

BAB V

PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah diuraikan sebelumnya mengenai pengaruh Pengumuman Kenaikan Tarif Cukai Tahun 2020, 2021, 2022, dan 2023 terhadap *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* saham perusahaan rokok, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Peristiwa pengumuman kenaikan tarif cukai tahun 2020 dan 2022 memberikan perbedaan negatif terhadap *abnormal return* saham perusahaan rokok sebelum dan sesudah terjadinya peristiwa (H1 dan H3 diterima). Hal ini mempresentasikan bahwa informasi mengenai pengumuman kenaikan tarif cukai tahun 2020 dan 2022 memberikan reaksi pada investor yang diterima serta memunculkan perilaku *panic selling* dan *fear* berlebih pada investor mengingat pada kedua tahun ini merupakan salah satu kenaikan terbesar dibanding tahun-tahun sebelumnya.

Sedangkan pengumuman pada tahun 2020 dan 2022 ini tidak memberikan perbedaan terhadap *trading volume activity*. Hal ini mempresentasikan bahwa informasi mengenai pengumuman kenaikan tarif cukai tahun tidak memberikan reaksi pada pasar dan adanya perbedaan *abnormal return* tidak diiringi dengan adanya perbedaan volume perdagangan saham. Meskipun rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman menunjukkan adanya perubahan, tetapi perubahan tersebut diindikasikan terjadi karena sebagian investor memanfaatkan adanya *panic selling dan fear* berlebih yang dilakukan oleh investor lain menjadi salah satu keuntungan untuk memiliki saham dengan harga yang sedang turun, dengan harapan dapat memperoleh

keuntungan saat harga saham menjadi naik kembali dengan melakukan strategi pengamatan saham.

2. Peristiwa pengumuman kenaikan tarif cukai tahun 2021 dan 2023 tidak memberikan perbedaan terhadap *abnormal return* dan trading volume activity saham perusahaan rokok sebelum dan sesudah terjadinya peristiwa (Ha2 dan Ha4 Ditolak). Meskipun rata-rata *abnormal return dan trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman menunjukkan adanya perubahan, tetapi perubahan tersebut diindikasikan terjadi karena investor telah mengantisipasi pengumuman tersebut dan tidak berani tergesa-gesa memutuskan untuk melakukan buy or sell secara besar-besaran setelah terjadinya pengumuman karena sudah melakukan safety net sebelumnya. Investor pada tahun 2021 dan 2023 sudah melakukan strategi *wait and see* mengingat pada tahun sebelumnya terjadi pengumuman dengan tingkat kenaikan yang tinggi sehingga 1 tahun dari masing-masing setelah adanya pengumuman tersebut membuat investor tidak berani tergesa-gesa memutuskan untuk melakukan buy or sell secara besar-besaran karena sudah melakukan safety net sebelumnya pada saham yang mereka miliki.

5.2. Implikasi

1. Implikasi Teoritis

Penelitian ini membuktikan ada dan tidaknya reaksi pasar yang diakibatkan peristiwa pengumuman kenaikan tarif cukai. Sesuai dengan teori, dalam pasar modal setiap peristiwa yang masuk dan mengandung suatu informasi akan memberikan reaksi dengan menganggap sinyal tersebut sebagai sinyal positif maupun negatif. Pasar tidak akan melakukan reaksi apabila informasi tersebut tidak mengandung suatu informasi.

- a. *Abnormal return* sebagai salah satu variabel perhitungan yang digunakan dalam mengetahui reaksi suatu pasar menunjukkan bahwa reaksi pasar atas peristiwa pengumuman kenaikan tarif cukai dapat memberikan reaksi yang berbeda di setiap tahunnya. Pada tahun 2020

dan 2022 pasar bereaksi terhadap informasi pengumuman kenaikan tarif cukai dengan menganggap sinyal tersebut sebagai sinyal negatif (*bad news*). Sedangkan pada tahun 2021 dan 2023 pasar tidak bereaksi atau tidak menganggap informasi tersebut sebagai sinyal negatif atau positif. Perbedaan tersebut disesuaikan dengan bagaimana investor menanggapi dan memahami informasi yang masuk pada pasar serta bentuk efisiensi dari pasar itu sendiri.

- b. *Trading volume activity* sebagai salah satu variabel yang digunakan juga untuk mengetahui reaksi suatu pasar menunjukkan bahwa tidak adanya reaksi yang dimunculkan oleh pasar baik pada tahun 2020, 2021, 2022, maupun 2023. Saat terjadinya pengumuman menunjukkan bahwa beberapa investor dalam memahami dan menganalisis suatu informasi yang masuk pada pasar sangat berkaitan dan terpengaruhi oleh adanya perilaku yang dilakukan investor lain.

