

**ANALISIS REAKSI INVESTOR ATAS PENGUMUMAN
KENAIKAN TARIF CUKAI ROKOK TAHUN 2020-2023 (STUDI
KASUS PERUSAHAAN ROKOK YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA)**

ASTRIAWATI

1701619011



*Mencerdaskan dan
Memartabatkan Bangsa*

**Skripsi ini ditulis untuk memenuhi salah satu persyaratan mendapatkan Gelar
Sarjana Pendidikan pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta**

PROGRAM STUDI S1 PENDIDIKAN EKONOMI

KONSENTRASI EKONOMI KOPERASI

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA

2024

***ANALYSIS OF INVESTORS REACTION TO THE
ANNOUNCEMENT OF THE INCREASE IN CIGARETTE
EXCISE RATES 2020-2023 (CASE STUDY OF CIGARETTE
COMPANIES LISTED ON THE INDONESIAN STOCK
EXCHANGE)***

ASTRIAWATI

1701619011



*Mencerdaskan dan
Memartabatkan Bangsa*

*The thesis was prepared as one of the requirements to obtain a Bachelor of
Education degree at the Faculty of Economics, Jakarta State University*

ECONOMICS EDUCATION STUDY PROGRAM

CONCENTRATION OF COOPERATIVE ECONOMIC

FACULTY OF ECONOMY

JAKARTA STATE UNIVERSITY

2024

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

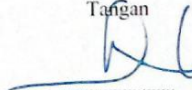
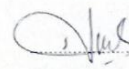



LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

PenanggungJawab

Dekan Fakultas Ekonomi



Prof. Usep Suhud, M.Si., Ph.D
NIP 197002122008121001

No	Nama	Tanda Tangan	Tanggal
1	Prof. Dr. Ari Saptono, SE., M.Pd NIP 197207152001121001 (Ketua Sidang)		05/02/2024
2	Siti Fatimah Zahra, S.E.I., M.E NIP 199108182019032019 (Penguji Ahli 1)		05/02/2024
3	Prof. Dr. Harya Kuncara Wiralaga, M.Si. NIP 197002072008121001 (Penguji Ahli 2)		05/02/2024
4	Dr.Karuniana Dianta A. Sebayang, S.IP,ME NIP 198009242008121002 (Pembimbing 1)		05/02/2024
5	Dicky Iranto, SE., M.SE NIP 197106122001121001 (Pembimbing 2)		05/02/2024

Nama : Astriawati
No. Registrasi : 1701619011
Program Studi : Pendidikan Ekonomi
Tanggal Lulus : 29 Januari 2024

Catatan : - diketik dengan huruf times new roman ukuran 12
- dibuat rangkap lima tanda tangan asli dengan bolpoint warna biru

PERNYATAAN BEBAS PLAGIAT

SURAT PERNYATAAN BEBAS PLAGIAT

Dengan ini, saya menyatakan bahwa:

1. Skripsi ini merupakan karya asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik sarjana, baik di Universitas Negeri Jakarta maupun di Perguruan Tinggi lain.
2. Skripsi ini belum pernah dipublikasikan, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
3. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran, saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di Universitas Negeri Jakarta.

Jakarta, 16 Oktober 2023

Yang membuat pernyataan



Astriawati

NIM. 1701619011

LEMBAR PERSETUJUAN PUBLIKASI



KEMENTERIAN PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA
UPT PERPUSTAKAAN

Jalan Rawamangun Muka Jakarta 13220
Telepon/Faksimili: 021-4894221
Laman: lib.unj.ac.id

LEMBAR PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Sebagai sivitas akademika Universitas Negeri Jakarta, yang bertanda tangan di bawah ini, saya:

Nama : Astriawati
NIM : 1701619011
Fakultas/Prodi : Ekonomi/S1 Pendidikan Ekonomi
Alamat email : astriawati889@gmail.com

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada UPT Perpustakaan Universitas Negeri Jakarta, Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif atas karya ilmiah:

Skripsi Tesis Disertasi Lain-lain (.....)

yang berjudul :

ANALISIS REAKSI INVESTOR ATAS PENGUMUMAN KENAIKAN TARIF CUKAI ROKOK TAHUN 2020-2023 (STUDI KASUS PERUSAHAAN ROKOK YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA)

Dengan Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif ini UPT Perpustakaan Universitas Negeri Jakarta berhak menyimpan, mengalihmediakan, mengelolanya dalam bentuk pangkalan data (*database*), mendistribusikannya, dan menampilkan/mempublikasikannya di internet atau media lain secara *fulltext* untuk kepentingan akademis tanpa perlu meminta ijin dari saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan atau penerbit yang bersangkutan.

