

ANALISIS PERBEDAAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN DAN RETURN SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH PENERAPAN PERATURAN PERIKLANAN ROKOK PADA PERUSAHAAN INDUSTRI ROKOK YANG *GO PUBLIC* DI BEI PERIODE 2012-2014

Dadi Komardi dan Jennifer

Program Studi S1 Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Pelita Indonesia
Jalan Jend. A. Yani No. 78 – 88 Pekanbaru 28127

ABSTRACT

This study aimed to analyze the differences in the company's financial performance and stock returns before and after the application of cigarette advertising regulations on the tobacco industry companies that go public in Indonesia Stock Exchange period 2012-2014. Financial performance is measured by Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Total Assets Turnover (TATO), Net Profit Margin (NPM), and Earning Per Share (EPS), while stock return is measured by abnormal stock returns. The sample in this study are 3 tobacco companies listing in Indonesia Stock Exchange period 2012-2014. This study was analyzed with descriptive statistics and paired difference test (Paired Sample t-Test). Paired difference test begins by using a normality test with Kolmogorov-Smirnov test equipment to determine which one is most suitable to be use in testing the hypothesis. And the data were not normally distributed, then the hypothesis testing using Wilcoxon Signed Rank Test. The results showed that there was no significant difference between the company's financial performance and stock returns before and after application of cigarette advertising regulations on the tobacco industry companies that go public in Indonesia Stock Exchange period 2012-2014.

Keywords : *Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Total Assets Turnover, Net Profit Margin, Earning Per Share, Abnormal Return*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan kinerja keuangan perusahaan dan *return* saham sebelum dan sesudah penerapan peraturan periklanan rokok pada perusahaan industri rokok yang *go public* di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014. Kinerja keuangan perusahaan diukur dengan *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Total Assets TurnOver (TATO)*, *Net Profit Margin (NPM)*, dan *Earning Per Share (EPS)*, sedangkan *return* saham yang diukur dengan *abnormal return* saham. Sampel dalam penelitian ini adalah 3 perusahaan rokok yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Penelitian ini dilakukan dengan analisis statistik deskriptif dan uji beda berpasangan (*Paired Sample T-Test*). Uji beda berpasangan diawali dengan menggunakan uji normalitas yaitu *kolmogorov-smirnov* untuk menentukan alat uji apa yang paling sesuai untuk digunakan dalam pengujian hipotesis. Dan data yang tidak terdistribusi normal, maka pengujian hipotesis menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan perusahaan dan *return* saham sebelum dan sesudah penerapan peraturan periklanan pada perusahaan industri rokok yang *go public* di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2014.

Kata Kunci : *Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Total Assets Turnover, Net Profit Margin, Earning Per Share, Abnormal Return*

PENDAHULUAN

Dalam era globalisasi saat ini, Indonesia sedang giat-giatnya dalam meningkatkan perekonomian. Sebagai salah satu negara yang sedang berkembang, Indonesia berusaha melaksanakan perkembangan di segala bidang. Hal ini dapat dilihat dari semakin banyaknya perdagangan di semua komoditi. Perkembangan teknologi yang digunakan untuk memperkuat daya saing ekonomi dan arus informasi yang semakin cepat menjadikan suatu perusahaan terus bersaing untuk mempertahankan eksistensinya. Persaingan yang ketat antar perusahaan akan membawa pengaruh yang sangat kuat bagi kinerja perusahaan. Persaingan antar perusahaan menuntut perusahaan untuk dapat bekerja secara efisien. Perusahaan harus mampu membawa peningkatan atas apa yang dilakukan. Khususnya pada perusahaan rokok yang kian tahun makin berkembang cukup melesat dengan inovasi-inovasi produk terbaru.

Rokok sebagai salah satu barang dagangan yang memiliki nilai ekonomis bagus. Hal ini dikarenakan rokok merupakan barang dagangan yang paling cepat perputaran modalnya dan bisa dipastikan juga, rokok dapat ditemukan dengan mudah dimana saja. Gairah pasar untuk menjual rokok tidak lepas dari perilaku konsumen yang positif akan bisnis rokok.

Secara umum, perusahaan rokok akan mengembangkan perusahaannya dengan cara mengumumkan produknya kepada media massa. Dengan adanya iklan melalui media massa, diharapkan dapat memberikan nilai yang lebih dan untuk menjamin ketertarikan konsumen terhadap barang dan jasa yang diiklankan. Terkadang sebuah iklan senantiasa diingat oleh konsumen dari tanda-tandanya, seperti gambarnya yang menarik atau hiasannya yang unik. Karena pada akhirnya, jika seorang mengingat tanda-tanda khas dari suatu iklan ia akan terdorong untuk mengingat dan mengidentifikasikan hal-hal yang penting lainnya yang tertera pada iklan tersebut (Jefkins, 1995:16-17).

Iklan adalah sarana komunikasi persuasif yang bertujuan untuk mempengaruhi dan membujuk masyarakat (pelanggan atau calon pelanggan) untuk menggunakan suatu produk, baik itu produk yang berupa barang atau pun jasa. Untuk mempengaruhi dan membujuk masyarakat, iklan rokok tidak hanya menggunakan teks, akan tetapi juga menggunakan gambar dan bunyi yang menarik. Pada dasarnya, setiap iklan menampilkan produknya untuk menarik konsumen agar menggunakan produk yang ditawarkan dari iklan tersebut. Akan tetapi, lain halnya dengan iklan rokok. Perbedaannya, iklan rokok tidak pernah menampilkan produknya, yakni rokok untuk ditawarkan kepada masyarakat. Peraturan dari pemerintah yang menyebabkan produsen tidak menampilkan produknya dalam setiap iklan.

