

Analisis Pengaruh Tarif Cukai Tembakau dan Penjualan terhadap Harga Saham Perusahaan Industri Tembakau di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Angga Pratama^{1*}, Joelianti Dwi Supraptiningsih², Sopian²

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Akuntansi, Universitas Pertiwi, Indonesia

1. 21110003@pertiwi.ac.id 2. joelianti@pertiwi.ac.id 3. sopian@pertiwi.ac.id

Alamat Kampus: Jl. Ir. H. Juanda No.133, Bekasi Jaya, Kec. Bekasi Timur, Kota Bekasi, Jawa Barat 17112
(11pt, Times New Roman)

Korespondensi penulis: 21110003@pertiwi.ac.id

Abstract. *This study wants to find out how tobacco taxes and sales affect the stock prices of tobacco companies on the Indonesia Stock Exchange (IDX). It has been seen that tobacco stock prices on the Indonesia Stock Exchange have mostly gone down in the last 5 years. During this time, the government has been raising tobacco taxes, and tobacco companies' sales have been going up. This study uses a quantitative research method. Data is collected from existing sources and analyzed using the Eviews 10 program. The study found that higher Tobacco Excise Rates have a negative and significant impact on stock prices. This means that when Tobacco Excise Rates go up, the stock prices of tobacco companies on the Indonesia Stock Exchange tend to go down. It also found that Sales have a negative and significant impact on the stock prices of tobacco companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The study hopes to give a better understanding of what affects the stock prices of tobacco companies on the Indonesia Stock Exchange..*

Keywords: *Tax Knowledge, Tax Fairness, Taxpayer Compliance, MSMEs, Taxation*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk mengeksplorasi dampak dari tarif cukai tembakau dan penjualan terhadap nilai saham perusahaan di sektor industri tembakau yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Fenomena yang teramati menunjukkan bahwa nilai saham industri tembakau di bursa Indonesia cenderung menurun selama lima tahun terakhir, yang sejalan dengan kebijakan pemerintah terkait peningkatan tarif cukai tembakau yang terus berlanjut. Selain itu, tingkat penjualan perusahaan di sektor tembakau juga menunjukkan peningkatan dalam rentang waktu yang sama. Metodologi yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, sedangkan teknik pengumpulan datanya adalah dengan mengumpulkan data sekunder dan melakukan analisis statistik menggunakan aplikasi Eviews 10. Temuan dari penelitian ini menunjukkan bahwa "Tarif Cukai Tembakau memiliki dampak negatif dan signifikan terhadap nilai saham, yang berarti semakin tinggi tarif tersebut, maka nilai saham perusahaan di industri tembakau di Bursa Efek Indonesia akan semakin menurun." Selain itu, "penjualan juga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai saham perusahaan di sektor industri tembakau yang ada di Bursa Efek Indonesia." Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan yang lebih mendalam tentang berbagai faktor yang memengaruhi harga saham perusahaan industri tembakau yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kata kunci: Tarif Cukai Tembakau, Penjualan, Harga Saham

1. LATAR BELAKANG

Sebagai salah satu program kemajuan ekonomi, pemerintah Indonesia mempercepat pertumbuhan ekonominya. Selain memberikan kontribusi besar terhadap perekonomian nasional, industri pengolahan tembakau juga merupakan industri padat karya yang memberikan kontribusi besar terhadap penyerapan tenaga kerja dan pendapatan nasional. Tembakau juga merupakan komoditas penting bagi petani.

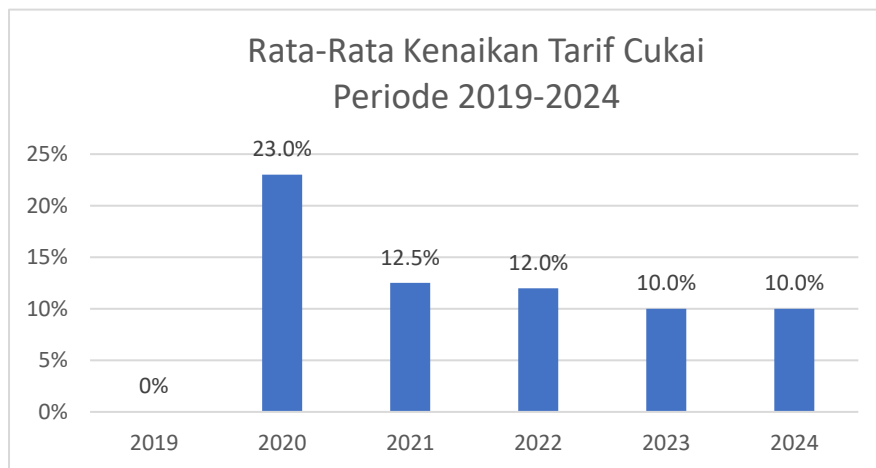
Industri Hasil Tembakau (IHT) mempunyai keterlibatan tenaga kerja yang tinggi di Indonesia dan juga mempunyai dampak dua arah positif dan negative yang signifikan luas. Dengan factor tersebut pemerintah membuat Peraturan tembakau di Rancangan Peraturan Pemerintah (RPP) Kesehatan, diharapkan untuk mempertimbangkan berbagai aspek tersebut. Mengingat berdasarkan data Kemenperin, banyaknya total tenaga kerja yang ada dalam sektor Industri Hasil Tembakau (IHT) sebanyak 5,98 juta tenaga kerja, yang didalamnya yaitu 4,28 juta dalam pekerja di bidang manufaktur dan sisanya 1,7 juta bekerja di bidang Perkebunan.(Liputan6.com, 2023)

Ditinjau dari aspek Pendapatan Negara yang didapat dari pemungutan cukai hasil tembakau, dikutip dari Laporan Kementerian Keuangan Indonesia, realisasi penerimaan cukai hasil tembakau (CHT) di Indonesia sebesar Rp213.48 triliun pada 1 Januari sampai dengan 12 Desember 2023. Jumlah ini turun 3,7% jika dibandingkan periode pada tahun sebelumnya. Pemasukan Cukai Hasil Tembakau (CHT) ke Negara sampai 12 Desember 2023 mencapai 81,2% dari target awal Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) 2023. Sementara, nilai tersebut setara dengan 86,4% dari target dalam Peraturan Presiden (Perpres) Nomor 75 tahun 2023. Menurut Menteri Keuangan (Menkeu), kondisi tersebut tak lepas dari kenaikan tarif Cukai Hasil Tembakau (CHT) untuk rokok sebesar 10% pada 2023.(DataIndonesia.id, 2023)

Ditinjau dari laporan Kementerian Keuangan Indonesia bahwa pendapatan cukai penyumbang terbesar dari tahun ketahun yaitu didapatkan dari Cukai Hasil Tmbakau (CHT) dengan rata – rata 96%. Cukai Hasil Tembakau (CHT) terbukti sangat mendominasi dalam pendapatan cukai Negara Indonesia dibandingkan dengan hasil cukai jenis lainnya..