Saya bersedia untuk menanggung secara pribadi, tanpa melibatkan pihak Perpustakaan Universitas Negeri Jakarta, segala bentuk tuntutan hukum yang timbul atas pelanggaran Hak Cipta dalam karya ilmiah saya ini.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Jakarta, 16 Oktober 2023

Penulis

(Astriawati)

ABSTRAK

Pasar modal merupakan bagian dari aktivitas ekonomi yang rentan dipengaruhi oleh peristiwa-peristiwa yang terjadi di sekitarnya. Salah satu peristiwa yang dapat mempengaruhi pasar modal adalah peristiwa pengumuman kenaikan tarif cukai rokok yang ditetapkan oleh pemerintah. Tujuan penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh peristiwa pengumuman kenaikan tarif cukai rokok tahun 2020-2022 terhadap reaksi pasar modal. Reaksi pasar modal diukur dengan menggunakan variabel *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity (TVA)*. Data penelitian merupakan data sekunder yang bersumber dari www.idx.com dan www.finance.yahoo.com, dengan sampel penelitian yaitu 4 perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *event study*, di mana *event window* pada penelitian ini terdiri dari 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah peristiwa pengumuman kenaikan tarif cukai rokok. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji *Paired sample t-test* dan *wilcoxon signed rank test* melalui software SPSS versi 25. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan pada *abnormal return* tahun 2020 dan 2022 sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kenaikan tarif cukai rokok. Namun tidak terdapat perbedaan signifikan pada *abnormal return* tahun 2021 dan *trading volume activity* tahun 2020, 2021, dan 2022 sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kenaikan tarif cukai rokok.

Kata Kunci : *Event study, Abnormal Return, Trading Volume Activity*



ABSTRACT

The capital market is part of economic activity that is vulnerable to being influenced by events that occur around it. One of the events that can affect the capital market is the announcement of an increase in cigarette excise rates set by the government. The purpose of this study was conducted to analyze the effect of the announcement of an increase in cigarette excise rates for 2020-2022 on the reaction of the capital market. Capital market reaction is measured using Abnormal Return and Trading Volume Activity (TVA) variables. The research data is secondary data sourced from www.idx.com and www.finance.yahoo.com, with the research sample being 4 cigarette companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The method used in this study is the event study, in which the event window in this study consists of 5 days before and 5 days after the announcement of the increase in cigarette excise rates. Hypothesis testing was carried out using the Paired sample t-test and the Wilcoxon signed rank test through SPSS software version 25. The results showed that there were significant differences in abnormal returns in 2020 and 2022 before and after the announcement of the increase in cigarette excise rates. However, there is no significant difference in the abnormal returns in 2021 and trading volume activity in 2020, 2021 and 2022 before and after the announcement of the increase in cigarette excise rates.

Key Words : Event study, Abnormal Return, Trading Volume Activity



LEMBAR PERSEMBAHAN

1. Cinta pertama dan panutanku, ayahanda Arim Bin Tohir. Beliau sangat berperan penting dalam menyelesaikan program study penulis. Beliau memang tidak sempat merasakan pendidikan sampai bangku perkuliahan, namun beliau terus menuntun agar putri kecilnya ini mampu mencapai pendidikan tertinggi untuk masa depannya. Terima kasih untuk terus mendidik, memotivasi, mendoakan, menguatkan, bekerja keras, memberikan dukungan dan kasih sayang tanpa henti hingga penulis mampu menyelesaikan studinya sampai sarjana.
2. Pintu surgaku, ibunda Siti Sopiah. Beliau sangat berperan penting dalam menyelesaikan program study penulis, beliau juga tidak sempat merasakan pendidikan sampai di bangku perkuliahan, namun beliau terus bekerja keras agar mampu membawa putri kecilnya ini menuju impiannya di masa depan. Terima kasih untuk terus mendoakan, menguatkan, menjadi penenang, memberikan semangat dan motivasi yang tidak pernah berhenti hingga penulis mampu menyelesaikan studinya sampai sarjana.
3. My grandmother, Almh. Ibu Sanaah. Beliau yang sangat ingin melihat penulis sampai ke jenjang sarjana, meskipun tidak sempat melihat sampai akhir namun semasa hidup beliau tidak pernah berhenti untuk menjaga, menyayangi, memotivasi, dan mengingatkan penulis untuk selalu rajin, tekun, dan semangat dalam menjalankan study. Putri kecil ibu sudah sarjana, terima kasih untuk lembutnya didikanmu.
4. Untuk keluarga besarku, terima kasih sudah menjadi *mood booster* dan selalu mendoakan penulis serta menjadi alasan penulis untuk pulang ke rumah setelah beberapa bulan meninggalkan rumah untuk menempuh pendidikan di bangku perkuliahan.
5. Bapak Dr. Karuniana Dianta A. S., S.IP., M.E., dan Bapak Dicky Iranto, SE, M.SE., selaku Dosen Pembimbing. Terima kasih atas bimbingan, kritik, dan

