen X yang digunakan adalah Kenaikan Cukai yang diukur dengan rasio beban cukai
- 3) Variabel dependen Y1 adalah kinerja perusahaan, yang diukur dengan indikator *Return on Assets* (ROA)
- 4) Variabel dependen Y2 adalah *Resistance Finance*, yang diukur melalui *Curent Rasio* (CR).

1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah dan batasan yang telah ditetapkan, tujuan penelitian ini adalah:

- 1) Untuk mengetahui pengaruh kenaikan cukai terhadap kinerja perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024.
- 2) Untuk mengetahui pengaruh kenaikan cukai terhadap *resistance finance* perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020 - 2024.
- 3) Untuk mengetahui pengaruh kinerja perusahaan terhadap *resistance finance* perusahaan rokok

1.5. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi sebagai berikut:

- 1) Akademik: memperkaya literatur empiris mengenai dampak kebijakan fiskal (cukai) terhadap performa perusahaan rokok serta aspek

ketahanan finansial perusahaan, terutama untuk periode terkini (2020–2024).

- 2) Bagi Regulator/Pemerintah: menyajikan data empiris mengenai apakah kebijakan peningkatan cukai rokok berdampak signifikan terhadap keberlangsungan sektor rokok, sehingga bisa menjadi pertimbangan dalam pengembangan kebijakan cukai dan kebijakan terkait industri tembakau.
- 3) Bagi Perusahaan Rokok: mendukung perusahaan untuk memahami seberapa sensitif kinerja keuangan mereka terhadap kebijakan fiskal dan membantu menyusun strategi keuangan atau operasional agar lebih tahan terhadap dampak cukai.
- 4) Bagi Investor/pasar modal: menawarkan informasi tentang risiko dan potensi pengembalian dari investasi di perusahaan rokok dalam konteks regulasi cukai, sehingga membantu dalam pengambilan keputusan investasi yang lebih baik.

1.6. Sistematika Penulisan

Struktur penulisan Proposal ini disusun sebagai berikut :

Bab 1 Pendahuluan

Pada bagian ini menjelaskan konteks, rumusan masalah, batasan yang diberikan, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, serta struktur penulisan.

Bab 2 Tinjauan Pustaka

Pada pembahasan bab ini banyak mengulas teori-teori yang berkaitan dengan pajak tembakau, kinerja perusahaan, keuangan yang tahan banting, dan hasil penelitian sebelumnya yang relevan.

Bab 3 Metodologi Penelitian

Menguraikan jenis penelitian yang digunakan, populasi serta sampel, cara pengumpulan data, variabel penelitian lengkap dengan definisinya, metode analisis data, serta uji statistik yang dipergunakan.

Bab 4 Hasil Penelitian dan Pembahasan

Menyajikan hasil penelitian yang telah dilakukan lalu membuat pembahasan atau analisis terhadap hasil tersebut. Pada bab ini, peneliti tidak hanya menampilkan data, tetapi juga menjelaskan makna dari data tersebut berdasarkan teori yang relevan.

Bab 5 Kesimpulan dan Saran

Bab merupakan bagian akhir dari sebuah penulisan skripsi yang berisi ringkasan hasil penelitian serta rekomendasi yang diberikan oleh penulis berdasarkan temuan yang diperoleh sebelumnya.

BAB II
DASAR TEORI

2.1 Penelitian Terdahulu

Dalam Penelitian terdahulu ini membahas terkait dengan faktor-faktor yang mempengaruhi Kinerja Perusahaan dan *Resistance Finance* yang telah banyak dilakukan peneliti sebelumnya. Berikut ini merupakan daftar peneliti terdahulu dan gambaran perbedaannya dengan penelitian penulis :

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Metode Penelitian & Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan & Perbedan Penelitian
1	Riska Septi Ariani / Fernianda Wahyu Ramadanthi / PHanum Cheffi Ambarwati / Maria Yovita R.2023. "Pengaruh Kenaikan Cukai Rokok Terhadap Kinerja Perusahaan	Metode Penelitian Kuantitatif Variabel Penelitian : Independen (X): Kenaikan cukai Variabel Dependen (Y1): Kinerja perusahaan Variabel Dependen (Y2): <i>Resistance Finance</i>	kenaikan tarif cukai rokok berpengaruh signifikan terhadap penurunan kinerja keuangan perusahaan. Selain itu, kenaikan cukai juga berdampak langsung terhadap resistance finance , yang tercermin dari	Persamaan : Dalam penelitian ini meneliti variabel yang sama yaitu, Kenaikan cukai, Kinerja Perusahaan & <i>Resistance Finance</i>

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Metode Penelitian & Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan & Perbedan Penelitian
	dan <i>Resistance Finance</i> : Studi Kasus PT Gudang Garam”		menurunnya fleksibilitas keuangan perusahaan dalam menghadapi tekanan fiskal dan operasional. Penelitian ini menyimpulkan bahwa kenaikan cukai menjadi faktor eksternal utama yang melemahkan daya tahan finansial perusahaan rokok.	Perbedaan : Jumlah Populasi dan sampel penelitian berbeda, Tahun penulisan,
2	Hautauruk, (2023) <i>“Exploring the Paradox: How Cigarette</i>	Variabel Independen: Tarif cukai rokok	Cukai rokok memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai	Persamaan : Kedua penelitian menjadikan cukai rokok

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Metode Penelitian & Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan & Perbedan Penelitian
	<i>Excise Tax Affects Firm Value with Firm Size and Profitability as Moderating Variables”</i>	Variabel Dependen: Nilai perusahaan Variabel Moderasi: Ukuran perusahaan / profitabilitas	perusahaan rokok. Namun, perusahaan dengan skala besar dan profitabilitas tinggi menunjukkan resistensi finansial lebih kuat terhadap tekanan kebijakan cukai.	sebagai variabel Independen yang memengaruhi kondisi perusahaan. Fokus penelitian sama-sama pada perusahaan industri rokok. menggunakan profitabilitas sebagai variabel moderasi, sedangkan penelitian Anda menggunakan profitabilitas (ROA) sebagai

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Metode Penelitian & Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan & Perbedan Penelitian
				variabel dependen.
				Perbedaan : penelitian Hutahuruk menggunakan moderasi, penelitian ini tidak menggunakan moderasi. Variabel dependen berbeda
3	Kuswindana & Jefri / 2025. Pengaruh Kenaikan Cukai Hasil Tembakau terhadap Laporan Laba Rugi PT HM Sampoerna	Variabel Independen: Kenaikan cukai hasil tembakau Variabel Dependen: Kinerja laba rugi perusahaan	Kenaikan cukai meningkatkan beban pokok penjualan dan menurunkan laba bersih perusahaan rokok	Persamaan : Kedua penelitian menjadikan kenaikan cukai rokok sebagai variabel Independen. Periode Penelitian

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Metode Penelitian & Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan & Perbedan Penelitian
	Tbk Periode 2020–2024.			sama. Perbedaan : Data populasi dan sampel berbeda jumlahnya. Variabel dependen berbeda
4	Putri. 2021. “Pengaruh Kebijakan Cukai terhadap Kinerja Keuangan dan Harga Saham”	Variabel Independen : Kebijakan cukai rokok Variabel Dependen Kinerja keuangan, harga saham	Kebijakan cukai berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan dan fluktuasi harga saham perusahaan rokok	Persamaan : Kedua penelitian menjadikan kebijakan cukai sebagai variabel independen. Penelitian Putri dan penelitian ini sama-sama menilai dampak cukai terhadap kinerja keuangan perusahaan.

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Metode Penelitian & Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan & Perbedan Penelitian
----	-------------------------------	---	------------------	---------------------------------

Perbedaan :
 Periode penelitian berbeda.
 Variabel dependen berbeda

Sumber : Jurnal Nasional dan Internasional, diolah penulis pada; 2026

2.2 Dasar Teori

Fenomena yang diteliti dengan teori-teori yang telah mapan dalam literatur manajemen dan keuangan. Penelitian ini mengintegrasikan beberapa perspektif teori yang saling melengkapi untuk memberikan pemahaman yang komprehensif mengenai pengaruh kenaikan cukai terhadap kinerja perusahaan rokok dan fenomena *resistance finance*. pemilihan teori-teori tersebut didasarkan pada relevansinya dalam menjelaskan dinamika hubungan antara regulasi pemerintah, respons perusahaan, dan kinerja keuangan dalam konteks industri yang regulated. Bagian ini akan menguraikan landasan teoretis yang mendukung penelitian ini, mencakup teori keagenan, teori sinyal, teori stakeholder, teori legitimasi, teori institusional

2.2.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan merupakan salah satu fondasi konseptual yang sangat penting dalam memahami dinamika hubungan antara berbagai pihak dalam sebuah organisasi, khususnya antara principal dan agent. Konsep ini pertama kali dikembangkan oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1976 dalam artikel seminal mereka yang berjudul "*Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*". Teori keagenan muncul dari pemahaman bahwa dalam sebuah organisasi, terdapat pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan, yang menciptakan potensi konflik kepentingan antara pihak-pihak yang terlibat. Dalam konteks perusahaan publik yang terdaftar di bursa efek, teori ini menjadi sangat relevan karena melibatkan hubungan antara manajemen sebagai agent dan pemegang saham sebagai principal, serta berbagai *stakeholder* lainnya

Berdasarkan Kerangka teori keagenan, setiap individu diasumsikan sebagai agen yang akan bertindak untuk memaksimalkan kepentingan pribadinya, yang seringkali dapat bertentangan dengan kepentingan principal yang memberikan mandat kepada agen tersebut. Konflik keagenan ini menjadi sangat kompleks dalam industri yang menghadapi tekanan regulasi tinggi seperti industri rokok. Ketika pemerintah melakukan kenaikan cukai, manajemen perusahaan rokok sebagai agent menghadapi tantangan untuk menyeimbangkan antara kepentingan pemegang saham yang menginginkan maksimalisasi nilai perusahaan dengan berbagai tekanan eksternal yang berasal dari regulasi, konsumen, dan masyarakat luas. Manajemen harus membuat keputusan strategis mengenai penyesuaian harga produk, efisiensi operasional, alokasi sumber daya, dan strategi bertahan hidup dalam menghadapi beban pajak yang meningkat.

Teori keagenan memiliki relevansi yang sangat tinggi dalam menjelaskan bagaimana perusahaan rokok merespons kenaikan cukai dari perspektif governance dan pengambilan keputusan. Ketika terjadi kenaikan cukai, manajemen perusahaan rokok harus membuat keputusan yang akan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan, yang pada gilirannya akan

berdampak pada kesejahteraan pemegang saham sebagai principal. Keputusan-keputusan tersebut mencakup apakah akan meneruskan seluruh beban kenaikan cukai kepada konsumen melalui kenaikan harga, menanggung sebagian beban tersebut untuk mempertahankan pangsa pasar, melakukan efisiensi biaya operasional, atau melakukan diversifikasi bisnis. Masing-masing keputusan ini memiliki implikasi yang berbeda bagi berbagai pihak dan mencerminkan bagaimana manajemen menyeimbangkan berbagai kepentingan yang bersaing.

Penerapan praktiknya, teori keagenan juga membantu menjelaskan fenomena *resistance finance* yang menjadi fokus penelitian ini. *Resistance finance* dapat dipahami sebagai kemampuan perusahaan untuk bertahan dan mempertahankan kinerjanya di tengah tekanan eksternal yang signifikan. Dari sudut pandang keagenan, *resistance finance* mencerminkan efektivitas manajemen dalam mengidentifikasi dan memanfaatkan sumber daya perusahaan untuk mengatasi tantangan, serta kemampuan untuk mengkoordinasikan berbagai fungsi organisasi secara efisien. Manajemen yang efektif sebagai agent akan mampu merancang dan mengimplementasikan strategi yang tidak hanya melindungi kepentingan jangka pendek pemegang saham, tetapi juga memastikan keberlanjutan perusahaan dalam jangka panjang.

2.2.2 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal, yang dikembangkan oleh Michael Spence pada tahun 1973 dalam konteks pasar tenaga kerja, telah berkembang menjadi salah satu teori fundamental dalam keuangan dan manajemen perusahaan. Spence mendemonstrasikan bagaimana dalam situasi asimetri informasi, pihak yang memiliki informasi lebih baik dapat menggunakan sinyal untuk mengkomunikasikan informasi tersebut kepada pihak lain. Dalam konteks perusahaan, teori sinyal menjelaskan bagaimana manajemen dapat menggunakan berbagai keputusan dan pengungkapan corporate untuk memberikan informasi kepada investor dan stakeholder lainnya mengenai prospek dan kondisi perusahaan. Konsep ini menjadi sangat penting dalam

memahami bagaimana perusahaan mengkomunikasikan kinerja dan strateginya kepada pasar, terutama dalam kondisi yang menantang seperti ketika menghadapi kenaikan cukai.

Secara konteks penelitian, teori sinyal memiliki implikasi yang sangat penting untuk memahami bagaimana perusahaan rokok mengkomunikasikan kinerja dan strateginya kepada investor ketika menghadapi kenaikan cukai. Perusahaan rokok yang mampu mempertahankan atau meningkatkan kinerjanya di tengah kenaikan cukai dapat menggunakan kinerja positif tersebut sebagai sinyal kualitas manajemen dan efektivitas strategi bisnis. Sebaliknya, penurunan kinerja yang signifikan dapat mengirimkan sinyal negatif kepada investor mengenai kemampuan manajemen dalam mengelola perusahaan. Dengan demikian, teori sinyal membantu menjelaskan mengapa perusahaan rokok memiliki motivasi untuk mempertahankan kinerja yang baik dan bagaimana mereka mengkomunikasikan hal tersebut kepada pasar. Pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*) merupakan salah satu mekanisme sinyal yang paling penting dalam teori sinyal. Perusahaan dapat memilih untuk mengungkapkan informasi tambahan di luar yang diwajibkan oleh regulasi untuk memberikan sinyal kepada investor mengenai kualitas dan prospek perusahaan.

