

ANALISIS REAKSI PASAR AKIBAT KENAIKAN DAN PENURUNAN HARGA BAHAN BAKAR MINYAK DI BURSA EFEK INDONESIA

Suwarno

Prodi Akuntansi FE Universitas Muhammadiyah Jember

Alwan Kustono

Prodi Akuntansi FEB Universitas Jember

Ayu Setyowati

Alumni Prodi Akuntansi Universitas Muhammadiyah Jember

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk menjelaskan adakah perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa kenaikan dan penurunan harga BBM. Penelitian ini menggunakan *event study*, dengan pengamatan terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity* selama *event period*, yaitu 5 hari sebelum sampai dengan 5 hari sesudah pengumuman perubahan harga BBM. Populasi penelitian ini adalah seluruh saham perusahaan yang terdaftar pada kategori sektor *food and beverages* dan Sektor Migas tahun 2014-2015. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* dan diperoleh sampel sebanyak 18 saham perusahaan. Analisis data yang digunakan adalah *One-Samples Kolmogorov Smirnov Test*. Hasil analisis uji beda menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan *abnormal return* pada periode sebelum dan sesudah pengumuman penurunan harga BBM tanggal 1 Januari dan 19 Januari. Namun, pada *abnormal return* periode sebelum-sesudah pengumuman kenaikan harga BBM tanggal 1 Maret dan 28 Maret menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan. Hasil analisis pada *trading volume activity* baik sebelum-sesudah pengumuman penurunan harga BBM tanggal 1 Januari dan 19 Januari menunjukkan terdapat perbedaan signifikan, sedangkan pada periode sebelum-sesudah kenaikan harga BBM tanggal 1 Maret dan 28 Maret menunjukkan tidak terdapat perbedaan signifikan.

Kata Kunci: *Abnormal Return, Trading Volume Activity.*

ABSTRACT

The purpose of this research is to showed by the difference of abnormal return and trading volume activity on the period berfore and after by the fuel price increase and the fuel price decrease. This research used the event study, which was conducted observation of abnormal return and trading volume activity during the event period,i.e. before 5 days up to 5 days after the fuel price change announcement. The population in this research are all companies share listed on the sector food and beverages and sector migas in 2014-2015. The sampling technique was conducted with a purposive sampling method and obtained a sample of 18 companies shares. The data analyzes were used One-Sample Kolmogorov Smirnov test.The result of differential tests analysis showed that there are no difference abnormal return on the period before and after by the fuel price decrease announcement on 1th January and 19th January. However, the abnormal return on the period before and after the fuel price increase announcement showed that there are difference on 1th Marc adn 28th Marc. The result of analysis showed that there are difference trading volume activity on the period before and after by the fuel price decrease announcement and the period before and after the are no difference trading volume activity on the period before and after by the fuel price increase announcement.

Keywords: *Abnormal Return, Trading Volume Activity.*

PENDAHULUAN

Pasar modal di Indonesia dalam perkembangannya telah menunjukkan sebagai bagian dari instrumen perekonomian suatu negara yang menjalankan dua fungsi, fungsi pertama yaitu pasar modal sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor), dan fungsi kedua yaitu sebagai sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi seperti saham, obligasi, reksadana dan instrumen keuangan lainnya. Pasar modal sebagai bagian dari instrumen perekonomian tidak terlepas dari pengaruh yang berkembang di lingkungannya, baik yang terjadi di lingkungan ekonomi mikro maupun ekonomi makro. Pada prinsipnya resiko investasi yang ada di pasar modal ada kaitannya dengan volatilitas harga saham, dimana naik turunnya harga saham dipengaruhi oleh informasi yang ada. Suatu informasi akan menyebabkan harga saham naik apabila informasi tersebut memberikan kabar baik (*good news*) dan informasi tersebut akan menyebabkan harga saham menurun apabila informasi itu membawa kabar buruk (*bad news*).

Awal triwulan I tahun 2015 inflasi di Indonesia berada pada posisi 6,38 persen di bulan Maret 2015, yang pada triwulan sebelumnya menembus angka 8,36 persen di bulan Desember 2014. Penurunan inflasi ini merupakan dampak dari penurunan harga minyak dunia yang berimbas pada penurunan harga-harga khususnya transportasi dan bahan makanan. Harga minyak mengalami penurunan yang cukup tajam dalam dua tahun terakhir. Pada pertengahan 2014, harga minyak sempat di atas US\$ 100 per barel. Pada bulan Februari 2015 sempat mengalami kenaikan namun harga tersebut terus merosot sepanjang 2015 hingga sempat menyentuh level US\$37 per barel. Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada awal tahun 2015, berada pada kisaran Rp. 5.200 yang kemudian terus tumbuh hingga level Rp.

5.400 IHSG semakin menguat pasca penurunan harga BBM yang kemudian mendorong aksi beli di lantai bursa. Penurunan harga bahan bakar minyak (BBM) pada tahun 2015 terjadi pada tanggal 1 dan 19 Januari. Dan juga kenaikan harga bahan bakar minyak terjadi pada tanggal 1 dan 28 Maret yang memungkinan berdampak terhadap pasar modal.

