

PENGARUH PENGUMUMAN KENAIKAN TARIF CUKAI ROKOK TERHADAP HARGA SAHAM INDUSTRI ROKOK DI BEI

Desy Afriani Haslinda
desyafriani88@gmail.com
Triyonowati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to find out the effect of announcement of the rise of cigarettes custom fees on the stock price of cigarettes industries which were listed on Indonesia Stock Exchange (IDX). While, the research was quantitative. Moreover, the population was PT Gudang Garam Tbk, PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk, PT Bentoel International Investama Tbk, and PT Wismilak Inti Makmur Tbk. Moreover, the data collection technique used saturated sample, in which the sample was taken from population. Furthermore, the data wcich in the form of stock were 10 days before and after the announcement of the rise of cigarettes custom fee on October 24th, 2017. Additionally, based on the research result, it concluded the data followed the normaldistribution. However, since not all the data had fulfilled the homogeneity assumption, Welch ANOVA test was used. In addition, based on the result of Welch ANOVA test, it concluded the announcement of the rise of cigarettes custom fee had affected the stock price of cigarettes industries which were listed on Indonesia Stock Exchange (IDX).

Keywords: Event Study, stock price, cigarettes industry.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh pengumuman kenaikan tarif cukai rokok terhadap harga saham industri rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan penggunaan sampel jenuh, yaitu menggunakan semua sampel yang ada pada populasi penelitian. Adapun sampel perusahaan yang diobservasi yaitu PT Gudang Garam Tbk, PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk, PT Bentoel Internasional Investama Tbk, PT Wismilak Inti Makmur Tbk. Data saham yang digunakan yaitu 10 hari sebelum peristiwa pengumuman kenaikan tarif cukai rokok dan 10 hari sesudah peristiwa pengumuman kenaikan tarif cukai rokok yang jatuh pada 24 Oktober 2017. Berdasarkan data yang digunakan dalam penelitian tersebut diperoleh kesimpulan bahwa data mengikuti distribusi normal, akan tetapi tidak semua data memenuhi asumsi homogenitas sehingga digunakan uji Welch ANOVA. Berdasarkan hasil uji Welch ANOVA dapat disimpulkan bahwa pengumuman kenaikan tarif cukai memiliki pengaruh terhadap harga saham industri rokok di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Kata kunci: event study, harga saham, industri rokok.

PENDAHULUAN

Pembangunan dan pertumbuhan nasional erat kaitannya dengan kontribusi dari berbagai sektor. Salah satu sektor strategis yang berdaya saing tinggi dengan terus memberikan kontribusi besar dan signifikan ialah Industri Hasil Tembakau (IHT). Industri rokok di Indonesia memiliki peran penting dalam menggerakkan ekonomi nasional, karena mempunyai dampak yang sangat luas, mulai dari menumbuhkan industri jasa penyediaan lapangan usaha hingga penyerapan tenaga kerja. Menurut survey Kementerian Perindustrian Republik Indonesia. Industri tembakau menyumbang hamper 96 persen dari hasil cukai nasional di Indonesia. Namun, keadaan industri rokok juga mengalami dilema karena isu kesehatan dimana konsumsi rokok mengganggu kesehatan masyarakat. Berdasarkan riset Atlas Tobacco, Indonesia berada pada posisi ranking ke tiga Negara dengan jumlah perokok tertinggi di dunia. Indonesia juga menempati urutan tertinggi prevalensi merokok bagi laki-laki di ASEAN yaitu sebesar 67,4 persen dan keadaan

tersebut diperkuat oleh semakin banyak perokok usia muda di Indonesia. Berdasarkan data Bareksa (2015), saham-saham perusahaan rokok mengalami koreksi atau penurunan ketika pemerintah berencana menaikkan tarif cukai rokok. Saham perusahaan-perusahaan rokok kompak mengalami penurunan setelah beredar mengenai isu tarif cukai pada Februari 2017, April 2017, September 2017. Hingga pada Oktober 2017 resmi pengumuman isu bahwa pemerintah akan menaikkan tarif cukai sebesar 12 hingga 22 persen dan diberlakukan pada awal 2018.

Menurut Foster (1986) dalam Hartono (2013), terdapat macam-macam pengumuman yang dapat mempengaruhi pergerakan harga saham antara lain yaitu: pengumuman yang berhubungan dengan laba, pengumuman peramalan oleh pejabat perusahaan, pengumuman deviden, pengumuman pendanaan, pengumuman yang berhubungan dengan pemerintah, pengumuman investasi, pengumuman ketenagakerjaan, pengumuman yang berhubungan dengan hukum, pengumuman pemasaran-produksi-penjualan, pengumuman manajemen direksi, pengumuman merger akuisisi, pengumuman industri sekuritas, dan lain-lain. Maka pengumuman yang berhubungan dengan pemerintah seperti kebijakan kenaikan tarif cukai rokok dapat menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham, khususnya pada perusahaan yang bergerak dalam industri rokok.