Sektor industri rokok yang menghadapi tekanan regulasi dan sosial yang signifikan, pengungkapan sukarela mengenai strategi adaptasi terhadap kenaikan cukai, investasi dalam produk alternatif, atau inisiatif efisiensi biaya dapat berfungsi sebagai sinyal positif kepada investor. Pengungkapan tersebut mengkomunikasikan bahwa manajemen memiliki rencana yang jelas untuk menghadapi tantangan dan mampu mengelola perusahaan secara efektif bahkan dalam kondisi yang sulit. Teori sinyal juga relevan dalam menjelaskan fenomena *resistance finance* dari perspektif komunikasi pasar. Perusahaan yang berhasil membangun *resistance finance* yang kuat dapat menggunakan berbagai indikator kinerja sebagai sinyal kepada investor bahwa mereka memiliki kemampuan yang superior untuk bertahan di tengah tekanan eksternal. Sinyal-sinyal ini dapat berupa stabilitas profitabilitas, rasio

leverage yang konservatif, arus kas operasi yang kuat, atau diversifikasi pendapatan. Ketika investor menerima sinyal-sinyal positif ini, mereka akan memberikan penilaian yang lebih baik terhadap perusahaan, yang tercermin dalam harga saham dan biaya modal yang lebih rendah. Sebaliknya, ketidakmampuan perusahaan untuk memberikan sinyal positif dapat mengakibatkan penilaian yang lebih rendah dari pasar.

2.2.3 Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan merupakan gambaran mengenai tingkat keberhasilan suatu perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya selama periode tertentu. Kinerja ini biasanya diukur melalui analisis laporan keuangan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, mengelola aset, serta memenuhi kewajiban keuangannya. Menurut Irham Fahmi, Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar.(Fahmi, 2018 hal.2). Secara keuangan, kinerja perusahaan umumnya diukur menggunakan berbagai rasio keuangan seperti rasio likuiditas, rasio solvabilitas, dan rasio profitabilitas. Namun, rasio profitabilitas seperti *Return on Assets (ROA)*, *Return on Equity (ROE)*, dan *Net Profit Margin (NPM)* sering dijadikan indikator utama karena rasio ini secara langsung mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari sumber daya yang dimiliki.

Menurut Kasmir, rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan serta memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan dalam mengelola operasionalnya. Oleh karena itu, rasio profitabilitas sering digunakan sebagai indikator penting dalam menilai kinerja keuangan perusahaan (Kasmir, 2019,hal 196-201). Horne dan Wachowicz (2019), menyatakan bahwa rasio profitabilitas menunjukkan tingkat efektivitas operasional perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki. Dalam kerangka teori kinerja perusahaan, biaya eksternal yang meningkat, seperti kenaikan cukai, akan menurunkan laba perusahaan apabila tidak

diimbangi oleh peningkatan efisiensi operasional atau penyesuaian harga jual. Porter dalam penelitiannya menekankan bahwa “tekanan biaya eksternal dapat menggerus keunggulan kompetitif perusahaan apabila struktur biaya tidak fleksibel” (Porter, 2008. hal 26). Penerapan teori kinerja perusahaan menjelaskan bahwa kebijakan fiskal berupa kenaikan cukai rokok akan berdampak langsung terhadap penurunan profitabilitas perusahaan rokok, terutama pada perusahaan yang memiliki margin laba rendah dan ketergantungan tinggi terhadap volume penjualan. (Riska, dkk 2023)

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

2.2.4 *Resistance Finance (Financial Resilience Theory)*

Resistance finance atau ketahanan keuangan mengacu pada kemampuan perusahaan dalam bertahan, beradaptasi, dan tetap beroperasi secara stabil pada saat mendapatkan tekanan eksternal yang cukup besar. Altman dan Hotchkiss (2019) menjelaskan bahwa perusahaan dengan ketahanan keuangan yang baik mampu menjaga keseimbangan antara likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas dalam kondisi lingkungan bisnis yang tidak menguntungkan. Menurut Kasmir dalam buku analisis laporan keuangan, kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang serta menjaga stabilitas keuangan merupakan bagian dari ketahanan finansial perusahaan. Rasio likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas digunakan untuk menilai tingkat kemampuan perusahaan bertahan dalam menghadapi tekanan eksternal. (Kasmir, 201, hal. 129–132). Dalam pengukuran empiris, *resistance finance* sering direpresentasikan oleh indikator seperti *current ratio*, *debt to equity ratio*, *interest coverage ratio*, dan *arus kas operasional*.

Tekanan Dalam dunia industri rokok dari kenaikan cukai yang sering berubah menuntut perusahaan memiliki ketahanan keuangan yang kuat. Perusahaan yang tidak mampu menjaga likuiditas dan struktur modal yang sehat berisiko mengalami peningkatan leverage dan kesulitan memenuhi

kewajiban jangka panjangnya (*OECD, 2020. Hal 26*). Menurut Kasmir (2019: 130) Rasio likuiditas atau sering juga disebut dengan nama rasio modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Rasio Lancar (*Current Ratio*) Rasio lancar atau current ratio menurut Kasmir (2019: 134) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Rumus rasio lancar adalah sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas Lancar}}$$

2.2.6 Cukai

Cukai merupakan bentuk pajak negara yang dikenakan terhadap barang-barang tertentu yang memiliki karakteristik khusus, antara lain berdampak negatif bagi kesehatan atau lingkungan. Menurut Undang-Undang Nomor 39 Tahun 2007 tentang Cukai, cukai dikenakan untuk tujuan pengendalian konsumsi sekaligus optimalisasi penerimaan negara. Pajak cukai juga pada dasarnya dikenakan pada aktivitas produksi, penjualan, atau penggunaan barang atau jasa tertentu atau pada sejumlah komoditas atau jasa yang terbatas. Ini adalah ilustrasi pajak tidak langsung, yaitu pajak yang dikenakan pada transaksi dan bukan pada individu atau badan usaha. Tembakau sebagai salah satu komoditani dalam sektor perkebunan dengan bericirikan daun berukuran besar dengan hasilolahanyangmemiliki nilai jual cukup tinggi.

Berdasarkan Peraturan Menteri Keuangan Nomor 179/PMK.011/2012 hasil tembakau dapat dikelola menjadi barang konsumsi berupa Sigaret Kretek Tangan (SKT), Sigaret Kretek Mesin (SKM), Sigaret Putih Mesin (SPM), Cerutu (CRT), Rokok Daun atau Klobot (KLB), Sigaret Kelembak Menyan (KLM), Sigaret Kretek Tangan Filter (SKTF), Sigaret Putih Tangan (SPT), Sigaret Putih Tangan Filter (SPTF), Tembakau Iris (TIS), dan Hasil

Pengolahan Tembakau Lainnya (HPTL) baik oleh pabrik rokok maupun produksi rumahan (home industry) merupakan tembakau yang sering dikenakan tarif cukai. Dalam konteks industri rokok Indonesia, kenaikan cukai yang bersifat progresif dan berkelanjutan berpotensi menekan volume penjualan serta margin laba perusahaan, terutama pada segmen rokok dengan elastisitas permintaan yang relatif tinggi. Secara teori ekonomi, barang yang memiliki elastisitas permintaan tinggi akan mengalami penurunan jumlah permintaan yang signifikan ketika terjadi kenaikan harga akibat peningkatan pajak atau cukai (Pindyck & Rubinfeld, 2018)

Pajak cukai adalah pajak konsumsi spesifik, berbeda dengan pajak yang lebih umum seperti pajak penjualan atau pajak pengeluaran. Kebijakan tarif cukai merupakan salah satu kebijakan yang berfungsi sebagai pengontrol dampak yang ditimbulkan atas konsumsi hasil tembakau serta sebagai upaya untuk meningkatkan penerimaan cukai. Besarnya hasil penerimaan cukai hasil tembakau sesuai pada besarnya beban cukai yang dibayarkan oleh perusahaan. Beban Cukai dalam penelitian ini menggunakan data dari Biaya Pokok Penjualan pada Laporan Laba Rugi PT Gudang Garam Tbk dan karena secara substansi keduanya sama, didasarkan pada Matching Principle dan PSAK 14 yang menyatakan cukai melekat langsung pada produk sebagai bagian biaya perolehan persediaan, serta sesuai praktik penyajian Laporan Keuangan rokok yang menempatkan Pita Cukai dan PPN Rokok sebagai komponen utama HPP. Berdasarkan golongan, maka perusahaan hasil tembakau dapat membayar cukai terutang atas pemesanan pita cukai. (Nafi'ah, A. B. 2021.hal 67). Oleh sebab itu, Rasio yang paling tepat digunakan peneliti dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

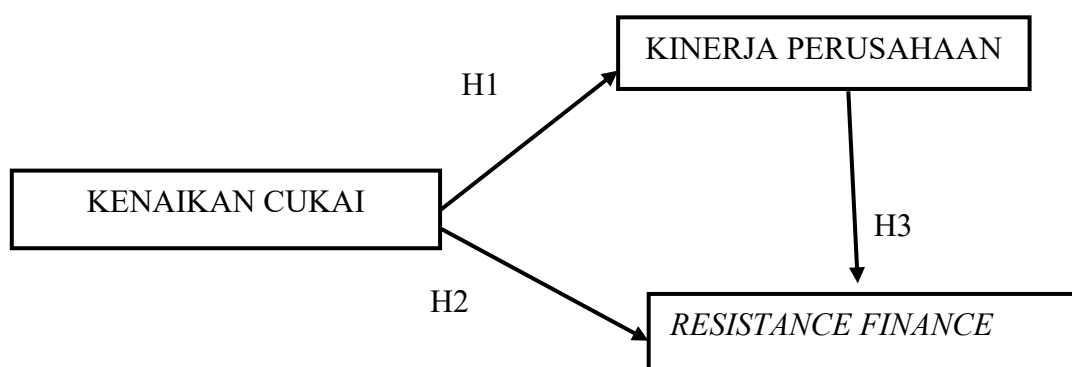
$$\text{Rasio Beban Cukai} = \frac{\text{Total Beban Cukai}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\%$$

2.3 Model Konseptual

Menurut Sugiyino, model konseptual adalah kerangka berpikir yang menggambarkan hubungan antar variabel penelitian secara logis, yang

digunakan sebagai dasar untuk merumuskan hipotesis dan menjelaskan fenomena yang diteliti.(Sugiyono, 2021 hal. 81). Model konseptual dengan judul Pengaruh Kenaikan Cukai Terhadap Kinerja Perusahaan Rokok Dan *Resistance Finance* : Studi Kasus Perusahaan Rokok yang terdaftar di BEI (Periode 2020-2024) disajikan dalam bentuk gambar berikut :

Gambar 2 1 Model Konseptual



Sumber : Diolah oleh penulis; 2026

Model konseptual penelitian ini dibangun untuk menjelaskan hubungan antara kebijakan fiskal berupa kenaikan cukai rokok dengan kondisi keuangan perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kenaikan cukai rokok diposisikan sebagai variabel independen karena merupakan faktor eksternal yang tidak dapat dikendalikan oleh perusahaan, namun memiliki dampak signifikan terhadap struktur biaya dan harga jual produk. Kenaikan cukai rokok diduga berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, karena peningkatan beban cukai akan meningkatkan biaya produksi dan menekan margin laba perusahaan apabila tidak diimbangi dengan strategi penyesuaian harga dan efisiensi biaya. Kinerja perusahaan dalam penelitian ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, menjaga likuiditas, serta mengelola struktur keuangan secara efektif.

Resistance finance diposisikan sebagai variabel dependen yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan stabilitas keuangan dan kelangsungan usaha di tengah tekanan eksternal, khususnya kenaikan cukai rokok. *Resistance finance* mencerminkan ketahanan perusahaan dalam menyerap dampak kebijakan fiskal tanpa mengalami penurunan kinerja keuangan yang signifikan. Model ini juga menunjukkan bahwa kinerja perusahaan memiliki pengaruh terhadap *resistance finance*. Perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik cenderung memiliki likuiditas yang lebih kuat, struktur modal yang lebih sehat, dan fleksibilitas keuangan yang lebih tinggi, sehingga mampu meningkatkan ketahanan keuangan perusahaan dalam menghadapi tekanan kebijakan. Dengan demikian, model konseptual ini menegaskan bahwa *resistance finance* tidak hanya dipengaruhi secara langsung oleh kenaikan cukai rokok, tetapi juga secara tidak langsung melalui kinerja perusahaan

2.4 Hipotesis

Hipotesis adalah dugaan atau pernyataan sementara tentang hubungan antarvariabel yang dibuat berdasarkan teori atau fakta sebelumnya, yang selanjutnya akan diuji kebenarannya melalui penelitian empiris. (Kasmir, 2019 hal,98). Mereka menekankan pentingnya hipotesis dalam merancang penelitian, karena membantu mengarahkan pengumpulan data dan analisis. Berdasarkan tinjauan pustaka dan kerangka konseptual, hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

2.4.1 Pengaruh Kenaikan Cukai Terhadap Kinerja Perusahaan

Menurut Kasmir, rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan serta menunjukkan tingkat efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan (Kasmir, 019:hal196). Penelitian oleh Riska Septi Dkk (2023) menemukan bahwa kenaikan tarif cukai rokok berpengaruh signifikan terhadap penurunan kinerja keuangan perusahaan.

H₁: Kenaikan cukai berpengaruh terhadap kinerja perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024.

2.4.2 Pengaruh Kenaikan Cukai Terhadap *Resistance Finance*

Brigham dan Houston mengatakan perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik memiliki fleksibilitas keuangan yang lebih tinggi dalam menghadapi risiko dan tekanan ekonomi. Kinerja yang baik memungkinkan perusahaan untuk menjaga likuiditas, mengelola utang, dan membangun cadangan keuangan. (Brigham & Houston, 2020, hal. 58). Penelitian oleh Arianti Sept Riska,dkk (2023) menemukan bahwa kenaikan tarif cukai rokok berpengaruh terhadap *Resistance Finance* perusahaan rokok di Bursa Efek Indonesia (BEI).