Selain dampak dampak positif tersebut tentu kita juga perlu mempertimbangkan dampak negatif yang ada dari Industri tembakau yaitu Rokok berperan sebagai salah satu aspek penyumbang kemiskinan di Indonesia karena tingkat konsumsinya yang sangat tinggi. Ditinjau dari Badan Statistik Indonesia harga rokok berperan atas faktor kemiskinan sejumlah 11.38% dipedesaan dan 12.22% diperkotaan. Rumah tangga miskin membelanjakan dengan tingkat rata-rata Rp.286.000 per bulan untuk membeli rokok daripada untuk membeli kepentingan pokok lain seperti bahan makanan bergizi, meskipun mempunyai dampak sebaliknya yang baik pada bahan makanan bergizi sangat dibutuhkan anak untuk Kesehatan.(Dwi Hadya Jayani, 2022)

Berdasarkan data dampak positif dan negatif diatas Industri tembakau terhadap perekonomian di Indonesia maka dari itu perlunya Pemerintah melakukan pengendalian karena rokok dikategorikan barang yang konsumsinya harus dikendalikan dan peredarannya perlu diawasi. Kebijakan kenaikan tarif cukai adalah salah satu bentuk yang dilakukan Pemerintah untuk upaya pengendalian peredaran dan konsumsi produk tembakau, berikut data kenaikan cukai dari 6 tahun terakhir.

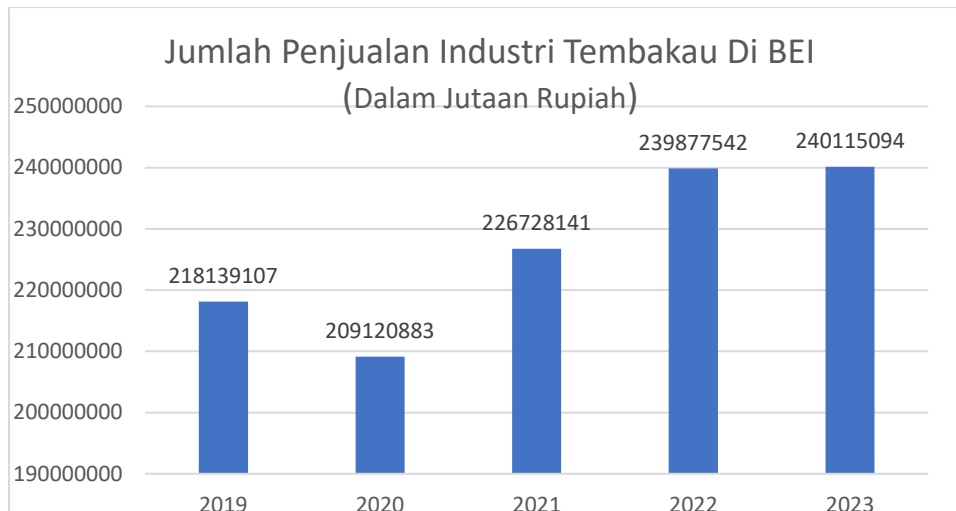


Grafik 1.1 Rata-Rata Kenaikan Tarif Cukai Tembakau

Sumber:(Kementrian Keuangan Republik Indonesia, 2024)

Dari grafik rata-rata kenaikan tarif cukai diatas dapat disimpulkan kebijakan Pemerintah selalu menaikkan tarif cukai disetiap tahunnya kecuali ditahun 2019. Hal ini akan mempengaruhi harga jual rokok itu sendiri yang mengakibatkan akan mempengaruhi kebijakan Manajemen Perusahaan Industri Tembakau di Indonesia.

Kenaikan tarif cukai dapat ditujukan oleh Pemerintah dalam pengendalian pengonsumsian rokok diIndonesia sehingga mempengaruhi penjualan rokok itu sendiri. Bahwa dari data penjualan bersih dari Perusahaan yg bergerak diIndustri tembakau yang ada di Bursa Efek Indonesia kondisi terkini sebagai berikut :



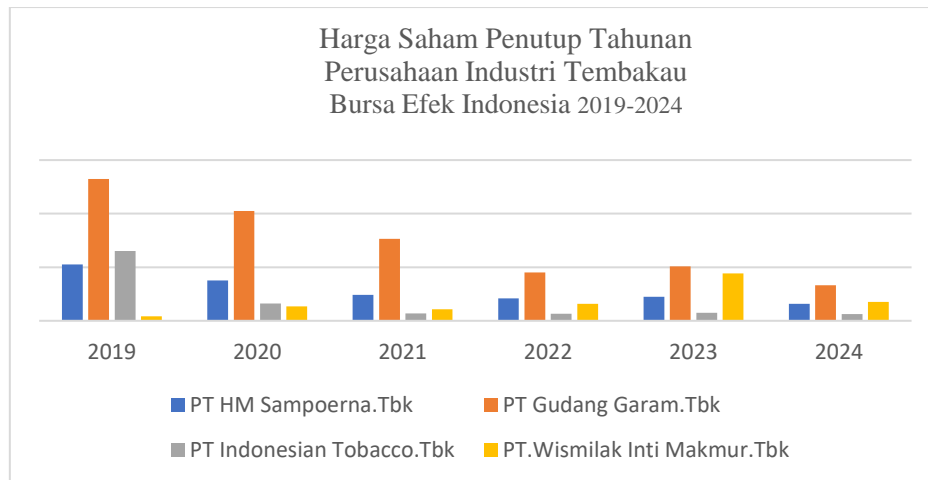
Grafik 1.2 Jumlah Penjualan Industri Tembakau Di BEI

Sumber: (Bursa Efek Indonesia, 2024)(diolah)

Berikut Adalah data penjualan Industri tembakau yang ada di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2019 sampai dengan 2023 yang meliputi penjualan dari 4 Perusahaan yaitu PT HM Sampoerna, PT Gudang Garam, PT Wismilak Inti Makmur dan PT Indonesia Tobacco. Dari data di atas Penjualan Industri Tembakau terus meningkat secara nominal rupiah di setiap tahun yang berbanding terbalik t dari tujuan Pemerintah itu sendiri dalam mengurangi jumlah konsumsi rokok di Indonesia.

