

**PENGARUH CUKAI HASIL TEMBAKAU (CHT), PROMOSI PRODUK,
PENGUNGKAPAN PRAKTIK CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY, DAN
DIVIDEN TERHADAP HARGA SAHAM EMITEN ROKOK
(Studi pada Perusahaan Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2013-2018)**

**Oleh:
Selo Raka Auliya**

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya
Jalan MT. Haryono 165, Malang 65145, Indonesia
Email: seloraka@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji Cukai Hasil Tembakau (CHT), promosi produk, pengungkapan praktik *Corporate Social Responsibility* (CSR), dan dividen terhadap harga saham. Populasi penelitian ini adalah perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2018. Sampel yang digunakan sebanyak 4 perusahaan selama 6 periode yang diambil melalui teknik sensus. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diambil dengan teknik dokumentasi. Hasil pengujian menunjukkan bahwa dividen mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham. Sedangkan Cukai Hasil Tembakau (CHT), promosi produk, dan pengungkapan praktik *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak mempengaruhi harga saham.

Kata Kunci: *Harga Saham, Cukai Hasil Tembakau (CHT), Promosi Produk, Pengungkapan Praktik Corporate Social Responsibility (CSR), Dividen*

PENDAHULUAN

Badan Pusat Statistik (BPS) menyatakan terdapat kenaikan persentase merokok pada penduduk di atas 15 tahun sebesar 2,2% dari tahun 2015 sampai dengan 2018. Kelompok umur 15-19 tahun menjadi kelompok umur dengan kenaikan persentase merokok terbesar sebesar 10,02%. Selama 2015 sampai dengan 2018, penduduk Indonesia di atas umur 15 tahun yang merokok terdiri dari berbagai kelompok pengeluaran. Kuintil 4

mencatatkan rata-rata persentase 31,49% penduduk yang merokok, menjadikannya tertinggi dibanding kelompok pengeluaran lainnya. Sedangkan kuintil 5 yang merupakan 20 persen kelompok pengeluaran tertinggi, terpaut kurang dari 0,86% dengan penduduk kelompok 20 persen berpengeluaran terendah.

Berdasarkan kedua data dari BPS tersebut dapat menjadi jaminan keberlangsungan industri rokok di Indonesia karena mempunyai pasar yang bervariasi dari berbagai kelompok umur dan kelompok pengeluaran yang cenderung bertambah tiap tahun. Menperin menjelaskan, industri rokok di dalam negeri telah meningkatkan nilai tambah dari bahan baku lokal berupa hasil perkebunan seperti tembakau dan cengkeh. Di samping itu, dinilai sebagai sektor padat karya dan berorientasi ekspor sehingga mampu menopang pertumbuhan ekonomi.

Kementerian Perindustrian mencatat, total tenaga kerja yang diserap oleh sektor industri rokok sebanyak 5,98 juta orang, terdiri dari 4,28 juta adalah pekerja disektor manufaktur dan distribusi, serta sisanya 1,7 juta bekerja di sektor perkebunan. Pada tahun 2018, nilai ekspor rokok dan cerutu mencapai USD 931,6 juta atau meningkat 2,98 persen dibanding 2017 sebesar USD 904,7 juta. Namun demikian, produk Industri Hasil Tembakau (IHT) merupakan barang kena cukai untuk mengendalikan konsumsinya. Sebagai konsekuensinya, peraturan terkait rokok semakin ketat baik di dalam maupun luar negeri karena pertimbangan perlindungan konsumen dan kesehatan menjadi tantangan tersendiri bagi industri rokok.

Selama periode 2015-2018, penerimaan Cukai Hasil Tembakau (CHT) mendominasi total pendapatan cukai dengan rata-rata kontribusi 96%. Penerimaan CHT selalu meningkat setiap tahun. Pada 2018, penerimaan CHT sebesar Rp 152,9 triliun atau berkontribusi sebesar 95,8% dari total pendapatan cukai yang sebesar Rp 159,6

triliun. Angka penerimaan CHT pada 2018 meningkat 3,5% dibandingkan tahun sebelumnya yang sebesar Rp 147,7 triliun.

Menurut data kementerian Keuangan, pada 2015 CHT naik sebesar 8,5% kemudian pada 2016 naik kembali sebesar 11,19%, namun pada 2017 kenaikan tersebut turun menjadi 10,54%, penurunan kenaikan berlanjut pada 2018 menjadi 10,04%. Pada 2019 tidak ada kenaikan tarif. Tahun Pemilu merupakan tahun yang cenderung bebas dari kenaikan CHT. Hanya pada 2009 CHT naik sebesar 7%, sedangkan pada tahun pemilu lainnya seperti 2004, 2014, dan 2019 tarif CHT tidak mengalami kenaikan. Pada 2020 tarif CHT naik 23% menjadikannya kenaikan tertinggi dari tahun-tahun sebelumnya.

Tahun 2020 menjadi tantangan tersendiri bagi emiten rokok, pasalnya mulai 1 Januari 2020 tarif CHT kembali naik, menjadikannya yang terbesar di antara tahun-tahun sebelumnya. Tarif tersebut naik sesuai dengan fungsi awal pungutan cukai yaitu mengurangi konsumsinya. Berkurangnya konsumsi akan mempengaruhi perkembangan laba perusahaan rokok. Banyak cara yang dapat dilakukan untuk menjaga perkembangan laba, salah satunya dengan cara meningkatkan produksi.

Peningkatan jumlah produksi perlu disertai dengan pemasaran yang baik. Tingkat keberhasilan pemasaran dapat diukur menggunakan bauran pemasaran. Kotler (2000:92) mendefinisikan bauran pemasaran sebagai seperangkat alat pemasaran yang digunakan perusahaan untuk mencapai tujuan pemasaran di dalam pasar sasaran. Bauran pemasaran merupakan variabel-variabel

terkendali yang dapat digunakan perusahaan untuk mempengaruhi konsumen dari segmen pasar tertentu yang dituju perusahaan. Salah satu variabel penting yang perlu diperhatikan perusahaan dalam memasarkan produk adalah promosi. Selain berfungsi sebagai alat yang menghubungkan perusahaan dengan konsumen, promosi juga merupakan alat yang digunakan untuk mempengaruhi konsumen dalam menentukan pembelian.