saran, serta selalu meluangkan waktunya disela kesibukan. Menjadi salah satu dari anak bimbinganmu merupakan nikmat yang sampai saat ini selalu saya syukuri. Terima kasih bapak, semoga jerih payahmu terbayarkan dan selalu dilimpahkan kesehatan, rezeki, dan kebahagiaan.

6. Teruntuk sahabat yang sudah seperti keluargaku : Partner Skripsweet. Terima kasih karena sudah menemani dan berproses bersama untuk sampai dititik ini. Terima kasih atas doa, dukungan, semangat, support baik itu tenaga, waktu, dan motivasi yang kalian berikan kepada saya sampai saya dapat menyelesaikan skripsi dan perkuliahan ini.
7. Teruntuk teman-teman Pendidikan Ekonomi 2019 terima kasih selalu memberikan motivasi, semangat, dukungan, dan berjuang bersama-sama.
8. Terakhir, untuk diri saya sendiri, Astriawati. Terima kasih karena telah mampu berusaha dan berjuang sejauh ini. Mampu mengendalikan diri dari berbagai tekanan di luar keadaan dan tak pernah memutuskan menyerah sesulit apapun prosesnya dengan menyelesaikan sebaik dan semaksimal mungkin. Perjalananmu masih panjang, teruslah berjuang dan menjadi kuat untuk hal-hal baik lainnya yang menantimu di masa depan.

“Tiada lembar yang paling indah dalam laporan skripsi ini seperti lembar persembahan, skripsi ini saya persembahkan sebagai tanda bukti dan terima kasih kepada orang tua tercinta, keluarga, sahabat, dan teman-teman yang selalu memberi support serta penguat untuk menyelesaikan skripsi ini.

“setetes keringat orang tuaku adalah seribu langkahku untuk maju, i did it well”

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadirat Allah SWT, karena berkat rahmat dan hidayah-Nya peneliti dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini dengan lancar. Skripsi yang berjudul “Analisis Reaksi Investor atas Pengumuman Kenaikan Tarif Cukai Rokok Tahun 2020-2023 (Studi Kasus Perusahaan Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)” ini disusun untuk memenuhi persyaratan mendapat gelar sarjana pada Program Studi S1 Pendidikan Ekonomi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Jakarta. Berbagai kesulitan sering kali peneliti temukan, Namun berkat bimbingan dan arahan dari berbagai pihak akhirnya skripsi ini dapat terselesaikan. Terselesainya skripsi ini tentunya tidak terlepas atas izin Allah SWT dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, peneliti ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Prof. Usep Suhud, M.Si, Ph.D., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta.
2. Dr. Agus Wibowo, S.Pd.I., S.Pd., M.Pd., selaku Koordinator Program Studi S1 Pendidikan Ekonomi.
3. Dr. Karuniana Dianta A. S., S.IP., M.E., selaku Dosen Pembimbing I yang telah meluangkan waktunya untuk memberikan bimbingan, pengarahan, dan dukungan kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini.
4. Dicky Iranto, SE, M.SE., selaku Dosen Pembimbing II yang telah meluangkan waktunya untuk memberikan bimbingan, pengarahan, dan dukungan kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini.
5. Keluarga tercinta yang tidak pernah henti untuk memberikan doa dan dukungan kepada peneliti yaitu Bapak Arim dan Ibu Siti Sopiah.
6. Para sahabat dekat peneliti, serta rekan-rekan Pendidikan Ekonomi 2019 yang sudah memberikan saran, semangat, dan dukungan.

Demikian kata pengantar ini peneliti sampaikan, peneliti menyadari bahwa masih banyak kekurangan baik secara teknis maupun penyusunannya, oleh karena itu kritik dan saran yang membangun sangat diperlukan untuk perbaikan skripsi ini. Peneliti berharap semoga skripsi ini dapat berguna dan bermanfaat tidak hanya bagi peneliti namun juga bagi para pembaca untuk pengembangan Ilmu Pengetahuan.