Mencermati hasil penelitian ini, di mana reaksi pasar dapat terjadi karena adanya perilaku yang dimunculkan oleh investor. Implikasi terkait peristiwa yang terjadi merupakan suatu keharusan bagi seorang investor untuk bertindak lebih cepat dalam menanggapi dan menghadapi peristiwa yang ada pada pasar modal. Namun dibutuhkan sikap kritis dan ketelitian dalam melakukan analisis yang tepat saat menerima informasi karena suatu informasi dapat muncul dari berbagai peristiwa yang terjadi.

Peristiwa yang memiliki muatan informasi negatif dan relevan bagi pasar seperti pengumuman kenaikan tarif cukai, investor harus melakukan pengamanan untuk investasinya. Terhadap peristiwa yang umumnya dapat diantisipasi seperti pengumuman kenaikan tarif cukai yang terjadi di setiap tahunnya, investor harus mampu mengambil tindakan lebih cepat dan strategi yang tepat apabila telah memperoleh informasi akurat meskipun peristiwa tersebut belum dipublikasikan. Investor juga tidak hanya terfokus pada reaksi yang diberikan oleh investor lain, investor diharapkan dapat mencari dan mengelaborasi informasi yang tersedia sebelum

mengambil keputusan serta dapat mempertimbangkan faktor-faktor lainnya yang dapat mempengaruhi kondisi pasar modal. Investor diharapkan mempelajari lebih banyak lagi mengenai kebijakan, regulasi, dan aksi korporasi lainnya yang dapat mempengaruhi harga saham sehingga investor dapat menghasilkan tindakan yang tepat dan menguntungkan dalam berinvestasi.

Pemerintah juga dalam hal ini memiliki peran penting mengingat pengumuman kenaikan tarif cukai adalah salah satu pengumuman yang bersumber dari pemerintah. Pemerintah harus terus melakukan pengawasan terhadap aktivitas bursa khususnya yang berkaitan dengan peristiwa ekonomi maupun nonekonomi yang mampu mempengaruhi terlaksananya perdagangan efek yang teratur, wajar dan efisien. Dalam rangka melakukan pengondusifan pasar dan mengurangi kepanikan investor terkait peristiwa yang berhubungan dengan lingkungan ekonomi sesuai dengan hasil dalam penelitian ini, diperlukan intervensi pemerintah dalam bentuk kebijakan yang dapat melindungi investor pada khususnya dan pasar modal pada umumnya. Informasi yang diberikan oleh pemerintah mengenai kebijakan yang berhubungan dengan nilai suatu emiten atau saham perusahaan juga harus diberikan atau disosialisasikan secara jelas dan tanpa adanya hal yang dibesar-besarkan, sehingga tidak menimbulkan terjadinya asimetri informasi dari pengumuman yang diterima dan untuk menghindari terjadinya *panic selling* maupun *panic buying* pada pasar. Karenanya peningkatan terkait pemberitahuan kenaikan tarif cukai juga sangat penting untuk dimaksimalkan dari sisi pemerintah selaku pemegang informasi.

2. Implikasi Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dan masukan bagi para pelaku pasar modal di Indonesia. Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai salah satu cara agar para pelaku pasar

modal dapat cepat dan tepat dalam menganalisis berbagai informasi publik yang masuk sebagai landasan pengambilan keputusan dalam berinvestasi.

5.3. Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini, seperti halnya dengan penelitian lainnya terdapat beberapa keterbatasan yang mungkin akan mempengaruhi hasil penelitian. Adapun beberapa keterbatasan tersebut sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya menggunakan satu model dalam perhitungan *expected return* untuk mendapatkan nilai *abnormal return*.
2. Penelitian hanya menggunakan dua variabel yakni *abnormal return* dan *trading volume activity* yang digunakan untuk mengukur adanya reaksi pasar. Sedangkan masih terdapat variabel pengukuran lainnya yang dapat digunakan.
3. Penelitian ini melakukan pengukuran reaksi pasar atau investor pada perusahaan rokok secara keseluruhan tanpa membandingkan reaksi pasar yang ada pada masing-masing emiten rokok.

5.4. Rekomendasi Bagi Penelitian Selanjutnya

Berdasarkan pada hasil analisa dan keterbatasan pada penelitian, maka penelitian ini masih terdapat banyak kekurangan sehingga masih perlu diperbaiki dalam penelitian berikutnya. Adapun rekomendasi yang diajukan untuk penelitian selanjutnya sebagai berikut:

1. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat melakukan perhitungan *abnormal return* dengan *three factor model* yaitu *market adjusted model*, *market model*, dan *mean adjusted model* untuk membandingkan perbedaan reaksi pasar yang dihasilkan dan mengetahui model mana yang paling sesuai dalam menilai reaksi pasar modal.
2. Penelitian selanjutnya dapat menambah variabel lain seperti *security return variability*, frekuensi perdagangan saham, dan *bid-ask spread*

saham sehingga dapat menambah informasi tambahan yang lebih baik terkait reaksi pasar akan suatu peristiwa.

3. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menganalisis reaksi pasar untuk masing-masing emiten rokok sehingga dapat mengetahui emiten rokok manakah yang sangat terdampak akibat adanya pengumuman tersebut.