H₂: Kenaikan cukai berpengaruh terhadap *resistance finance* perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024.

2.4.3 Pengaruh Kinerja Perusahaan Terhadap *Resistance Finance*

Kinerja perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya untuk menghasilkan laba, menjaga likuiditas, dan memenuhi kewajiban keuangan (Fahmi, 2018:106–108; Kasmir, 2019:104–132). Rasio profitabilitas, seperti Return on Assets (ROA), sering digunakan sebagai indikator utama kinerja perusahaan karena menunjukkan efektivitas manajemen dalam memanfaatkan aset untuk memperoleh laba.

H₃: Keinerja Perusahaan berpengaruh terhadap *resistance finance* perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan kausal-komparatif, yang bertujuan untuk menguji hubungan kausal antara variabel independen (kenaikan cukai) dan variabel dependen (kinerja perusahaan rokok dan *resistance finance*) melalui analisis data empiris. Pendekatan ini dipilih karena penelitian ini menguji hipotesis berdasarkan teori dan data sekunder, dengan fokus pada pengukuran hubungan antarvariabel menggunakan metode statistik seperti regresi berganda. Penelitian ini juga bersifat eksplanatori, di mana penjelasan tentang pengaruh kenaikan cukai terhadap kinerja dan ketangguhan finansial perusahaan rokok dikembangkan berdasarkan data historis dari Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.2. Waktu dan Tempat Penelitian

Penelitian ini dilakukan dalam periode waktu 2020-2024, yang mencakup data laporan keuangan tahunan (triwulan) perusahaan rokok terdaftar di BEI selama lima tahun tersebut, untuk menangkap fluktuasi akibat kebijakan kenaikan cukai yang berlangsung secara bertahap. Tempat penelitian secara virtual dilakukan melalui akses data dari situs resmi BEI (www.idx.co.id) dan sumber terkait seperti Kementerian Keuangan RI, dengan analisis data dilakukan di laboratorium penelitian universitas atau melalui perangkat lunak statistik seperti SPSS atau EViews. Data ini diambil pada bulan Januari s.d Maret tahun 2026.

3.3. Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel dalam penelitian ini dirumuskan berdasarkan pendapat para ahli dari bidang keuangan, ekonomi, dan metodologi penelitian, yang diintegrasikan dengan konteks empiris industri rokok di Indonesia. Pendapat ahli digunakan untuk memastikan definisi yang

teoritis kuat, dapat dioperasionalkan, dan konsisten dengan praktik penelitian ilmiah.

Berikut adalah definisi operasional masing-masing variabel, dengan dukungan dari pendapat ahli

Tabel 3. 1 Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Defenisi Variabel	Indikator
1.	Kenaikan Cukai (X1)	Kenaikan cukai didefinisikan sebagai peningkatan tarif pungutan cukai rokok yang bertujuan mengoreksi eksternalitas negatif kesehatan, namun secara operasional memengaruhi biaya produksi perusahaan. Beban Cukai dalam penelitian ini menggunakan data dari Biaya Pokok Penjualan pada Laporan Laba Rugi PT Gudang Garam Tbk karena secara substansi keduanya sama, didasarkan pada Matching Principle dan PSAK 14 yang menyatakan cukai melekat langsung pada produk sebagai bagian biaya perolehan persediaan, serta sesuai praktik penyajian Laporan Keuangan emiten rokok yang menempatkan Pita Cukai dan PPN Rokok	$\text{Rasio Beban Cukai} = \frac{\text{Total Beban Cukai}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\%$

No	Variabel	Defenisi Variabel	Indikator
		sebagai komponen utama HPP.	
2.	Kinerja Perusahaan Rokok (Y1)	Kinerja perusahaan didefinisikan sebagai efisiensi dalam mencapai laba maksimal melalui pengelolaan sumber daya, yang dipengaruhi oleh gangguan eksternal seperti pajak.	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$
3.	<i>Resistance Finance</i> (Y2)	<i>Resistance finance</i> didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan untuk mempertahankan stabilitas finansial di tengah gangguan eksternal, melalui adaptasi dan penguatan modal.	$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas Lancar}}$

Sumber : Jurnal Nasional & Intrnasional, diolah oleh penulis: 2026

3.4 Populasi dan Sampel

3.4.1 Populasi

sebagaimana diungkapkan oleh (Sugiyono, 2018. Hal.90), Populasi merujuk pada area generalisasi yang mencakup subjek atau objek dengan kualitas dan karakteristik tertentu yang ditentukan oleh peneliti untuk diteliti dan kemudian diambil kesimpulan. Pada Penelitian kali ini, populasi yang digunakan peneliti terdiri dari 4 perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020 – 2024. Berikut ini merupakan penjabaran daftar perusahaan yang terdaftar di BEI sesuai dengan periode yang penulis sampaikan : PT HM Sampoerna Tbk (HMSP), PT Gudang Garam Tbk

(GGRM), PT Wismilak Inti Makmur Tbk (WIIM) dan PT Bentoel Internasional Investama Tbk (RMBA).

3.4.2 Sampel

Menurut (Sugiyono. 2018, hal.91), sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. PT HM Sampoerna Tbk (HMSP), PT Gudang Garam Tbk (GGRM), PT Wismilak Inti Makmur Tbk (WIIM) dan PT Bentoel Internasional Investama Tbk (RMBA). Sampel ditentukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, dimana perusahaan yang memenuhi kriteria, yaitu terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan memiliki data lengkap secara berturut-turut selama periode 2020-2024.

Metode *purposive sampling* dilakukan guna memperoleh sampel yang sesuai dengan tujuan penelitian. Dalam penelitian ini, kriteria sampel yang digunakan meliputi :

- 1) Perusahaan Rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2020-2024.
- 2) Perusahaan Rokok yang tidak mengalami delisting dari Bursa Efek Indonesia (BEI) selama Periode 2020-2024.
- 3) Perusahaan Rokok yang telah menerbitkan Laporan Keuangan dan Laporan Tahunan (*annual report*) secara lengkap dan berturut – turut sejak per 31 Desember periode 2020 – 2024.

Setelah melakukan pengamatan dan menyaring semua data yang ada, dari 4 perusahaan yang terdaftar terpilih 2 perusahaan yang memenuhi kriteria, yaitu . PT HM Sampoerna Tbk (HMSP) dan PT Gudang Garam Tbk (GGRM). Dalam penelitian ini PT Bentoel Internasional Investama Tbk (RMBA) tidak termasuk dalam sampel karena telah resmi *delisting* dari Bursa Efek Indonesia (BEI) pada Januari 2024. Sedangkan PT Wismilak Inti Makmur Tbk (WIIM) tidak masuk dalam kriteria sampel karena laporan keuangan (Triwulan) tidak diterbitkan secara penuh. Sampel penelitian terdiri dari 2 perusahaan dengan data panel selama 5 tahun (2020-2024) dengan perhitungan triwulan, menghasilkan 40 data observasi. Teknik ini dipilih

untuk memastikan representativitas data dan relevansi dengan judul penelitian.

3.5. Teknik Pengumpulan Data

Proses pengumpulan data merujuk pada teknik yang digunakan oleh peneliti untuk memperoleh informasi yang dibutuhkan. Dalam studi ini, metode yang dipilih adalah teknik dokumentasi. Menurut Sugiyono (2019), teknik dokumentasi adalah pendekatan pengumpulan data yang dilakukan melalui analisis terhadap dokumen-dokumen yang berkaitan dengan fokus penelitian. Dokumen yang dimanfaatkan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan dari perusahaan-perusahaan industri rokok yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dalam rentang waktu 2020 – 2024.

- 1) Laporan keuangan tahunan perusahaan rokok dari situs resmi BEI (www.idx.co.id).
- 2) Data tarif pungutan cukai dari Kementerian Keuangan RI dan Peraturan Menteri Keuangan (PMK).
- 3) Publikasi terkait dari Bank Dunia, Survei Sosial Ekonomi Nasional (Susenas), dan jurnal akademik. Data dikumpulkan dalam format digital (PDF atau Excel) dan diverifikasi keakuratannya melalui cross-checking dengan sumber resmi untuk menghindari bias.

3.6 Metode Analisis

Metode analisis yang diterapkan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan Analisis Statistik Deskriptif, uji asumsi klasik dan analisis linear berganda.

3.6.1. Analisis Statistik Deskriptif

Teknik statistik deskriptif merupakan teknik analisis yang digunakan untuk menggambarkan atau mendeskripsikan data yang telah terkumpul sehingga memberikan gambaran mengenai suatu keadaan atau fenomena tanpa melakukan generalisasi yang lebih luas. Statistik deskriptif biasanya digunakan untuk menyajikan data dalam bentuk tabel, grafik, maupun ukuran statistik seperti nilai rata-rata, minimum, maksimum, dan standar deviasi

(Kasmir,2018,hal.12). Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberi gambaran umum mengenai demografi responden dalam penelitian dan deskripsi mengenai variabel-variabel penelitian kebijakan dividen, leverage, volume perdagangan saham, profitabilitas, dan return saham. Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, nilai maksimum, dan nilai minimum (Ghozali, 2018, hal.19).

Mean digunakan untuk mengetahui rata-rata data yang bersangkutan. Standar deviasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar data yang bersangkutan bervariasi dari rata-rata. Nilai maksimum digunakan untuk mengetahui jumlah terbesar data yang bersangkutan. Nilai minimum digunakan untuk mengetahui jumlah terkecil data yang bersangkutan bervariasi dari rata-rata.

3.6.2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Menurut (Ghozali, 2018 : 161) tujuan uji normalitas adalah untuk mengetahui apakah variabel pengganggu atau residual dalam model regresi mempunyai distribusi normal. Dalam uji ini, digunakan rumus kolmogorov-smirnov. Dalam konteks ini, data dianggap memiliki distribusi normal apabila nilai Signifikansi (Sign) > 0,05. Sebaliknya, data dianggap tidak terdistribusi normal jika nilai Signifikansi (Sig) <0,05.

b. Uji Heteroskedastisitas

Menurut (Ghozali, 2018 : 137) tujuan uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengidentifikasi apakah dalam model regresi terdapat perbedaan varians antara residual suatu pengamatan dengan pengamatan lainnya. Apabila varians residual antar pengamatan tetap, kondisi ini disebut homoskedastisitas, sedangkan jika varians tersebut berbeda, maka disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah model yang tidak mengalami masalah heteroskedastisitas. Untuk menguji adanya heteroskedastisitas, digunakan uji glejser, yaitu

meregresi nilai absolut residual terhadap variabel independen. Model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas jika nilai sig > 0,05. Sebaliknya, terjadi heteroskedastisitas jika nilai sig < 0,05 (Ghozali, 2018 : 142).

3.7. Analisis Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda merupakan metode analisis yang digunakan untuk mengevaluasi pengaruh lebih dari satu variabel independen (bebas) terhadap satu variabel dependen (terikat). Dalam konteks ini, model regresi linear berganda dipakai untuk menggambarkan hubungan serta pengaruh yang terjadi antara variabel-variabel bebas terhadap variabel terikat (Ghozali, 2018: 95). Secara umum, bentuk persamaannya adalah :

$$Y_1 : a + b_1X_1 + e$$

Keterangan :

Y_1 : Kinerja Perusahaan

a : *Constanta*

b_1 : Koefisien Regresi

X_1 : Kenaikan Cukai

e : *Error*

$$Y_2 : a + b_1X_1 + b_2Y_1 + e$$

Keterangan :

Y_2 : *Resistance Financel*

a : *Constanta*

b_1 : Koefisien Regresi

X_1 : Kenaikan Cukai

e : *Error*

3.8. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, baik secara langsung maupun tidak langsung melalui variabel intervening. Analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier dan uji mediasi. Sementara itu,

pengukuran kinerja perusahaan sebagai variabel intervening didasarkan pada analisis laporan keuangan. Menurut Kasmir (2018:7), analisis laporan keuangan merupakan kegiatan untuk mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan dalam suatu periode tertentu. Oleh karena itu, kinerja perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan rasio keuangan.

3.8.1. Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (adjusted R^2) digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan model regresi dalam menjelaskan variasi variabel terikat. Nilai adjusted R^2 antara 0 sampai 1 ($0 \leq R^2 < 1$) berarti model regresi dapat menjelaskan sebagian dari variasi variabel terikat. Jika nilai adjusted R^2 kecil, maka model regresi tidak mampu menjelaskan variasi variabel terikat dengan baik. Sebaliknya, jika nilai adjusted R^2 mendekati satu, maka model regresi dapat menjelaskan hampir semua variasi variabel terikat dengan variabel-variabel independen (Ghozali, 2018:97).

3.8.2. Uji T (Uji Parsial)

Pengujian ini bertujuan untuk menilai apakah setiap variabel independen secara individual atau parsial memiliki pengaruh terhadap variabel terikat (dependen). Uji T dilaksanakan dengan membandingkan selisih antara suatu nilai dan nilai rata-rata terhadap standar error dari selisih rata-rata dua sampel (Ghozali, 2018). Proses pengujian hipotesis dilakukan dengan membandingkan nilai t hitung dan t tabel. Berikut adalah kriteria pengambilan keputusan dalam uji T (Ghozali, 2016) :

- 1) Jika $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$ dan $\text{sig} < \alpha (0,05)$, maka Hipotesis Diterima.
- 2) Jika $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$ dan $> \alpha (0,05)$, maka Hipotesis Ditolak.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Penelitian yang dilakukan penulis mengacu pada analisis pengaruh kenaikan cukai terhadap kinerja perusahaan rokok dan *resistance Finance* dengan studi kasus perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024. Objek penelitian mencakup perusahaan rokok yang terdaftar di BEI serta memenuhi kriteria yang telah ditentukan dalam penelitian, yaitu PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) dan PT Gudang Garam Tbk (GGRM). Perusahaan-perusahaan ini mewakili pasar rokok kretek dan sigaret di Indonesia.