Bagi seorang investor, pengumuman dari pemerintah mengenai kenaikan tarif cukai rokok ini bisa jadi merupakan sebuah informasi yang perlu untuk diketahui. Dalam keadaan ini, *event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan suatu informasi dari suatu pengumuman untuk melihat kemungkinan pasar akan bereaksi. Reaksi pasar tersebut ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari suatu sekuritas bersangkutan.

Adapun penelitian sebelumnya mengenai pengaruh pengumuman kenaikan tarif cukai dan harga hasil tembakau terhadap harga saham perusahaan industri rokok di Bursa Efek Jakarta, Oktorika (2004), menyatakan hasil yang diperoleh terdapat pengaruh dari adanya pengumuman kenaikan tarif cukai terhadap harga saham industri rokok. Saputra (2017) menyatakan penelitian perbedaan harga saham sebelum dan sesudah pengumuman *Stock Split* pada perusahaan yang listing di BEI, menjelaskan bahwa pasar juga bereaksi akibat adanya pengumuman *stock split*. Reaksi akibat adanya hal tersebut tidak berlangsung lama namun dapat menyebabkan adanya kenaikan maupun penurunan yang disebabkan oleh adanya pengumuman, dan keadaan tersebut berlangsung normal beberapa hari kemudian setelah terjadi pengumuman.

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah diungkapkan sebelumnya maka peneliti membuat penetapan rumusan masalah yaitu: 1) Apakah ada pengaruh pengumuman kenaikan tarif cukai rokok terhadap harga saham PT Gudang Garam. 2) Apakah ada pengaruh pengumuman kenaikan tarif cukai rokok terhadap harga saham PT Hanjaya Mandala Sampoerna. 3) Apakah ada pengaruh pengumuman kenaikan tarif cukai rokok terhadap harga saham PT Bentoel Internasional Investama. 4) Apakah ada pengaruh pengumuman kenaikan tarif cukai rokok terhadap harga saham PT Wismilak Inti Makmur.

TINJAUAN TEORITIS

Pasar Modal

Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik surat utang (obligasi), ekuitas (saham), reksadana, dan instrument derivatif maupun instrument lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan

dua fungsi yaitu pertama sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor) dan yang kedua pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrument keuangan seperti saham, obligasi, reksadana dan lain-lain.

Dalam kegiatan pasar modal berikut dijelaskan peran dan manfaat pasar modal (Pengantar Pasar Modal, 2019): (1) Pasar modal merupakan wahana pengalokasian dana secara efisien. (2) Pasar modal sebagai alternatif investasi. (3) Memungkinkan para investor untuk memiliki perusahaan yang sehat dan berprospek baik. (4) Pelaksanaan manajemen perusahaan secara profesional dan transparan. (5) Peningkatan aktivitas ekonomi nasional.

Pasar modal memiliki peranan yang penting dalam perekonomian suatu negara karena memiliki 4 fungsi, yaitu: (1) Fungsi saving, pasar modal dapat menjadi alternatif bagi masyarakat yang ingin menghindari penurunan mata uang karena inflasi. (2) Fungsi kekayaan, masyarakat dapat mengembangkan nilai kekayaan dengan berinvestasi dalam berbagai instrument pasar modal yang tidak akan mengalami penyusutan nilai sebagaimana yang terjadi pada investasi nyata misalnya rumah atau perhiasan. (3) Fungsi likuiditas, instrumen pasar modal pada umumnya mudah untuk dibicarakan sehingga memudahkan masyarakat memperoleh kembali dananya dibandingkan rumah dan tanah. (5) Fungsi pinjaman, pasar modal merupakan sumber pinjaman bagi pemerintah maupun perusahaan untuk membiayai kegiatannya.

