

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Indonesia sebagai salah satu negara berkembang terus mempercepat arus pembangunan ekonomi dengan melakukan peningkatan dalam berbagai sektor sebagai tolak ukur kemajuan suatu negara. Salah satu sektor strategis yang memiliki daya saing tinggi dan terus memberikan kontribusi besar serta signifikan ialah Industri Hasil Tembakau (Industri Rokok). Industri rokok merupakan salah satu industri pengelolaan hasil tembakau yang memiliki peranan penting dalam menggerakkan perekonomian nasional dan bernilai tinggi, karena memiliki *multiplier effect* yang sangat luas, seperti menumbuhkan perkembangan jasa terkait, penyediaan lapangan kerja bagi masyarakat, sumber devisa, sumber penerimaan pemerintah dan pajak (cukai).

Berdasarkan data yang dirilis oleh World Health Organization atau Organisasi Kesehatan Dunia (WHO) jumlah total rokok yang dihisap di seluruh dunia saat ini sedang mengalami penurunan. Meskipun demikian, penjualan atas rokok terus mendominasi pasar produk tembakau global. Dari data 1,3 miliar penduduk yang merokok, lebih dari setengahnya terkonsentrasi terbesar di Asia dengan wilayah padat penduduk atau berasal dari negara yang memiliki keadaan ekonomi miskin dan menengah. Hal ini menunjukkan bahwa jumlah pengguna rokok di negara maju mengalami penurunan, tetapi pengguna rokok di negara berkembang terus mengalami peningkatan.

Menurut riset yang dilakukan oleh The Tobacco Atlas (2020) penggunaan rokok di Indonesia diproyeksikan bertambah sekitar 24 juta orang antara tahun 2015 sampai tahun 2025. Proyeksi tersebut akan terus

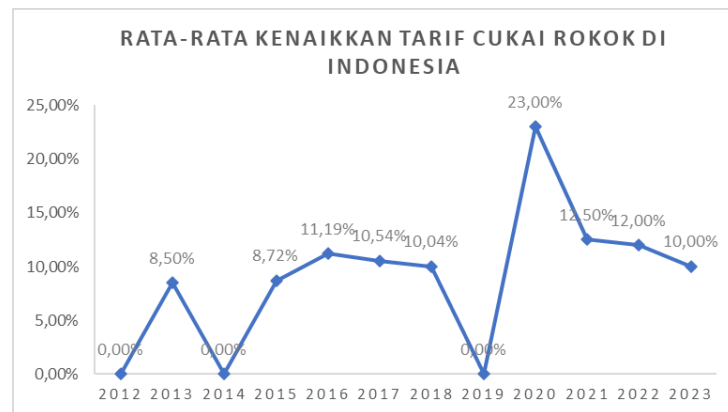
mengalami penambahan karena di dorong oleh peningkatan produksi yang dilakukan oleh industri rokok. Dari data yang dilaporkan oleh Kementerian Keuangan produksi rokok di Indonesia mencapai 323,9 miliar batang hingga akhir tahun 2022 dan mencapai 15,6 miliar batang pada awal Januari tahun 2023. Hal ini terjadi mengingat jumlah rokok yang dikonsumsi oleh masyarakat Indonesia diketahui cukup tinggi mencapai 1.675 batang per kapita dalam satu tahun.

Berkembang pesatnya industri rokok yang terjadi membuat kelompok masyarakat peduli akan kesehatan dan lingkungan terus mempertentangkan penjualan rokok yang beredar. Pertentangan ini terjadi akibat dampak dari pembakaran rokok yang mengandung berbagai jenis toksin dan agen karsinogen yang dapat membahayakan, tidak hanya pada orang yang merokok tetapi juga pada orang sekitar (Isra & Umar, 2018). Selain itu rokok dapat menyebabkan terjadinya penyakit sistemik seperti kanker paru, penyakit kardiovaskuler, risiko terjadinya neoplasma, esophagus dan merokok juga terbukti berhubungan dengan munculnya kelainan pada gigi dan rongga mulut.

Berdasarkan riset yang dilakukan oleh The Tobacco Atlas (2020) penggunaan tembakau yang mudah terbakar (merokok) sangat berbahaya bagi kesehatan tubuh manusia. Selain mengandung nikotin, asap tembakau memiliki 7.000 bahan kimia berbahaya seperti arsenik, sianida, dan zat beracun lainnya yang mampu merusak sistem organ tubuh dalam manusia. Serta, lebih dari 50 zat berbahaya yang terkandung di dalamnya merupakan karsinogenik atau zat yang mampu memicu munculnya kanker.