Pemilihan Periode penelitian 2020-2024 dilakukan karena merupakan masa yang cukup berpengaruh pada perkembangan ekonomi bangsa Indonesia, dimana pada masa ini pandemi COVID-19 (2020-2021) sangat memengaruhi tingkat konsumsi rokok, serta kenaikan cukai bertahap dari Kementerian Keuangan RI yang diatur dalam Peraturan Menteri Keuangan (PMK): 23% pada 2020, 10% pada 2021, 12% pada 2022, 10% pada 2023, dan 11,16% pada 2024. Data sekunder diolah dari laporan keuangan tahunan (Triwulan) perusahaan (via situs BEI dan IDX.co.id), serta data cukai dari Direktorat Jenderal Bea dan Cukai.

4.1.1 PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP)

PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (kode saham: HMSP) merupakan salah satu perusahaan rokok besar di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak tahun 1990. Didirikan sejak tahun 1913 oleh Liem Seeng Tee di Surabaya, perusahaan ini menjadai perusahaan dagang tembakau yang berkembang pesat dari waktu ke waktu hingga sukses bersaing di dunia industri rokok dan bergabung dengan kelompok sampoerna pada tahun 1971. Kejayaan perusahaan rokok ini terjadi pada tahun 1990 ketika

HMSP melantai di BEI, membuka akses bagi modal publik untuk bergabung. Perombakan besar-besaran terjadi pada 2005, dimana Philip Morris International (PMI) melalui PT Philip Morris Indonesia mengakuisisi 97,85% sahamnya (per 2024), membuat HMSP menjadi anak usaha utama PMI di Asia Tenggara. Perkantoran utama perusahaan HMSP berlokasi di Jl. Raya Surabaya-Malang Km 9,5, Kalimas Barat, Surabaya, dengan empat pabrik modern di Jawa Timur yang mampu memproduksi hingga 120 miliar batang rokok per tahun, didukung oleh sekitar 8.000 karyawan.

Sebagai salah satu perusahaan besar di pasar rokok Indonesia dengan pangsa mencapai 35%, HMSP berhasil menguasai kretek dan sigaret putih premium dengan merek ikonik seperti Dji Sam Soe, U Mild, Dji Sam Soe Magnum, L.A. Lights, dan Sampoerna A. Penjualan meluas mencakup lebih dari 500.000 gerai ritel di seluruh Indonesia, memastikan stabilitas produksi tinggi di tengah peningkatan populasi perokok Indonesia yang mencapai 70 juta jiwa. Strategi bisnisnya berfokus pada inovasi produk filter kretek mild dan sigaret rendah tar, sejalan dengan tren konsumen urban, sambil menjaga warisan kretek tradisional.

4.1.2 PT Gudang Garam Tbk (GGRM)

PT Gudang Garam Tbk (GGRM), dengan kode saham GGRM di Bursa Efek Indonesia (BEI), merupakan satu pionir industri rokok kretek asal Indonesia yang telah tumbuh menjadi perusahaan raksasa nasional sejak masa awal kemerdekaan NKRI. Berdiri sejak tahun 1958 oleh Tjoa Ing-Hwie di Kediri, Jawa Timur, sebagai usaha rokok kretek manual dan hanya memproduksi sebagian kecil tembakau bernama "Gudang Garam" dengan memanfaatkan garam sebagai pengawet tembakau alami. Perusahaan GGRM berkembang pesat sejak awal 1970-an melalui kemajuan teknologi mesin rolling kretek pertama di Indonesia, yang membuat perubahan besar dalam sistem produksi. GGRM mulai terjun melantai di BEI pada awal tahun 1990, untuk memperkuat posisi sebagai perusahaan keluarga yang mandiri tanpa tekanan berarti dari pihak lain. Hingga kini, kepemilikan mayoritas saham

masih dipegang oleh pendiri dan keluarga diangka 65%, dengan kantor pusat berada di Jl. Semampir II/1, Kediri, Jawa Timur. Untuk dia Jawa Timur dan Jawa Tengah, Perusahaan mengoperasikan 10 pabrik utama dengan kapasitas produksi hingga 100 miliar batang per tahun, dengan dukungan dari 37.000 karyawan, menjadikannya salah satu pencipta lapangan kerja terbesar di sektor manufaktur Indonesia.

GGRM menguasai pasar rokok kretek dengan pangsa sekitar 20-25% (data Nielsen/Kantar 2023), fokus pada kretek tulen dan mild tanpa sigaret putih signifikan. Produk unggul yang dimiliki meliputi Gudang Garam Filter International, Gudang Garam Merah, Surya Slim, Gudang Garam Perfek, dan merek premium seperti Gudang Garam Signature. Penyaluran mencakup 400.000+ gerai ritel di Indonesia, dengan strategi ekspor ke 40 lebih negara.

4.2. Deskripsi Data

Untuk memberikan gambaran data penelitian yang sesuai dengan tujuan penulis, maka dapat dilihat dari nilai rata-rata, nilai maximum, nilai minimum, varian, jumlah total, rentang, standar deviasi, dan nilai lainnya. Adapun hasil uji Statistik Deskriptif pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4. 1 hasil uji Statistik Deskriptif

	<i>Descriptive Statistics</i>				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kinerja Perusahaan	40	0,006	0,154	0,064	0,042
<i>Resistance Finance</i>	40	0,41	1,28	0,7495	0,19594
Kenaikan Cukai	40	-0,28	-0,09	0,1630	0,04558
Valid N (listwise)	40				

Sumber : Output SPSS (Lampiran) data diolah peneliti 2026

Berikut penjelasan Uji Statistik Deskriptif berdasarkan tabel pada gambar, dibuat poin per variabel dan tetap menyebutkan angka hasilnya.

1) Kinerja Perusahaan Rokok (Y1)

Berdasarkan hasil data hasil uji Statistik Deskriptif pada penelitian ini, Variabel Kinerja Perusahaan Rokok diperoleh nilai minimum atau nilai terkecil 0,006385460098511 dan nilai maximum atau nilai tertinggi 0,153958295713072, dengan mean sebesar 0,064371689348882. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat kinerja perusahaan berada pada kategori rendah hingga moderat dengan nilai standar deviasi sebesar 0,041952950920646 menggambarkan bahwa data memiliki penyebaran yang cukup relatif kecil, sehingga kinerja perusahaan cenderung berada pada kondisi yang cukup stabil dan homogen.

2) *Resistance Finance* (Y2)

Pada variabel *Resistance Finance*, berdasarkan hasil uji deskriptif diperoleh nilai minimum atau nilai terkecil 0,41 dan nilai maximum atau nilai tertinggi 1,28, dengan mean 0,7495 dan standar deviasi 0,19594. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat ketahanan keuangan perusahaan masih berada di bawah kondisi optimal, karena deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata, sehingga penyebaran datanya tidak menyebar jauh dengan tingkat variasi yang relatif rendah. Nilai standar deviasi menunjukkan adanya variasi yang cukup moderat antar perusahaan dalam menghadapi tantangan tekanan keuangan.

3) Kenaikan Cukai (X1)

Berdasarkan data pada hasil uji deskriptif variabel Kenaikan Cukai diperoleh nilai minimum atau nilai terkecil sebesar -0,28 dengan nilai maksimum atau nilai tertinggi -0,09, dengan mean sebesar -0,1630 dan standar deviasi sebesar 0,04558. Nilai rata-rata yang negatif menunjukkan adanya kecenderungan bahwa kebijakan kenaikan cukai memberikan tekanan terhadap kondisi perusahaan. Nilai standar deviasi sebesar 0,04558 menunjukkan bahwa data relatif homogen dan tidak mengalami fluktuasi yang besar selama periode penelitian.

4.3 Analisis Statistik Deskriptif

4.3.1 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan sebuah pengujian yang dilakukan terhadap model utama penelitian sebelum melakukan analisis regresi, dengan tujuan memastikan data yang dapat diandalkan. Pengujian ini mencakup tiga metode, yaitu Uji Uji Normalitas, Uji Multikolinearitas, dan Uji Heteroskedastisitas.

4.3.1.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukans untuk mengetahui apakah nilai residual dalam model regresi berdistribusi normal atau tidak. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak dalam uji normalitas, yaitu dengan cara grafik dan analisis statistik. Pada penelitian ini uji normalitas menggunakan uji Kolmogorov-Smirnow karena data > 30 . Berikut tabel uji normalitas menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov :

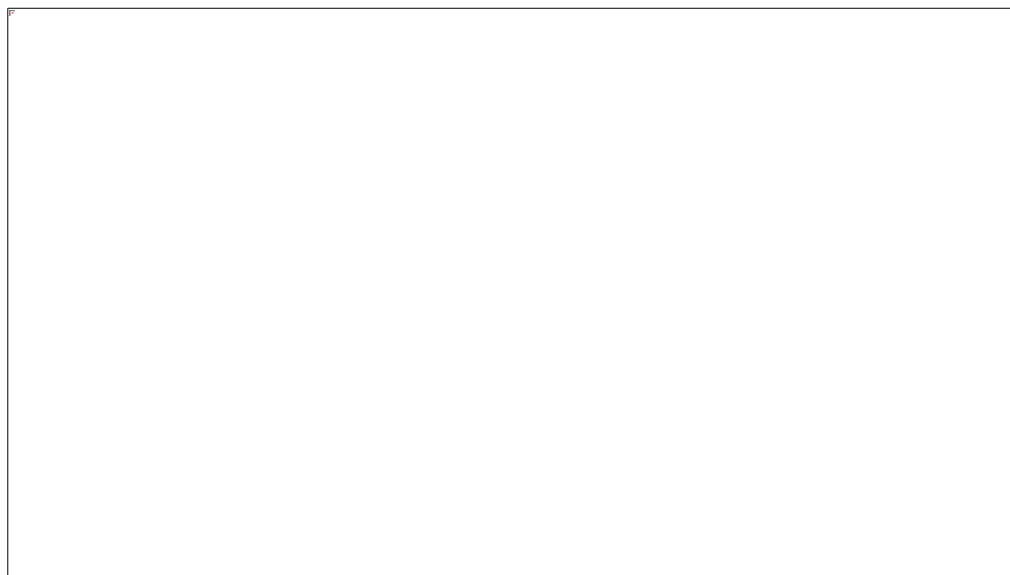
Tabel 4. 2 uji normalitas

<i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>			
		Unstandardized Residual	Unstandardized Residual
N		40	40
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000	0,0000000
	Std. Deviation	0,03445099	0,19272733
Most Extreme Differences	Absolute	0,062	0,111
	Positive	0,060	0,111
	Negative	-0,062	-0,049
Test Statistic		0,062	0,111
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,200c,d	0,200c,d

Sumber : *Ouput* SPSS data diolah peneliti 2026

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test, diperoleh nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,200. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data atau residual penelitian berdistribusi normal. Dengan demikian, model regresi dalam penelitian ini telah memenuhi asumsi normalitas dan layak digunakan untuk pengujian selanjutnya. Selain menggunakan analisis statistik, uji normalitas juga dapat dilihat dengan menggunakan analisis grafik berupa histogram dan P-Plot. Berikut merupakan hasil dari analisis grafik.

Gambar 4. 1 Grafik Normal P-Plot of Unstandardized Residual



Sumber : Ouput SPSS data diolah peneliti 2026

Berdasarkan hasil pengujian normalitas grafik Normal P-Plot, terlihat bahwa titik-titik data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa nilai residual dari model regresi variabel berdistribusi normal, sehingga model regresi ini layak digunakan dalam penelitian ini.

4.3.1.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas merupakan pengujian yang bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian

residual dari satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Model regresi yang baik adalah tidak adanya heterokedastisitas. Deteksi ada tidaknya heterokedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan scatter plot dan uji Glejser. Berikut merupakan hasil dari analisis scatter plot yang tertera pada gambar dibawah ini.

Gambar 4. 2 Grafik Scartterplot Uji heteroskedastitas X ke Y1



Sumber : Ouput SPSS data diolah peneliti 2026

Berdasarkan hasil uji heteroskedastitas menggunakan grafik Scatterplot yang telah dikelola oleh penulis, terlihat bahwa titik-titik data menyebar secara acak serta tidak membentuk pola tertentu yang jelas. Hal dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastitas pada model regresi sehingga model layak digunakan untuk memprediksi variabel Kinerja Perusahaan (Y1). Oleh karena itu perlukan uji statistik yang lebih akurat untuk menjamin keakuratan hasil yang didapatkan yaitu menggunakan uji glejser. Berikut merupakan hasil dari Uji Heterokedastisitas yang terjasi pada tabel dibawah ini.