Cara lain yang dapat digunakan untuk menjaga perkembangan laba adalah dengan melakukan ekspansi. Perusahaan dalam melakukan ekspansi membutuhkan dana yang tidak sedikit sehingga mengharuskan perusahaan untuk menghimpun dana eksternal yang berasal dari masyarakat maupun dari badan usaha lainnya melalui lembaga intermediasi keuangan seperti perbankan atau lembaga non bank (Hartono, 2009;34). Cara yang sering digunakan untuk menghimpun modal tersebut adalah menjual saham di pasar modal. Pada umumnya, perusahaan dengan laba yang berkembang akan menarik minat investor. Ketertarikan investor akan mempengaruhi pergerakan harga saham pada suatu perusahaan.

Selain itu, penyebab perubahan harga saham dapat dikarenakan reaksi investor terhadap informasi, baik informasi dari luar maupun dari dalam perusahaan. Dari perspektif ekonomi, perusahaan akan mengungkapkan suatu informasi jika informasi tersebut akan meningkatkan nilai perusahaan (Verecchia, 1983, dalam Sayekti dan Wondabio, 2007: 2, dalam Putri, 2013). Salah satu informasi yang dapat meningkatkan minat investor adalah

dividen. Dividen merupakan keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham yang bersumber dari kemampuan perusahaan mencetak laba dari operasinya. Laba bersih yang dimaksud adalah pendapatan bersih setelah pajak. Jadi dividen merupakan bagian laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham.

Di samping informasi keuangan, informasi tentang tanggung jawab sosial perusahaan juga merupakan informasi yang dapat mengangkat minat investor. Dengan menerapkan tanggung jawab sosial perusahaan / Corporate Social Responsibility (CSR) diharapkan perusahaan akan memperoleh legitimasi sosial dan memaksimalkan kekuatan keuangannya dalam jangka panjang (Kiroyan, 2006, dalam Sayekti dan Wondabio, 2007: 2, dalam Putri, 2013). Oleh karena itu, selain pengungkapan informasi keuangan, pengungkapan informasi tanggung jawab sosial perusahaan terutama pada aspek kesehatan dan pemberdayaan masyarakat juga merupakan salah satu faktor yang dapat memengaruhi harga saham.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul "Pengaruh Cukai Hasil Tembakau (CHT), Promosi Produk, pengungkapan praktik Corporate Social Responsibility (CSR), dan Dividen Terhadap Harga Saham Emiten Rokok (Studi Pada Perusahaan Rokok Yang Terdaftar di BEI Tahun 2013 sampai 2018)".

TELAAH PUSTAKA

Konsep Harga Saham

Pada bursa utama, sistem perdagangan menggunakan mekanisme pasar lelang (auction market) melalui sistem pemesanan. Harga pasar saham ditentukan dengan arus pesanan jual dan beli sehingga terjadi kesepakatan. Fluktuasi harga terjadi akibat perbedaan arus pesan jual dan beli. Jika arus beli lebih besar dari arus jual, maka akan terjadi kenaikan harga begitupun sebaliknya. Proses tawar menawar pada sistem lelang adalah upaya untuk menemukan dua penawaran pada satu titik temu yaitu bertemunya harga penjualan terendah dan harga pembelian tertinggi. Lelang tersebut dilakukan secara berkelanjutan karena sistem komputer pada Jakarta Automated Trading System (JATS) terus mengatur permintaan dan penawaran yang ada.

Cukai Hasil Tembakau

Undang-undang Republik Indonesia Nomor 39 Tahun 2007 tentang Perubahan Atas Undang-undang Nomor 11 Tahun 1995 Tentang Cukai mendefinisikan cukai adalah pungutan negara yang dikenakan terhadap barang-barang tertentu yang mempunyai sifat atau karakteristik yang ditetapkan dalam undang-undang. Cukai hasil tembakau adalah pungutan yang dikenakan terhadap barang hasil tembakau, Undang-undang Nomor 11 Tahun 1995 dalam mengklasifikasikan cukai hasil tembakau ke dalam beberapa kelompok yaitu sigaret, cerutu, rokok daun, tembakau iris, dan hasil pengolahan tembakau lainnya.

Promosi

Kotler (2000:119) berpendapat bahwa promosi merupakan bagian dan proses strategi pemasaran sebagai cara untuk berkomunikasi dengan pasar, dengan menggunakan komposisi bauran promosi (promotional mix). Untuk pemasaran produk konsumen, urutan penggunaan komponen bauran promosi adalah periklanan, promosi penjualan, penjualan personal, pemasaran langsung, publisitas dan hubungan masyarakat (Havaladar,2005, dalam Subroto, 2011:237). Menurut Swastha (2000:245-246) tujuan dan fungsi promosi adalah untuk memberikan informasi, membujuk dan mempengaruhi, menciptakan kesan, dan sebagai alat pencapaian tujuan.

Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR)

Pengungkapan pada dasarnya bertujuan untuk menyajiakan semua informasi yang diperlukan investor di dalam laporan atau pelaporan keuangan. Pasal 74 ayat 1 UU. No. 40 tahun 2007 menyebutkan bahwa perseroan yang menjalankan usahanya di bidang sumber daya alam dan bidang yang berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan tanggungjawab sosial dan lingkungan. Undang-undang tersebut bukan hanya sekedar kewajiban melaksanakan melainkan juga kewajiban melaporkan pelaksanaan tanggungjawab sosial.

Laporan CSR merupakan laporan aktivitas tanggungjawab sosial yang telah dilakukan oleh perusahaan baik berkaitan dengan perhatian masalah dampak sosial maupun lingkungan. Laporan tersebut menjadi bagian yang tak terpisahkan dari laporan tahunan

(annual report) yang dipertanggungjawabkan direksi di depan sidang Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Laporan ini berisi laporan program-program sosial dan lingkungan perseroan yang telah dilaksanakan selama tahun buku berakhir (Hadi, 2014:208).

Dividen

Investor merupakan pihak yang rasional, sehingga pilihan investasi oleh investor akan memperhitungkan return yang akan diterima. Return yang dimaksud adalah capital gain dan dividen. Khusus mengenai dividen, merupakan keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham yang bersumber dari kemampuan perusahaan mencetak laba dari operasinya. Laba bersih yang dimaksud adalah pendapatan bersih setelah pajak. Jadi dividen merupakan bagian laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham (Hadi, 2013:74).