Jakarta, Desember 2023

Peneliti



Astriawati



DAFTAR ISI

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI	i
PERNYATAAN BEBAS PLAGIAT	ii
LEMBAR PERSETUJUAN PUBLIKASI	iii
ABSTRAK	iv
ABSTRACT	v
LEMBAR PERSEMBAHAN	vi
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Pertanyaan Penelitian.....	14
1.3 Tujuan Penelitian	15
1.4 Manfaat Penelitian	15
BAB II KAJIAN PUSTAKA	18
2.1. Teori Pendukung.....	18
2.1.1 Teori Sinyal.....	18
2.1.2 Teori Efisiensi Pasar	20
2.1.3 Teori Cukai	23
2.1.4 Pasar Modal.....	37
2.1.5 Reaksi Pasar	42
2.1.6 Study Peristiwa.....	49
2.2. Kerangka Teori dan Pengembangan Hipotesis	53
2.2.1 Hasil Penelitian Relevan	53
2.2.2 Kerangka Teori dan Pengembangan Hipotesis	61
BAB III METODE PENELITIAN	67
3.1. Desain Penelitian	67

3.2. Unit, Populasi, dan Sampel	68
3.3. Teknik pengumpulan data	69
3.4. Operasional Variabel	70
3.5. Teknis Analisis Data	72
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....	83
4.1. Deskripsi Data	83
4.2. Hasil dan Pembahasan	84
4.2.1 Statistik Deskriptif.....	84
4.2.2 Uji Normalitas Data.....	85
4.2.3 Uji Homogenitas.....	87
4.2.4 Pengujian Hipotesis	92
4.3. Pembahasan.....	95
4.3.1 Pembahasan Hipotesis Pertama (Ha1).....	95
4.3.2 Pembahasan Hipotesis Kedua (Ha2)	98
4.3.3 Pembahasan Hipotesis Ketiga (Ha3)	100
4.3.4 Pembahasan Hipotesis Keempat (Ha)	104
BAB V PENUTUP	107
5.1. Kesimpulan.....	107
5.2. Implikasi.....	108
5.3. Keterbatasan Penelitian.....	111
5.4. Rekomendasi Bagi Penelitian Selanjutnya.....	111
DAFTAR PUSTAKA	113
LAMPIRAN	118

