

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal memiliki peran yang penting dalam kehidupan ekonomi suatu Negara. Semakin banyak perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan banyak warga Negara yang berinvestasi di pasar modal pada instrumen keuangan seperti obligasi maupun saham serta instrumen keuangan lainnya menunjukkan bahwa pasar modal di Indonesia mengalami perkembangan yang cukup pesat.

Investasi adalah suatu kegiatan berupa penundaan konsumsi di masa sekarang untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang yang bisa berbentuk emas, tanah, tabungan, deposito, saham, obligasi, dan lain-lain. Masyarakat akan menggunakan dan a nya untuk investasi ketika mempunyai dana berlebih. Investasi melalui pasar modal dapat menjadi aspek penting dalam meningkatkan perekonomian suatu negara.³

Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai sarana investasi bagi masyarakat, turut menumbuhkan minat masyarakat untuk berinvestasi pada saham ditandai dengan meningkatnya jumlah investor. Pada 23 Oktober 2019, pencatatan pertumbuhan investor pasar modal tumbuh 41,15% menjadi 2,28 juta jika dibandingkan data per Desember 2018 di Bursa Efek Indonesia (BEI). Meningkatnya jumlah investor menandakan bahwa banyak masyarakat sadar akan pentingnya berinvestasi. Para investor ingin meraih keuntungan sesuai harapan melalui investasi di pasar modal.⁴ Dalam pengambilan keputusan investasi, informasi merupakan salah satu aspek penting bagi investor. Peristiwa yang bisa

³ Eduardus Tandelilin, *Portofolio dan Investasi (Teori dan Aplikasi)* Edisi Pertama (Yogyakarta: Penerbit Kanisius, 2010), 26.

⁴ Arfyana Citra Rahayu, "Investor Pasar Modal Lebih dari 2 juta, ini Ulasan Kinerja BEI hingga Oktober 2019," Kontan.co.id, 1 November 2019, <https://amp.kontan.co.id/news/investor-pasar-modal-lebih-dari-2-juta-ini-ulasan-kinerja-bei-hingga-oktober-2019>

dijadikan informasi oleh para investor dapat berasal dari kondisi internal dan eksternal dari perusahaan. Pengumuman dividen, pengumuman *stock split*, pengumuman *right issue*, dan lain sebagainya merupakan peristiwa yang berasal dari internal perusahaan. Sedangkan peristiwa yang berasal dari eksternal perusahaan dan dapat dijadikan informasi seperti pengumuman yang berhubungan dengan kebijakan pemerintah, pengumuman yang berhubungan dengan hukum serta pengumuman lain yang bersifat ekonomi dan maupun non ekonomi.⁵

Dalam membuat keputusan yang berkaitan dengan pemilihan portofolio investasi, para investor yang bertransaksi di bursa efek memerlukan informasi. Informasi tersebut diharapkan dapat menguntungkan para investor. Menurut Foster (1986) dalam Hartono, terdapat macam-macam pengumuman yang bisa mempengaruhi pergerakan harga saham diantaranya: (1) pengumuman yang berkaitan dengan laba perusahaan; (2) pengumuman peramalan oleh pejabat perusahaan; (3) pengumuman dividen; (4) pengumuman pendanaan; (5) pengumuman yang berhubungan dengan pemerintah; (6) pengumuman investasi; (7) pengumuman ketenagakerjaan; (8) pengumuman yang berhubungan dengan hukum; (9) pengumuman pemasaran produksi penjualan; (10) pengumuman manajemen direksi; (11) pengumuman merger ambil alih divestasi; (12) pengumuman industri sekuritas; dan (13) lain-lain.⁶

Pengumuman yang berhubungan dengan pemerintah seperti pengumuman kenaikan tarif cukai rokok yang dilakukan pemerintah dapat menjadi salah satu penyebab harga saham berubah-ubah, khususnya pada perusahaan di industri rokok. Dalam menggerakkan perekonomian Indonesia, Industri rokok

⁵ Lia Nur Islami dan Endi Sarwoko, “Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap Pergantian Menteri Keuangan (*Event Study* Saham yang Terdapat di BEI)”, *Modernisasi*, Volume 8, No. 1 (2012): 45.