Pemerintah selaku pengatur kebijakan negara, dengan mempertimbangkan industri rokok yang masih menjadi harapan masyarakat dalam memperoleh pekerjaan juga penghasilan, industri rokok dikembangkan tanpa mengabaikan efek kesehatan dari rokok itu sendiri. Pemerintah juga berusaha mengendalikan dampak negatif tersebut dengan mengeluarkan salah satu kebijakan untuk produksi rokok yaitu terkait

peningkatan kenaikan tarif cukai rokok. Kebijakan tersebut dikeluarkan pemerintah agar dapat menjadi instrumen pengendalian konsumsi dan pengawasan peredaran barang berbahaya yang mengganggu kesehatan masyarakat, khususnya rokok.



Gambar I. 1 Rata-rata Kenaikan Tarif Cukai Rokok di Indonesia

Sumber : Kemenkeu (Kementerian Keuangan)

Pada grafik di atas terlihat, sejak penetapan awal adanya kebijakan kenaikan tarif cukai rokok yaitu tahun 2012 hingga 2023 tarif cukai yang ditetapkan oleh pemerintah telah mengalami kenaikan sebesar 108,6%. Kenaikan tersebut tentunya mendapatkan respon yang sangat beragam dari berbagai masyarakat. Meskipun demikian, penetapan kebijakan ini dilakukan sebagai salah satu bentuk komitmen pemerintah dalam Rencana Pembangunan Jangka Menengah Nasional (RPJMN) 2020-2024. Di mana penekanan prevalensi perokok aktif adalah salah satu upaya untuk meningkatkan sumber daya manusia. Oleh karena itu, tujuan penetapan kebijakan tersebut adalah membuat keterjangkauan rokok menurun, sehingga dapat menekan angka konsumsi rokok yang ada di masyarakat, serta mampu meningkatkan kualitas sumber daya manusia (SDM) dan kesejahteraan masyarakat.

Penerapan kebijakan tarif cukai yang ditetapkan oleh pemerintah dalam pengendalian konsumsi rokok tersebut ternyata memberikan dampak lain dalam berbagai sisi perekonomian. Industri rokok menjadi

salah satu penyumbang terbesar pendapatan negara dari pajak berupa cukai. Tarif cukai yang diberlakukan memberikan dampak positif karena mampu menambah penerimaan kas di setiap tahunnya, hal ini dibuktikan dengan realisasi penerimaan kas untuk negara yang sampai saat ini masih didominasi oleh cukai, dengan jenis cukai yaitu Cukai Hasil Tembakau (CHT) dengan kuat dan stabil.

Tabel I. 1 Realisasi Penerimaan Cukai Tahun 2020 - 2023

Keterangan	Realisasi Penerimaan Cukai (dalam triliun rupiah)			
	2020	2021	2022	2023
Cukai	151,12	167,51	195,74	187,43
Cukai Hasil Tembakau	146,03	161,69	188,44	179,99
Ethil Alkohol	0,23	0,1	0,12	0,11
MMEA	4,79	5,62	8,07	7,21
Denda Adm. Cukai	0,05	0,06	0,04	0,10
Cukai Lainnya	0,01	0,02	0,02	0,02
Plastik dan MBDK	0	0	0	0

Sumber : Publikasi APBN Kita Edisi Desember 2020-2023 (Kemenkeu)

Dari tabel di atas diketahui bahwa pendapatan negara terbesar kategori cukai masih diperoleh dari Cukai Hasil Tembakau (CHT). Pendapatan tersebut lebih besar dibandingkan dengan pendapatan dari cukai Ethil Alkohol, MMEA, dan cukai lainnya. Cukai hasil tembakau masih mendominasi dan mengalami kenaikan di setiap tahunnya seperti yang terlihat pada grafik di bawah ini.



Gambar I. 2 Realisasi Penerimaan Cukai Hasil Tembakau (CHT)

Sumber : Kemenkeu (Kementerian Keuangan)

Penerimaan cukai hasil tembakau (CHT) pada grafik di atas menunjukkan *trend* yang meningkat di setiap tahunnya, hal tersebut menguatkan fakta bahwa penerimaan negara dari cukai adalah salah satu yang terbesar. Industri rokok yang ada di Indonesia menunjukkan pergerakan yang terus berjalan dan berkembang secara pesat meskipun terdapat penambahan nilai produksi yang harus dikeluarkan akibat adanya kenaikan tarif cukai.