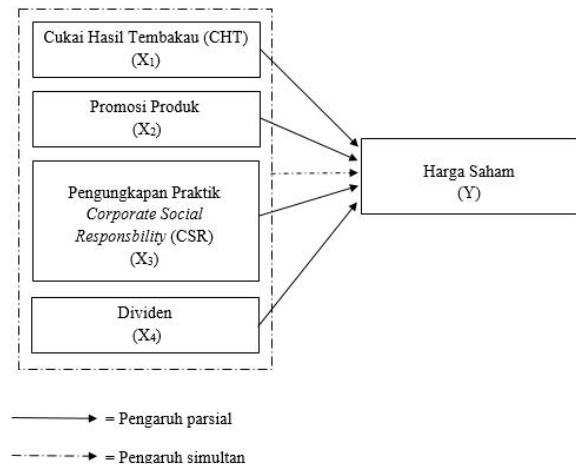
Dividen yang akan dibagikan diputuskan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Dilihat dari waktu pembagian, dividen dikategorikan menjadi: (1) dividen final; dan (2) dividen interim. Dividen final merupakan dividen hasil pertimbangan setelah tutup buku perusahaan berdasarkan RUPS. Sedangkan dividen interim merupakan dividen yang dibayarkan diantara dua tahun buku, atau diantara dua dividen final. Dividen interim bisa dibagikan lebih dari sekali dalam satu tahun (Hadi, 2013:75).

Kerangka Teoritis dan Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan landasan teori yang telah diuraikan pada subbab sebelumnya mengenai

teori tentang harga saham, cukai hasil tembakau, promosi, pengungkapan praktik CSR, maka dapat dibentuk sebuah kerangka teoritis sebagai berikut:

Gambar 1
Model Kerangka Teoritis Penelitian



Pengaruh Cukai Hasil Tembakau Terhadap Harga Saham

Baramuli (2020) melakukan penelitian yang menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara harga saham PT HM Sampoerna Tbk sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan CHT. berbeda dengan hasil penelitian Laili (2017). Hasil penelitian Laili (2017) menunjukan bahwa kenaikan CHT mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan rokok di BEI.

CHT sendiri diberlakukan sebagai upaya pemerintah untuk mengendalikan peredaran rokok karena dianggap berpotensi mengganggu kesehatan masyarakat. Hampir tiap tahun tarif CHT dinaikan dalam persentase tertentu yang diikuti oleh harga jual ecerannya, dengan begitu harga rokok akan naik dengan harapan konsumsi rokok masyarakat berkurang sesuai dengan fungsi

awal pengutan cukai sendiri. Berkurangnya konsumen akan berdampak pada perkembangan laba perusahaan rokok yang merupakan faktor penarik minat investor untuk berinvestasi. Dengan berkurangnya minat investasi, maka harga saham akan menurun mengikuti permintaan (demand) dan penawaran (supply).

Penulis mengembangkan penelitian Laili (2017) dan Baramuli (2020) menjadi lebih luas dengan menggunakan kenaiakn CHT tiap tahunnya untuk mengetahui pengaruh cukai hasil tembakau terhadap harga saham. Berdasarkan pemahasan tersebut, susunan hipotesis yang digunakan untuk menguji pengaruh CHT terhadap harga saham emiten rokok adalah sebagai berikut:

H1 : Cukai hasil tembakau berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Pengaruh Promosi Produk Terhadap Harga Saham

Hasil penelitian Abbasi et al. (2017) menyatakan bahwa bauran promosi memiliki efek positif yang signifikan terhadap volume pembelian saham di Bursa Efek Teheran. Lakunya produk karena promosi akan menjaga laba tetap berkembang. Dengan berkembangnya laba maka investor akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Hubungan tersebut diperkuat dengan teori signalling yang menyebutkan bahwa suatu tindakan yang diambil oleh manajemen suatu perusahaan memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana menilai prospek perusahaan tersebut (Brigham dan Houston, 2011, dalam Putri, 2013).

Dalam industri rokok sendiri, strategi komunikasi pemasaran perusahaan semakin gencar dan inovatif. Strategi tersebut sering menarget kaum muda sebagai pasarnya, yang dibuktikan dengan promosi, iklan dan sponsorship yang menggunakan gaya, ikon dan semua pencitraan tentang remaja. Tidak hanya itu, acara musik, sekolah, atau olahraga yang diikuti dengan promosi produk rokok baik secara langsung maupun tidak langsung. Hal ini dikarenakan meningkatnya persaingan antara perusahaan rokok dan munculnya kampanye anti-rokok baik dari masyarakat maupun pemerintah. Kampanye yang dilakukan pemerintah sebagai regulator terangkum dalam bentuk Peraturan Menteri Kesehatan Republik Indonesia No. 28 Tahun 2013 Tentang Pencantuman Peringatan Kesehatan dan Informasi Kesehatan Pada Kemasan Produk Tembakau (Permenkes).

Penelitian ini menggunakan indikator biaya promosi untuk mengukur variabel promosi produk. Indikator ini berfungsi untuk mengetahui sejauh mana perusahaan mempromosikan produknya dengan cara melihat seberapa besar biaya promosi yang sudah dikeluarkan. Berdasarkan hubungan yang telah dijabarkan, maka susunan hipotesis untuk menguji promosi produk terhadap harga saham emiten rokok dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H2 : Promosi produk berpengaruh positif terhadap harga saham.

Pengaruh Pengungkapan Praktik Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Harga Saham

Berdasarkan asumsi dasar teori stakeholder, perusahaan tidak dapat melepaskan diri dengan lingkungan sosial sekitarnya. Perusahaan perlu menjaga legitimasi stakeholder serta mendudukkannya dalam kerangka kebijakan dan pengambilan keputusan, sehingga dapat mendukung dalam pencapaian tujuan perusahaan, yaitu stabilitas usaha dan jaminan going concern (Adam.C.H, 2002, dalam Hadi, 2014:94).

Selain menjaga dan meningkatkan citra perusahaan di mata stakeholder, pengungkapan CSR dalam annual report perusahaan juga dapat berfungsi sebagai informasi yang menjadi pertimbangan investor maupun calon investor dalam berinvestasi. Hal tersebut sejalan dengan teori signalling yang dipopulerkan oleh Brigham dan Houston (2011) dalam Putri (2013) bahwa suatu tindakan yang diambil oleh manajemen suatu perusahaan memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana menilai prospek perusahaan tersebut.

Hasil penelitian Hidayansyah, dkk (2015) menyebutkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham. Penelitian lain seperti yang dilakukan oleh Hamdani (2014), Putri (2013), Pratomo (2010) dan Anwar et al. (2010) menunjukkan hasil bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Penulis akan merepresentasikan penelitian-penelitian terdahulu tersebut pada perusahaan industri rokok dengan menitikberatkan pada

pengungkapan CSR dalam praktik kesehatan dan pemberdayaan masyarakat, sehingga penyusunan hipotesis yang digunakan untuk menguji pengaruh pengungkapan praktik CSR Terhadap Harga Saham adalah sebagai berikut:

H3 : Pengungkapan Praktik Corporate Social Responsibility (CSR) berpengaruh positif terhadap harga saham.