Tabel 4. 3 Uji Heteroskedastisitas X ke Y1

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	Model	B	Std. Error	Beta	T	Sig.
1	(Constant)	0,449	0,195		2,307	0,026
	Kenaikan Cukai	0,652	1,152	0,089	0,566	0,575

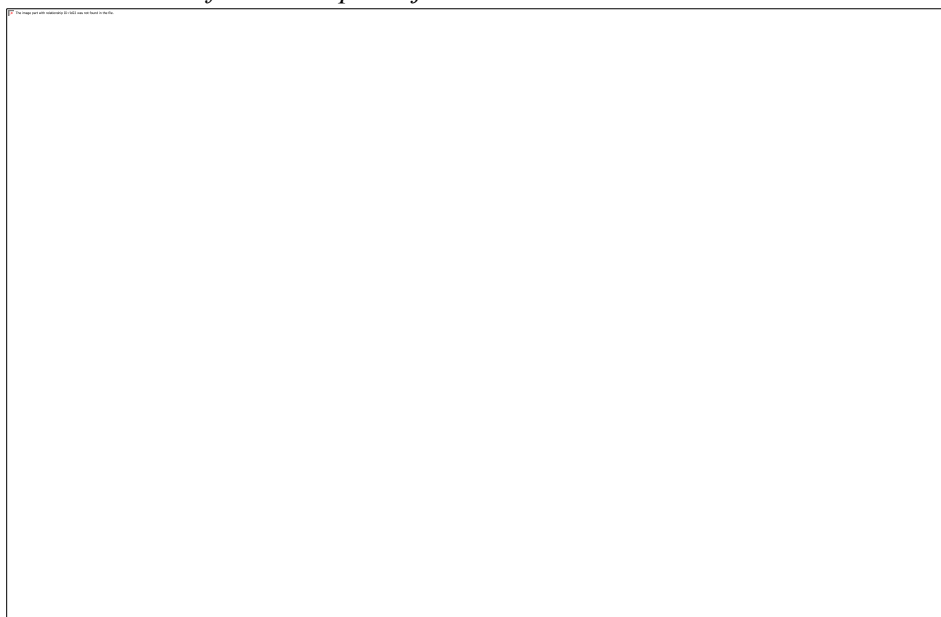
a. Dependent Variable: Kinerja Perusahaan

Sumber : Ouput SPSS data diolah peneliti 2027

Berdasarkan tabel diatas, diketahui bahwa pengujian ini menggunakan metode Glejser, di mana variabel dependen adalah Kinerja Perusahaan (Y1). Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi gejala heteroskedastisitas atau tidak. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel Kenaikan Cukai (X) memiliki nilai koefisien sebesar 0,652 dengan nilai signifikansi (Sig.) sebesar 0,575. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi yang digunakan ($\alpha = 0,05$). Hal ini berarti bahwa variabel Kenaikan Cukai tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai Kinerja Perusahaan. Selain itu, nilai t hitung sebesar 0,566 juga menunjukkan bahwa pengaruh variabel independen terhadap Kinerja Perusahaan tidak signifikan. Dengan demikian, dapat diartikan bahwa tidak terdapat pola tertentu antara variabel independen dengan Kinerja Perusahaan.

Meskipun nilai signifikansi pada konstanta sebesar 0,026 (lebih kecil dari 0,05), dalam uji heteroskedastisitas nilai konstanta tidak menjadi fokus utama, karena yang diperhatikan adalah signifikansi variabel independen. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami gejala heteroskedastisitas, sehingga memenuhi asumsi homoskedastisitas. Dengan demikian, model regresi yang digunakan layak dan dapat digunakan untuk analisis lebih lanjut.

Gambar 4. 3 Grafik Scartterplot Uji heteroskedastitas X ke Y2



Berdasarkan hasil uji heteroskedastitas menggunakan grafik Scatterplot, terlihat bahwa titik-titik data menyebar secara acak serta tidak membentuk pola tertentu yang jelas. Hal dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastitas pada model regresi sehingga model layak digunakan untuk memprediksi variabel *resistance vinance* (Y2). Oleh karena itu perlukan uji statistik yang lebih akurat untuk menjamin keakuratan hasil yang didapatkan yaitu menggunakan uji glejser. Berikut merupakan hasil dari Uji Heterokedastisitas yang terjasi pada tabel dibawah ini.

Tabel 4. 4 Uji heteroskedastitas X ke Y2

Coefficients ^a						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	T	Sig.
1	(Constant)	0,623	0,113		5,511	0,000
	Kenaikan Cukai	0,775	0,669	0,180	1,160	0,253

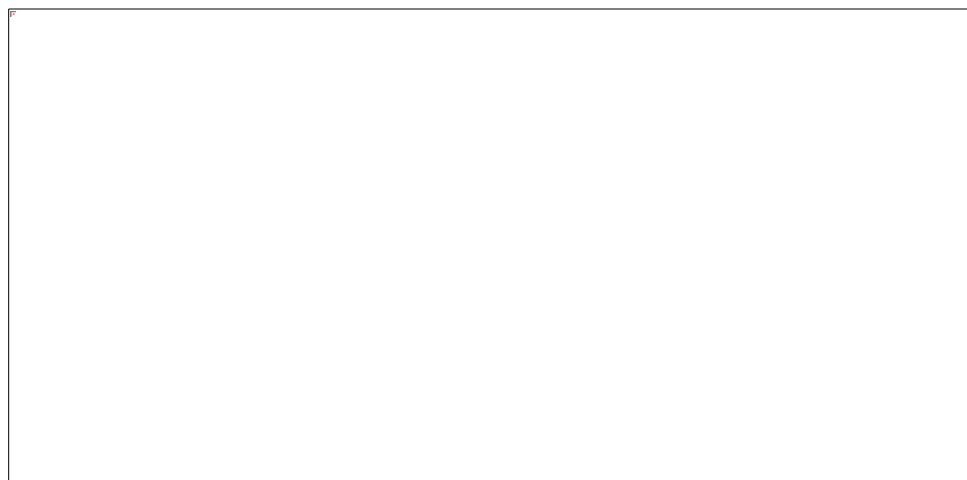
a. Dependent Variable: *Resistance Finance*

Sumber : Ouput SPSS data diolah peneliti 2026

Berdasarkan tabel uji, pengujian ini menggunakan metode Glejser, di mana variabel dependen adalah *Resistance Finance* (nilai absolut residual). Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi gejala heteroskedastisitas. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel Kenaikan Cukai (X) memiliki nilai koefisien sebesar 0,775 dengan nilai signifikansi (Sig.) sebesar 0,253. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi yang digunakan ($\alpha = 0,05$), sehingga menunjukkan bahwa variabel Kenaikan Cukai tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai *Resistance Finance*. Nilai t hitung sebesar 1,160 juga memperkuat bahwa pengaruh variabel independen terhadap variabel dependent tidak signifikan. Hal ini berarti tidak terdapat hubungan yang sistematis antara variabel independen dengan variabel dependent.

Sementara itu, nilai signifikansi pada konstanta sebesar 0,000 ($< 0,05$) menunjukkan konstanta signifikan, namun dalam uji heteroskedastisitas hal ini tidak menjadi perhatian utama karena yang dinilai adalah variabel independen. Berdasarkan hasil uji Glejser tersebut, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas dalam model regresi pada hubungan X terhadap Y2. Dengan demikian, model telah memenuhi asumsi homoskedastisitas dan layak digunakan untuk analisis lebih lanjut

Gambar 4.4 Grafik Scartterplot Uji Heteroskedasititas Y1 ke Y2



Sumber : Ouput SPSS data diolah peneliti 2026

Berdasarkan hasil pengujian heteroskedastisitas dengan menggunakan grafik Scatterplot pada gambar di atas, dapat dilihat bahwa titik-titik data menyebar secara acak dan tidak membentuk suatu pola tertentu yang jelas, seperti pola bergelombang, menyempit, atau melebar. Titik-titik tersebut juga tersebar secara merata baik di atas maupun di bawah angka 0 (nol) pada sumbu Y (Regression Studentized Residual).

Kondisi ini menunjukkan bahwa tidak terjadi ketidaksamaan varians dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi ini bebas dari gejala heteroskedastisitas atau memenuhi asumsi homoskedastisitas, sehingga model layak digunakan untuk memprediksi variabel Resistance Finance berdasarkan variabel independennya.

Tabel 4.5 Uji Heterokodesitas Y1 Ke Y2

Coefficients^a						
Model		Unstandardized		Standardized		
		Coefficients		Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	0,100	0,033		2,980	0,005
	Kinerja Perusahaan	0,776	0,436	0,271	1,780	0,083

a. Dependent Variable: Resistance Finance

Sumber : Ouput SPSS data diolah peneliti 2026

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas menggunakan metode Glejser, diperoleh nilai signifikansi untuk variabel Return on Assets (ROA) sebesar 0,083. Mengacu pada kriteria pengambilan keputusan dalam uji Glejser, jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka model regresi dinyatakan tidak mengandung gejala heteroskedastisitas. Nilai signifikansi variabel ROA dalam penelitian ini menunjukkan angka $0,083 > 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Dengan terpenuhinya asumsi bebas heteroskedastisitas ini, maka model regresi yang digunakan bersifat homoskedastisitas dan layak digunakan untuk memprediksi variabel Resistance Finance karena memiliki varians yang stabil.

4.3.2 Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda adalah metode statistik yang digunakan untuk menggambarkan pola hubungan antara dua atau lebih variabel melalui

Tabel 4. 4 Hasil Regresi Linier Berganda X ke Y1

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	4,918	0,383		12,826	0,000
	Kenaikan Cukai	-11,626	2,268	-,630	-5,127	0,000

a. Dependent Variable: Kinerja Perusahaan

Sumber : *Output* SPSS data diolah peneliti 2026

Persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah :

$$Y_1 = 4,918 - 11,626X_1 + e$$

Keterangan :

Y_1 : Kinerja Perusahaan

a : *Constanta*

b_1 : Koefisien Regresi

X_1 : Kenaikan Cukai

e : *Error*

Interprestasinya sebagai berikut :

- b. Berdasarkan hasil uji regresi yang telah dilakukan, diperoleh persamaan regresi yaitu Kinerja Perusahaan = 4,918 - 11,626 Kenaikan Cukai. Nilai koefisien regresi variabel kenaikan cukai sebesar -11,626 menunjukkan bahwa kenaikan cukai memiliki arah hubungan negatif terhadap kinerja perusahaan. Artinya, setiap terjadi peningkatan cukai, maka kinerja perusahaan akan mengalami penurunan.

- c. Hasil uji parsial (uji t) menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,000, yang berarti lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel kenaikan cukai berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Nilai t hitung sebesar -5,127 juga memperkuat bahwa pengaruh tersebut cukup kuat secara statistik.
- d. Selain itu, nilai *standardized coefficient* (Beta) sebesar -0,630 menunjukkan bahwa kenaikan cukai memberikan pengaruh yang cukup besar terhadap perubahan kinerja perusahaan.

Secara keseluruhan, dapat disimpulkan bahwa kenaikan cukai merupakan faktor yang secara nyata mempengaruhi kinerja perusahaan, di mana semakin tinggi kenaikan cukai yang diterapkan, maka kinerja perusahaan cenderung semakin menurun. Hal ini mengindikasikan bahwa kebijakan kenaikan cukai dapat memberikan dampak negatif terhadap operasional dan profitabilitas perusahaan, sehingga perlu menjadi perhatian bagi pihak manajemen maupun pembuat kebijakan dalam mempertimbangkan dampak ekonomi yang ditimbulkan.

Tabel 4. 5 Hasil Regresi Linier Berganda X ke Y2

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	T	Sig.
1	(Constant)	0,623	0,113		5,511	0,000
	Kenaikan Cukai	0,775	0,669	0,180	1,160	0,253

a. Dependent Variable: *Resistance Finance*

Sumber : *Output SPSS data diolah peneliti 2026*

Persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah :

$$Y_2 = 0,623 + 0,775X + e$$

Keterangan :

Y_2 : *Resistance Financel*

a : *Constanta*

b_1 : Koefisien Regresi

X_1 : Kenaikan Cukai

e : *Error*

Interprestasinya sebagai berikut :

- Konstanta=0,623, Nilai konstanta sebesar 0,623 menunjukkan bahwa apabila variabel Kenaikan Cukai (X_1) dianggap konstan atau bernilai nol, maka nilai *Resistance Finance* (Y_2) adalah sebesar 0,623. Nilai ini merupakan nilai dasar sebelum adanya pengaruh dari variabel independen.
- Koefisien regresi pada variabel Kenaikan Cukai (X_1) sebesar 0,775 dan bernilai Positif. Artinya, jika variabel Kenaikan Cukai (X_1) mengalami kenaikan sebesar 1 satuan, maka variabel *Resistance Finance* (Y_2) akan mengalami kenaikan sebesar 0,775. Hal ini menunjukkan adanya hubungan yang satu arah antara kenaikan cukai dan *resistance finance*. Secara keseluruhan, dapat disimpulkan bahwa kenaikan cukai memiliki hubungan positif dengan *Resistance Finance*, namun tidak berpengaruh signifikan secara statistik.

Tabel 4. 6 Hasil Regresi Linier Berganda Y1 ke Y2

Coefficients ^a						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.	
(Constant)	0,661	0,115			5,772	0,000
Kinerja Perusahaan	0,029	0,037	0,126		0,802	0,428

a. Dependent Variable: *Resistance Finance*

Sumber : *Output SPSS data diolah peneliti 2026*

Persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah :

$$Y=0,661+0,029X$$

Keterangan:

Y :Resistance Finance

X : (Independent Variable) = Kinerja Perusahaan

0,661 : konstanta

0,029 : koefisien regresi

Interprestasinya sebagai berikut :

a. Konstanta = 0,661

Nilai konstanta sebesar 0,661 menunjukkan bahwa apabila variabel Kinerja Perusahaan bernilai nol atau dianggap konstan, maka nilai Resistance Finance adalah sebesar 0,661.

b. Koefisien Regresi = 0,029

Nilai koefisien regresi sebesar 0,029 menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu satuan pada variabel Kinerja Perusahaan akan meningkatkan nilai Resistance Finance sebesar 0,029, dengan asumsi variabel lain dianggap konstan. Hubungan ini bersifat positif namun relatif lemah.

c. Nilai Signifikansi = 0,428

Nilai signifikansi sebesar 0,428 yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa variabel Kinerja Perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Resistance Finance*. Dengan demikian, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini ditolak.

Berdasarkan hasil analisis regresi, diperoleh konstanta sebesar 0,661 yang menunjukkan bahwa *Resistance Finance* bernilai 0,661 ketika Kinerja Perusahaan dianggap konstan. Koefisien regresi sebesar 0,029 menunjukkan adanya hubungan positif antara Kinerja Perusahaan dan Resistance Finance, meskipun pengaruhnya tergolong lemah. Namun demikian, nilai signifikansi sebesar 0,428 ($>0,05$) menunjukkan bahwa pengaruh tersebut tidak

signifikan, sehingga Kinerja Perusahaan tidak berpengaruh secara statistik terhadap *Resistance Finance*.