Dari data kenaikan cukai dan penjualan Perusahaan Industri tembakau yang ada di BEI tersebut menunjukan kondisi terkini dunia Perindustrian tembakau yang dimana perlu nya Perusahaan beradaptasi terkait perubahan kebijakan Pemerintah yang ada sehingga kinerja Perusahaan sangat perlu dimaksimalkan untuk mempertahankan kondisi Perusahaan tetap stabil.

Dari data kenaikan cukai, dan penjualan dari Perusahaan Industri tembakau yang ada di BEI tersebut menunjukan kondisi terkini dunia Perindustrian tembakau yang dimana perlu nya Perusahaan beradaptasi terkait perubahan kebijakan Pemerintah yang ada sehingga kinerja Perusahaan sangat perlu dimaksimalkan untuk mempertahankan kondisi Perusahaan tetap stabil. sehingga kita perlu meninjau juga bagaimana kondisi pasar saham di Industri tembakau yang ada di BEI, karna pentingnya suatu nilai saham untuk Perusahaan akan menjadi modal mengembangkan perusahaannya dan kondisi saham Industri Tembakau yang ada di BEI sebagai berikut:



Grafik 1.2 Harga Saham Perusahaan Industri Tembakau Di BEI

Sumber: (Bursa Efek Indonesia, 2024)(diolah)

Grafik diatas menunjukkan relatif penurunan harga saham dari 4 perusahaan Industri tembakau sejak tahun 2019 hingga 2024. Struktur modal merupakan bagian yang menentukan kebutuhan untuk memenuhi biaya perusahaan, yang dibiayai oleh gabungan pendanaan jangka panjang yang terdiri dari dua sumber utama, yaitu yang berasal dari internal dan eksternal perusahaan. (Joelianti Dwi Supraptiningsih et al., 2023) Harga saham penting bagi suatu Perusahaan karena menjadi salah satu alasan utama para investor untuk membeli saham sebagai bentuk investasinya pada suatu Perusahaan. Investasi tentunya sangat diperlukan oleh Perusahaan, karena dalam menjalankan usahanya Perusahaan butuh dana dan modal yang besar.

Berdasarkan fenomena masalah kebijakan kenaikan tarif cukai yang terus meningkat dan penjualan yang juga terus meningkat sejak 2019 sampai 2024, bahwa harga saham yang relatif turun sejak 2019 hingga 2024, maka dari itu peneliti tertarik dalam mengkaji bagaimana pengaruh kenaikan tarif cukai dan penjualan terhadap harga saham Perusahaan Industri tembakau yang ada di Bursa efek Indonesia.

Berdasarkan latar belakang yang telah penulis paparkan diatas. Oleh karena itu penulis tertarik untuk melakukan penelitian tentang “Analisis Pengaruh Tarif Cukai Tembakau Dan Penjualan Terhadap Harga Saham Perusahaan Industri Tembakau Di Bursa Efek Indonesia”. Hasil atas penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoritis maupun praktis bagi pengembangan kebijakan Tarif cukai Tembakau untuk menjadi salah satu pendorong perkembangan perekonomian Indonesia dalam sektor Industri Tembakau.

Dan setelah mempelajari penelitian-penelitian diatas yang menjadi kebaharuan dari penelitian saat ini yang pertama yaitu tahun penelitian yang terbaru di tahun 2022-2024.

Selanjutnya yaitu sampel penelitian yang menggunakan laporan keuangan Triwulan untuk melihat persefektif lain terhadap pola pengaruh yang ada.

Yang menjadi tujuan dari penelitian ini yaitu yang pertama untuk mengetahui Pengaruh tarif cukai tembakau pada harga saham Perusahaan Industri tembakau yang ada di Bursa Efek Indonesia. Yang kedua untuk mengetahui, bagaimana pengaruh penjualan pada harga saham Perusahaan Industri tembakau yang ada di Bursa Efek Indonesia. Yang ketiga untuk mengetahui pengaruh Kenaikan Cukai Tembakau dan penjualan secara simultan terhadap harga saham Perusahaan Industri Tembakau yang ada di Bursa Efek Indonesia.

2. KAJIAN TEORITIS

Saham, menurut Widoatmodjo (2005), merupakan simbol partisipasi atau kepemilikan seseorang atau entitas dalam sebuah Perusahaan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa saham adalah dokumen yang membuktikan kepemilikan terhadap suatu Perusahaan, yang mencakup nilai nominal, nama Perusahaan, serta hak dan tanggung jawab bagi mereka yang memilikinya.(Riana, 2022)

Dilihat dari tipologinya, terdapat dua kategori saham, yaitu saham preferen, di mana pembayaran dividen dilakukan dengan nilai tetap. Selain itu, saham preferen ini dapat dikonversi menjadi saham biasa. Ketika Perusahaan mengalami likuidasi, pemegang saham preferen memiliki hak klaim yang lebih diutamakan dibandingkan pemegang saham biasa. Selain itu, saham preferen tidak diperjualbelikan di Bursa Efek seperti saham biasa. Tipe yang kedua adalah saham biasa. Jenis saham ini memungkinkan pemegangnya mendapatkan bagi hasil yang berasal dari keuntungan Perusahaan dalam bentuk dividen. Perusahaan akan memberikan dividen jika kinerja keuangan mereka cukup baik dan telah mampu memenuhi kewajiban finansial lainnya.. (Raharjo, 2006). Nilai pasar dari saham suatu perusahaan di Bursa Efek Indonesia pada waktu tertentu dipengaruhi oleh dinamika pasar terkait permintaan dan penawaran untuk saham tersebut. Terdapat berbagai kategori penilaian harga saham berdasarkan waktu penilaiannya, seperti harga awal, harga pasar, harga yang dibuka, harga yang ditutup, harga tertinggi, dan harga terendah. Dalam penilaian harga, harga penutupan dapat dievaluasi dari periode penutupan harian, mingguan, bulanan, kuartalan, dan tahunan.