Pengaruh Dividen Terhadap Harga Saham

penelitian Adiguna (2012) dan Istanti (2013) juga menunjukkan bahwa dividen akan mempengaruhi harga saham dengan arah positif. Sejalan dengan pendapat Brigham dan Houston (2006:76) dalam Poputra et al. (2016), kandungan informasi atau persinyalan yang terdapat didalam pengumuman dividen akan memberikan sinyal bagi investor mengenai perubahan harga saham. Hal ini terbukti bahwa informasi yang berkaitan dengan dividen akan direspon positif oleh investor sehingga dapat meningkatkan harga saham.

Saham merupakan salah satu instrumen pasar modal yang selalu mengalami perubahan harga. Harga saham dikatakan murah, mahal atau wajar dengan melihat kondisi fundamental perusahaan. Sebagai pihak yang rasional, investor akan menganalisis laporan keuangan dan dapat melihat hubungan antara resiko dan hasil yang diharapkan dari modal yang ditanamkan. Salah satunya dapat dilihat dari dividen. Dari hasil analisis tersebut investor melakukan transaksi dalam perdagangan saham di pasar modal. Kesesuaian antara permintaan dan penawaran dalam pasar modal akan menentukan harga

saham bagi setiap perusahaan go public di pasar modal berdasarkan teori signaling yang dikemukakan oleh Brigham dan Houston (2006:76) dalam Poputra et al. (2016). Penulis mengembangkan penelitian Istani (2013) dan Poputra et al. (2016) dengan menggunakan besarnya dividen yang dibayarkan tiap tahunnya untuk melihat pengaruh konsisten dividen terhadap harga saham. Berdasarkan pengembangan hipotesis yang telah dijabarkan tersebut, maka penyusunan hipotesis yang digunakan untuk menguji pengaruh dividen terhadap harga saham adalah sebagai berikut:

H4 : Dividen berpengaruh positif terhadap harga saham.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian yang telah dijabarkan, maka penelitian ini berjenis penelitian eksplanatori (explanatory research). Penelitian ini akan menjelaskan pengaruh dan sejauh mana hubungan klausal antara variabel bebas dengan variabel terikat yang akan diteliti menggunakan aplikasi statistik IBM SPSS Statistics 24.

Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan rokok yang terdaftar di BEI pada tahun 2013 sampai 2018. Penentuan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik sampling jenuh / sensus. Sampling jenuh merupakan teknik penentuan sampel bila semua anggota populasi digunakan sebagai sampel (Sugiyono, 2015:85). Teknik pemilihan ini digunakan karena populasi

relatif kecil dan peneliti ingin melakukan generalisasi dengan kesalahan yang sangat kecil. Dari penjabaran tersebut, maka diperoleh 4 perusahaan rokok sebagai sampel penelitian yaitu:

No.	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	GGRM	PT Gudang Garam Tbk
2	HMSP	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk
3	RMBA	PT Bentoel Internasional Investama Tbk
4	WIIM	PT Wismilak Inti Makmur Tbk

Tabel 1 Sampel Penelitian

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data kuantitatif yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data kenaikan CHT yang dikeluarkan Kemenkeu, kemudian data biaya promosi, CSR, dan dividen yang tersedia pada annual report, dan data harga saham penutupan akhir tahun emiten rokok yang terdaftar di BEI selama tahun 2013 sampai 2018. Data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari:

- 1) Data Kemenkeu tahun 2013 sampai 2018 dalam www.databoks.katadata.co.id.
- 2) Harga saham penutupan akhir tahun 2013 sampai 2018 dalam www.stockbit.com.
- 3) Company report perusahaan tahun 2013 sampai 2018 dalam www.idx.co.id.

4) Annual report perusahaan tahun 2013 sampai 2018.

Variabel Terikat

Harga saham perusahaan rokok digunakan sebagai variabel terikat dalam penelitian ini. Harga saham yang digunakan adalah harga saham penutupan akhir tahun pada perusahaan rokok yang dipilih sebagai sampel penelitian periode tahun 2013 - 2018.

Variabel Bebas

Variabel bebas dalam penelitian ini antara lain sebagai berikut:

1) Kenaikan CHT

Kenaikan CHT yang digunakan berupa persentase dari kenaikan tarif tiap tahunnya yang ditetapkan oleh Kemenkeu tahun 2013 - 2018.

2) Biaya Promosi

Biaya promosi yang digunakan diambil dari catatan atas laporan keuangan (CALK) dalam annual report perusahaan tahun 2013 - 2018.

3) Pengungkapan Praktik CSR

Penelitian ini menggunakan 16 indikator praktik CSR dalam aspek kesehatan dan pemberdayaan masyarakat yang terbagi kedalam empat kategori. Penggunaan kedua aspek tersebut dikarenakan rokok sudah terkenal di kalangan masyarakat memiliki pengaruh negatif baik bagi perokok itu sendiri maupun bagi perokok pasif, sehingga penelitian ini mempunyai fokus pada aspek kesehatan dan aspek pemberdayaan masyarakat. Ke-16 indikator tersebut mengacu pada indikator yang dikemukakan

oleh Kartini (2009:102) dalam penelitian Kristin (2016).

Area Praktik	Tindakan Praktis
Kesehatan dan Keamanan di Tempat Kerja	1. Mempromosikan secara positif menyangkut pentingnya kesehatan dan keamanan di tempat kerja melalui seminar dan pelatihan. 2. Menyediakan staf khusus yang berhubungan dengan konsultasi di bidang kesehatan dan keamanan. 3. Memberikan panduan apabila terjadi kecelakaan di tempat kerja atau timbulnya masalah penyakit yang menimpa pekerja. 4. Pedoman dalam menghadapi stres dalam bekerja dan stres karena faktor gaya hidup. 5. Menyediakan fasilitas kesehatan.
Berpartisi pasi di dalam Kemitraan Global untuk Kesehatan	1. Mendukung kemudahan dalam hal mengakses obat-obatan dan alat-alat penunjang kesehatan terutama untuk grup negara miskin. 2. Pembangunan infrastruktur kesehatan untuk kepentingan publik termasuk kesinambungan dalam mengakses air bersih dan fasilitas sanitasi yang sehat. 3. Mengurangi tingkat kematian anak. 4. Meningkatkan kesehatan para ibu.