Oleh sebab itu, para pembuat iklan berlomba-lomba mengadu kreatifitasnya dalam membuat iklan rokok. Sehingga, iklan rokok yang dihasilkan begitu bagus, unik, dan terkadang lucu. Maka dari itu, tidak mengherankan iklan rokok yang kita saksikan saat ini berbeda jauh dari citra produk rokok.

Pada tahun 1992, pemerintah Indonesia mulai menerapkan peraturan mengenai pengendalian tembakau dengan alasan bahwa zat adiktif berbahaya bagi kesehatan. Hal ini tercantum dalam peraturan pemerintah No. 23 tahun 1992 pasal 44. Kemudian peraturan pemerintah No. 23 tahun 1992 lebih diperjelas pada PP No. 81 tahun 1999 dengan hal yang dipertimbangkan adalah pengamanan rokok bagi kesehatan. PP No. 38 tahun 2000 merupakan peraturan yang diubah oleh pemerintah Indonesia dari PP No. 81 tahun 1999 yaitu dengan ketentuan kadar maksimum kandungan nikotin dan tar rokok diperlukan jangka waktu pengkajian baik teknologi maupun dampak social dan ekonomi masyarakat.

Pada tahun 2003, Musyawarah Kesehatan Dunia (*World Health Assembly*) telah menyepakati *Framework Convention on Tobacco Control* (FCTC) sebagai traktat internasional pengendalian tembakau di seluruh dunia, meliputi 38 pasal aksi global pengendalian tembakau pada berbagai aspek seperti pengendalian promosi, sponsor, dan iklan produk tembakau; perlindungan bagi perokok pasif, kemasan dan pelabelan kemasan

produk tembakau, pajak dan cukai tembakau serta pemberantasan penyelundupan dan penjualan ilegal tembakau dan produknya.

Senada dengan FCTC yang disepakati dan ditandatangani oleh 168 negara di dunia, pada tahun 2008, *World Health Organization* mengeluarkan strategi pengendalian dampak tembakau yang dinamakan dengan strategi MPOWER. Keenam strategi yang huruf pertamanya membentuk akronim MPOWER ini terdiri dari: **M**onitor penggunaan tembakau dan kebijakan pencegahannya; **P**erlindungan terhadap asap rokok; **O**ptimalkan dukungan untuk berhenti merokok; **W**aspadakan masyarakat akan bahaya tembakau; **E**leminasi iklan, promosi, dan sponsor terkait tembakau; dan **R**aih kenaikan cukai tembakau.

Pada tanggal 24 Desember 2012, Presiden RI telah menanda-tangani PP yang mengatur tentang pengamanan bahan yang mengandung zat adiktif berupa produk tembakau bagi kesehatan. Peraturan pemerintah No. 109 tahun 2012 dimana salah satu pasal, yaitu pasal 26 ayat 2 berbunyi bahwa “Pemerintah melakukan pengendalian Iklan Produk Tembakau yang dilakukan pada media cetak, media penyiaran, media teknologi informasi, dan/atau media luar ruang”. Peraturan pemerintah ini dijelaskan secara rinci di pasal 27 yang menyatakan bahwa “Setiap iklan rokok harus mencantumkan peringatan kesehatan dalam bentuk gambar dan tulisan sebesar paling sedikit 10% (sepuluh persen) dari total durasi iklan dan/atau 15% (lima belas persen) dari total luas iklan; mencantumkan penandaan atau tulisan “18+” dalam iklan produk tembakau; tidak memperagakan, menggunakan, dan/atau menampilkan wujud atau bentuk rokok atau sebutan lain yang dapat diasosiasikan dengan merek produk tembakau; tidak mencantumkan nama produk yang bersangkutan adalah rokok; tidak menggambarkan atau menyarankan bahwa merokok memberikan manfaat bagi kesehatan; tidak menggunakan kata atau kalimat yang menyesatkan; tidak merangsang atau menyarankan orang untuk merokok; tidak menampilkan anak, remaja, dan/atau wanita hamil dalam bentuk gambar dan/atau tulisan; tidak ditujukan terhadap anak, remaja, dan/atau wanita hamil; tidak menggunakan tokoh kartun sebagai model iklan; dan tidak bertentangan dengan norma yang berlaku dalam masyarakat”.

Berikut ini adalah salah satu contoh peraturan pemerintah terhadap pengendalian iklan produk tembakau .



Sumber : <http://vauzi.com/>

Gambar 1
Iklan Harus Menunjukkan Akibat Rokok

Peraturan pemerintah diatas semakin mempersempit ruang gerak para produsen beserta biro iklan rokok. Oleh karena itu, para pembuat iklan rokok harus berpikir dua kali dan berusaha untuk lebih berpikir kreatif dalam pembuatan iklan produk mereka tanpa harus menampilkan bentuk dan perwujudan rokok.