Tabel I. 2 Laba Bersih Perusahaan Rokok

Nama Perusahaan	Laba Bersih Perusahaan (dalam jutaan rupiah)			
	2020	2021	2022	2023
PT. Gudang Garam Tbk	7,647,729	4,134,576	1,497,588	6,197,337
PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	8,581,378	5,554,491	4,902,054	6.025.174
PT. Wismilak Inti Makmur Tbk	172.506.562	108.939.198	169,519,334	553.910.450
PT. Indonesian Tobacco Tbk	6.120.040	15.767.923	19,313,754	18.860.894

Sumber: Laporan Keuangan dan Tahunan (idx.co.id)

Berbanding sebaliknya, bagi perusahaan imbasnya tarif cukai yang semakin melonjak mengakibatkan terjadinya fluktuasi terhadap laba yang dihasilkan. Pada tabel di atas, data yang didapatkan pada Bursa Efek Indonesia mencatat bahwa perusahaan rokok mengalami fluktuasi laba selama tiga tahun terakhir. Hal tersebut terjadi akibat beban cukai yang semakin meningkat dan penurunan pasar akibat produk rokok yang bercukai tinggi. Kinerja emiten rokok mengindikasikan bahwa belum sanggup lepas dari beban terutama cukai, beban tersebut masih sulit untuk diefisienkan. Ke depannya prospek kinerja perusahaan rokok akan terus bergantung pada sejumlah sentimen terutama kebijakan kenaikan tarif cukai, begitu juga dengan pasar modal yang terhubung di dalamnya.

Kegiatan ekonomi suatu perusahaan tidak terlepas dari adanya pasar modal. Pasar modal memiliki peranan penting dalam kehidupan ekonomi, terutama dalam proses alokasi dana masyarakat. Hal tersebut beriringan dengan dua fungsi yang dimiliki oleh pasar modal yaitu dalam proses

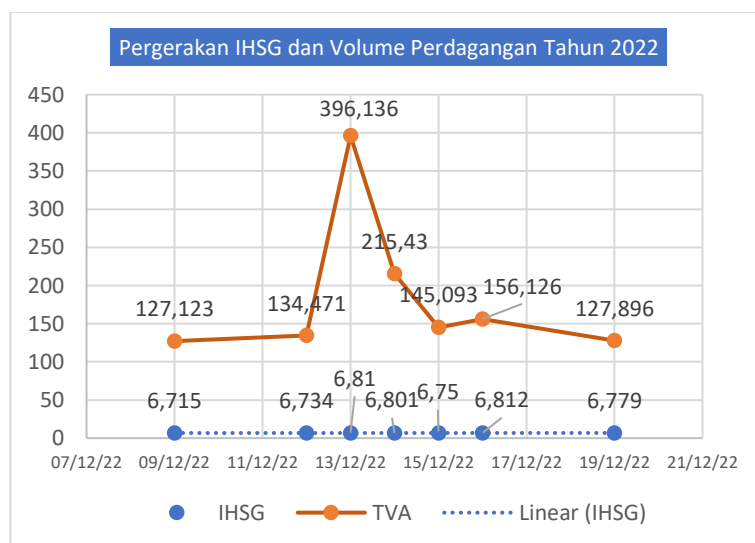
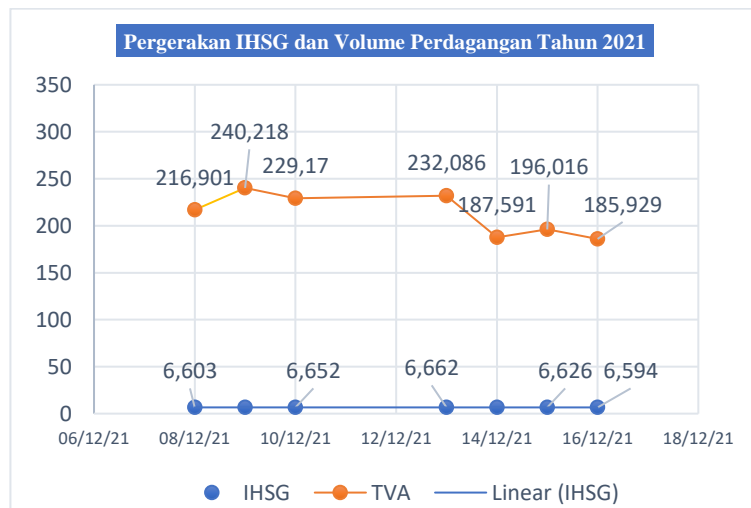
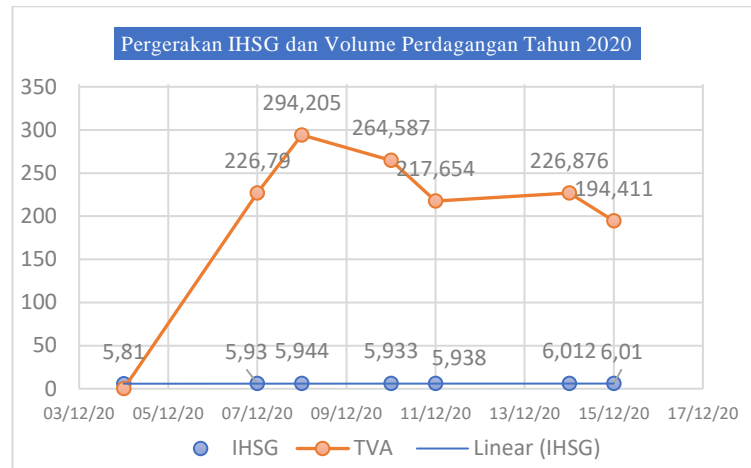
pendanaan usaha dan menjadi salah satu sarana perusahaan dalam memperoleh dana dari masyarakat (investor). Sebagai salah satu instrumen ekonomi, pasar modal tentunya selalu berhubungan dengan berbagai pengaruh lingkungan, baik lingkungan internal maupun eksternal dari perusahaan yang bersangkutan.