Menurut Reeve, Warren (2003), dan Durhac (2007) pengertian dari penjualan adalah sejumlah total yang dikenakan kepada pelanggan untuk barang dagangan yang dijual, termasuk tunai dan kredit. Sedangkan tingkat penjualan yaitu nilai akumulasi sebuah penjualan dalam kurun waktu yang ditentukan untuk melihat sebuah perkembangan ataupun penurunan aktifitas penjualan perusahaan.kurun waktu pencatatan penjualan bisa di bagi beberapa bagian seperti

tingkat penjualan harian, mingguan, bulanan, kuartal hingga tahunan. beberapa faktor yang mempengaruhi kegiatan penjualan menurut Basu Swastha (2005:406) Adalah “ Kondisi dan kemampuan penjualan, Kondisi pasar, Modal, Kondisi organisasi Perusahaan, dan Faktor-faktor lain “. Tingkat penjualan menjadi penting dan berkaitan dengan harga saham karna para investor pasti akan menilai seberapa besar pendapatan atau penjualan suatu perusahaan dari biaya operasional yang dikeluarkannya dengan harapan selisih yang didapat menjadi sebuah profit yang menguntungkan bagi investor.(Sopian et al., 2024)

Menurut (Dr. Bustamar Ayza, 2016) “ Cukai Adalah pungutan Negara yang dikenakan terhadap barang – barang tertentu yang mempunyai sifat atau karakteristik tertentu “. Cukai merupakan suatu bentuk pembayaran wajib yang diterapkan oleh Pemerintah pada kategori barang-barang tertentu yang memiliki sifat dan ciri khusus. Misalnya, sebuah barang tersebut perlu dikendalikan dalam penggunaannya, peredarannya harus diawasi, penggunaan barang tersebut dapat memberikan efek negatif atau kurang baik kepada masyarakat atau lingkungan, atau ketika barang tersebut digunakan memerlukan adanya pajak untuk mencapai keadilan dan keseimbangan.

3. METODE PENELITIAN

Metode yang digunakan Observasi ini yaitu metode kuantitatif , Metode yang diterapkan dalam observasi ini adalah pendekatan kuantitatif. "Penelitian kuantitatif adalah salah satu metode ilmiah yang digunakan untuk mengumpulkan informasi dari suatu kasus atau fenomena yang sedang diteliti" (Roesminingsih et al., 2024). Dalam konteks penelitian ini, perumusan tersebut menjadi sangat krusial karena tujuan utamanya adalah untuk menentukan apakah terdapat relasi antara variabel-variabel yang ada, baik itu dalam bentuk hubungan positif, negatif, atau bahkan tidak ada hubungan sama sekali. Tipe penelitian yang diterapkan dalam hal ini adalah penelitian korelasi. Penelitian korelasi berfokus pada pengenalan dan pengukuran hubungan serta derajat keterkaitan antara dua atau lebih variabel tanpa melakukan manipulasi terhadap variabel-variabel tersebut.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa data panel yang merupakan gabungan data silang (cross section) dan data runtun waktu (time series) selama kurun waktu 2022 hingga 2024 pada Perusahaan Industri tembakau sumber data yang digunakan berasal dari Bursa Efek Indonesia. Objek Penelitian disini berangkat dari fenomena yang terjadi dimana harga saham Perusahaan yang bergerak di Industri tembakau yang terus menurun sehingga peneliti ingin menganalisis hal yang mempengaruhi turunnya harga saham

tersebut dengan variabel yang dipilih peneliti yaitu tarif cukai tembakau SKM dan tingkat penjualan perkuartal pada Perusahaan yang bergerak di Industri tembakau yang ada di Bursa efek Indonesia 2022-2024.

Menurut (Sugiyono, 2017), "Pendekatan penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai suatu cara penelitian yang berdasarkan pada filosofi positivisme, yang diarahkan untuk menyelidiki suatu populasi atau sampel. Teknik pengambilan sampel dilakukan secara acak, sementara pengumpulan data menggunakan alat yang diambil dari metode penelitian kuantitatif. Analisis data yang menggunakan pendekatan kuantitatif atau statistik bertujuan untuk menguji hipotesis yang sudah ditetapkan. " Mengingat studi ini menggunakan data panel, yaitu setelah pengumpulan data selesai, langkah selanjutnya adalah melakukan analisis terhadap data tersebut. Metode yang digunakan untuk analisis data adalah Metode Estimasi Statistik, dan peneliti akan menguji alat penelitian dengan memanfaatkan aplikasi Eviews 10 dengan output pertama berupa Statistik Deskriptif. Selanjutnya, pemilihan model penelitian dilakukan dengan menguji Chow, Lagrange Multiplier dan Hausman untuk menentukan model mana yang paling sesuai di antara Model Efek Acak, Model Efek Umum, dan Model Efek Tetap. Tahapan ketiga mencakup pengujian asumsi-asumsi klasik yang melibatkan uji Multikolinieritas dan Autokorelasi, dan dilanjutkan dengan tahap keempat yang berupa uji Hipotesis melalui Uji Parsial (T), Uji Simultan (F) serta Uji Koefisien Determinasi (R²).

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Pada penelitian ini objek yang diteliti yaitu perusahaan Industri tembakau yang tercatat sejak tahun 2022 – 2024 di Bursa Efek Indonesia dan masih aktif hingga 2025 terdapat 4 Perusahaan tercatat yaitu:

Tabel 4. 1 PT.HM Sampoerna Tbk

Periode	Harga Saham	Tarif Cukai Tembakau	Penjualan
Q1 2022	925	985	26,161,078
Q2 2022	950	985	53,505,474
Q3 2022	875	985	83,398,140
Q4 2022	835	985	111,211,321
Q1 2023	1125	1101	26,965,628
Q2 2023	945	1101	56,154,626
Q3 2023	865	1101	87,296,897
Q4 2023	895	1101	115,983,384
Q1 2024	860	1231	29,107,163

Q2 2024	710	1231	57,816,980
Q3 2024	760	1231	88,468,081
Q4 2024	635	1231	117,880,017

Sumber: “Bursa Efek Indonesia, Kementerian Keuangan” (diolah)

Himpunan data diatas Adalah data yang akan digunakan peneliti sebagai bahan pengolahan data pada PT HM Sampoerna yang dimana data tersebut yaitu Harga Saham Penutup perkuartal Tahun 2022-2024, Tarif Cukai Tembakau Sigaret Keretek Mesin(SKM) Tahun 2022-2024 dan Total Penjualan Perkuartal periode Tahun 2022-2024 dalam Miliar Rupiah.