Area Praktik	Tindakan Praktis
	5. Memerangi penyakit mematikan seperti HIV, malaria dan lainnya. 6. Bekerjasama dengan mitra lokal dan organisasi kesehatan guna memberikan penyuluhan kepada masyarakat tentang kesehatan dan penyakit atau isu-isu penting lainnya yang masih berhubungan dengan kesehatan.
<i>Sponsoring</i>	1. Mensponsori kegiatan olahraga, kegiatan sosial, pendidikan, ekonomi, kesenian, kebudayaan dan lainnya. 2. Aksi-aski filantropi.
Mendukung Pendidikan untuk Komunitas Khusus	1. Mendukung pelatihan untuk kaum muda dan remaja. 2. Menyediakan pusat pelatihan jangka panjang untuk para penganggur dengan memberikan pelatihan peningkatan keahlian sehingga berguna untuk mendapatkan pekerjaan atau membuka usaha mandiri. 3. Mendukung sekolah dan pendidikan untuk kelompok orang-orang tertentu seperti sekolah penderita autis dan lainnya.

Tabel 2 Praktik CSR Aspek Kesehatan dan Pemberdayaan Masyarakat

Metode analisis isi (content analysis) digunakan untuk menentukan besaran indeks, yaitu dengan mengamati informasi yang terdapat dalam annual report yang berhubungan dengan indikator pengungkapan praktik CSR. Perhitungan indeks dilakukan dengan cara membagi jumlah item yang diungkapkan dengan 16 item keseluruhan indikator.

$$\text{Indeks Pengungkapan} = \sum X_{ij}/n_i$$

X_{ij} : Dummy variable: 1 = jika item j diungkapkan; 0 = jika item i tidak diungkapkan.

n_i : Jumlah seluruh indikator untuk perusahaan i = 16.

4) Dividen

Besarnya jumlah dividen diambil dari company report perusahaan yang dirangkum oleh IDX.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Berikut ini statistik deskriptif dari sampel yang telah ditetapkan sebelumnya

	Harga Saham
N	24
Mean	17.317,96
Std. Deviasi	29.084,26
Maximum	83.800
Minimum	141

Tabel 3 Statistik Deskriptif Harga Saham (Y)

Rata-rata harga saham penutupan akhir tahun 2013 sampai dengan 2018 sebesar Rp 17.317,96. Hasil uji deskriptif variabel ini memiliki standar deviasi di atas nilai rata-rata sebesar 29.084,26 yang mengartikan data mempunyai tingkat keragaman yang tinggi.

	Persentase Kenaikan Tarif
N	24
Mean	0,08165
Std. Deviasi	0,03854
Maximum	0,1119
Minimum	0,000

Tabel 4 Statistik Deskriptif CHT (X1)

Rata-rata persentase kenaikan cukai pada tahun 2013 sampai dengan 2018 sebesar 8,16%. Pada tahun 2014 tidak terjadi kenaikan tarif. Hasil uji deskriptif variabel ini memiliki standar deviasi di bawah nilai rata-rata sebesar 0,03854 yang mengartikan data mempunyai tingkat keragaman yang rendah.

	Biaya Promosi
N	24
Mean	1.392.875.990.000
Std. Deviasi	988.108.727.700
Maximum	2.877.289.000.000
Minimum	58.798.307.900

Tabel 5 Statistik Deskriptif Biaya Promosi (X2)

Rata-rata biaya promosi tahun 2013 sampai dengan 2018 sebesar Rp 1,39 triliun. Hasil uji deskriptif ini memiliki standar deviasi di

bawah nilai rata-rata sebesar 9,88 miliar yang mengartikan data mempunyai tingkat keragaman yang rendah.

	CSR
N	24
Mean	0,35156
Std. Deviasi	0,108742
Maximum	0,5625
Minimum	0,1250

Tabel 6 Statistik Deskriptif CSR (X3)

Rata-rata indeks pengungkapan praktik CSR tahun 2013 sampai dengan 2018 sebesar 0,35156. Hasil uji deskriptif ini memiliki standar deviasi di bawah nilai rata-rata sebesar 0,10874 yang mengartikan data mempunyai tingkat keragaman yang rendah.

	Dividen
N	24
Mean	809,3125
Std. Deviasi	1.074,2196
Maximum	2.600
Minimum	0,0000

Tabel 7 Statistik Deskriptif Dividen (X4)

Berdasarkan hasil uji deskriptif pada tabel 4.5 di atas, rata-rata dividen tahun 2013 sampai dengan 2018 sebesar Rp 809,31/lembar. Hasil uji deskriptif ini memiliki standar deviasi di atas nilai rata-rata sebesar 1.074,22 yang mengartikan data mempunyai tingkat keragaman yang tinggi.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik berguna untuk menguji asumsi yang terdapat dalam pemodelan regresi linear sehingga dapat mengetahui penyimpangan asumsi klasik yang akan timbul dan data dapat dianalisis lebih lanjut tanpa menghasilkan data yang bias.

1) Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan melihat distribusi dalam model regresi variabel residual. Model regresi yang baik adalah yang memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Normalitas data pada penelitian ini diuji dengan menggunakan One-Sample Kolmogorov-Smirnov. Data diklasifikasikan sebagai data berdistribusi normal jika p-value $> 5\%$, sedangkan jika p-value $< 5\%$ maka data berdistribusi tidak normal.

	Unstandardized Residual
N	24
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,001

Tabel 8 Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan tabel 8 dapat diketahui bahwa nilai signifikansi Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,200 yang lebih besar dari 0,05. Maka berdasarkan dasar pengambilan keputusan dalam uji normalitas Kolmogorov-Smirnov dapat disimpulkan bahwa data memiliki distribusi tidak normal. Oleh karena itu dibutuhkan penyesuaian data menggunakan metode bootstrap sehingga data berdistribusi normal. Metode bootstrap sendiri merupakan metode berbasis resampling data sampel dengan syarat pengembalian pada datanya dalam

menyelesaikan statistik ukuran suatu sampel dengan harapan sampel tersebut mewakili data populasi sebenarnya, ukuran resampling diambil sebanyak dua ribu kali agar dapat mewakili data populasinya. Keuntungan menggunakan regresi bootstrap adalah lebih sedikit asumsi, sehingga pada metode ini tidak mengharuskan distribusi normal atau ukuran sample besar.

2) Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi memiliki korelasi antar variabel independen. Multikolinearitas dapat diketahui dengan melihat nilai tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF). Jika nilai tolerance > 0.10 dan $VIF < 10$, maka dapat diartikan bahwa tidak terjadi multikolinearitas.