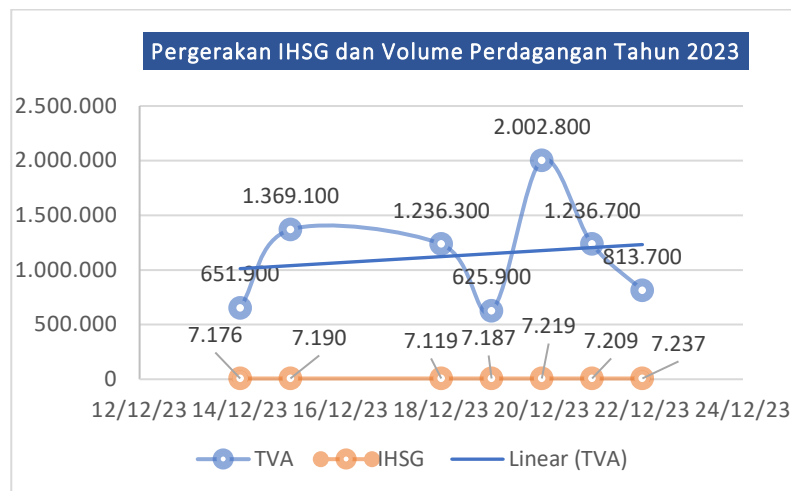
Pengaruh lingkungan internal perusahaan berhubungan dengan kinerja perusahaan, perubahan strategi perusahaan, pengumuman laporan keuangan atau dividen perusahaan. Sedangkan, pengaruh lingkungan eksternal perusahaan berhubungan dengan perubahan suku bunga tabungan dan deposito, inflasi, kurs valuta asing, dan berbagai regulasi serta deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah, yang turut mempengaruhi fluktuasi harga dan volume perdagangan di pasar modal. Dapat disimpulkan bahwa kegiatan perdagangan dalam pasar modal menjadi bagian dari aktivitas ekonomi yang rentan terhadap pengaruh suatu peristiwa baik itu internal maupun eksternal.

Pasar modal mencerminkan apa yang terjadi pada suatu perekonomian, karenanya nilai investasi ditentukan oleh aliran kas yang diharapkan serta tingkat *return* yang diisyaratkan atas investasi tersebut, sehingga kedua faktor tersebut dipengaruhi oleh perubahan lingkungan eksternal yang terjadi (Putri, 2019). Salah satu peristiwa eksternal yang berdampak yaitu peristiwa pengumuman kebijakan kenaikan tarif cukai. Peristiwa tersebut secara tidak langsung dapat dikatakan mempengaruhi aktivitas di bursa efek. Kandungan informasi kenaikan tarif cukai saat diumumkan oleh pemerintah ternyata mampu memunculkan sentimen pada perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan khususnya harga saham.