Para produsen rokok dan biro iklan akhirnya mencari celah dari peraturan yang ada dan dibutuhkan sebuah kreatifitas yang tinggi untuk mengatasi hal tersebut. Dengan mengembangkan daya kreatifitas yang tinggi untuk mengatasi hal tersebut, maka iklan rokok dapat ditampilkan tanpa menyalahi peraturan-peraturan sehingga masyarakat luas dan pemerintah dapat menyetujui iklan tersebut. Biro iklan dapat tetap melakukan pekerjaannya tanpa khawatir akan mendapat hambatan dari berbagai pihak.

Sehingga, dengan semakin berkembangnya daya kreatifitas, diharapkan kinerja perusahaan dapat meningkat dari waktu ke waktu. Dengan meningkatnya kinerja perusahaan, maka akan meningkatkan laba perusahaan, karena secara umum tujuan utama perusahaan adalah untuk memperoleh laba.

Dilihat dari perkembangan industri rokok, maka investor yang ingin menginvestasikan sahamnya dapat memperhatikan kinerja perusahaan tersebut untuk meminimalisir terjadinya resiko. Dalam menilai kinerja keuangan perusahaan, dapat digunakan suatu ukuran atau tolak ukur tertentu. Biasanya ukuran yang digunakan adalah rasio atau indeks yang menghubungkan dua data keuangan.

Kinerja perusahaan dapat dinilai melalui berbagai macam variabel atau indikator. Salah satunya adalah laporan keuangan, berdasarkan laporan keuangan dapat dihitung sejumlah rasio keuangan yang lazim dijadikan dasar penilaian kinerja perusahaan. Apabila kinerja sebuah perusahaan meningkat, maka laba perusahaan akan meningkat, sehingga investor cenderung untuk menginvestasikan modalnya. Dan sebaliknya, apabila kinerja menurun, maka laba perusahaan akan cenderung menurun, sehingga investor cenderung untuk tidak menginvestasikan modalnya.

Penelitian yang dilakukan ini bermaksud untuk melihat apakah terjadi perbedaan sebelum dan sesudah adanya penerapan peraturan periklanan rokok terhadap kinerja keuangan perusahaan dan *return* saham yang akan diperoleh. Untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan analisis rasio keuangan diantaranya adalah rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas dan rasio pasar. Dan untuk mengukur harga saham dapat menggunakan *return* saham sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*.

Ang (1997) menyatakan bahwa analisis kondisi ekonomi merupakan dasar dari analisis sekuritas. Jika kondisi ekonomi buruk, maka kemungkinan besar tingkat pengembalian (*return*) saham-saham yang beredar akan merefleksikan penurunan yang sebanding atau *return* yang abnormal. Sebaliknya, jika kondisi ekonomi dalam keadaan baik, maka akan merefleksikan harga saham akan baik pula yang akan berdampak positif pada pengembalian saham (*return*).

Atas permasalahan di atas, maka dilakukan penelitian dengan judul “Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan dan *Return* Saham Sebelum dan Sesudah Penerapan Peraturan Periklanan Rokok pada Perusahaan Industri Rokok yang *Go Public* di BEI Periode 2012-2014”.

Rumusan Masalah

Rumusan masalah yang diperoleh adalah (1) Apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah penerapan peraturan periklanan rokok pada perusahaan industri rokok yang *go public* di BEI? (2) Apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah penerapan peraturan periklanan rokok pada perusahaan industri rokok yang *go public* di BEI?

Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk 1) menganalisis ada atau tidak adanya perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah penerapan peraturan periklanan rokok pada perusahaan industri rokok yang *go public* di BEI; 2) untuk menganalisis ada atau tidak adanya perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah penerapan peraturan periklanan rokok pada perusahaan industri rokok yang *go public* di BEI.

TINJAUAN PUSTAKA

Kinerja keuangan perusahaan merupakan satu diantara dasar penilaian mengenai kondisi keuangan perusahaan yang dilakukan berdasarkan analisa terhadap rasio keuangan perusahaan. Pihak yang berkepentingan sangat memerlukan hasil dari pengukuran kinerja keuangan perusahaan untuk dapat melihat kondisi perusahaan dan tingkat keberhasilan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya (Munawir, 2010:30).

Menurut Fahmi (2011:2), kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Kinerja perusahaan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu.

Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat diukur melalui rasio keuangan. Rasio keuangan merupakan alat ukur yang digunakan perusahaan untuk menganalisis laporan keuangan. Laporan keuangan memberikan ikhtisar mengenai keadaan *financial* suatu perusahaan, di mana neraca mencerminkan nilai aktiva, utang, dan modal sendiri pada suatu saat tertentu, dan laporan rugi/laba mencerminkan hasil-hasil yang dicapai selama suatu periode tertentu biasanya meliputi periode satu tahun (Riyanto, 2001).