Tabel 4. 2 PT Gudang Garam Tbk

Periode	Harga Saham	Tarif Cukai Tembakau	Penjualan
Q1 2022	31600	985	29,290,712
Q2 2022	31175	985	61,672,267
Q3 2022	22925	985	93,919,459
Q4 2022	18000	985	124,682,692
Q1 2023	26000	1101	29,731,229
Q2 2023	27625	1101	55,851,079
Q3 2023	24600	1101	81,748,573
Q4 2023	20325	1101	118,952,997
Q1 2024	19900	1231	26,264,938
Q2 2024	18100	1231	50,018,584
Q3 2024	15900	1231	73,893,383
Q4 2024	13275	1231	98,655,483

Sumber: Bursa Efek Indonesia, Kementerian Keuangan (diolah)

Himpunan data diatas Adalah data yang akan digunakan peneliti sebagai bahan pengolahan data pada PT Gudang Garam (GGRM) yang dimana data tersebut yaitu Harga Saham Penutup perkuartal Tahun 2022-2024, Tarif Cukai Tembakau Sigaret Keretek Mesin (SKM) Tahun 2022-2024 dan Total Penjualan Perkuartal periode Tahun 2022-2024 dalam Miliar Rupiah.

Tabel 4. 3 PT Wismilak Inti Makmur Tbk

Periode	Harga Saham	Tarif Cukai Tembakau	Penjualan
Q1 2022	454	985	757,530
Q2 2022	500	985	1,626,436
Q3 2022	795	985	2,648,232
Q4 2022	630	985	3,704,350
Q1 2023	870	1101	1,171,009
Q2 2023	1480	1101	2,380,069
Q3 2023	2860	1101	3,719,545
Q4 2023	1775	1101	4,874,785
Q1 2024	1510	1231	1,057,705
Q2 2024	1180	1231	2,220,864
Q3 2024	985	1231	3,430,826
Q4 2024	700	1231	4,750,890

Sumber: “Bursa Efek Indonesia” (diolah)

Himpunan data diatas Adalah data yang akan digunakan peneliti sebagai bahan pengolahan data pada PT Wismilak Inti Makmur (WIIM) yang dimana data tersebut yaitu Harga Saham Penutup perkuartal Tahun 2022-2024, Tarif Cukai Tembakau Sigaret Keretek Mesin(SKM) Tahun 2022-2024 dan Total Penjualan Perkuartal periode Tahun 2022-2024 dalam Miliar Rupiah.

Tabel 4. 4 PT Indonesian Tobacco Tbk

Periode	Harga Saham	Tarif Cukai Tembakau	Penjualan
Q1 2022	296	985	59,466
Q2 2022	268	985	127,495
Q3 2022	294	985	207,600
Q4 2022	262	985	279,179
Q1 2023	294	1101	68,065
Q2 2023	276	1101	142,886
Q3 2023	270	1101	221,153
Q4 2023	300	1101	303,928
Q1 2024	272	1231	83,557
Q2 2024	258	1231	163,371
Q3 2024	266	1231	243,069
Q4 2024	248	1231	321,485

Sumber: “Bursa Efek Indonesia” (diolah)

Himpunan data diatas Adalah data yang akan digunakan peneliti sebagai bahan pengolahan data pada PT Indonesian Tobacco.Tbk (ITIC) yang dimana data tersebut yaitu Harga Saham Penutup perkuartal Tahun 2022-2024, Tarif Cukai Tembakau Sigaret Keretek

Mesin(SKM) Tahun 2022-2024 dan Total Penjualan Perkuartal periode Tahun 2022-2024 dalam Miliar Rupiah.

1. Uji Statistik Deskriptif

Statistik Deskriptif memiliki tujuan untuk menganalisis frekuensi dari variabel data yang bersifat independen dan dependen, serta mendistribusikan data pada titik maksimum dan minimum. Berikut adalah hasil dari uji tersebut.

Tabel 4. 5 Uji Statistik Deskriptif

	TC	PJ	HS
Mean	1105.667	36108202	6184.333
Median	1101.000	15517932	872.5000
Maximum	1231.000	1.25E+08	31600.00
Minimum	985.0000	59466.00	248.0000
Std. Dev.	101.5466	42152702	9920.120
Skewness	0.069563	0.790825	1.425649
Kurtosis	1.500000	2.163384	3.422950

Sumber: “Hasil Output Regresi data panel dengan EvIEWS versi 10” (diolah)

Berdasarkan hasil statistik deskriptif pada penelitian ini yang melibatkan 48 observasi selama periode penelitian 2022-2024, diperoleh informasi mengenai karakteristik dari ketiga variabel, yaitu Harga Saham (HS), Tarif Cukai Tembakau (TC) dan Penjualan (PJ). Variabel Harga Saham memiliki nilai minimum sebesar 248.0000 dan nilai maksimum sebesar 1231.000. Rata-rata nilai Harga Saham Adalah 6184.333. dilanjutkan dengan variable Tarif Cukai Tembakau memiliki nilai minimum sebesar 985.0000 dan nilai maksimum sebesar 1231.000. dengan rata-rata nilai Tarif Cukai Tembakau Adalah 1105.667. pada variabel Penjualan memiliki nilai minimum sebesar 59466.00 dan nilai maksimum sebesar 1.25E+08. dengan rata-rata nilai Tarif Cukai Tembakau Adalah 36108202.

Nilai skewness Harga Saham 1.425649, Nilai skewness Tarif Cukai Tembakau 0.069563 dan Nilai skewness Penjualan 36108202, dengan syarat normal apabila nilai skewness $-2 \leq 2$,

maka variabel HS (Harga Saham), TC (Tarif Cukai Tembakau), dan PJ (Penjualan) data tersebut normal.

2. Uji Model Regresi

Pengujian model Regresi dilakukan untuk menentukan model mana yang paling sesuai digunakan dalam penelitian ini.

a) Uji Chow

Uji Chow dilakukan untuk menentukan model mana yang paling sesuai antara Common Effect Model (CEM) dengan Fixed Effect Model (FEM).