Fluktuasi harga saham dapat ditunjukkan oleh Indeks Harga Saham Gabungan yang merupakan angka dari semua saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pakar investasi saham, Adler Haymans Manurung mengatakan bahwa IHSG dapat menunjukkan perubahan harga di bursa saham Indonesia yang dianggap sebagai *lead* indikator ekonomi, dengan

melihat ke arah mana suatu bisnis akan berkembang di masa yang akan datang.



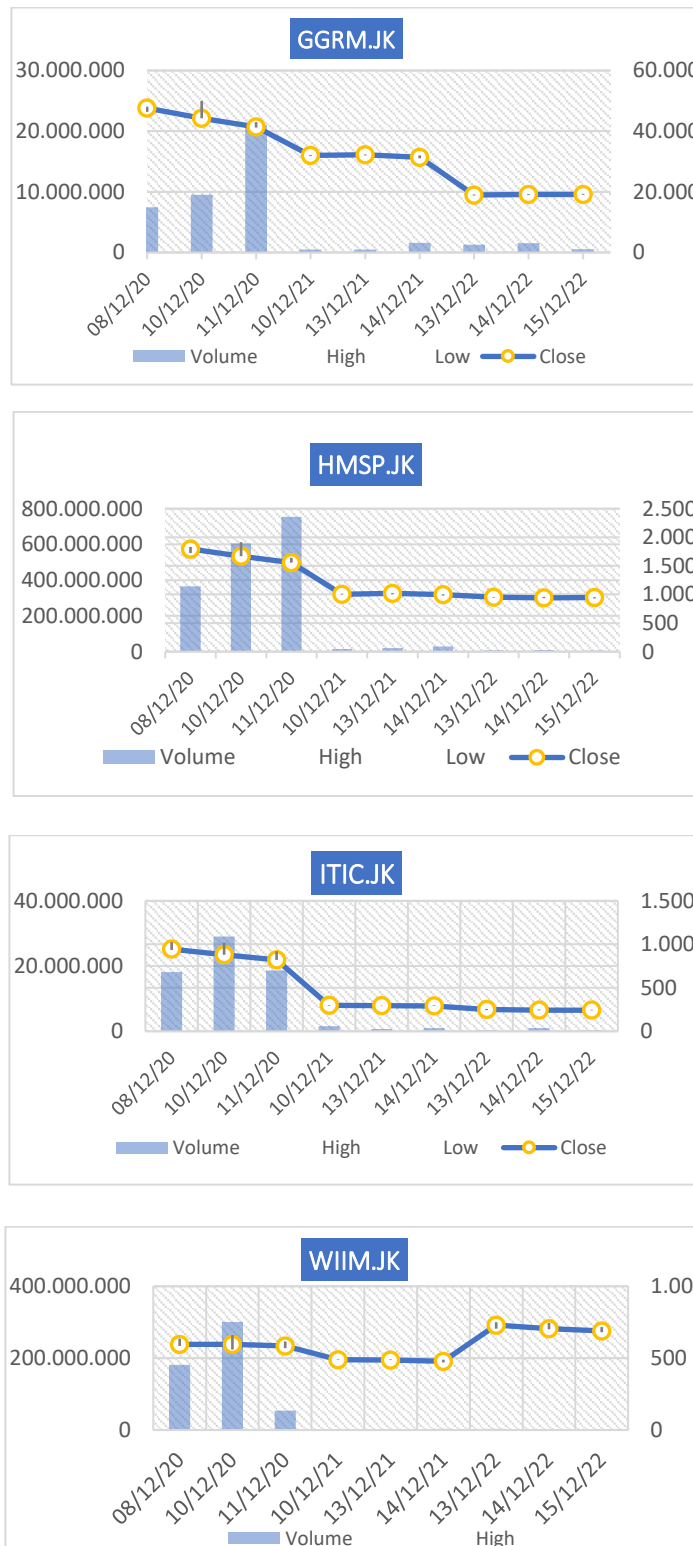


Gambar I. 3 Fenomena Pergerakan IHSG dan Volume Perdagangan

Sumber : www.finance.yahoo.com

Berdasarkan Gambar 1.3 menunjukkan bahwa terjadi fluktuasi harga dan volume saham sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan tarif cukai pada tahun 2020-2023. Pada saat terjadinya peristiwa tanggal 10 Desember 2020 dan 14 Desember 2022 IHSG beserta volume perdagangan yang terjadi mengalami penurunan pada angka 5,933.70 dengan volume perdagangan sebesar 264,587,600 dan angka 6,801.75 dengan volume perdagangan 215,430,000. Sedangkan pada tanggal 13 Desember 2021 dan 19 Desember 2023 IHSG beserta volume perdagangan mengalami kenaikan yang artinya pasar menyambut baik atas peristiwa tersebut pada angka 6.662,87 dan 7.219 dengan volume perdagangan sebesar 232,086,300 dan 2.002.800.