4.3.3 Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis pada umumnya dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen baik secara parsial maupun simultan, serta beberapa besar pengaruh variabel independen tersebut dalam model regresi. Berikut merupakan hasil dari pengujian hipotesis :

4.3.3.1 Koefisien Determinan (R²)

Koefisien determinasi digunakan untuk menilai sejauh mana model dapat menjelaskan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi antara nol dan satu. Jika angka koefisien determinasi mendekati satu, maka pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen semakin tinggi. Berikut merupakan hasil dari koefisien determinasi yang tersaji dalam tabel dibawah ini :

Tabel 4. 7 Hasil Koefiseien Determinasi (R²) X ke Y1

Model Summaryb				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,630a	0,397	0,381	0,66175

a. Predictors: (Constant), Kenaikan Cukai

b. Dependent Variable: kinerja Perusahaan

Sumber : *Output* SPSS dikelola peneliti 2026

Sumber : *Output* SPSS data diolah peneliti 2026

Berdasarkan hasil uji Model Summary, diperoleh nilai koefisien korelasi (R) sebesar 0,630 yang menunjukkan bahwa hubungan antara kenaikan cukai dengan kinerja perusahaan tergolong cukup kuat. Nilai koefisien determinasi (*R Square*) sebesar 0,397 menunjukkan bahwa sebesar 39,7% variasi kinerja perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel kenaikan

cukai, sedangkan sisanya sebesar 60,3% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian. Setelah dilakukan penyesuaian, nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,381 mengindikasikan bahwa kemampuan model dalam menjelaskan variabel kinerja perusahaan adalah sebesar 38,1%. Selain itu, nilai *Std. Error of the Estimate* sebesar 0,66175 menunjukkan tingkat kesalahan prediksi model yang masih dalam batas wajar.

Secara keseluruhan, dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan memiliki kemampuan yang cukup dalam menjelaskan kinerja perusahaan. Variabel kenaikan cukai memberikan kontribusi yang cukup berarti terhadap perubahan kinerja perusahaan, namun masih terdapat faktor lain di luar penelitian yang memiliki pengaruh lebih besar, sehingga model ini belum sepenuhnya mampu menjelaskan variasi kinerja perusahaan secara menyeluruh.

Tabel 4. 8 Hasil Koefisien Determinasi (R^2) X ke Y2

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,180 ^a	0,033	0,008	0,19512

a. Predictors: (Constant), Kenaikan Cukai

b. Dependent Variable: Resistance Finance

Sumber : *Output* SPSS dikelolah peneliti 2026

Berdasarkan hasil uji Model Summary, diperoleh nilai koefisien korelasi (R) sebesar 0,180 yang menunjukkan bahwa hubungan antara variabel kenaikan cukai dengan *Resistance Finance* tergolong sangat lemah. Hal ini mengindikasikan bahwa kenaikan cukai hanya memiliki keterkaitan yang kecil terhadap perubahan *Resistance Finance*. Nilai koefisien determinasi (*R Square*) sebesar 0,033 menunjukkan bahwa hanya 3,3% variasi *Resistance Finance* yang dapat dijelaskan oleh variabel kenaikan cukai. Sedangkan sisanya sebesar 96,7% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian ini. Setelah disesuaikan, nilai *Adjusted R Square* sebesar

0,008 menunjukkan bahwa kemampuan model dalam menjelaskan variabel *Resistance Finance* hanya sebesar 0,8%, yang berarti sangat rendah. Hal ini menandakan bahwa model regresi yang digunakan kurang mampu menjelaskan hubungan antara variabel independen dan dependen secara akurat.

Nilai *Std. Error of the Estimate* sebesar 0,19512 menunjukkan tingkat kesalahan prediksi model. Meskipun nilainya relatif kecil, hal ini tidak cukup untuk menunjukkan bahwa model sudah baik, karena kemampuan penjelasan variabelnya sangat rendah. Secara keseluruhan, model regresi yang digunakan memiliki kemampuan yang sangat lemah dalam menjelaskan *Resistance Finance*. Variabel kenaikan cukai hanya memberikan kontribusi yang sangat kecil terhadap perubahan *Resistance Finance*, sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat faktor-faktor lain yang jauh lebih dominan dalam mempengaruhi *Resistance Finance* dan belum dimasukkan dalam model penelitian ini.

Tabel 4. 9 Hasil Uji Determinasi Y1 Ke Y2

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted Square	RStd. Error of the Estimate
1	,126 ^a	,016	-,009	,1968007

a. Predictors: (Constant), Kinerja Perusahaan

Sumber : *Output SPSS* dikelola peneliti 2026

Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa koefisien determinasi (R Square) dalam model penelitian ini hanya sebesar 0,016. Angka tersebut mengindikasikan bahwa daya prediksi atau kemampuan variabel Kinerja Perusahaan dalam menjelaskan perubahan pada variabel dependen tergolong sangat rendah, yakni hanya sebesar 1,6%. Rendahnya nilai determinasi ini diperkuat oleh nilai Adjusted R Square yang bernilai negatif (-0,009), yang secara statistik dapat diartikan bahwa variabel independen yang dimasukkan dalam model hampir tidak memiliki kemampuan sama sekali untuk menjelaskan fenomena yang terjadi pada variabel dependen pada sampel

penelitian ini. Hal ini memberikan indikasi kuat bahwa terdapat banyak faktor eksternal atau variabel lain di luar Kinerja Perusahaan yang memiliki pengaruh lebih dominan dalam menentukan fluktuasi variabel dependen tersebut, yang tidak tercakup dalam lingkup penelitian saat ini."

4.3.2.3 Uji t (Uji Parsial)

Uji t merupakan sebuah metode statistik yang digunakan untuk menentukan perbedaan signifikan antara dua kelompok data, dengan asumsi data berdistribusi normal, variansi homogen, dan sampel independen. Hasil uji t diinterpretasikan berdasarkan p-value, di mana $p\text{-value} < 0,05$ menunjukkan perbedaan signifikan antara kelompok.

Tabel 4. 10 Hasil Uji t X ke Y1

Variabel	Nilai Hitung	Niai Signikan
Kenaikan Cukai	- 5,127	0.000

Sumber : *Output* SPSS dikelolah peneliti 2026

Berdasarkan hasil uji t yang dilakukan pada penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa kenaikan cukai memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024, dengan t hitung sebesar -5,127, lebih besar dari t tabel 2,022 dan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan tarif cukai secara langsung menurunkan kinerja keuangan perusahaan, sehingga hipotesis mengenai pengaruh kenaikan cukai terhadap kinerja perusahaan diterima. Namun, kenaikan cukai tidak berpengaruh signifikan terhadap resistance finance perusahaan, yang berarti perusahaan tetap mampu mempertahankan ketahanan finansial meskipun kinerja keuangan terdampak. Kemampuan ini terutama ditentukan oleh faktor internal perusahaan, seperti likuiditas, cadangan kas, dan manajemen risiko.

Kinerja perusahaan terbukti tidak berpengaruh signifikan terhadap resistance finance, yang menunjukkan bahwa semakin baik kinerja keuangan, semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk mempertahankan stabilitas dan

keberlanjutan operasionalnya. Dengan demikian, kinerja perusahaan menjadi faktor utama dalam menjaga *resistance finance* di tengah tekanan eksternal seperti kenaikan tarif cukai. Secara keseluruhan, uji t menegaskan bahwa kenaikan cukai menurunkan kinerja perusahaan, tetapi tidak menurunkan ketahanan finansial perusahaan secara langsung, sedangkan kinerja keuangan yang baik menjadi kunci untuk mempertahankan *resistance finance*.

Tabel 4. 11 Hasil Uji T X ke Y2

Variabel	Nilai Hitung	Nilai Signifikan
Kenaikan Cukai	1,160	0,253

Sumber : *Output* SPSS dikelolah peneliti 2026

Berdasarkan hasil analisis regresi, diperoleh bahwa konstanta (intercept) sebesar 0,623 menunjukkan bahwa apabila tidak terjadi kenaikan cukai, nilai *resistance finance* perusahaan diperkirakan berada pada angka 0,623 satuan. Sementara itu, koefisien regresi untuk variabel kenaikan cukai sebesar 0,775 menunjukkan arah hubungan positif, yang secara teori berarti setiap kenaikan satu satuan cukai diestimasi dapat meningkatkan *resistance finance* perusahaan sebesar 0,775 satuan. Namun, meskipun arah pengaruhnya positif, signifikansi statistik harus menjadi pertimbangan utama dalam menilai kekuatan pengaruh tersebut. Hasil uji t menunjukkan t hitung sebesar 1,160, lebih kecil dibandingkan t tabel sebesar 2,022 pada tingkat signifikansi 5% dengan derajat bebas n-2, dan nilai signifikansi (Sig.) sebesar 0,253 yang lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh kenaikan cukai terhadap *resistance finance* tidak signifikan secara statistik, sehingga hipotesis yang menyatakan adanya pengaruh signifikan ditolak. Nilai Beta terstandarisasi sebesar 0,180 memperlihatkan bahwa pengaruh relatif kenaikan cukai terhadap *resistance finance* tergolong kecil, menegaskan bahwa variabel kenaikan cukai bukan faktor dominan dalam menentukan ketahanan finansial perusahaan.

Dengan kata lain, meskipun terdapat kecenderungan pengaruh positif, perusahaan rokok tetap mampu menjaga *resistance finance* mereka melalui faktor internal seperti likuiditas, cadangan kas, dan manajemen risiko, tanpa terlalu dipengaruhi oleh perubahan tarif cukai. Temuan ini sejalan dengan

penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa ketahanan finansial perusahaan lebih dipengaruhi oleh strategi internal dan manajemen sumber daya daripada faktor eksternal seperti kenaikan tarif cukai.

Tabel 4. 12 Tabel hasil uji t Y1 ke Y2

Variabel	Nilai Hitung	Nilai Signifikan
Kinerja Perusahaan	0,802	0,428

Sumber : *Output* SPSS dikelolah peneliti 2026

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis (uji t) yang telah dilakukan, ditemukan bahwa variabel Kinerja Perusahaan memiliki nilai thitung sebesar 0,802 yang lebih kecil dibandingkan dengan tabel sebesar 2,022. Selain itu, nilai signifikansi yang diperoleh sebesar 0,428, yang berada di atas ambang batas 0,05. Temuan ini memberikan bukti empiris bahwa Kinerja Perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Resistance Finance*. Hal ini mengindikasikan bahwa tinggi atau rendahnya pencapaian kinerja suatu perusahaan tidak menjadi faktor utama yang memicu atau meredam munculnya fenomena *resistance finance* dalam konteks penelitian ini. Secara teoretis, meskipun kinerja perusahaan yang baik mencerminkan efisiensi operasional dan profitabilitas, namun dalam pengambilan keputusan yang berkaitan dengan resistansi finansial, para pemangku kepentingan mungkin lebih dipengaruhi oleh variabel eksternal lainnya yang tidak teramati dalam model ini.

Hasil penelitian ini memberikan kontribusi pandangan baru bahwa penguatan kinerja internal perusahaan saja tidak cukup untuk memitigasi risiko *resistance finance*. Tidak adanya pengaruh yang signifikan ini dapat disebabkan oleh adanya time lag (jeda waktu) antara pencapaian kinerja dengan dampaknya terhadap stabilitas keuangan, atau karena variabel *Resistance Finance* lebih bersifat sensitif terhadap faktor-faktor kualitatif daripada data kinerja kuantitatif. Oleh karena itu, bagi perusahaan, fokus pada perbaikan kinerja keuangan tetap penting, namun perlu diimbangi dengan manajemen risiko strategis untuk menghadapi tantangan finansial yang lebih kompleks.

4.4 . Pembahasan Hasil Penelitian

4.1.1. Pengaruh Kenaikan Cukai terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Rokok

Berdasarkan hasil analisis dan pengujian hipotesis yang dilakukan, diketahui bahwa kenaikan cukai berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari tingkat signifikansinya $0,000 < 0,05$ yang artinya kenaikan cukai berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Selain itu, dapat dilihat juga dari nilai t yang dihasilkan menunjukkan nilai $(-5,127 < -2,022)$ sehingga diterima. Berdasarkan hasil penelitian yang menunjukkan pengaruh signifikan kenaikan cukai terhadap kinerja perusahaan, hal ini dapat dijelaskan melalui sudut pandang Teori Keagenan (*Agency Theory*). Kenaikan cukai menciptakan tekanan biaya yang signifikan bagi perusahaan, yang memicu konflik kepentingan antara manajer (agen) dan pemegang saham (prinsipal). Manajer mungkin kesulitan menjaga target profitabilitas di tengah beban cukai yang tinggi, yang pada akhirnya dapat mengganggu efektivitas kinerja keuangan perusahaan.

Selain itu, jika ditinjau dari Teori Sinyal (*Signaling Theory*), penurunan kinerja keuangan akibat kenaikan cukai mengirimkan sinyal negatif kepada pihak eksternal, khususnya investor. Laba yang tergerus mencerminkan ketidakmampuan entitas dalam melakukan efisiensi beban pajak dan cukai, sehingga pasar merespons penurunan performa tersebut sebagai risiko investasi. Oleh karena itu, semakin tinggi kenaikan cukai, semakin besar tekanan pada struktur biaya entitas, yang pada gilirannya menurunkan capaian kinerja keuangan perusahaan..

Secara teori, penurunan kinerja keuangan akibat kenaikan cukai dapat dijelaskan melalui beberapa perspektif, Menurut Horne & Wachowicz (2019) dan Brigham & Houston (2020), setiap peningkatan biaya produksi, termasuk cukai, secara langsung menekan margin keuntungan perusahaan. Dalam konteks industri rokok, kenaikan cukai meningkatkan harga pokok penjualan dan mengurangi laba bersih, sehingga menurunkan performa keuangan.