Menurut Syahyunan (2004:83), umumnya rasio dapat dikelompokkan dalam 5 (lima) tipe dasar, yaitu:

Liquidity Ratios (Rasio Likuiditas)

Rasio ini digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya secara tepat pada waktu. Rasio *CR* dapat dihitung dengan rumus (Fahmi, 2011:121):

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Solvability Ratios (Rasio Solvabilitas)

Rasio ini digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh hutang-hutang (kewajiban jangka panjang). Rasio *DER* dapat dihitung dengan rumus (Kasmir, 2008:158):

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

Activity Ratios (Rasio Aktivitas)

Rasio ini digunakan untuk mengetahui seberapa efektif manajemen perusahaan menggunakan aktiva yang dimilikinya dalam melaksanakan kegiatan perusahaan. Rasio *TATO* dapat dihitung dengan rumus (Ang, 1997):

$$TATO = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

Profitability Ratios (Rasio Profitabilitas)

Rasio ini digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan didalam menghasilkan keuntungan (laba) atau seberapa efektif pengelolaan perusahaan oleh manajemen. Rasio *NPM* dapat dihitung dengan rumus (Sartono, 2008:123):

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

Market-Values Ratios (Rasio Pasar)

Rasio yang menunjukkan bagian dari laba perusahaan, deviden dan modal yang dibagikan pada setiap saham. Rasio *EPS* dapat dihitung dengan rumus (Tandelilin, 2001:242):

$$EPS = \frac{EAIT}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Abnormal return

Abnormal return adalah kelebihan dari *return* sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. *Return* normal merupakan *return* ekspektasi (*return* yang diharapkan oleh investor). Dengan demikian *abnormal return* adalah selisih antara *return* yang sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasi.

Terdapat rumus untuk menghitung *abnormal return* menurut Jogiyanto (2010:416), yaitu:

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t})$$

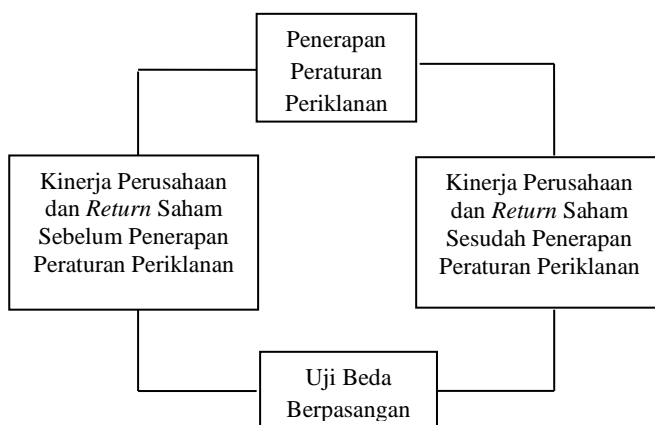
Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini berawal dari adanya anggapan bahwa terdapatnya perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan perusahaan dan *abnormal return* sebelum dan sesudah penerapan peraturan periklanan rokok pada industri rokok yang *go public* di BEI periode 2012-2014.

Seperti yang diungkapkan Twinchen (1013), yang meneliti tentang analisis perbedaan kinerja keuangan sector pertanian yang terdaftar di BEI sebelum dan setelah krisis global tahun 2008. Twinchen mengungkapkan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan *CR*, *DER*, *ITO*, *TATO*, dan *ROI* pada sector pertanian yang terdaftar di BEI sebelum dan setelah krisis global tahun 2008 dalam kurun waktu 1 tahun, tetapi tidak dalam waktu 2 tahun.

Nugraheni (2011), yang menganalisis perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2007-2011. Dari hasil penelitiannya, didapatkan bahwa terdapat perbedaan *TVA* yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa *stock split* dan, tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

Dengan demikian, penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2
Kerangka Pemikiran

Adapun hipotesis dari penelitian ini adalah:

H1 : Terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah periklanan pada perusahaan industri rokok yang *Go Public* di BEI periode 2012-2014.

H2 : Terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah periklanan pada perusahaan industri rokok yang *Go Public* di BEI periode 2012-2014.

METODE PENELITIAN

Rancangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian deskriptif komparatif, yaitu penelitian yang digunakan untuk memperoleh gambaran atau deskripsi mengenai hasil dari perbandingan data antara satu variabel atau lebih pada dua atau lebih sampel yang berbeda, atau pada waktu yang berbeda (Nazir, 2009:58).

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yaitu laporan data keuangan yang diperoleh dari *website* resmi BEI, yaitu www.idx.co.id dan *event window* yang diperoleh dari *closing price*. Dan sampel dalam penelitian ini adalah 3 perusahaan industri rokok yang terdaftar di BEI periode 2012-2014.

Tabel 1
Sampel Penelitian

No.	Nama Perusahaan	Kode Emiten
1.	PT. Gudang Garam Tbk	GGRM
2.	PT. H.M. Sampoerna Tbk	HMSP
3.	PT. Bentoel Investama Tbk	RMBA

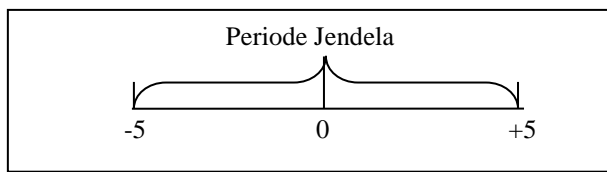
Sumber : www.idx.co.id

Metode pengumpulan data yang dilakukan untuk mendapatkan data dalam penelitian ini adalah 1) dengan cara mengumpulkan data laporan keuangan tahunan, dua tahun sebelum penerapan peraturan periklanan dan dua tahun sesudah penerapan peraturan periklanan; 2) dengan cara mengumpulkan data saham berdasarkan jendela peristiwa (*event window*) sebelum dan sesudah pengumuman peraturan periklanan, jendela peristiwa yang digunakan dalam penelitian ini adalah 5 hari sebelum pengumuman peraturan periklanan (H-5) dan 5 hari sesudah pengumuman peraturan periklanan (H+5).

Studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas bersangkutan, dan dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga. *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman.