Model	Collinearity Tolerance	Statistics VIF
CHT	0,984	1,016
Biaya Promosi	0,488	2,048
Indeks CSR	0,944	1,060
Dividen	0,508	1,968

Tabel 9 Hasil Uji Multikolinearitas

Berdasarkan tabel 9 dapat diketahui bahwa seluruh variabel bebas memiliki nilai tolerance $< 0,10$ dan $VIF > 10$ yang mengartikan bahwa model regresi terbebas dari multikolinearitas.

3) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu

pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Cara melihat adanya heteroskedastisitas dalam penelitian yaitu menggunakan uji glejser. Bila nilai signifikansi antara variabel independen dengan absolute residual lebih dari 0,05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Model	Sig.
CHT	0,117
Biaya Promosi	0,870
Indeks CSR	0,619
Dividen	0,002

Tabel 10 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan tabel 10 dapat dilihat variabel CHT, promosi, dan pengungkapan praktik CSR memiliki nilai signifikansi lebih dari 0,05 sehingga dapat dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas. Namun nilai signifikansi variabel dividen dibawah 0,005 sehingga dapat dikatakan terdapat gejala heteroskedastisitas. Oleh karena itu nantinya penelitian akan menggunakan metode penaksiran parameter sebagai upaya penanggulangan gejala heteroskedastisitas yang muncul. Metode penaksiran parameter yang sesuai adalah kuadrat terkecil terboboti (Weighted Least Square). WLS mempunyai kemampuan untuk mempertahankan sifat efisiensi estimatormya tanpa harus kehilangan sifat tak bias dan konsistensinya.

4) Uji Autokorelasi

Hasil dari pengujian autokorelasi tidak akan mempengaruhi hasil dari pengujian hipotesis analisis linear berganda. Uji autokorelasi dilakukan hanya untuk mengetahui apakah terjadi korelasi antar data pengamatan atau

tidak dengan menguji model regresi. Metode uji autokorelasi yang digunakan pada penelitian ini adalah uji durbin watson (DW test).. Apabila nilai DW terletak diantara (4-du) dan (4-dl) atau $(4-du) \leq DW \leq (4-dl)$, artinya tidak terjadi autokorelasi.

	Durbin-Watson
Model	0,666

Tabel 11 Hasil Uji Autokorelasi

Hasil pengujian autokorelasi diperoleh angka D-W (d) sebesar 0,666. Nilai ini akan dibandingkan dengan tabel DW dengan jumlah observasi (n) = 24, jumlah variabel independen (k) = 4 dan tingkat signifikansi 0,05 didapa t nilai dl = 1,0131 dan nilai du = 1,7753. Oleh karena $0,666 < 2,2247 < 2,9869$ ($d < 4-du < 4-dl$), maka dapat dikatakan model regresi memiliki asumsi autokorelasi. Sehingga dapat diartikan bahwa terdapat hubungan antar amatan.

Hasil Regresi Linear Berganda / Uji t

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk menentukan pengaruh variabel bebas yaitu CHT (X1), promosi (X2), pengungkapan praktik CSR (X3), dan dividen (X4) terhadap variabel terikat yaitu harga saham (Y).

Hipotesis	Variabel	(B)	Sig.
	Konstanta	4045,517	0,466
H ₁	CHT	- 43573	0,445
H ₂	Biaya Promosi	9,962	0,125
H ₃	Indeks CSR	1082,138	0,723
H ₄	Dividen	20,938	0,020

Tabel 12 Ikhtisar Hasil Uji

Persamaan regresi digunakan untuk mengetahui model hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat. Berdasarkan tabel 4.10 dapat diketahui model regresi pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = 4.045,517 - 43.572,731 X_1 + 9,962 X_2 + 1082,138 X_3 + 20,938 X_4 + \varepsilon$$

Y = Harga saham

X₁ = Cukai hasil tembakau (CHT)

X₂ = Biaya promosi

X₃ = Pengungkapan praktik corporate social responsibility (CSR)

X₄ = Dividen

ε = Standard error

Pengaruh Cukai Hasil Tembakau (CHT) Terhadap Harga Saham

Variabel bebas kenaikan tarif CHT mempunyai konstanta bernilai negatif yang mengartikan CHT memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham. Jika CHT naik maka harga saham akan turun. Arah hubungan ini sesuai dengan hipotesis yang ditetapkan sebelumnya. Hal tersebut sejalan dengan penelitian Laili (2017) yang menunjukkan kenaikan CHT berpengaruh negatif terhadap harga saham. Walaupun memiliki arah yang sesuai dengan hipotesis, CHT tidak cukup untuk dikatakan mempengaruhi harga saham karena nilai signifikansinya lebih besar dari 5%, sehingga H₀ diterima dan H_a ditolak. Oleh karena itu, hasil penelitian ini menolak hipotesis yang sudah ditetapkan sebelumnya dan menyatakan bahwa CHT tidak berpengaruh terhadap harga saham.

CHT sendiri diberlakukan sebagai upaya pemerintah untuk mengendalikan peredaran

rokok karena dianggap berpotensi mengganggu kesehatan masyarakat. Berkurangnya konsumen akan berdampak pada perkembangan laba perusahaan rokok yang merupakan faktor penarik minat investor untuk berinvestasi. Dengan berkurangnya minat investasi, maka harga saham akan berubah mengikuti permintaan (demand) dan penawaran (supply).

Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa kenaikan CHT tiap tahunnya tidak mengurangi minat investasi pada perusahaan rokok. Kenaikan harga jual yang merupakan imbas dari naiknya CHT dipandang tidak akan berpengaruh besar terhadap penjualan. Sebab perokok dinilai memiliki candu, mereka akan terus mengonsumsinya meski harganya naik. Menurut Badan Pusat Statistik (BPS), rata-rata Upah Minimum Regional (UMR) di Indonesia naik sebesar 54,04% selama periode 2013 – 2016 sehingga kenaikan harga jual rokok tidak dianggap mahal karena berbanding lurus dengan peningkatan pendapatan masyarakat.