Tabel 4. 6 Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	167.274427(3,42)		0.0000
Cross-section Chi-square	122.9258273		0.0000

Sumber: Sumber: Hasil Output Regresi data panel dengan Eviews versi 10 (diolah)

Apabila nilai P untuk cross section F melebihi 0,05 (angka signifikan), maka hipotesis nol (H_0) diterima, sehingga model yang paling sesuai adalah Common Effect Model (CEM). Namun, jika nilai P untuk cross section F berada di bawah 0,05 (angka signifikan), maka hipotesis nol (H_0) ditolak, dan model yang paling tepat digunakan adalah Fixed Effect Model (FEM).

Dari hasil pengujian diatas nilai probabilitas $0.0000 < 0,05$ maka metode yang terpilih dalam uji Chow yaitu Fixed Effect Model (FEM).

b) Uji Hausman

Uji Hausman dilakukan untuk menentukan model mana yang paling sesuai antara Random Effect Model (REM) dengan Fixed Effect Model (FEM).

Tabel 4. 1 Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test	
Equation: Untitled	
Test cross-section random effects	

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	1.617552	2	0.4454

Sumber: “Hasil Output Regresi data panel dengan Eviews versi 10” (diolah)

Jika nilai P untuk cross section random lebih besar dari 0,05 (angka signifikan), maka hipotesis nol (H_0) diterima, sehingga model yang paling tepat adalah Random Effect Model (REM). Sebaliknya, jika nilai P untuk cross section random kurang dari 0,05 (angka signifikan), maka hipotesis nol (H_0) ditolak, dan model yang sesuai untuk digunakan adalah Fixed Effect Model (FEM).

Dari hasil pengujian diatas nilai probabilitas $0.4454 > 0,05$ maka metode yang terpilih dalam uji *Hausman* yaitu Random Effect Model (REM).

c) Uji *Lagrange Multiplier*

Uji Lagrange Multiplier dilakukan untuk menentukan model mana yang paling sesuai antara *Common Effect Model* (CEM) dengan *Random Effect Model* (REM)

Tabel 4. 8 Uji Hausman

Lagrange multiplier (LM) test for panel data
Date: 06/16/25 Time: 22:06
Sample: 2022Q1 2024Q4
Total panel observations: 48
Probability in ()

Null (no rand. effect) Alternative	Cross-section One-sided	Period One-sided	Both
Breusch-Pagan	158.7841 (0.0000)	3.747661 (0.0529)	162.5318 (0.0000)
Honda	12.60096 (0.0000)	-1.935888 (0.9736)	7.541342 (0.0000)
King-Wu	12.60096 (0.0000)	-1.935888 (0.9736)	10.27341 (0.0000)
GHM	--	--	158.7841 (0.0000)

Sumber: “Hasil Output Regresi data panel dengan Eviews versi 10” (diolah)

Jika angka crosssection Breusch-pagan lebih dari 0,05 nilai signifikan, maka H_0 diterima, sehingga model yang paling sesuai untuk digunakan Adalah Common Effect Model (CEM). Namun, jika angka cross section Breusch-pagan kurang dari 0,05 (nilai signifikan), maka H_0 ditolak, sehingga model yang tepat untuk diterapkan Adalah Random Effect Model (REM).

Dari hasil pengujian diatas nilai Breusch-pangan $0.000 < 0,05$ maka metode yang terpilih dalam Uji LM yaitu Random Effect Model (REM).

d) Pemilihan Model Regresi

Tabel 4. 9 Hasil Uji Regresi

Pengujian	Model Yang Terpilih
Uji Chow	(FEM) Fixed Efek Model
Uji Hausman	(REM) Random Effect Model
Uji Lagrange Multiplier	(REM) Random Effect Model

Berdasarkan hasil pengujian model regresi tersebut Random Effect Model terpilih dengan 2 poin pengujian yaitu di Uji Hausman dan Uji Lagrange Multiplier sehingga metode yang paling baik digunakan untuk penelitian ini yaitu Random Effect Model

3. Uji Asumsi Klasik

“Uji asumsi klasik dilakukan untuk memastikan hasil analisis dalam suatu penelitian yang terbaik dalam hal ketepatan estimasi, ketiadaan, bias dan konsisten sebelum melakukan pengujian hipotesis” (Mar’atush Sholihah et al., 2023).

a) Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas ini bertujuan untuk memeriksa apakah terdapat hubungan antar variabel independen dalam model regresi. Jika nilai korelasi melebihi 0,80, maka hal itu menandakan bahwa masalah multikolinearitas mungkin ada. Multikolinearitas menggambarkan situasi dimana terdapat hubungan yang sangat kuat antara dua atau lebih variabel independen dalam satu model regresi. Suatu model regresi yang ideal seharusnya tidak menunjukkan adanya korelasi antara semua variabel. Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4. 10 Uji Multikolinearitas

	Tarif Cukai Tembakau (TC)	Penjualan (PJ)
Tarif Cukai Tembakau (TC)	1.0000	-0.02404
Penjualan (PJ)	-0.02404	1.0000

Sumber: “Hasil Output Regresi data panel dengan Eviews versi 10” (diolah)

Pada tabel diatas, diketahui bahwa nilai kolerasi antara Variabel Tarif Cukai Tembakau dengan Variabel Penjualan yaitu $-0.02404 < 0,80$ maka dapat disimpulkan tidak terjadinya Multikolinearitas.

b) Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk mengevaluasi apakah ada hubungan antara residual pada periode t dan residual pada periode t-1 dalam model regresi linier. Sebuah model regresi yang baik harus tidak mengalami masalah autokorelasi. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan uji Durbin Watson (DW) untuk mendeteksi autokorelasi dan membandingkannya dengan nilai yang ada pada tabel Durbin Watson (DW).

Tabel 4. 11 Uji Autokorelasi

Weighted Statistics			
R-squared	0.209638	Mean dependen var	436.8771
Adjusted R-squared	0.174511	S.D. dependen var	2944.171
S.E. of regression	2674.969	Sum squared resid	3.22E+08
F-statistic	5.967963	Durbin-Watson stat	0.503674
Prob(F-statistic)	0.005024		

Sumber: “Hasil Output Regresi data panel dengan Eviews versi 10” (diolah)

Nilai DW yang didapatkan diatas 0.503674 yang imana nilai ini $< -DU - 1.6231$ dan tidak lebih besar dari nilai $> DU 16321$. Maka dapat diputuskan tidak ada terjadinya auto kolerasi pada data penelitian.