Pada *event study*, periode pengamatan dibagi menjadi 2, yaitu periode jendela dan periode estimasi. Periode jendela (*window period*) atau jendela peristiwa (*event window*) atau periode peristiwa merupakan terjadinya peristiwa dan pengaruhnya. Sedangkan periode estimasi merupakan periode sebelum periode peristiwa. Periode jendela dalam penelitian ini adalah selama 10 hari, terdiri dari lima hari sebelum pengumuman peraturan periklanan (H-5) hingga lima hari sesudah pengumuman peraturan periklanan (H+5).

Periode jendela dan periode estimasi untuk penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 3
Event Window

Definisi operasional variabel yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat secara ringkas pada tabel berikut ini:

Tabel 2
Tabel Ringkasan Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi	Rumus / Indikator	Ukuran
<i>Current Ratio</i>	Perbandingan aset lancar terhadap hutang lancar yang dimiliki oleh perusahaan (Fahmi, 2011:121)	$\frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$	Rasio
<i>Debt to Equity Ratio</i>	Perbandingan total hutang terhadap total ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan (Kasmir, 2008:258)	$\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio
<i>Total Asset TurnOver</i>	Perbandingan penjualan bersih terhadap total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan (Ang, 1997)	$\frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$	Rasio
<i>Net Profit Margin</i>	Perbandingan laba bersih terhadap penjualan bersih yang dimiliki oleh perusahaan (Sartono, 2008:123)	$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Neto}}$	Rasio
<i>Earning Per Share</i>	Perbandingan laba bersih terhadap jumlah saham beredar yang dimiliki oleh perusahaan (Tandelilin, 2001:242)	$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$	Rasio
<i>Abnormal Return</i>	Selisih antara <i>return</i> sesungguhnya yang terjadi dengan <i>return</i> ekspektasi (Jogiyanto, 2010:416)	$AR_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t})$	Rasio

Sumber : Data diolah, 2015

Teknik Analisis Data

Teknis analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif yaitu statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono, 2004:169).

Pengujian Hipotesis dengan Uji Beda Berpasangan

Untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini, maka harus menggunakan uji normalitas terlebih dahulu. Apabila data berdistribusi normal, maka data diuji menggunakan Uji Beda Berpasangan (*Paired Sample T-Test*). Dan apabila data tidak berdistribusi normal, maka data diuji menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Berikut adalah hasil penelitian statistik deskriptif rata-rata dan analisis pembahasan mengenai penelitian ini. Hasil dari analisis statistic deskriptif rata-rata dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 3
Pembahasan Hasil Penelitian Statistik Deskriptif Rata-Rata

No.	Variabel	Statistik Deskriptif Rata-Rata		Hasil
		Sebelum (2012)	Sesudah (2014)	
1	CR	1.86	1.38	Terjadi Penurunan CR
2	DER	1.38	-2.16	Terjadi Penurunan DER
3	TATO	1.71	1.78	Terjadi Kenaikan TATO
4	NPM	0.07	0.02	Terjadi Penurunan NPM
5	EPS	-13.44	-103.21	Terjadi Penurunan EPS
6	<i>Abnormal Return</i>	-0.0003	0.0041	Terjadi Kenaikan <i>Abnormal Return</i>

Sumber : Data diolah, 2015

Current Ratio

Dari tabel diatas, dapat dilihat bahwa sebelum dan sesudah penerapan peraturan periklanan, terjadi tren penurunan CR dari ketiga sampel perusahaan industri rokok pada tahun 2012 - 2014. Hal tersebut dapat dilihat pada nilai rata-rata sebelum dan sesudah penerapan periklanan yaitu sebesar 1.86 turun menjadi 1.38 setelah diterapkannya peraturan periklanan. Hal ini menunjukkan bahwa kurangnya modal perusahaan dalam membayar hutang.

Debt to Equity Ratio

Dari tabel diatas, dapat dilihat bahwa sebelum dan sesudah penerapan peraturan periklanan, terjadi tren penurunan DER dari ketiga sampel perusahaan industri rokok pada tahun 2012 - 2014. Hal tersebut dapat dilihat pada nilai rata-rata sebelum dan sesudah penerapan periklanan yaitu sebesar 1.38 turun menjadi -2.16 setelah diterapkannya peraturan periklanan. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam membayar total hutang semakin menurun.

Total Assets TurnOver

Dari tabel diatas, dapat dilihat bahwa sebelum dan sesudah penerapan peraturan periklanan, terjadi tren peningkatan TATO dari ketiga sampel perusahaan industri rokok pada tahun 2012 - 2014. Hal tersebut dapat dilihat pada nilai rata-rata sebelum penerapan periklanan yaitu sebesar 1.71 naik menjadi 1.78 setelah diterapkannya peraturan periklanan. Meningkatnya TATO dikarenakan kemampuan perusahaan dalam mengelola aktiva semakin baik.

Net Profit Margin

Dari tabel diatas, dapat dilihat bahwa sebelum dan sesudah penerapan peraturan periklanan, terjadi tren penurunan NPM dari ketiga sampel perusahaan industri rokok pada tahun 2012 - 2014. Hal ini dapat dilihat pada nilai rata-rata sebelum penerapan periklanan yaitu sebesar 0,07 turun menjadi 0,02 setelah diterapkannya peraturan periklanan. Hal yang menyebabkan NPM menurun adalah karena kinerja perusahaan yang tidak produktif, yaitu dengan kata lain

bahwa perusahaan tidak mampu meminimalkan biaya-biaya untuk memaksimalkan laba perusahaan tersebut.