Setelah peristiwa, IHSG dan volume penjualannya kembali mengalami kenaikan maupun penurunan mengikuti pola pasar, sehingga menunjukkan bahwa pasar memberikan respon positif maupun negatif pada saat peristiwa terjadi. Begitu juga dengan reaksi pasar dari perusahaan rokok terkait seperti yang dapat terlihat pada grafik di bawah ini.



Gambar I. 4 Fenomena Pergerakan Harga Saham dan TVA Industri Rokok

Sumber : www.finance.yahoo.com

Harga dan volume perdagangan saham perusahaan rokok pada grafik di atas menunjukkan adanya respon yang diberikan oleh pasar. Pada saat terjadinya peristiwa harga dan volume perdagangan saham perusahaan rokok yang terdaftar di bursa efek mengalami fluktuasi. Hal tersebut menguatkan fakta bahwa pasar memberikan respon positif maupun negatif atas adanya peristiwa pengumuman kenaikan tarif cukai yang diberlakukan oleh pemerintah di sepanjang tahun 2020-2023. Kandungan informasi dari adanya pengumuman tersebut memberikan pengaruh besar bagi perusahaan. Para investor cenderung akan melakukan perubahan pada investasinya, karena mengalami ketakutan dalam berinvestasi. Sehingga peristiwa menjadi suatu kejadian yang berdampak dan dapat mempengaruhi *return* dari investor pada pasar modal termasuk Bursa Efek Indonesia (Larasati & Kelen, 2021).

Pada umumnya, informasi yang dibutuhkan oleh seorang investor dapat berasal dari keadaan internal maupun eksternal perusahaan (emiten). Dalam melakukan transaksi saham, informasi yang terjadi merupakan salah satu hal penting dalam mengambil suatu keputusan. Hal tersebut dikarenakan informasi yang tersedia dapat mengurangi adanya ketidakpastian yang terjadi, sehingga keputusan yang akan diambil nantinya dapat sesuai dengan tujuan yang ingin dicapai (Utami, 2017). Aliran informasi pada suatu pasar menjadi salah satu tolak ukur dalam menentukan bahwa pasar modal tersebut merupakan pasar yang efisien atau tidak, informasi dapat menjadi penentu utama terjadi atau tidaknya dinamika pada pasar modal (Thalib, 2017).

Event study dalam hal ini dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman dan melihat kemungkinan pasar akan bereaksi. Reaksi pasar terhadap kandungan informasi dalam suatu peristiwa dapat diukur dengan menggunakan *abnormal return* dan *trading volume activity* (TVA) sebagai variabel indikator transaksi perdagangan efek. Keduanya dapat digunakan untuk melihat proses reaksi

pasar modal terhadap suatu pengumuman yang terjadi (Fajarwati & Nurasik, 2021)

Reaksi pasar yang terindikasi memiliki kandungan informasi dalam suatu peristiwa akan ditunjukkan dengan adanya perubahan nilai harga saham dari sekruitas bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *abnormal return*. Hal ini terjadi karena dari reaksi tersebut dapat mengetahui perubahan harga yang mengakibatkan *abnormal return* juga ikut berubah. *Abnormal return* merupakan selisih antara *return* aktual dengan *return* yang diekspetasikan oleh investor. Selisih diantara keduanya dapat bernilai negatif dan positif. *Abnormal return* positif terjadi ketika *actual return* lebih besar dibandingkan *excepted return*. Dalam situasi tersebut membuat para investor tertarik untuk melakukan transaksi pada periode sekitar pengumuman dengan harapan mendapat keuntungan di atas normal. Sebaliknya jika situasi mengakibatkan *excepted return* melebihi *actual return* maka pasar akan bereaksi negatif (Ariana, 2016).