4. Analisis Hipotesis

Tabel 4. 12 Uji T, Uji f dan Uji Derteminasi

Dependen Variable: HS
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 06/18/25 Time: 09:07
 Sample: 2022Q1 2024Q4
 Periods included: 12
 Cross-sections included: 4
 Total panel (balanced) observations: 48
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	18218.41	6919.193	2.633025	0.0116
TC	-9.522679	3.819856	-2.492942	0.0164
PJ	-4.17E-05	1.65E-05	-2.530916	0.0149
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			10829.68	0.9432
Idiosyncratic random			2656.801	0.0568
Weighted Statistics				
R-squared	0.209638	Mean dependen var	436.8771	
Adjusted R-squared	0.174511	S.D. dependen var	2944.171	
S.E. of regression	2674.969	Sum squared resid	3.22E+08	
F-statistic	5.967963	Durbin-Watson stat	0.503674	
Prob(F-statistic)	0.005024			

Sumber: “Hasil Output Regresi data panel dengan Eviews versi 10” (diolah)

a) Hasil Uji Koefisiensi Determinasi

Uji Koefisien Determinasi dalam studi ini ditunjukkan melalui nilai Adjusted R-Square. Nilai Adjusted R-Square dari model regresi berguna untuk mengukur seberapa efektif variabel independen menjelaskan variabel dependen. Melihat pada tabel 4.5.1, nilai R-squared sebesar 0.209638 mengindikasikan bahwa 20,96% variasi harga saham dapat dijelaskan oleh variabel independen, yaitu Tarif Cukai Tembakau (TC) dan Penjualan (PJ). Sementara itu, 79,40% sisanya berasal dari variabel lain yang tidak termasuk dalam model regresi ini. Nilai Adjusted R-squared yang mencapai 0.174511 menunjukkan penyesuaian yang dilakukan terhadap jumlah variabel independen dalam model, yang mempertegas bahwa model ini memiliki tingkat penjelasan yang memadai.

b) Hasil Uji T (Uji Hipotesis Secara Parsial)

Variabel Tarif Cukai Tembakau (TC) telah menunjukkan nilai t-statistic sebesar 2.492942 yang lebih besar dari T table 2.0129, serta nilai signifikansi (prob.) sebesar 0.0164 yang kurang dari tingkat signifikansi 0,05. Ini mengindikasikan bahwa Tarif Cukai Tembakau memiliki pengaruh signifikan terhadap Harga Saham (HS). Koefisien dari Tarif Cukai Tembakau (TC) adalah -9.522679, yang berarti bahwa setiap kenaikan satu unit pada Tarif Cukai Tembakau akan mengurangi Harga Saham sebesar -9.522679, dengan asumsi variabel lainnya tetap. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa Tarif Cukai Tembakau

(TC) memberikan dampak negatif dan signifikan terhadap Harga Saham di sektor Industri Tembakau.

Variabel Penjualan (PJ) menunjukkan t-statistic sebesar 2.530916 yang lebih besar daripada T table 2.0129 dengan nilai signifikansi (prob.) sebesar 0.0149 yang kurang dari tingkat signifikansi 0,05. Ini menunjukkan bahwa Penjualan memengaruhi Harga Saham (HS) dengan signifikan. Koefisien Penjualan (PJ) yaitu $-4.17E-05$ menunjukkan bahwa setiap peningkatan sebesar Rp 1 Miliar pada Penjualan (PJ) akan menurunkan Harga Saham sebesar $-4.17E-05$ unit, dengan asumsi variabel lain tetap. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa Penjualan (PJ) mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap Harga Saham di Industri Tembakau.

c) Uji Simultan (Uji F)

Uji F Adalah sebuah analisis yang dirancang untuk mengevaluasi pengaruh keseluruhan variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan pada tabel 4.5.1, hasil regresi menunjukkan nilai F-statistic sebesar 5.967963 dengan tingkat signifikansi (Prob (F-statistic)) sebesar 0.005024 yang lebih kecil daripada batas signifikansi 0,05. Oleh karena itu, dapat ditarik kesimpulan bahwa secara bersamaan, variabel Tarif Cukai Tembakau (TC) dan Penjualan (PJ) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Harga Saham (HS) di sektor Industri Tembakau.

Pembahasan

Hasil dari pengujian hipotesis 1 pada Uji T (Uji Hipotesis secara parsial) menyatakan bahwa Tarif Cukai Tembakau berpengaruh terhadap Harga Saham Perusahaan Industri Tembakau yang ada di Bursa Efek Indonesia. Hal ini ditunjukkan dari nilai signifikansinya sebesar $0,0164 < 0,05$. Sehingga hipotesis 1 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan Tarif Cukai Tembakau berdampak Negatif terhadap Harga Saham Perusahaan Industri Tembakau di Bursa Efek Indonesia. Artinya semakin tinggi tingkat Tarif Cukai Tembakau maka Harga Saham semakin menurun. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (Zulhadi, 2018) dan (DILVIH, 2024)

H1: Tarif Cukai Tembakau berpengaruh negatif terhadap Harga Saham Perusahaan Industri Tembakau di Bursa Efek Indonesia.

Hasil dari pengujian hipotesis 2 pada Uji T (Uji Hipotesis secara parsial) menyatakan bahwa Penjualan berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham Perusahaan Industri Tembakau di Bursa Efek Indonesia. Hal ini ditunjukkan dari nilai signifikansinya sebesar

$0.0149 < 0,05$. Sehingga hipotesis 2 ditolak. Hal ini menunjukkan Penjualan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Harga Saham Perusahaan Industri Tembakau di Bursa Efek Indonesia. Artinya walaupun Penjualan meningkat harga saham malah berbanding terbalik yaitu menurun yang mengindikasikan bahwa tingkat penjualan memiliki Harga Pokok Penjualan yang tinggi sehingga walaupun penjualan meningkat profit yang didapatkan menurun dan menjadikan harga saham perusahaan Industri tembakau di Bursa Efek Indonesia Menurun. Hasil dari penelitian ini mempunyai pendapat lain yang berbeda dari hasil penelitian (Zulhadi 2018).