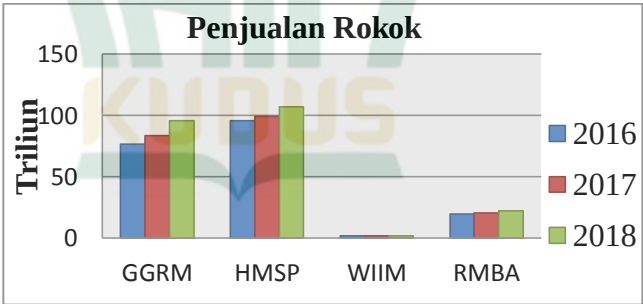
⁶ Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Yogyakarta: BPFE Yogyakarta, 2017), 609-610.

menjadi salah satu industri hasil tembakau yang mempunyai peran penting.

Jumlah penduduk yang besar menjadikan Indonesia sebagai peluang bagi industri rokok. Pertimbangan kenaikan tarif cukai rokok antara lain penerimaan cukai rokok, jumlah tenaga kerja, serta rokok tidak resmi (rokok *illegal*). Pemerintah telah memahami rokok yang mempunyai banyak sisi negatif bagi tubuh manusia terutama menyangkut kesehatan. Tak hanya aspek kesehatan bagi konsumen, tenaga kerja, peredaran rokok *illegal*, penerimaan Negara (pajak cukai) serta petani tembakau juga perlu diperhatikan oleh pemerintah. Maka dari itu, pemerintah dalam pengambilan kebijakan mengenai harga cukai rokok harus mempertimbangkan secara matang.⁷

Perusahaan rokok di Indonesia saling bersaing dalam merebut pangsa pasar dengan pesaing lainnya. Hal ini dikarenakan adanya peningkatan penjualan rokok dari tahun ke tahun. Kondisi suatu Negara akan ikut berpengaruh jika terjadi suatu peristiwa yang dapat menyebabkan pasar modal bereaksi. Berikut ini adalah grafik penjualan rokok dari setiap periode :

Gambar 1.1. Penjualan Perusahaan Rokok Tahun 2016-2018



Sumber: Kementerian Keuangan (data diolah oleh penulis)

⁷ Devi Istigfariatul Laili, “Abnormal Return dan Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kenaikan Cukai Rokok Periode 2016 (Studi Kasus pada Industri Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”, *Jurnal Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Jember* (2017): 4.

Grafik diatas menggambarkan penjualan perusahaan rokok dari tahun 2016-2018, menunjukkan pertumbuhan baik pada penjualan dalam setiap periode. Dapat diketahui bahwa PT Gudang Garam Tbk mencatatkan peningkatan pada tahun yang sama di mana penjualan bersih tahun 2016 sebesar 76,27 triliun, untuk tahun 2017 penjualan bersih sebesar 83,31 triliun dan meningkat pada tahun 2018 menjadi 95,71 triliun. Penjualan yang dihasilkan oleh PT HM Sampoerna Tbk meningkat dari tahun 2016 sebesar 95,47 triliun, meningkat dari tahun 2017 sebesar 99,1 triliun dan meningkat pada tahun 2018 menjadi 106,74 triliun. PT Bentoel Internasional Investama Tbk juga mencatatkan kenaikan penjualan dimana untuk 2016 sebesar penjualan bersih sebesar 19,2 dan tahun 2017 sebesar 20,3 triliun dan meningkat pada tahun 2019 menjadi 21,92 triliun. Akan tetapi, penjualan bersih yang didapat oleh PT. Wismilak Inti Makmur Tbk turut menghadapi kemerosotan, dimana pada tahun 2016 sebesar penjualan bersih sebesar 1,68 triliun, tahun 2017 sebesar 1,47 triliun dan pada tahun 2018 menurun menjadi 1,4 triliun.

Dari data diatas dapat dijadikan tolak ukur kinerja yang baik, dimana tiga dari keempat industri rokok yang menguasai pangsa pasar di Indonesia mengalami kenaikan penjualan yang secara langsung meningkatkan keuntungan perusahaan serta turut meningkatkan *profit* yang diterima oleh para pemegang saham yang melakukan investasi. Para investor akan mengambil keputusan dikarenakan adanya suatu informasi sehingga menyebabkan pasar bereaksi untuk mencapai keseimbangan baru. Aktivitas pasar modal secara tidak langsung akan berpengaruh karena peristiwa tersebut.