Penggunaan *abnormal return* dalam mengetahui reaksi pasar dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mengandung informasi maka akan memberikan *abnormal return* pada pasar atau informasi akan memberikan *abnormal return* pada pasar. Sebaliknya, pengumuman yang tidak mengandung informasi tidak akan memberikan *abnormal return* pada pasar. Pada *signaling theory* menjelaskan bahwa investor dan calon investor akan melihat apakah suatu sinyal yang tersedia berarah positif atau negatif, salah satunya dengan melihat *abnormal return* saham perusahaan (Amin, 2022). *Abnormal return* terjadi akibat suatu peristiwa, dalam hal ini *abnormal return* terjadi akibat adanya peristiwa pengumuman kenaikan tarif cukai yang dikeluarkan oleh pemerintah, hal tersebut tentunya berdampak terhadap timbulnya *abnormal return* dan mempengaruhi volume perdagangan.

Reaksi terhadap suatu pasar modal dapat dilihat juga dari nilai likuiditas bagi perdagangan saham emiten yaitu melalui parameter

pergerakan aktivitas perdagangan dipasar bursa atau biasa dikenal dengan *Trading Volume Activity* (TVA). Julianti mengatakan bahwa *Trading Volume Activity* adalah salah satu alat yang digunakan untuk melihat ada atau tidaknya reaksi pasar dalam bentuk transaksi perdagangan saham terhadap suatu peristiwa tertentu. Begitu juga dengan Sutrisno (2017) menyatakan bahwa volume perdagangan merupakan salah satu instrumen yang digunakan dalam melihat reaksi pasar modal terhadap suatu informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan saham yang terdapat di pasar. Perubahan volume perdagangan saham yang terjadi merupakan suatu indikator penting untuk mempelajari tingkah laku pasar dalam melakukan aksi jual beli di pasar bursa. Perubahan volume perdagangan yang terjadi juga akan menunjukkan aktivitas perdagangan di pasar modal dan mencerminkan keputusan investor dalam merespon suatu informasi.

Informasi adalah salah satu kebutuhan utama bagi investor, karena informasi dapat digunakan untuk mengambil suatu keputusan. Keputusan yang nantinya dilakukan oleh investor merupakan reaksi atas informasi yang mereka terima atau terjadi, di mana informasi tersebut dapat mempengaruhi keputusan yang diambil. Tujuan investor dalam melakukan investasi pada hakikatnya adalah berusaha menanamkan modalnya pada perusahaan yang mampu memberikan *return* atau keuntungan berupa dividen atau *capital gain*. Para pelaku pasar harus mampu menginterpretasikan dan menganalisis suatu informasi sebagai sinyal yang baik atau buruk ketika informasi tersebut diumumkan. Pengujiannya hanya dilakukan untuk menguji apakah informasi mengakibatkan reaksi pada pasar, bukan seberapa cepat pasar bereaksi. Jika pengumuman mengandung informasi maka pasar akan bereaksi saat pengumuman tersebut diterima.

Penelitian terdahulu yang menjadi referensi penelitian ini menunjukkan adanya hasil yang beragam atau tidak konsisten terhadap

penelitian yang sama. Research Gap penelitian ini mengacu pada penelitian yang sudah dilakukan oleh Laili (2017) mengenai “Abnormal Return dan Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kenaikan Tarif Cukai Rokok Periode 2016 (Studi Kasus pada Industri Rokok yang Terdaftar di Bursa Eefek Indonesia)” menunjukkan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara abnormal return dan trading volume activity sebelum dan sesudah kenaikan cukai. ask spread tidak memiliki perbedaan yang signifikan baik sebelum maupun sesudah pengumuman kebijakan kenaikan cukai rokok.

Hasil berbeda diperoleh pada penelitian yang dilakukan oleh Krisdwianto (2019), "Pengaruh PMK NOMOR 152 PMK.010/2019 tentang Cukai Hasil Tembakau terhadap Minat Investasi Masyarakat" dengan pengujian menggunakan uji t-test menunjukkan hasil bahwa terdapat signifikansi abnormal return dan trading volume activity pada beberapa emiten industri rokok sebelum dan sesudah adanya pengumuman PMK Nomor 152/PMK.010/2019 tentang cukai hasil tembakau.