H2: Penjualan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan Industri Tembakau di Bursa Efek Indonesia.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

KESIMPULAN

Setelah dilakukan pengujian-pengujian statistik penulis menarik kesimpulan dari penelitian ini sebagai berikut: Variabel Penjualan menunjukkan hasil berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham Perusahaan Industri Tembakau di Bursa Efek Indonesia, hasil ini ditunjukkan oleh $2.492942 >$ dari T table 2.0129 dengan nilai signifikansi (prob.) sebesar $0.0164 <$ dari tingkat signifikansi 0,05 dan nilai Koefisien Tarif Cukai Tembakau (TC) sebesar -9.522679 mengindikasikan bahwa setiap kenaikan satu satuan pada Tarif Cukai Tembakau akan menurunkan Harga Saham sebesar -9.522679 satuan, dengan asumsi variabel lain konstan. Variabel Penjualan menunjukkan hasil berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham Perusahaan Industri Tembakau di Bursa Efek Indonesia, hasil ini ditunjukkan oleh nilai t-statistic $2.530916 >$ dari T table 2.0129 dengan nilai signifikansi (prob.) sebesar $0.0149 <$ dari tingkat signifikansi 0,05 dan nilai Koefisien Penjualan sebesar $-4.17E-05$ mengindikasikan bahwa setiap kenaikan Rp 1 Milyar pada Penjualan akan menurunkan Harga Saham sebesar Rp 4.17 satuan. Hasil ini mengindikasikan bahwa dibalik penjualan yang meningkat ada biaya lain yang ikut meningkat sehingga profit yang dihasilkan tidak ikut meningkat dan menjadi gambaran sebuah kondisi Industri tembakau yang akan mempengaruhi sebuah harga saham Perusahaan yang ada di Industri tembakau. Dari output regresi diperoleh nilai F-statistic sebesar 5.967963 dengan nilai signifikansi (Prob (F-statistic)) sebesar $0.005024 <$ dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa secara simultan, variabel Tarif Cukai Tembakau (TC) dan Penjualan (PJ) secara bersama-sama

berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham (HS) Industri Tembakau dan Berdasarkan hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2), Nilai R-squared sebesar 0.209638 menunjukkan bahwa sebesar 20,96% variasi perubahan pada Harga Saham dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu Tarif Cukai Tembakau (TC) dan Penjualan (PJ). Sedangkan sisanya sebesar 79,40% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi ini.terpisah.

SARAN

Dari hasil penelitian ini, ada beberapa rekomendasi yang semoga dapat menjadi pertimbangan bagi semua pihak yang terlibat. Untuk peneliti di bidang Cukai Tembakau, variabel terkait profitabilitas perusahaan bisa dijadikan salah satu indikator dalam menilai nilai suatu saham. Peningkatan angka penjualan ternyata tidak memberikan dampak positif terhadap harga saham perusahaan di sektor industri tembakau.. Pemerintah sebaiknya mempertimbangkan kembali penetapan tarif cukai tembakau yang semakin meningkat, karena jika kebijakan ini dilanjutkan, bisa menyebabkan pengurangan tenaga kerja oleh perusahaan, terutama yang tergolong menengah ke bawah. Untuk kalangan akademisi, disarankan agar terus melaksanakan studi tentang tarif cukai tembakau, sehingga bisa diperoleh lebih banyak data mengenai dampak kenaikan tarif ini terhadap keadaan ekonomi Indonesia.

DAFTAR REFERENSI

- Bursa Efek Indonesia. (2024, January 1). <https://www.idx.co.id/id>. IDX.
- DataIndonesia.id. (2023, December 12). <https://dataindonesia.id/ekonomi/detail/data-realisasi-penerimaan-cukai-hasil-tembakau-cht-hingga-12-desember-2023>. Monavia Ayu Rizaty.
- DILVIH. (2024). PENGARUH KENAIKAN TARIF CUKAI TERHADAP HARGA SAHAM PADA PT SAMPOERNA TBK PERIODE 2018-2022. *SKRIPSI PENGARUH KENAIKAN TARIF CUKAI TERHADAP HARGA SAHAM PADA PT SAMPOERNA TBK PERIODE 2018-2022* , 1–121.
- Dr. Bustamar Ayza, S. H. M. M. (2016). *Hukum Pajak Indonesia*. Kencana. <https://books.google.co.id/books?id=6hVNDwAAQBAJ>
- Dwi Hadya Jayani. (2022, June 1). *Konsumsi Rokok Tertinggi Berasal dari Masyarakat Miskin*. DataBoks.KataData.Co.Id.
- Gunawan, D., Fitrawansyah, F., & Sopian, S. (2024). Pengaruh Penjualan dan Total Hutang Terhadap Laba Bersih. *EKOMA : Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*, 3(2), 716–724. <https://doi.org/10.56799/ekoma.v3i2.2885>
- Kementrian Keuangan Republik Indonesia. (2024, April 22). <https://www.kemenkeu.go.id/home>.

- Liputan6.com. (2023, December 4). <https://www.liputan6.com/bisnis/read/5472266/serap-598-juta-tenaga-kerja-industri-tebakau-perlu-ruang-gerak>. Septian Deny.
- Mar'atush Sholihah, S., Yoga Aditiya, N., Saphira Evani, E., & Maghfiroh, S. (2023). *KONSEP Uji Asumsi Klasik Pada Regresi Linier Berganda*.
- Raharjo, S. (2006). *Kiat Membangun Aset Kekayaan*. Elex Media Komputindo. <https://books.google.co.id/books?id=2zH-7njlkHEC>
- Riana, D. (2022). *Investasi dan Pasar Modal*. Penerbit NEM. <https://books.google.co.id/books?id=r4J0EAAAQBAJ>
- Roesminingsih, M. V, Widyaswari, M., Rosyanafi, R. J., & Zakariyah, F. (2024). *Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Bayfa Cendekia Indonesia. <https://books.google.co.id/books?id=UpfvEAAAQBAJ>
- Siti Nuridah, Joelianti Dwi Supraptiningsih, Sopian Sopian, & Mutiara Indah. (2023). PENGARUH PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN RITEL. *Jurnal Mutiara Ilmu Akuntansi*, 1(1), 155–169. <https://doi.org/10.55606/jumia.v1i1.1135>
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Bisnis: Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Kombinasi R&D*. Alfabeta.
- ZULHADI. (2018). *Analisis Kebijakan Tarif Cukai Tembakau Terhadap Perkembangan Harga Saham Industri Rokok Di Indonesia (Studi kasus : Tarif Cukai Hybrid)*.