Adanya reaksi oleh para pelaku pasar terhadap suatu informasi ditandai oleh naik turunnya harga saham di pasar modal. Meningkatnya *return* saham di pasar modal menandakan bahwa suatu peristiwa yang sedang terjadi di respon positif oleh para pelaku pasar. Respon positif oleh para investor menjadikan kebijakan

yang dibuat pemerintah menjadi efektif. Namun sebaliknya kebijakan yang dibuat pemerintah menjadi tidak efektif apabila kebijakan tersebut direspon negatif oleh para investor. Hal ini ditandai dengan menurunnya *return* saham di pasar modal. Maka dari itu, penelitian mengenai dampak suatu peristiwa ataupun kebijakan yang dibuat oleh pemerintah terhadap reaksi pasar menjadi sangat penting.⁸

Indikator reaksi pasar adalah indikator yang digunakan untuk melihat dan mengukur ada atau tidaknya suatu reaksi di pasar modal. Indikator pengukuran reaksi ini terbagi menjadi dua macam, yaitu indikator reaksi aktivitas perdagangan saham serta indikator reaksi harga saham. Untuk mengukur indikator reaksi aktivitas perdagangan saham dalam penelitian ini menggunakan *trading volume activity*. Sedangkan, untuk mengukur indikator reaksi harga saham dalam penelitian ini menggunakan *abnormal return*.⁹

Penelitian pertama dari Devi Istigfariatul Laili (2016), “*Abnormal Return dan Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kenaikan Cukai Rokok Periode 2016 (Study Kasus pada Industri Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*” memberikan hasil bahwa rata-rata *abnormal return* dan *trading volume activity* antara sebelum maupun sesudah pengumuman kenaikan cukai rokok tidak terdapat perbedaan.¹⁰

Penelitian kedua yaitu penelitian Riska Hidayat (2017), “*Analisis Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kenaikan Tarif Cukai Rokok Tahun 2015 (Event Study pada Industri Rokok di Bursa*

⁸ Tri Yuniati, “Analisis *Abnormal Return dan Trading Volume Activity* Saham LQ45 pada Seputar Peristiwa Pengumuman Kebijakan Pengampunan Pajak (*Tax Amnesty*)”, *Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung Bandar Lampung*, (2017): 9.

⁹ Lia, *Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap Pergantian Menteri Keuangan (Event Study Saham yang Terdaftar di BEI)*, 44-67.

¹⁰ Devi, *Abnormal Return dan Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kenaikan Cukai Rokok Periode 2016*, 6.

Efek Indonesia)”, dengan memakai *Paired Sample T-test* memberikan hasil bahwa *abnormal return* sebelum maupun sesudah peristiwa pengumuman kenaikan tarif cukai rokok tahun 2015 ditemukan perbedaan.¹¹ Hal tersebut menunjukkan bahwa adanya pengumuman kenaikan tarif cukai rokok tahun 2015 sangat mempengaruhi aktivitas perdagangan saham baik pada hari menjelang pelaksanaan pengumuman maupun pada hari sesudah pengumuman kenaikan cukai rokok.

Penelitian ketiga dari Tri Yuniati (2017), “Analisis *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* Saham LQ45 pada Seputar Peristiwa Pengumuman Kebijakan Pengampunan Pajak (*Tax Amnesty*)” menunjukkan bahwa ada perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* saham LQ45 pada seputar peristiwa pengumuman kebijakan *tax amnesty*. Hal ini menunjukkan bahwa peristiwa pengumuman kebijakan *tax amnesty* mempunyai kandungan informasi.¹²

Penelitian keempat dari Siti Barokah dan Rini Setyo Witiastuti (2016), “Pengujian *Abnormal Return* Saham Sebelum dan Sesudah Peluncuran Indeks MNC 36” hasilnya menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan *abnormal return* pada periode sebelum maupun sesudah peluncuran indeks MNC36.¹³ Penelitian kelima dari Adi Nugroho (2015), “Analisis Perbedaan *Abnormal Return* Saham Sebelum dan Setelah Pengumuman *Right Issue* pada Perusahaan Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011- 2014” hasilnya menunjukkan tidak adanya perbedaan *abnormal return*

¹¹ Riska Hidayat, “Analisis *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kenaikan Tarif Cukai Rokok Tahun 2015 (*Event Study* pada Industri Rokok di Bursa Efek Indonesia)”, *Jurnal Prodi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Kristen Maranatha Bandung* (2017): 62.

¹² Tri Yuniati, *Analisis Abnormal Return dan Trading Volume Activity Saham LQ45 pada Seputar Peristiwa Pengumuman Kebijakan Pengampunan Pajak (Tax Amnesty)*, 74.