Earning Per Share

Dari tabel diatas, dapat dilihat bahwa sebelum dan sesudah penerapan peraturan periklanan, terjadi tren penurunan EPS dari ketiga sampel perusahaan industri rokok pada tahun 2012 - 2014. Hal ini dapat dilihat pada rata-rata jumlah sebelum penerapan periklanan yaitu sebesar -13.44 turun menjadi -103,21 setelah diterapkannya peraturan periklanan. Hal ini menunjukkan bahwa manajemen perusahaan tidak menghasilkan kinerja yang baik, sehingga pengembalian (*return*) para pemilik saham akan menurun.

Abnormal Return

Dari tabel diatas, diketahui bahwa rata-rata *abnormal return* sebelum penerapan peraturan periklanan sebesar -0.0003 dengan standar deviasi sebesar 0.0031. Sementara itu, rata-rata *abnormal return* setelah penerapan peraturan periklanan sebesar 0.0040 dengan standar deviasi sebesar 0.00114. Rata-rata *abnormal return* pada periode setelah penerapan peraturan periklanan menunjukkan nilai yang lebih besar daripada periode sebelum penerapan peraturan periklanan.

Hasil Analisis *Paired Sample T-Test*

Tabel berikut adalah hasil penelitian uji beda berpasangan (*paired sample t-test*) dan pembahasan mengenai penelitian ini. Analisis hasil penelitian yang baik adalah memenuhi uji normalitas. Hasil dari penelitian ini berdistribusi normal, maka langkah selanjutnya adalah menggunakan uji beda berpasangan (*paired sample t-test*). Berdasarkan hasil perhitungan SPSS, hasil dari uji beda berpasangan dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 4
Pembahasan Hasil Penelitian *Paired Sample T-Test*

No.	Variabel	Uji Beda Berpasangan (<i>Paired Sample T-Test</i>)	Hasil
1	CR	0.55	Tidak Terdapat Perbedaan
2	DER	0.44	Tidak Terdapat Perbedaan
3	TATO	0.646	Tidak Terdapat Perbedaan
4	NPM	0.342	Tidak Terdapat Perbedaan
5	EPS	0.424	Tidak Terdapat Perbedaan
6	<i>Abnormal Return</i>	0.4	Tidak Terdapat Perbedaan

Sumber : Data diolah, 2015

Current Ratio

Hasil uji *Paired Sample T-Test* pada rasio CR diperoleh nilai Asymp. Sig sebesar $0.55 > \alpha$ 0.05. Hal ini berarti bahwa H1 yang menyatakan bahwa berdasarkan rasio CR, kinerja keuangan perusahaan sebelum penerapan peraturan periklanan berbeda secara signifikan dengan sesudah penerapan peraturan periklanan, **ditolak** pada tingkat signifikansi 5%. Dari

hasil tersebut menunjukkan tidak terdapat perbedaan nyata kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan rasio CR sebelum dan sesudah penerapan peraturan periklanan.

Debt to Equity Ratio

Hasil uji *Paired Sample T-Test* pada rasio DER diperoleh nilai Asymp. Sig sebesar $0.44 > \alpha 0.05$. Hal ini berarti bahwa H2 yang menyatakan bahwa berdasarkan rasio DER, kinerja keuangan perusahaan sebelum penerapan peraturan periklanan berbeda secara signifikan dengan sesudah penerapan peraturan periklanan, **ditolak** pada tingkat signifikansi 5%. Dari hasil tersebut menunjukkan tidak terdapat perbedaan nyata kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan rasio DER sebelum dan sesudah penerapan peraturan periklanan.

Total Assets TurnOver

Hasil uji *Paired Sample T-Test* pada rasio TATO diperoleh nilai Asymp. Sig sebesar $0.646 > \alpha 0.05$. Hal ini berarti bahwa H3 yang menyatakan bahwa berdasarkan rasio TATO, kinerja keuangan perusahaan sebelum penerapan peraturan periklanan berbeda secara signifikan dengan sesudah penerapan peraturan periklanan, **ditolak** pada tingkat signifikansi 5%. Dari hasil tersebut menunjukkan tidak terdapat perbedaan nyata kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan rasio TATO sebelum dan sesudah penerapan peraturan periklanan.

Net Profit Margin

Hasil uji *Paired Sample T-Test* pada rasio NPM diperoleh nilai Asymp. Sig sebesar $0.342 > \alpha 0.05$. Hal ini berarti bahwa H4 yang menyatakan bahwa berdasarkan rasio NPM, kinerja keuangan perusahaan sebelum penerapan peraturan periklanan berbeda secara signifikan dengan sesudah penerapan peraturan periklanan, **ditolak** pada tingkat signifikansi 5%. Dari hasil tersebut menunjukkan tidak terdapat perbedaan nyata kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan rasio NPM sebelum dan sesudah penerapan peraturan periklanan.

Earning Per Share

Hasil uji *Paired Sample T-Test* pada rasio EPS diperoleh nilai Asymp. Sig sebesar $0.424 > \alpha 0.05$. Hal ini berarti bahwa H5 yang menyatakan bahwa berdasarkan rasio EPS, kinerja keuangan perusahaan sebelum penerapan peraturan periklanan berbeda secara signifikan dengan sesudah penerapan peraturan periklanan, **ditolak** pada tingkat signifikansi 5%. Dari hasil tersebut menunjukkan tidak terdapat perbedaan nyata kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan rasio EPS sebelum dan sesudah penerapan peraturan periklanan.