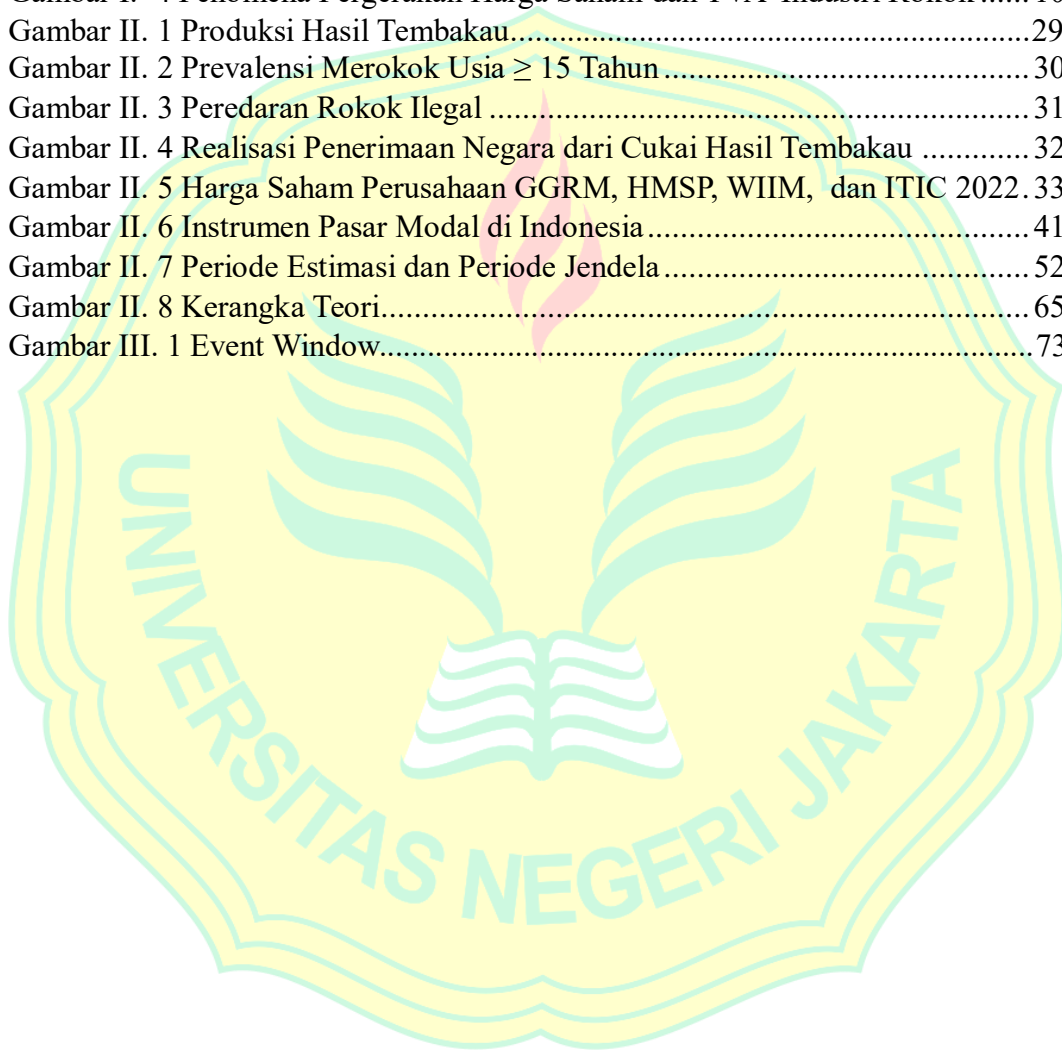
DAFTAR TABEL

Tabel I. 1 Realisasi Penerimaan Cukai Tahun 2020 - 2023.....	4
Tabel I. 2 Laba Bersih Perusahaan Rokok	5
Tabel III. 1 Perusahaan yang Memenuhi Kriteria Sebagai Sampel	69
Tabel III. 2 Tanggal Peristiwa Kenaikan Tarif Cukai	73
Tabel IV. 1 Statistik Deskriptif Tahun 2020-2023	84
Tabel IV. 2 Uji Normalitas Tahun 2020-2023	86
Tabel IV. 3 Hasil Uji Homogenitas AR dan TVA Tahun 2020	88
Tabel IV. 4 Hasil Uji Homogenitas AR dan TVA Tahun 2021	89
Tabel IV. 5 Hasil Uji Homogenitas AR dan TVA Tahun 2022	90
Tabel IV. 6 Hasil Uji Homogenitas AR dan TVA Tahun 2023	91
Tabel IV. 7 Hasil Pengujian Hipotesis Uji Paired Sample T-test.....	92
Tabel IV. 8 Hasil Pengujian Hipotesis Uji wilcoxon Signed Rank Test	94



DAFTAR GAMBAR

Gambar I. 1 Rata-rata Kenaikan Tarif Cukai Rokok di Indonesia.....	3
Gambar I. 2 Realisasi Penerimaan Cukai Hasil Tembakau (CHT).....	5
Gambar I. 3 Fenomena Pergerakan IHSG dan Volume Perdagangan.....	8
Gambar I. 4 Fenomena Pergerakan Harga Saham dan TVA Industri Rokok	10
Gambar II. 1 Produksi Hasil Tembakau.....	29
Gambar II. 2 Prevalensi Merokok Usia ≥ 15 Tahun	30
Gambar II. 3 Peredaran Rokok Ilegal	31
Gambar II. 4 Realisasi Penerimaan Negara dari Cukai Hasil Tembakau	32
Gambar II. 5 Harga Saham Perusahaan GGRM, HMSP, WIIM, dan ITIC 2022. 33	
Gambar II. 6 Instrumen Pasar Modal di Indonesia.....	41
Gambar II. 7 Periode Estimasi dan Periode Jendela.....	52
Gambar II. 8 Kerangka Teori.....	65
Gambar III. 1 Event Window.....	73



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Closing Price dan Indeks Harga Saham Gabungan.....	118
Lampiran 2 Perhitungan Actual Return (R_{it}) Perusahaan Sampel	119
Lampiran 3 Perhitungan Expected Return $E(R_{it})$ Perusahaan Sampel	120
Lampiran 4 Abnormal Return (AR_{it}) Perusahaan Sampel.....	122
Lampiran 5 Daftar Jumlah Saham Beredar dan Saham Diperdagangkan.....	124
Lampiran 6 Trading Volume Activity (TVA) Perusahaan Sampel	125
Lampiran 7 Rata-Rata Abnormal Return dan Trading Volume Activity.....	126
Lampiran 8 Hasil Uji Statistik Deskriptif	127
Lampiran 9 Hasil Output Uji Normalitas.....	128
Lampiran 10 Hasil Output Uji Homogenitas	129
Lampiran 11 Hasil Pengujian Hipotesis Tahun 2020-2023	132