¹³ Siti Barokah dan Rini Setyo Witiastuti, “Pengujian *Abnormal Return* Saham Sebelum dan Sesudah Peluncuran Indeks MNC36”, *Management Analysis Journal* 5, No. 2 (2016): 5.

yang signifikan sebelum maupun sesudah pengumuman *right issue* pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia periode 2011- 2014.¹⁴

Berdasarkan fenomena penelitian di atas, penelitian ini adalah penelitian yang menggunakan *event study* dari peristiwa naiknya harga cukai rokok pada tahun 2019 yang dilakukan oleh Menteri Keuangan terhadap harga saham industri rokok yang terdaftar di BEI. Berdasarkan penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang berbeda-beda, maka sebab itu peneliti akan menguji efek pengumuman kenaikan cukai rokok 2019 dengan memakai variabel *abnormal return* dan *trading volume activity*.

Berbagai penelitian yang sudah dilakukan memberikan hasil bahwa tidak ada konsistensi hasil penelitian, sehingga penelitian tentang *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum maupun sesudah kenaikan cukai rokok, masih menarik diteliti lebih lanjut. Oleh karena itu peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul: **“Analisis terhadap Abnormal Return Saham dan Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kenaikan Tarif Cukai Rokok Tahun 2019 (Event Study pada Sektor Industri Rokok di Bursa Efek Indonesia)”**

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka peneliti mengidentifikasi masalah-masalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan tarif cukai rokok pada tahun 2019?
2. Apakah terdapat perbedaan antara *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan tarif cukai rokok pada tahun 2019?

¹⁴ Adi Nugroho, “Analisis Perbedaan *Abnormal Return* Saham Sebelum dan Setelah Pengumuman *Right Issue* pada Perusahaan Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011- 2014”, *Jurnal Jurusan Manajemen Universitas Muhammadiyah Yogyakarta* (2014).

C. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis:

1. Untuk mengetahui perbedaan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan tarif cukai rokok pada tahun 2019.
2. Untuk mengetahui perbedaan antara *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan tarif cukai rokok pada tahun 2019.

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat-manfaat baik secara langsung maupun tidak langsung dari berbagai pihak, kegunaan penelitian ini antara lain:

1. Bagi peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat untuk:

- a. Mengetahui perkembangan Bursa Efek Indonesia (BEI) dan perusahaan yang diteliti.
- b. Mengetahui cara melakukan analisis *return* dan *abnormal return* dan *trading volume activity*
- c. Mendapatkan pengalaman dalam hal menulis karya ilmiah

2. Bagi masyarakat

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan referensi bagi pihak yang berminat melakukan penelitian lebih lanjut dibidang ini agar penelitian selanjutnya jauh lebih baik.

3. Bagi calon investor

Penelitian ini berguna sebagai bahan dalam mempertimbangkan strategi investasi yang tepat untuk memprediksi harga saham dimasa yang akan datang dan menetapkan keputusan investasi serta mengetahui waktu yang tepat dalam membeli atau menjual saham.

E. Sistematika Penulisan

Sebelum penulis menuangkan dan menguraikan pembahasan dan isi dari skripsi ini, maka terlebih dahulu penulis menguraikannya dalam sistematika penulisan dalam 3 bagian, sebagai berikut:

1. Bagian Muka

Dalam bagian muka ini terdiri dari : Halaman Judul, Halaman Pengesahan, Halaman Motto, Halaman Persembahan, Kata Pengantar, Halaman Daftar Isi, Halaman Daftar Tabel, Halaman Daftar Gambar, dan Abstrak.

2. Bagian Isi

a. BAB I : Berisi mulai dari Pendahuluan, merupakan gambaran umum tentang keseluruhan isi skripsi ini yang meliputi : Latar Belakang Masalah, Rumusan Masalah, Tujuan Penelitian, Manfaat Penelitian, dan Sistematika Penulisan.

b. BAB II : Berisi mulai dari Landasan Teori, bab ini berisi deskripsi teori, Penelitian Terdahulu, Kerangka Berfikir dan Hipotesis

c. BAB III : Berisi mulai dari Metode Penelitian, dalam bab ini Penulis mengungkapkan metode penelitian yang Penulis gunakan meliputi Jenis dan Pendekatan, *Setting* Penelitian, Populasi dan Sampel. Desain dan Definisi Operasional Variabel, Uji Validitas dan Reliabilitas Instrumen, Teknik Pengumpulan Data serta Teknik Analisis Data

d. BAB IV : Berisi tentang Hasil Penelitian dan Pembahasan, terdiri dari Gambaran Obyek Penelitian, Analisis Data Penelitian, dan Pembahasan dari Hasil Uji.

e. BAB V : Terakhir Penutup, dalam bab ini berisi Simpulan dan Saran-saran.

3. Bagian Akhir

Dalam bagian akhir sistematika ini berisi tentang Daftar Pustaka, Lampiran-lampiran, Olah Data Analisis Statistik dan Daftar Riwayat Hidup.