Berdasarkan Mankiw (2021) dan Pindyck & Rubinfeld (2018), kenaikan harga produk akibat cukai akan menurunkan jumlah permintaan, terutama untuk produk yang sensitif terhadap harga. Penurunan volume penjualan ini secara langsung berdampak pada pendapatan dan profitabilitas perusahaan. Studi Christi & Munari (2021) dan Titisnamia & Puspita (2023) mendukung hal ini, menunjukkan bahwa kebijakan cukai yang meningkat menekan pendapatan perusahaan rokok karena permintaan domestik turun. WHO Indonesia (2020) menyatakan bahwa kenaikan cukai dimaksudkan untuk kesehatan masyarakat, namun secara ekonomi memberikan tekanan terhadap industri rokok. Penelitian Septia & Loisa (2020) dan Tanjung & Mubarak (2022) menunjukkan bahwa kenaikan tarif cukai menurunkan harga saham perusahaan rokok, yang mencerminkan persepsi investor terhadap penurunan kinerja keuangan akibat beban cukai yang lebih tinggi.

4.1.2. Pengaruh Kenaikan Cukai terhadap *Resistance Finance* Perusahaan Rokok

Berdasarkan hasil analisis dan pengujian hipotesis yang dilakukan dalam penelitian ini, diketahui bahwa kenaikan cukai tidak berpengaruh terhadap *resistance finance*. Hal ini dapat dilihat secara empiris dari tingkat signifikansi yang dihasilkan sebesar $0,253 > 0,05$, yang artinya variabel kenaikan cukai tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel *resistance finance*. Selain itu, hasil pengujian juga dapat dilihat dari perbandingan nilai t yang menunjukkan nilai thitung $< t_{tabel} (1,160 < 2,022)$, sehingga hipotesis ketiga (H3) dalam penelitian ini dinyatakan ditolak. Berdasarkan *signaling theory*, perusahaan cenderung menggunakan stabilitas *resistance finance* sebagai sinyal positif kepada pasar dan pemangku kepentingan. Ketidakberpengaruhannya ini menunjukkan bahwa manajemen mampu mengelola tekanan eksternal berupa kenaikan cukai secara efektif melalui strategi internal yang matang, sehingga tidak memunculkan resistensi finansial yang

Berdasarkan *signaling theory*, perusahaan cenderung menggunakan stabilitas *resistance finance* sebagai sinyal positif kepada pasar dan pemangku kepentingan. Ketidakberpengaruhan ini menunjukkan bahwa manajemen mampu mengelola tekanan eksternal berupa kenaikan cukai secara efektif melalui strategi internal yang matang, sehingga tidak memunculkan resistensi finansial yang dapat ditangkap sebagai sinyal negatif oleh investor. Perusahaan tetap mengoptimalkan keuntungan melalui strategi pengelolaan sumber daya yang sah dan efisiensi biaya operasional, guna menjaga kepercayaan publik bahwa kondisi keuangan perusahaan tetap kokoh meskipun berada di bawah beban regulasi cukai yang meningkat. Ditinjau dari perspektif *agency theory*, hasil ini mengindikasikan adanya keselarasan kepentingan antara manajer (agen) dan pemegang saham (prinsipal). Manajer tidak melakukan tindakan perlawanan finansial (*resistance*) yang berisiko tinggi saat menghadapi kenaikan cukai melainkan lebih Ditinjau dari perspektif *agency theory*, hasil ini mengindikasikan adanya keselarasan kepentingan antara manajer (agen) dan pemegang saham (prinsipal).

Manajer tidak melakukan tindakan perlawanan finansial (*resistance*) yang berisiko tinggi saat menghadapi kenaikan cukai, melainkan lebih memilih kebijakan yang konservatif dan stabil demi menjaga nilai perusahaan jangka panjang. Penggunaan aset dan kapasitas operasional tetap difokuskan pada ekspansi bisnis murni, bukan sebagai alat penghindaran beban yang agresif. Hal ini membuktikan bahwa kenaikan cukai dipandang sebagai konsekuensi logis dari aktivitas bisnis yang dapat diserap oleh sistem keuangan perusahaan tanpa memberikan dampak signifikan dalam mengubah struktur beban atau perilaku keuangan secara keseluruhan

4.1.3. Pengaruh Kinerja Perusahaan terhadap *Resistance Finance*

Perusahaan Rokok

hipotesis yang dilakukan, diketahui bahwa kinerja perusahaan tidak berpengaruh terhadap *resistance finance*. Hal ini dapat dilihat dari tingkat signifikansinya $0,428 > 0,05$, yang artinya variabel kinerja perusahaan tidak

berpengaruh signifikan terhadap variabel *resistance finance*. Selain itu, nilai t yang dihasilkan menunjukkan nilai t hitung $< t_{tabel}$ ($0,802 < 2,022$) sehingga hipotesis ditolak. Ditinjau dari Teori Sinyal (*Signaling Theory*), hasil ini menunjukkan bahwa pencapaian kinerja perusahaan tidak mampu memberikan sinyal yang cukup kuat bagi para pemangku kepentingan dalam memengaruhi kebijakan *resistance finance*. Kinerja yang ada dianggap sebagai informasi rutin yang tidak mengubah persepsi pasar atau kreditur terhadap risiko kegagalan finansial perusahaan.

Sementara itu, dalam perspektif Teori Agensi (*Agency Theory*), tidak adanya pengaruh ini mengindikasikan adanya pemisahan kepentingan yang tajam antara agen (manajer) dan prinsipal (pemilik). Manajer mungkin cenderung melakukan praktik *resistance finance* untuk mengamankan posisi mereka atau menutupi inefisiensi, terlepas dari apakah kinerja perusahaan sedang berada di titik optimal atau tidak. Hal ini menunjukkan bahwa konflik agensi lebih mendominasi keputusan finansial dibandingkan hasil kinerja objektif yang dilaporkan. Penelitian ini menunjukkan bahwa fluktuasi kinerja perusahaan tidak secara langsung memberikan dampak signifikan dalam mengurangi beban atau pola *resistance finance* secara keseluruhan..

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan terkait pengaruh kenaikan cukai terhadap kinerja perusahaan dan *resistance finance*, dapat disimpulkan bahwa:

- 1) Variabel independen Kenaikan Cukai berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Perusahaan. Sehingga, hipotesis pertama (H_1) dalam penelitian ini diterima.
- 2) Variabel independen Kenaikan Cukai tidak berpengaruh signifikan terhadap *Resistance Finance*. Sehingga, hipotesis kedua (H_2) dalam penelitian ini ditolak.
- 3) Variabel independen Kinerja Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Resistance Finance*. Sehingga, hipotesis ketiga (H_3) dalam penelitian ini ditolak.

5.2 Keterbatasan Masalah

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan masalah yang meliputi :

1. Keterbatasan Periode Penelitian
Periode penelitian yang dilakukan peneliti hanya 5 Tahun (2020-2024), hal ini menunjukkan waktu penelitian masih rentan dan perlu untuk diteliti dengan waktu yang berbeda.
2. Keterbatasan Sampel penelitian
Sampel Penelitian ini hanya berasal dari 2 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yakni PT HM Sampoerna Tbk dan , Sedangkan diindonesia masih banyak perusahaan Rokok yang tertutup dan pengusaha rokok UMKM Lokal.
3. Penelitian ini menggunakan data beban cukai yang sudah digabung dengan PPN sesuai penyajian Laporan Keuangan PT Gudang Garam

Tbk. Keterbatasan data publik membuat peneliti tidak dapat memisahkan porsi cukai murni dengan PPN.

5.3 Saran

Berdasarkan kesimpulan di atas, peneliti menyampaikan beberapa saran sebagai berikut:

1) **Bagi Perusahaan (Objek Penelitian)**

Mengingat kenaikan cukai terbukti memengaruhi kinerja perusahaan secara signifikan, pihak manajemen diharapkan dapat melakukan efisiensi untuk meminimalisir penurunan profitabilitas akibat kebijakan cukai tersebut. Selain itu, perusahaan perlu memperhatikan stabilitas keuangan untuk memitigasi risiko.

2) **Bagi Peneliti Selanjutnya**

Peneliti selanjutnya diharapkan dapat memperluas cakupan Populasi dan sampel industri (tidak terbatas pada satu sektor) serta memperpanjang periode pengamatan agar hasil penelitian lebih general dan akurat dalam jangka panjang.

DAFTAR PUSTAKA

- Altman, E. I., & Hotchkiss, E. (2019). *Corporate Financial Distress and Bankruptcy: Predict and Avoid Bankruptcy and Analyze Restructuring*. New Jersey: John Wiley & Sons.
- Ariani, R. S., dkk. (2023). "Pengaruh Kenaikan Cukai Rokok Terhadap Kinerja Perusahaan dan *Resistance Finance*: Studi Kasus PT Gudang Garam Tbk". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2020). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Edisi 15). Jakarta: Salemba Empat.
- Christi, A., & Munari. (2021). "Dampak Kebijakan Cukai Terhadap Industri Hasil Tembakau di Indonesia". *Jurnal Ekonomi Bisnis*.
- Fahmi, I. (2020). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 26*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Horne, J. C. V., & Wachowicz, J. M. (2019). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hutauruk, M. R. (2023). "*Exploring the Paradox: How Cigarette Excise Tax Affects Firm Value with Firm Size as Moderating Variable*". *Jurnal Manajemen dan Keuangan*.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Liputan6.com. (2025) . https://www.liputan6.com/bisnis/read/6171823/sumbang-cukai-rp-216-triliun-industri-rokok-masih-jadi-penopang-ekonomi#google_vignette
- Mankiw, N. G. (2021). *Principles of Microeconomics (9th ed.)*. Cengage Learning.
- Nafi'ah, A. B. (2021). *Strategi Kebijakan Kenaikan Tarif Cukai Hasil Tembakau*
- OECD. (2020). *Report on Supporting Financial Resilience and Transformation through Digital Financial Literacy*
- Pindyck, R. S., & Rubinfeld, D. L. (2018). *Microeconomics (9th ed.)*. Pearson.
- Porter, M. (2008) *The Five Competitive Forces That Shape Strategy*
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Metode Penelitian untuk Bisnis: Pendekatan Pengembangan-Keahlian*. Jakarta: Salemba Empat.

- Septia, R., & Loisa, J. (2020). "Pengaruh Kenaikan Tarif Cukai terhadap Harga Saham Perusahaan Rokok di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Akuntansi*.
- Subramanyam, K. R. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sugiyono. (2021). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Tanjung, A., & Mubarak, M. K. (2022). "Dampak yang Mempengaruhi Kinerja Saham Perusahaan Rokok pada Kenaikan Tarif Cukai". *Jurnal Riset Keuangan*.
- Titisnamia, A., & Puspita, S. (2023). "Analisis Kebijakan Cukai Tembakau dan Kinerja Keuangan Emiten Rokok Periode 2020-2022". *Jurnal Perpajakan Indonesia*.
- Weygandt, J. J., Kimmel, P. D., & Kieso, D. E. (2019). *Financial Accounting*. John Wiley & Sons.
- WHO Indonesia. (2020). *Menaikkan Cukai dan Harga Produk Tembakau untuk Indonesia Sehat dan Sejahtera*. ISBN: 978-92-9022-774-8
- Wiguna, A. S., & Yasa, G. W. (2023). "Kebijakan Cukai dan Keberlangsungan Industri Rokok: Perspektif Kinerja Finansial". *Jurnal Ilmiah Akuntansi*

LAMPIRAN

Lampiran 1. 1 Daftar Perusahaan

No	Kode Akun	Nama Perusahaan
1	HMSP	PT HM Sampoerna Tbk
2	GGRM	PT Gudang Garam Tbk

Lampiran 1. 2 Data Mentah PT.HM Sampoerna Tbk.

Tahun 2020-2024 (Dalam satuan Rupiah “RP”)

Triwulan	Penjualan bersih	Laba Bersih	Total Aset	Aset Lancar	Kewajiban Lancar	Biaya Pokok Penjualan
1	27.260.976	3.321.651	76.828.599	49.235.026	20.932.615	22.318.811
2	53.654.639	4.886.412	79.158.868	51.282.030	21.761.909	44.993.283
3	83.375.059	6.910.800	76.929.023	49.175.012	17.618.581	70.391.130
4	114.477.311	8.581.378	78.191.409	49.537.929	17.009.992	97.089.067
1	23.558.050	2.586.284	45.919.591	37.598.296	10.426.442	18.520.712
2	47.628.121	4.133.981	44.700.016	36.622.291	16.476.572	38.792.966
3	72.519.260	5.554.491	48.852.802	40.961.609	19.445.086	59.784.182
4	98.874.784	7.137.097	53.090.423	41.323.105	21.964.259	81.955.013
1	26.161.078	1.914.966	59.835.031	47.998.660	26.716.159	21.900.916
2	53.505.474	3.048.141	42.497.668	30.669.708	15.593.136	45.524.187
3	83.398.140	4.902.054	47.787.996	35.665.971	18.958.928	70.892.418
4	111.211.321	6.323.744	54.786.992	41.362.998	24.545.594	94.053.123
1	26.965.628	2.160.043	52.656.504	39.188.811	20.232.824	22.109.892
2	56.154.626	3.750.044	48.557.727	34.687.577	21.024.730	46.913.154
3	87.296.897	6.205.172	55.761.385	41.121.852	25.783.576	72.855.516
4	115.983.384	8.096.811	55.316.264	40.066.044	23.302.684	96.652.987
1	29.107.163	2.247.045	55.800.221	40.456.203	21.483.137	24.351.546
2	57.816.980	3.316.729	51.023.683	35.735.209	23.768.255	49.128.211
3	88.468.081	5.224.447	53.247.388	37.404.240	24.138.290	74.708.680
4	117.880.017	6.645.774	54.290.706	38.517.929	23.669.887	99.346.233

Keterangan :

1. Triwulan 1 = Maret
2. Triwulan 2 = Juni
3. Triwulan 3 = September
4. Triwulan 4 = Desember

Lampiran 1. 3 Data ROA, CR & R. Beban Cukai

PT.HM Sampoerna Tbk.