Abnormal Return

Berdasarkan pengujian *Paired Sample T-Test* pada *abnormal return*, dinyatakan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* dari hasil penelitian selama 10 hari (H-5 sampai dengan H+5). Hal ini menunjukkan bahwa penerapan peraturan periklanan mendapatkan respon dari para pelaku pasar dengan ditunjukkan adanya peningkatan *abnormal return* saham setelah adanya penerapan peraturan periklanan.

Meskipun terdapat perbedaan *abnormal return* disekitar hari penerapan peraturan periklanan, akan tetapi, diperoleh signifikansi $0.4 > \alpha 0.05$. Hal ini berarti bahwa H6 yang menyatakan bahwa *abnormal return* sebelum penerapan peraturan periklanan berbeda secara signifikan dengan sesudah penerapan peraturan periklanan, **ditolak** pada tingkat signifikansi 5%.

PEMBAHASAN

Kinerja Keuangan Perusahaan yang diukur dengan CR Sebelum dan Sesudah Penerapan Peraturan Periklanan

Terjadinya penurunan CR dikarenakan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek dengan asset lancar yang dimiliki perusahaan tidak efektif dan juga terjadi peningkatan hutang lancar dari tahun ke tahun. Dengan menurunnya rasio CR, maka investor tidak akan tertarik untuk berinvestasi ke perusahaan. Karena rasio CR yang kecil menunjukkan bahwa perusahaan sedang memiliki masalah dalam likuidasi. Tetapi CR yang terlalu tinggi juga kurang bagus, karena menunjukkan banyaknya dana menganggur yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Sawir, 2009:10).

Kinerja Keuangan Perusahaan yang diukur dengan DER Sebelum dan Sesudah Penerapan Peraturan Periklanan

Terjadinya penurunan DER dikarenakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban dengan menggunakan ekuitas perusahaan sudah efektif. Dengan semakin kecil rasio hutang modal maka investor akan semakin tertarik untuk berinvestasi ke perusahaan. Karena rasio hutang modal yang kecil menunjukkan bahwa perusahaan tidak memiliki komposisi total hutang yang besar dibandingkan dengan total modal sendiri.

Kinerja Keuangan Perusahaan yang diukur dengan TATO Sebelum dan Sesudah Penerapan Peraturan Periklanan

Terjadinya peningkatan TATO dikarenakan keefektifan perusahaan dalam mengelola aset. Dengan meningkatnya rasio TATO, maka investor akan tertarik untuk berinvestasi ke perusahaan. Karena rasio TATO yang besar menunjukkan bahwa aktiva berputar cepat untuk menghasilkan laba, sehingga tingkat pengembalian dana besar dan investor akan mendapatkan keuntungan.

Kinerja Keuangan Perusahaan yang diukur dengan NPM Sebelum dan Sesudah Penerapan Peraturan Periklanan

Terjadinya penurunan NPM dikarenakan kemampuan perusahaan dalam meminimalkan beban tidak efisien sehingga laba bersih yang dihasilkan digunakan oleh perusahaan untuk membayar beban. Dengan menurunnya rasio NPM, maka investor tidak akan tertarik untuk berinvestasi ke perusahaan. Karena rasio NPM yang kecil menunjukkan bahwa kinerja perusahaan tidak produktif sehingga perusahaan tidak dapat menghasilkan laba yang tinggi dan investor akan mengalami kerugian.

Kinerja Keuangan Perusahaan yang diukur dengan EPS Sebelum dan Sesudah Penerapan Peraturan Periklanan

Terjadinya penurunan EPS disebabkan karena perusahaan mengalami kerugian dari setiap jumlah saham yang beredar. Hal ini dikarenakan jumlah beban yang besar sehingga keuntungan yang diperoleh dari setiap saham yang beredar digunakan untuk membayar beban. Menurunnya rasio EPS, menunjukkan bahwa keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba tidak produktif karena kinerja perusahaan yang tidak efektif, sehingga perusahaan tersebut tidak mampu memberikan kesejahteraan kepada para pemegang saham.

Perbedaan *Abnormal Return* Saham Sebelum dan Sesudah Penerapan Peraturan Periklanan

Berdasarkan pengujian hipotesis keenam, dinyatakan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* yang tidak signifikan dari hasil penelitian selama 10 hari (H-5 sampai dengan H+5)

menunjukkan bahwa penerapan peraturan periklanan mendapatkan respon dari para pelaku pasar dengan ditunjukkan adanya peningkatan *abnormal return* saham setelah adanya penerapan peraturan periklanan. Terjadinya peningkatan *abnormal return* disebabkan karena nilai sesungguhnya lebih besar dibandingkan dengan nilai ekspektasi, sehingga para investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

PENUTUP

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

Kinerja keuangan perusahaan selama peristiwa penerapan peraturan periklanan rokok pada perusahaan industri rokok yang *go public* di BEI, ditemukan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan, tetapi tidak signifikan. Hal ini dibuktikan dengan variabel CR, DER, NPM, dan EPS yang mengalami penurunan nilai setelah adanya penerapan peraturan periklanan. Tetapi, berbanding terbalik dengan variabel TATO yang mengalami peningkatan, terjadi peningkatan pada variabel TATO menunjukkan bahwa asset perusahaan dikelola dengan baik sehingga dapat menghasilkan penjualan yang efektif.