Pengaruh Promosi Terhadap Harga Saham

Variabel bebas biaya promosi mempunyai konstanta bernilai positif yang mengartikan promosi memiliki pengaruh positif terhadap harga saham. Semakin tinggi biaya promosi maka harga saham akan semakin tinggi. Arah hubungan ini sesuai dengan hipotesis yang ditetapkan sebelumnya. Hal tersebut sejalan dengan penelitian Hasil Abbasi et al. (2017) menyatakan bahwa bauran promosi memiliki efek positif terhadap harga saham. Lakunya produk karena promosi yang dilakukan akan menjaga laba tetap berkembang. Dengan

berkembangnya laba maka investor akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Walapun memiliki arah yang sesuai dengan hipotesis, promosi tidak cukup untuk dikatakan mempengaruhi harga saham karena nilai signifikansinya lebih besar dari 5%, sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak. Oleh karena itu, hasil penelitian ini menolak hipotesis yang sudah ditetapkan sebelumnya dan menyatakan bahwa promosi tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hal tersebut berlawanan dengan hasil penelitian Cornwell et al. (2005) dan Abbasi et al. (2017) yang menyatakan bahwa promosi akan mempengaruhi harga saham perusahaan.

Besarnya pertambahan promosi yang dikeluarkan oleh perusahaan dipandang sudah tidak berpengaruh signifikan terhadap penjualan, sehingga tidak diikuti oleh naiknya harga saham. Walau sejak lama perusahaan rokok dikenal gencar dalam melakukan promosi baik above the line maupun under the line, usaha tersebut dinilai membuat pangsa pasar rokok sudah lama berada pada titik maksimalnya dan tidak lagi memiliki pengaruh terhadap perkembangan pangsa pasar. Pasalnya, pangsa pasar rokok lebih terbentuk melalui lingkungan. Selain itu, perokok dinilai memiliki candu, mereka akan terus mengonsumsinya meski promosinya berkurang. Tingginya pangsa pasar tersebut terbukti dari data BPS yang menunjukkan bahwa pada tahun 2015 tingkat merokok penduduk berusia ≥ 15 tahun sebesar 30,08%, artinya 3 dari 10 penduduk Indonesia sudah menjadi perokok.

Pengaruh Pengungkapan Praktik CSR Terhadap Harga Saham

Variabel bebas indkes pengungkapan praktik CSR mempunyai konstanta bernilai positif yang mengartikan variabel tersebut memiliki pengaruh positif terhadap harga saham. Semakin tinggi indeks maka harga saham akan semakin tinggi. Arah hubungan ini sesuai dengan hipotesis yang ditetapkan sebelumnya. Hal tersebut sejalan dengan penelitian Hamdani (2014), Putri (2013), Pratomo (2010) dan Anwar et al. (2010) menunjukkan hasil bahwa pengungkapan praktik CSR berpengaruh positif terhadap harga saham.

Pengungkapan praktik CSR dalam annual report perusahaan berfungsi sebagai informasi yang menjadi pertimbangan investor maupun calon investor dalam berinvestasi. Jika praktik CSR dan pengungkapannya mengandung nilai positif terhadap prospek maupun citra perusahaan, maka permintaan saham perusahaan akan meningkat sehingga mempengaruhi harga saham perusahaan tersebut.

Walapun memiliki arah yang sesuai dengan hipotesis, pengungkapan praktik CSR tidak cukup untuk dikatakan mempengaruhi harga saham karena nilai signifikansinya lebih besar dari 5%, sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak. Oleh karena itu, hasil penelitian ini menolak hipotesis yang sudah ditetapkan sebelumnya dan menyatakan bahwa pengungkapan praktik CSR tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hal tersebut sejalan dengan penelitian Hidayansyah, dkk (2015) menyatakan bahwa pengungkapan praktik CSR berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham.

Dari hasil ini dapat disimpulkan bahwa praktik CSR yang dilaporkan dalam annual report perusahaan sudah tidak menjadi faktor investasi pada perusahaan rokok, sehingga tidak diikuti oleh kenaikan harga sahamnya. Hal ini disebabkan karena perusahaan rokok sudah lama dikenal konsisten melakukan praktik CSR di berbagai sektor. Hal ini dibuktikan dengan indeks CSR yang tergolong bagus dari keempat emiten rokok selama 2013 - 2018. Oleh karena itu, kondisi keuangan perusahaan masih menjadi dasar pengambilan keputusan oleh investor ketimbang praktik CSR yang diungkapkan dalam annual report. Dasar tersebut digunakan untuk mendapatkan return yang merupakan tujuan awal dari investasi. Salah satu contoh return tersebut yaitu dividen yang dibagikan oleh perusahaan.

Pengaruh Dividen Terhadap Harga Saham

Variabel bebas dividen mempunyai konstanta bernilai positif yang mengartikan variabel tersebut memiliki pengaruh positif terhadap harga saham. Semakin tinggi dividen yang dibayarkan maka akan semakin tinggi harga saham. Arah hubungan ini sesuai dengan hipotesis yang ditetapkan sebelumnya. Hal tersebut sejalan dengan penelitian Adiguna (2012), Istanti (2013), dan Poputra et al. (2016), ketiganya menyatakan bahwa dividen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. dengan arah positif. Besarnya dividen yang dibayarkan juga dapat dikatakan mempengaruhi harga saham karena nilai signifikansinya lebih kecil dari 5%, sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Dari hasil ini dapat disimpulkan bahwa

dividen memberikan pengaruh positif terhadap harga saham perusahaan rokok.

Pembayaran dividen termasuk kebijakan berbiaya tinggi. Perusahaan yang tengah mengalami kondisi keuangan yang bermasalah akan dipandang kurang prospektif, tentunya akan kesulitan dalam membayar dividen. Sebaliknya, Perusahaan yang tidak mengalami permasalahan kinerja keuangan akan dipandang menjanjikan, tentunya tidak akan kesulitan dalam membayar dividen. Apabila ditinjau dari teori yang dikemukakan Brigham dan Houston (2006:76) dalam Poputra et al. (2016), kandungan informasi atau persinyalan yang terdapat dalam pengumuman dividen akan memberikan sinyal bagi investor mengenai perubahan harga saham. Hal ini terbukti bahwa informasi yang berkaitan dengan dividen akan direspon positif oleh investor sehingga dapat meningkatkan harga saham.

PENUTUP

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, dan hasil penelitian yang telah dikemukakan sebelumnya, peneliti menyimpulkan bahwa dividen memiliki pengaruh positif terhadap harga saham perusahaan rokok, sementara Cukai Hasil Tembakau (CHT), promosi produk, dan pengungkapan praktik Corporate Social Responsibility (CSR) tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013 sampai dengan 2018.

Dari kesimpulan tersebut dapat diketahui bahwa pergerakan harga saham perusahaan rokok pada periode tersebut dipengaruhi oleh

minat investasi yang sejalan dengan besarnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan. Sedangkan cukai hasil tembakau (CHT), promosi produk, dan pengungkapan praktik corporate social responsibility (CSR) tidak mempengaruhi pergerakan dari harga saham karena belum menjadi dasar yang mempengaruhi pengambilan keputusan oleh investor.