Tahun 2020-2024 (Data Triwulan)

Triwulan	ROA	CR	R.BEBAN CUKAI
1	0,04	2,35	0,82
2	0,06	2,36	0,84
3	0,09	2,79	0,84
4	0,11	2,91	0,85
1	0,04	2,48	0,75
2	0,09	2,56	0,78
3	0,13	2,63	0,79
4	0,15	2,45	0,80
1	0,06	3,61	0,79
2	0,09	2,22	0,81
3	0,11	2,11	0,82
4	0,13	1,88	0,83
1	0,02	3,00	0,87
2	0,03	3,13	0,89
3	0,05	2,29	0,89
4	0,06	2,09	0,89
1	0,03	1,80	0,84
2	0,07	1,97	0,85
3	0,10	1,88	0,85
4	0,12	1,69	0,85

Keterangan :

5. Triwulan 1 = Maret
6. Triwulan 2 = Juni
7. Triwulan 3 = September
8. Triwulan 4 = Desember

Lampiran 1. 4 Data Mentah PT Gudang Garam Tbk.

Tahun 2020-2024 (Dalam satuan Rupiah “RP”)

Triwulan	Penjualan bersih	Laba Bersih	Total Aset	Aset Lancar	Kewajiban Lancar	Biaya Pokok Penjualan
1	23.688.759	2.446.609	63.299.954	54.178.778	21.802.647	17.821.210
2	44.733.058	3.820.803	41.904.844	33.112.844	12.922.980	34.993.520
3	67.778.710	5.647.228	44.743.773	36.129.043	13.712.411	53.544.696
4	92.425.210	7.647.729	49.674.030	41.091.638	16.743.834	73.653.975
1	29.747.173	1.746.542	79.824.097	50.585.936	16.841.087	25.837.994
2	60.587.299	2.310.578	79.436.578	49.826.600	15.930.696	54.044.551
3	92.070.856	4.134.576	83.251.441	53.241.302	23.244.609	81.671.678
4	124.881.266	5.605.321	89.964.369	59.312.578	28.369.283	11.060.8655
1	29.290.712	1.076.901	88.541.948	57.032.881	25.780.269	26.018.032
2	61.672.276	956.146	83.633.044	51.759.401	25.363.293	56.536.146
3	93.919.459	1.497.588	83.701.564	51.228.595	24.951.405	86.230.081
4	124.682.692	2.779.742	88.562.617	55.445.127	29.125.010	113.587.089
1	29.731.229	1.963.484	86.257.566	52.752.867	25.037.600	25.375.205
2	55.851.079	3.288.218	84.857.506	50.690.966	24.188.880	47.197.758
3	81.748.573	4.457.172	86.673.557	51.634.354	25.279.587	70.330.632
4	118.952.977	5.324.516	92.450.823	54.115.182	29.536.433	104.357.376
1	26.264.938	595.573	93.270.178	54.970.982	29.674.163	23.472.554
2	50.018.584	925.516	87.747.778	49.928.556	23.749.379	44.950.075
3	73.893.383	992.202	85.547.337	47.917.933	21.413.557	66.572.568
4	98.655.483	980.804	84.939.276	47.590.906	20.824.215	89.275.859

Keterangan :

4. Triwulan 1 = Maret
5. Triwulan 2 = Juni
6. Triwulan 3 = September
7. Triwulan 4 = Desember

Lampiran 1. 5 Data ROA, CR & R. Beban Cukai

PT Gudang Garam Tbk.

Tahun 2020-2024 (Data Triwulan)

Triwulan	ROA	CR	R.BEBAN CUKAI
1	0.04	2.48	0.75
2	0.09	2.56	0.78
3	0.13	2.63	0.79
4	0.15	2.45	0.80
1	0.02	3.00	0.87
2	0.03	3.13	0.89
3	0.05	2.29	0.89
4	0.06	2.09	0.89
1	0.01	2.21	0.89
2	0.01	2.04	0.92
3	0.02	2.05	0.92
4	0.03	1.90	0.91
1	0.02	2.11	0.85
2	0.04	2.10	0.85
3	0.05	2.04	0.86
4	0.06	1.83	0.88
1	0.01	1.85	0.89
2	0.01	2.10	0.90
3	0.01	2.24	0.90
4	0.01	2.29	0.90

Sumber : Laporan Keuangan BEI, diolah penulis 2026

Keterangan :

- 1) Triwulan 1 = Maret
- 2) Triwulan 2 = Juni
- 3) Triwulan 3 = September
- 4) Triwulan 4 = Desember

Lampiran 1. 6 hasil uji Statistik Deskriptif

<i>Descriptive Statistics</i>					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kinerja Perusahaan	40	0,006	0,154	0,064	0,042
Resistance Finance	40	0,41	1,28	0,7495	0,19594
Kenaikan Cukai	40	-0,28	-0,09	0,1630	0,04558
Valid N (listwise)	40				

Lampiran 1. 7 uji normalitas

<i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>			
		Unstandardized Residual	Unstandardized Residual
N		40	40
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000	0,0000000
	Std. Deviation	0,03445099	0,19272733
Most Extreme Differences	Absolute	0,062	0,111
	Positive	0,060	0,111
	Negative	-0,062	-0,049
Test Statistic		0,062	0,111
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,200c,d	0,200c,d

Lampiran 1. 8 Grafik Normal P-Plot of Unstandardized Residual



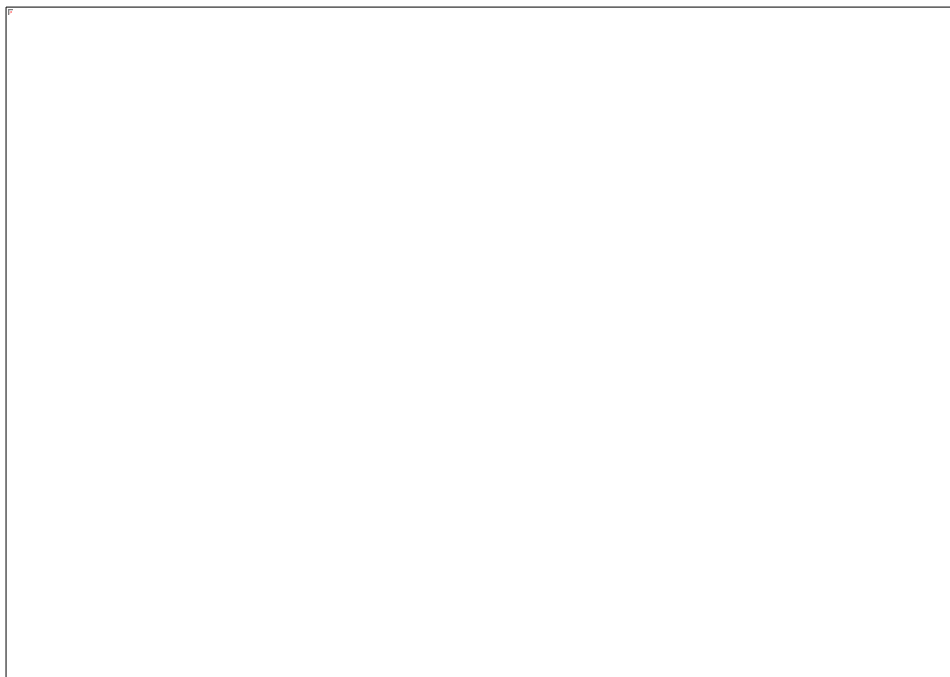
Lampiran 1. 9 Uji Heteroskedastisitas X ke Y1

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,449	,195		2,307	,026
	Kenaikan Cukai	,652	1,152	,089	,566	,575

a. Dependent Variable: Kinerja Perusahaan

Scatterplot X Ke Y1



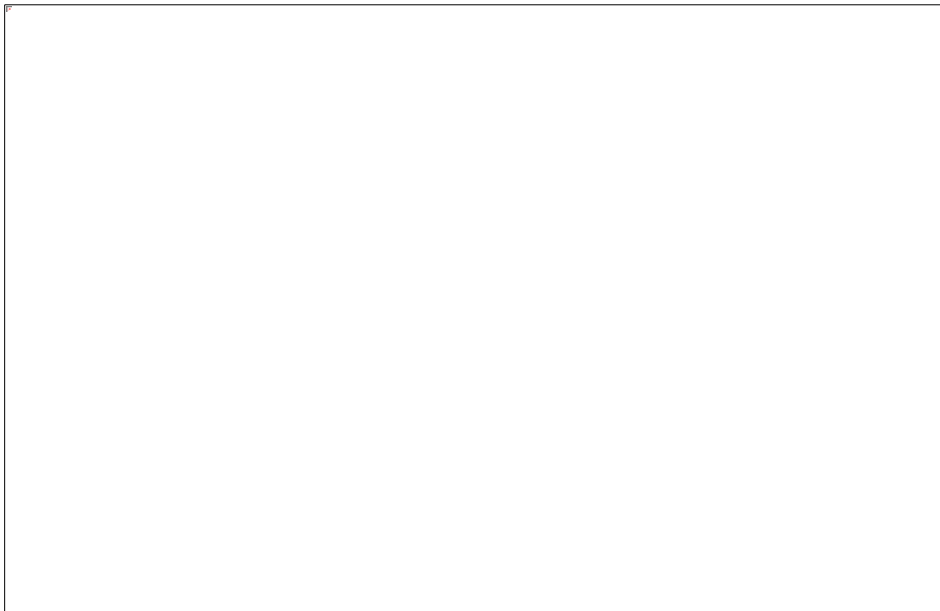
Lampiran 1. 10 Uji heteroskedastitas X ke Y2

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,623	,113		5,511	,000
	Kenaikan Cukai	,775	,669	,180	1,160	,253

a. Dependent Variable: Resistance Finance

Lampiran Scatterplot X Ke Y2



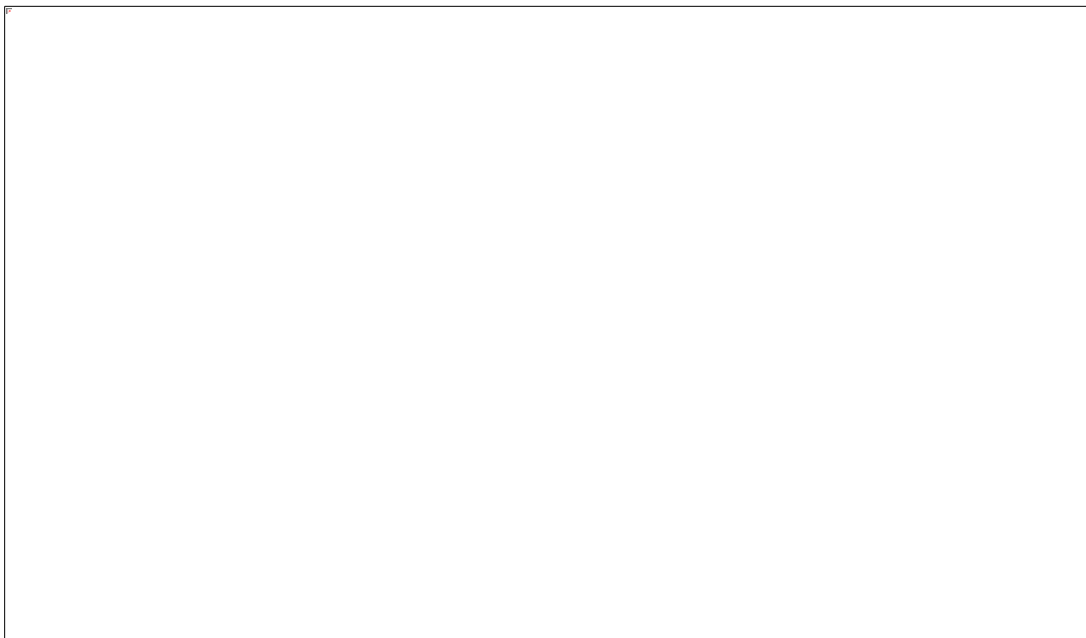
Lampiran 1. 11 Uji heteroskedastitas Y1 Ke Y2

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients Beta		
1	(Constant)	,100	,033		2,980	,005
	ROA	,776	,436	,271	1,780	,083

a. Dependent Variable: Resistance Finance

Lampiran Scatterplot Y1 Ke Y2



Lampiran 1. 12 Hasil uji Determinasi X ke Y1

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,630 ^a	,397	,381	,66175

- a. Predictors: (Constant), Kenaikan Cukai
 b. Dependent variable: Kinerja Perusahaan

Lampiran 1. 13 Determinasi X ke Y2

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,180 ^a	,033	,008	,19512

- a. Predictors: (Constant), Kenaikan Cukai

- b. Dependent Variable: *Resistance Finance*

Tabel Hasil Uji Determinasi Y1 Ke Y2

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted Square	RStd. Error of the Estimate
1	,126 ^a	,016	-,009	,1968007

a. Predictors: (Constant), Kinerja Perusahaan

Tabel 4. 13 Hasil Regresi Linier Berganda X Ke Y1

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	4,918	,383		12,826	,000
	Kenaikan Cukai	-11,626	2,268	-,630	-5,127	,000

a. Dependent Variable: Kinerja Perusahaan

Tabel 4. 14 Hasil Regresi Linier Berganda X ke Y2

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	,623	,113		5,511	,000
	Kenaikan Cukai	,775	,669	,180	1,160	,253

a. Dependent Variable: Resistance Finance

Lampiran 1. 14 Hasil Regresi Linier Berganda Y1 ke Y2

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	t	
(Constant)	,661	,115			,000
Kinerja Perusahaan	,029	,037	,126		,428

a. Dependent Variable: Resistance Finance