Harga Saham

Saham merupakan tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham berwujud selembar kertas menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut merupakan pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut (Fakhrudin, 2012). Dapat disimpulkan bahwa saham merupakan surat berharga yang berisikan tentang tanda bukti kepemilikan suatu perusahaan. Terdapat tiga macam saham (Hartono, 2010) yaitu: (1) Saham Preferen merupakan saham yang memiliki kombinasi karakteristik gabungan dari obligasi maupun saham biasa. Saham preferen memberikan pendapatan yang tetap seperti obligasi dan utang. Perbedaannya dengan saham biasa adalah bahwa saham preferen tidak memberikan hak suara kepada pemegangnya untuk memiliki direksi ataupun manajemen perusahaan, seperti layaknya saham biasa. (2) Saham Biasa adalah sekuritas yang menunjukkan bahwa pemegang saham biasa tersebut mempunyai hak kepemilikan atas aset-aset perusahaan. Oleh karena itu pemegang saham mempunyai hak suara untuk memilih direktur ataupun manajemen perusahaan dan ikut berperan dalam pengambilan keputusan penting perusahaan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). (3) Saham *Treasury* adalah saham milik perusahaan yang sudah pernah dikeluarkan dan beredar yang kemudian dibeli kembali oleh perusahaan untuk tidak dipensiunkan, tetapi disimpan sebagai *treasury*.

Tarif cukai

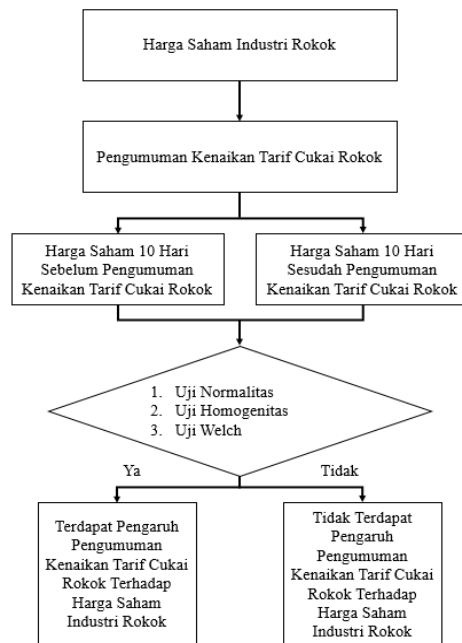
Menurut OECD cukai merupakan instrument fiskal yang mempunyai peran untuk meregulasi suatu barang atau jasa. Pemerintah mengenakan cukai pada produk tertentu untuk tujuan-tujuan khusus yaitu: meregulasi kuantitas pada pola konsumsi suatu produk, mengawasi atau membatasi penggunaan produk tertentu untuk mengendalikan kesehatan masyarakat, lingkungan, serta tujuan lainnya.

Dinamika Kebijakan Tarif Cukai Rokok (2019) menjelaskan bahwa kebijakan fiskal umumnya dibagi tiga kategori, yaitu:

1. Kebijakan yang menyangkut pembelian pemerintah atas barang dan jasa. Pembelian pemerintah atau belanja negara merupakan unsur di dalam pendapatan nasional (PDB) yang dilambangkan dengan huruf "G". pembelian atas barang dan jasa pemerintah ini mencakup pemerintah daerah dan pusat. Belanja pemerintah ini mencakup pemerintah daerah dan

- pusat. Belanja pemerintah ini meliputi pembangunan untuk jalan raya, jalan tol, bangunan sekolah, Gedung pemerintahan, peralatan kemiliteran, dan gaji guru sekolah.
2. Kebijakan yang menyangkut perpajakan. Pajak merupakan pendapatan yang paling besar setelah pendapatan yang berasal dari migas. Baik perusahaan maupun perseorangan mempunyai kewajiban untuk melakukan pembayaran pajak atas beberapa, bahkan seluruh kegiatan yang dilakukan.
 3. Kebijakan yang menyangkut pembayaran transfer. Pembayaran transfer meliputi kompensasi pengangguran, tunjangan keamanan sosial, dan tunjangan pensiun. Pembayaran transfer dilihat sebagai bagian dari belanja pemerintah, tetapi sebenarnya hal tersebut tidak masuk dalam komponen "G" di dalam perhitungan pendapatan nasional. Pembayaran transfer memengaruhi pendapatan rumah tangga, tetapi tidak mencerminkan produksi perekonomian. karena PDB dimaksudkan untuk mengukur pendapatan dari produksi barang dan jasa serta pengeluaran atas produksi barang dan jasa, maka pembayaran transfer tidak dihitung sebagai bagian dari belanja pemerintah.