Berdasarkan fenomena yang telah dijelaskan di atas, kebijakan adalah suatu hal yang diduga dapat memicu reaksi pada pasar modal dengan asumsi kebijakan yang menjadi variabel tersebut memiliki kandungan informasi yang berhubungan langsung dengan industri terkait yang ada pada bursa efek Indonesia. Penelitian ini merupakan *event study* dari peristiwa kenaikan tarif cukai rokok pada tahun 2020-2023. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan rokok dikarenakan memiliki dampak langsung dari adanya kebijakan kenaikan tarif cukai. Penulis menduga bahwa pasar akan bereaksi dengan adanya peristiwa pengumuman kebijakan kenaikan tarif cukai rokok sehingga penelitian ini bertujuan untuk meneliti reaksi pasar yang diukur melalui *abnormal return* dan *trading volume activity* pada suatu pengumuman dengan rumusan masalah yang akan penulis angkat adalah sebagai berikut: **“Analisis Reaksi Investor atas Pengumuman Kenaikan Tarif Cukai Rokok Tahun 2020-**

2023 (Studi Kasus Perusahaan Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”

1.2 Pertanyaan Penelitian

Pertanyaan penelitian diambil berdasarkan permasalahan yang akan dibahas oleh peneliti diformulasikan sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan *Abnormal Return* dan Trading Volume Activity pada saham perusahaan rokok sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kenaikan tarif cukai tahun 2020 ?
2. Apakah terdapat perbedaan *Abnormal Return* dan Trading Volume Activity pada saham perusahaan rokok sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kenaikan tarif cukai tahun 2021 ?
3. Apakah terdapat perbedaan *Abnormal Return* dan Trading Volume Activity pada saham perusahaan rokok sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kenaikan tarif cukai tahun 2022 ?
4. Apakah terdapat perbedaan *Abnormal Return* dan Trading Volume Activity pada saham perusahaan rokok sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kenaikan tarif cukai tahun 2023 ?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pertanyaan penelitian di atas, penelitian ini memiliki tujuan umum untuk memperoleh data empiris mengenai *event study* reaksi pasar modal saat pengumuman kenaikan tarif cukai rokok tahun 2020-2023. Namun, secara khusus tujuan penelitian ini dijelaskan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara *Abnormal Return* dan Trading Volume Activity saham perusahaan rokok sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kenaikan tarif cukai tahun 2020.

2. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara *Abnormal Return* dan Trading Volume Activity saham perusahaan rokok sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kenaikan tarif cukai tahun 2021.
3. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara *Abnormal Return* dan Trading Volume Activity saham perusahaan rokok sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kenaikan tarif cukai tahun 2022.
4. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara *Abnormal Return* dan Trading Volume Activity saham perusahaan rokok sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kenaikan tarif cukai tahun 2023.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang akan diberikan dari penelitian ini dapat dibedakan menjadi dua aspek, yaitu manfaat teoritis dan manfaat praktis yang dijelaskan sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis
 - a. Penelitian ini diharapkan dapat memperluas dan menambah referensi mengenai teori portofolio dan analisis investasi pada pasar modal khususnya akan pengaruh yang ditimbulkan dari adanya peristiwa pengumuman kenaikan tarif cukai rokok terhadap pasar saham perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
 - b. Menjadi salah satu cara untuk mengembangkan wawasan, memperkaya ilmu pengetahuan, dan menambah referensi dalam mengetahui teori pasar modal khususnya tingkah laku pasar yang dilihat dari perilaku investor dalam melakukan aksi jual dan beli di pasar bursa ketika adanya suatu peristiwa, dan

- c. Sebagai literatur atau kajian penelitian yang dapat digunakan oleh peneliti selanjutnya mengenai reaksi pasar modal suatu perusahaan akibat suatu peristiwa.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Penulis, Penulisan ini diharapkan mampu memberikan penambahan ilmu pengetahuan mengenai *abnormal return*, *trading volume activity*, dan metode studi peristiwa serta dapat menerapkan teori-teori yang telah diperoleh penulis selama mengikuti perkuliahan di Universitas Negeri Jakarta.
- b. Bagi Perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pihak manajemen perusahaan untuk digunakan sebagai bahan masukan atau dasar dalam meningkatkan kinerja perusahaan khususnya ketika merespon adanya suatu peristiwa yang dapat mempengaruhi prospek kerja perusahaan baik secara internal maupun eksternal. Serta dapat digunakan sebagai bahan informasi dalam mengambil suatu keputusan.
- c. Bagi Investor, penelitian ini diharapkan dapat menjadi gambaran dan membantu investor dalam merespon perubahan tarif cukai rokok, menjadi bahan pertimbangan dalam memutuskan waktu yang tepat untuk berinvestasi, serta dapat digunakan untuk memahami situasi saham di masa yang akan datang.