Berdasarkan uji statistik terhadap *abnormal return* saham selama peristiwa penerapan peraturan periklanan rokok pada perusahaan industri rokok yang *go public* di BEI, ditemukan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return*, tetapi tidak signifikan. Hal ini dibuktikan dari hasil penelitian selama 10 hari (H-5 sampai dengan H+5) menunjukkan bahwa penerapan peraturan periklanan mendapatkan respon dari para pelaku pasar dengan ditunjukkan adanya peningkatan *abnormal return* saham setelah adanya penerapan peraturan periklanan. Akan tetapi, diperoleh signifikansi 0.315. Karena nilai signifikansi $0.4 > \alpha 0.05$, dengan demikian H1 ditolak dan H0 diterima.

Saran

Bagi perusahaan / emiten, dengan menurunnya variabel CR, TATO, NPM, dan EPS, menunjukkan bahwa perusahaan harus mengambil langkah-langkah antisipasi agar kinerja keuangan perusahaan dapat meningkat di periode berikutnya. Salah satu langkah antisipasi adalah dengan meningkatkan promosi aktif agar tidak terjadi penurunan kinerja keuangan. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan bagi emiten agar dapat meningkatkan kinerja keuangan maupun kinerja manajemen perusahaan setiap tahunnya, sehingga persepsi investor terhadap prospek perusahaan dimasa depan dapat dijaga dengan baik.

Bagi investor, hasil penelitian ini menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan dan *abnormal return* saham yang signifikan sebelum dan sesudah penerapan peraturan periklanan. Dengan adanya hasil penelitian ini, diharapkan dapat memberikan informasi mengenai kinerja keuangan perusahaan, sehingga dapat dijadikan bahan masukan dan pertimbangan bagi para investor dalam menentukan perusahaan yang dipilih untuk berinvestasi.

Manfaat akademis, hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai sumber bacaan atau referensi yang dapat memberikan informasi teoritis dan empiris pada pihak-pihak yang akan melakukan penelitian berikutnya yang memilih topic yang sama sebagai bahan penelitian. Bagi pihak-pihak yang ingin meneliti dengan topic yang sama, diharapkan untuk tidak hanya menggunakan variable CR, DER, TATO, NPM, dan EPS saja tetapi dapat menggunakan variable lainnya, dan dapat juga dikaji melalui fenomena global lainnya, seperti pajak, bea cukai atau volume perdagangan saham. Serta disarankan untuk memperpanjang waktu penelitian dan mempertimbangkan perluasan populasi dan sampel yang digunakan, karena akan berpengaruh terhadap tingkat signifikansi dalam model penelitian.

Bagi pemerintah, hasil dari penelitian menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan selama 1 tahun sebelum penerapan peraturan periklanan rokok dan 1 tahun sesudah penerapan peraturan periklanan rokok serta *abnormal return* selama peristiwa pengumuman peraturan periklanan rokok pada perusahaan industri rokok yang *go public* di BEI. Sehingga, dari hasil penelitian ini, diharapkan agar pemerintah bisa lebih tegas dalam menerapkan sebuah peraturan bagi perokok. Seperti, menerapkan denda bagi perokok agar dapat mengurangi jumlah perokok di Indonesia.

DAFTAR RUJUKAN

- Ang, Robert. 1997. "*Buku Pintar Pasar Modal*". Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- Fahmi, Irham. 2011. "*Analisis Laporan Keuangan*". Bandung: Alfabeta.
- Jefkins Frank. 1995. "*Periklanan*". Jakarta: Erlangga.
- Jogiyanto, H.M. 2010. "*Teori Portofolio dan Analisis Investasi*". Edisi ke tujuh, Yogyakarta: BPFE.
- Kasmir. 2008. "*Analisis Laporan Keuangan*". Edisi Pertama. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Munawir, S. 2010. "*Analisis Laporan Keuangan*". Edisi 4. Yogyakarta: Liberty.
- Nazir, Moh. 2009. "*Metode Penelitian*". Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Nugraheni. 2011. "*Analisis Kinerja Saham Sebelum dan Sesudah Reverse Stock Split yang Terdaftar di BEI Periode 2001 – 2008*". Skripsi S-1 STIE Pelita Indonesia. Pekanbaru.
- Prof. Dr. Sugiono. 2004. "*Metode Penelitian Bisnis*". Bandung: Alfabeta.
- Riyanto, Bambang. 2001. "*Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*". Edisi ke-4. Cetakan ke-7. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Sartono, Agus. 2008. "*Manajemen Keuangan, Teori, dan Aplikasi*". Yogyakarta: BPFE.
- Sawir, Agnes. 2009. "*Analisa Kinerja Keuangan dan Perencanaan keuangan Perusahaan*". Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Syahyunan. 2004. "*Laporan Keuangan*". Jakarta: Rajawali.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. "*Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*". Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Twinchen, Patricia. 2013. "*Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sektor Pertanian yang Terdaftar di BEI Sebelum dan Setelah Krisis Global Tahun 2008*". Skripsi S-1 STIE Pelita Indonesia. Pekanbaru.
- www.idx.co.id
- <http://vauzi.com>