RERANGKA KONSEPTUAL



Gambar 1
Rerangka Konseptual

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Menurut Erwijaya dan Nur (1999) harga saham bereaksi positif terhadap adanya pengumuman. McNichols dan Dafid (1990) juga berpendapat bahwa ada reaksi positif akan adanya pengumuman dan pelaksanaan tentang kebijakan. Hal ini menjelaskan bahwa pengumuman berdampak, hal ini terjadi jika pengumuman mengandung informasi yang dibutuhkan oleh beberapa pihak terkait. Hipotesis merupakan dugaan sementara yang dilakukan pada suatu penelitian yang kebenarannya harus diuji dengan benar dan berdasarkan fakta. Pada penelitian ini adapun hipotesisnya adalah terdapat pengaruh dari adanya pengumuman kenaikan tarif cukai rokok terhadap harga saham industri rokok di BEI.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis penelitian kuantitatif. Dimana data disajikan dengan angka, penelitian ini juga termasuk jenis penelitian komparatif karena sifatnya untuk membandingkan perbedaan fenomena yang terjadi.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah metode sampel jenuh, dimana peneliti mengambil semua yang terdapat dalam populasi yang dipilih.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode pengumpulan data sekunder, dimana peneliti ini tidak terlibat secara langsung oleh peneliti. Metode yang dilakukan ini hanya dilakukan dengan cara mengamati dan menganalisis dokumen - dokumen laporan keuangan pada perusahaan industri rokok di BEI.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Sugiyono (2012) variabel penelitian adalah suatu objek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data penelitian ini menggunakan uji Welch, dimana merupakan uji beda analisis dari uji alternative ANOVA klasik untuk membandingkan varian data yang berdistribusi normal namun melanggar asumsi homogenitas varian.

Dalam teknis analisis data menggunakan uji statistik dengan 3 langkah, yaitu:

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji nilai sebaran data atau variabel apakah berdistribusi normal. Uji normalitas perlu dilakukan untuk data yang banyaknya kurang dari 30 angka ($n < 30$) karena data dapat dipastikan belum berdistribusi normal. Ada beberapa metode yang dapat digunakan dalam uji normalitas diantaranya metode liliefors, kolmogorov smirnov, dan saphiro wilk. Dalam penelitian ini digunakan metode uji normalitas dengan uji statistik non-parametrik kolmogorov-smirnov (K-S). Uji K-S dilakukan dengan membuat hipotesis:

H_0 : Data saham berdistribusi normal.

H_A : Data saham berdistribusi tidak normal.

Jika besarnya nilai Test Statistik Kolmogorov-Smirnov $> 0,05$ berarti data saham terdistribusi normal.

2. Uji Homogenitas

Uji Homogenitas adalah suatu uji yang dilakukan untuk mengetahui bahwa dua atau lebih kelompok data sampel berasal dari populasi yang memiliki varians sama (homogen).

Asumsi penentuan Homogenitas pada data yang dilakukan pengujian dikatakan

homogen berdasarkan nilai signifikansinya: a. Nilai signifikansi (p) > 0.05 menunjukkan kelompok data berasal dari populasi yang memiliki varians yang sama (homogen). b. Nilai signifikansi (p) < 0.05 menunjukkan masing-masing kelompok data berasal dari populasi dengan varians yang berbeda (tidak homogen).

H_0 : Data saham homogen.

H_A : Data saham tidak homogen.

3. Uji Welch

Welch adalah uji analisis varians klasik yang menguji dengan membandingkan varian data berdistribusi normal akan tetapi melanggar asumsi homogenitas. Untuk data normal, varians berbeda, dan data seimbang (misal sampel dengan ukuran yang sama), uji welch memiliki kekuatan paling besar dan tingkat kesalahan tipe 1 terendah. Uji t Welch mendefinisikan statistik t dengan rumus berikut:

$$t_w = \frac{\bar{y}_1 - \bar{y}_2}{\sqrt{s_1^2/n_1 + s_2^2/n_2}}$$

Dalam uji statistik, tes ini digunakan untuk membandingkan t_w terhadap distribusi $t(df_w)$ untuk tingkat signifikansi, selain itu juga bisa dilihat besarnya nilai signifikansi. Dimana uji ini dapat digunakan dengan distribusi t untuk menguji salah satu dari dua hipotesis nol yang mungkin: a. Bahwa rata-rata dua populasi adalah sama, dimana uji dua sisi diterapkan, atau b. Bahwa salah satu dari populasi berarti lebih besar atau sama dengan yang lain, dimana uji satu sisi diterapkan. Hal ini dapat dikatakan H_0 diterima apabila nilai signifikansinya $> 0,05$.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan tentang pengaruh pengumuman kenaikan tarif cukai rokok terhadap harga saham di BEI dapat disimpulkan bahwa hasil perhitungan yang diperoleh menunjukkan signifikansi makahypothesis diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan: (1) Pada PT Gudang Garam hasil statistik sebesar 20,923 dengan nilai sig sebesar 0,00 ($< 0,05$) yang berarti menunjukkan bahwa terdapat perbedaan harga saham akibat peristiwa pengumuman kenaikan tarif cukai. Hal ini berarti bahwa ada pengaruh pengumuman kenaikan tarif cukai rokok terhadap harga saham industri rokok Gudang Garam. (2) Pada PT Hanjaya Mandala Sampoerna nilai statistik sebesar 21,872 dengan nilai sig 0,00 ($< 0,05$) juga berarti terdapat perbedaan harga saham akibat peristiwa tersebut. Hal ini berarti bahwa ada pengaruh pengumuman kenaikan tarif cukai rokok terhadap harga saham industri rokok Hanjaya Mandala Sampoerna. (3) Pada PT Bentoel Internasional Investama nilai statistik sebesar 15,951 dengan nilai sig 0,001 ($< 0,05$) menunjukkan juga terdapat perbedaan harga saham. Hal ini berarti bahwa ada pengaruh pengumuman kenaikan tarif cukai rokok terhadap harga saham industri rokok Bentoel International Investama. (4) Pada PT Wismilak Inti Makmur nilai statistik sebesar 8,511 dengan nilai sig 0,014 ($< 0,05$) yang berarti pula terdapat perbedaan harga saham. Hal ini berarti bahwa ada pengaruh pengumuman kenaikan tarif cukai rokok terhadap harga saham industri rokok Wismilak Inti Makmur.

Keterbatasan

Penelitian ini hanya menggunakan pada pengamatan periode 10 hari sebelum pengumuman dan 10 hari sesudah pengumuman kenaikan tarif cukai periode 2017.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan yang dirangkum dalam konklusi serta implikasi diatas, maka rekomendasi yang diberikan adalah: (1) Bagi para investor, harus memperhatikan informasi mengenai kenaikan tarif cukai terhadap harga saham industri rokok di Indonesia

sebagai pertimbangan pengambilan keputusan investasi di pasar modal karena berdasarkan riset pengumuman kenaikan tarif cukai berdampak pada nilai harga saham. (2) Bagi Pemerintah, penelitian ini dapat dijadikan bahan dalam mengambil keputusan kebijakan kenaikan tarif cukai rokok karena pergerakan saham industri rokok dapat mengalami penurunan harga saham dimana hal ini juga dapat menjadi bahan pengambilan keputusan dalam menangani permasalahan ekonomi terkini yang menyangkut keberadaan industri rokok dimana dapat digunakan untuk memprediksi pergerakan saham agar sesuai dengan harapan.

DAFTAR PUSTAKA

- Carissa, B. Y., M. Y. Kasim dan C. R. K. Bidin. 2017. Pengaruh Pengumuman Deviden Terhadap Harga Saham dan Abnormal Return Pada Industri Jasa di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen* 3(1): 001-010.
- Fitriani, R. 2011. Uji Kesamaan Dua Sebaran normal. <https://slideplayer.info/amp/1283916>. Diakses Tanggal 20 Januari 2020.
- Hidayat. R. 2017. *Analisis Abnormal Return sebelum dan sesudah Pengumuman Kenaikan Tarif Cukai Rokok Tahun 2015*.
- Husnan dan Suad. 2003. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis sekuritas*. Edisi ketiga. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Iin, I. 2011. Analisis Perbandingan Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah *Stock Split*. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 13(1): 57-63.
- Indra, S. 2017. Perbedaan Harga Saham Sebelum dan Sesudah pengumuman *Stock Split* pada Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2013. *Jurna Ekonomi dan Bisnis* 10(7).
- Kornel, M. 2016. Perbandingan Abnormal Return dan Likuiditas Saham Sebelum dan Sedudah *Stock Split* (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Akuntansi* 20(2): 254-266.
- Lani, S. 2017. Pengaruh Pengumuman Deviden Terhadap Perubahan Harga Saham Sebelun dan Sesudah Ex- Dividend Date di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 8(1): 71-77.
- Martalena dan M. Malinda. 2011. *Pengantar Pasar Modal*. Edisi Revisi. Andi. Yogyakarta.
- Sunaryo., A. Harfianto., H. K. R. Firmansyah M., A. Melliana. 2019. *Dinamika Kebijakan Tarif Cukai Rokok*. Noura Books (PT Mizan Publika). Jakarta.
- Tandelilin dan Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. BPFE. Yogyakarta.
- World Health Organization. 2011. *Technical Manual On Tobacco Tax Admintrasion*.
World Health Organization Geneva.