Sedikitnya populasi dan sampel yang digunakan menjadi keterbatasan dalam melakukan penelitian ini. Hal tersebut dikarenakan banyaknya perusahaan rokok yang tidak mencatatkan dirinya di BEI pada periode penelitian. Hanya empat perusahaan yang mencatatkan dirinya di BEI pada periode penelitian sehingga kurang merepresentasikan kondisi pada industri rokok secara menyeluruh.

Berdasarkan keterbatasan yang telah disampaikan, diharapkan bagi mahasiswa atau peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian sejenis agar mencari industri yang sebagian besar perusahaannya sudah terdaftar di BEI, sehingga dapat merepresentasikan kondisi pada industri tersebut secara menyeluruh dari hasil penelitian yang didapat.

DAFTAR PUSTAKA

- Abbasi, R., Mandani, M., Keshavarz, S., Marzban, S., (2017). The effect of promotion mix the intention of buying stocks with an emphasis on brand equity (Case Study: Tehran Stock Exchange). Tidak diterbitkan. 4th International Conference on Management and Humanities. https://s3.amazonaws.com/academia.edu.documents/56629094/maghale_brand.pdf. Diakses pada 15 April 2020.
- Adiguna, K. A. (2012). Analisis Pengaruh Eps, Per, Dan Dividend Yield Serta Aliran Dana Asing Terhadap Perubahan Harga Saham Bluechip Dan Harga Saham Lini Kedua Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 - 2011. Jurnal. Tidak diterbitkan. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Brawijaya, Malang. <https://jimfeb.ub.ac.id/index.php/jimfeb/article/view/683/625>. Diakses pada 7 Juli 2020.
- Anwar, A., Haerani, S., dan Pagalung, G. (2010). Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan dan Harga Saham. *Journal of Academia*, pp. 1-8.
- Baramuli, D. N. (2020). Perbandingan Harga Saham Pt H.M. Sampoerna Tbk. Sebelum Dan Setelah Pengumuman Kenaikkan Tarif Cukai Rokok pada 1 Januari 2020. Jurnal. Tidak diterbitkan. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Sam Ratulangi, Manado. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/jbie/article/view/27113/26705>. Diakses pada 19 Juni 2020.
- Cornwell, T. Bettina, Stephen W. Pruitt, dan John M. Clark (2005). The Relationship Between Major-League Sports' Official Sponsorship Announcements and The Stock Prices of Sponsoring Firms. *Journal of the Academy of Marketing Science*. <https://link.springer.com/article/10.117>

- 7%2F0092070305277385. Diakses pada 6 Maret 2020.
- Hadi , Nor. (2013). Pasar Modal: Acuan Teoritis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Hadi, Nor. (2014). Corporate Social Responsibility. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Hamdani, Mailani. (2014). Hubungan Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Kinerja Keuangan dan Harga Saham Pada Perusahaan LQ 45. Tidak diterbitkan. Fakultas Ekonomi Universitas Terbuka. <http://ilp.ut.ac.id/index.php/JOM/article/view/338/287>. Diakses pada 3 Maret 2020.
- Hartono, Jogyanto. (2009). Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi IV, Cetakan I. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Hidayansyah, P.F., Hubeis, M. and Irwanto, A.K., (2015). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Kinerja Keuangan dan Harga Saham pada Sektor Properti di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Manajemen dan Organisasi, Vol. 6, No. 1, pp. 74-89.
- Istanti, S. L. W. (2013). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Perusahaan LQ 45. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YPPI Rembang. ISSN 1829-7978:7-13
- Kartini, D. (2009). Corporate social responsibility: transformasi konsep sustainability management dan implementasi di Indonesia. Bandung: PT Refika Aditama.
- Kemeterian Perindustrian Republik Indonesia. (2019). Industri Hasil Tembakau Tercatat Serap 5,98 Juta Tenaga Kerja di <https://kemenperin.go.id/artikel/20475/Industri-Hasil-Tembakau-Tercatat-Serap-5,98-Juta-Tenaga-Kerja>. Diakses pada 1 Januari 2020.
- Kotler, Philip. (2000). Manajemen Pemasaran. Jakarta: Bumi Aksara
- Kotler, Philip. (2000). Manajemen Pemasaran Jilid 2 Edisi Kesebelas. Jakarta: Prehallindo.
- Laili. (2017). 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). <http://repository.unmuhjember.ac.id/1215/1/ARTIKEL.pdf>. Diakses Tanggal 3 Maret 2020
- Pratomo, M. (2010). Analisis Pengaruh Pengungkapan Informasi Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap Harga Saham Perusahaan (Studi Peristiwa Saham LQ45 Periode Agustus 2007-Februari 2008), Artikel, Universitas Sanata Dharma, Yogyakarta.
- Putri, G. A. (2013). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Yang

- Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011). Skripsi. Tidak diterbitkan. Fakultas Ekonomi UNY: Yogyakarta.
- Poputra, D. N. & Kalangi, L. (2016). Analisis Pengaruh Dividen Terhadap Harga Pasar Saham Emiten Lq 45 Pada Bursa Efek Indonesia. Jurnal. Tidak diterbitkan. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Jurusan Akuntansi Universitas Sam Ratulangi Manado.
- Subroto, Budiarto. (2011). Pemasaran Industri: Business to Business Marketing. Yogyakarta: Penerbit Andi.
- Sugiyono. (2015). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Bandung: Alfabeta
- Swastha, Basu, & Irawan. (2005). Asas-asas Marketing. Yogyakarta: Liberty.
- Swastha, Basu. (2008). Manajemen Pemasaran: Analisa dan Perilaku Konsumen. Yogyakarta: BPEP.
- Republik Indonesia. (1995). Undang-undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal. Kementerian Keuangan Tahun 1995. Jakarta.
- Republik Indonesia. (1995). Undang-undang Nomor 11 Tahun 1995 tentang Cukai. Kementerian Keuangan, Direktorat Jenderal Bea dan Cukai Tahun 1995. Jakarta.
- Republik Indonesia. (2007). Undang-undang Nomor 39 Tahun 2007 tentang Perubahan Atas Undang-undang Nomor 11 Tahun 1995 tentang Cukai. Kementerian Keuangan Tahun 2007, Direktorat Jenderal Bea dan Cukai. Jakarta.
- Republik Indonesia. (2007). Undang-undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Kementerian Keuangan Tahun 2007. Jakarta.