Kenaikan dan penurunan harga BBM ini, secara keseluruhan berimbas pada perusahaan yang ada di pasar modal. Namun ada perusahaan di sektor tertentu yang mendapat imbas paling besar atas kejadian (*event*) ini, yaitu perusahaan sektor *Food and Beverages* dan sektor Migas. Bahan bakar minyak merupakan komoditas penentu keberlangsungan perekonomian suatu negara karena berbagai sektor dan juga kegiatan ekonomi yang ada di Indonesia mengandalkan BBM sebagai sumber energi dalam beraktivitas, sehingga perubahan harga BBM yang terjadi akan menjadi sebuah informasi yang penting. Berbagai penelitian telah dilakukan yang berkaitan dengan perubahan harga minyak atau BBM. Salah satunya adalah penelitian yang dilakukan oleh Rinda dan Ratnawati (2014), yang hasilnya menunjukkan bahwa peristiwa kenaikan harga bahan bakar minyak (BBM) tahun 2013 berpengaruh negatif terhadap harga saham, *value* saham, volume perdagangan saham dan frekuensi saham, sedangkan terhadap abnormal return tidak ada pengaruh sama sekali.

Hasil penelitian yang berbeda dilakukan oleh Ni Ketut dan Dharmawan (2014) yang hasilnya menunjukkan bahwa pengumuman kenaikan harga BBM pada 21 Juni 2013 belum menjadi faktor utama yang menyebabkan teradinya perubahan harga saham. Pengumuman kenaikan harga BBM tersebut juga dirasa tidak memiliki kandungan informasi yang dapat mempengaruhi keputusan investor di pasar modal, sehingga tidak adanya

perbedaan jumlah tindakan atau perdagangan investor secara individual di pasar modal disekitar tanggal pengumuman yang terlihat dalam aktivitas volume perdagangan saham di sekitar tanggal pengumuman.

Penelitian tersebut didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Riskhy (2014), yang hasilnya menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan mengindikasikan bahwa informasi kenaikan harga BBM memiliki kandungan informasi. Begitu juga *Trading volume activity* yang signifikan antara sebelum dan sesudah kenaikan harga BBM, menunjukkan bahwa pasar bereaksi terhadap pengumuman kenaikan harga BBM.

Penelitian ini merupakan *event study* dari peristiwa kenaikan dan penurunan harga BBM pada 1 Januari dan 19 Januari 2015 serta tanggal 1 Maret dan 28 Maret 2015. Penelitian ini menggunakan variabel *abnormal return* dan aktivitas volume perdagangan (*Trading Volume Activity*). *Abnormal return* digunakan untuk mengukur tingkat keuntungan apakah melebihi nilai aktual (wajar) pada sekitar perdagangan di pasar pada periode sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan dan penurunan harga bahan bakar minyak (BBM).

Berdasarkan fenomena dan hasil penelitian terdahulu yang menunjukkan tidak adanya konsistensi temuan dari masing-masing penelitian maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul penelitian “Analisis Reaksi Pasar Akibat Kenaikan dan Penurunan Harga Bahan Bakar Minyak di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 dan 2015 (Studi Pada Perusahaan Sektor *Food and Beverage* dan Sektor Minyak dan Gas).

TINJAUAN PUSTAKA

***Signaling Theory* (Teori Sinyal)**

Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena

informasi menyajikan keterangan, catatan atau gambaran untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasar efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan *signal* bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi (Jogiyanto, 2009). Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pasar menerima informasi tersebut. *Signalling theory* dalam hal ini lebih mengarah kepada *signal* yang ditangkap oleh investor mengenai berbagai informasi yang masuk ke pasar modal. Apabila positif maka investor akan tertarik untuk berinvestasi, begitu juga sebaliknya

Pengertian Pasar Modal

Pasar Modal adalah pasar dimana investor bertemu untuk menjual atau membeli surat-surat berharga. Pasar modal mempunyai peranan penting dalam perekonomian terutama dalam mengalokasikan dana masyarakat. Menurut Jogiyanto (2008), pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dan jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi. Pasar modal berfungsi sebagai sarana alokasi dana yang produktif untuk memindahkan dana dari pemberi pinjaman ke peminjam. Alokasi dana yang produktif terjadi jika individu yang mempunyai kelebihan dana dapat meminjamkannya ke individu lain yang lebih produktif yang membutuhkan dana. Menurut Tandelilin (2007:13) pasar modal berfungsi sebagai lembaga perantara yang memiliki peran penting pasar modal dalam menunjang perekonomian karena dapat

menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana. Di samping itu, pasar modal dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, karena dengan adanya pasar modal maka pihak yang kelebihan dana (investor) dapat memilih alternatif investasi yang memberikan return relatif besar adalah sektor-sektor yang paling produktif yang ada di pasar.

Pasar Modal yang Efisien

Pasar disebut efisien secara informasi jika suatu peristiwa atau informasi direaksikan dengan penuh dan cepat oleh pasar. Menurut Fama (1970) menyajikan tiga macam bentuk dari efisiensi pasar yaitu:

1. Efisiensi Pasar Bentuk Lemah (*Weak Form*)

Pasar dikatakan efisiensi dalam bentuk lemah jika harga-harga dari sekuritas tercermin secara penuh (*fully reflect*) informasi masa lalu. Informasi masa lalu ini merupakan informasi yang sudah terjadi. Bentuk efisiensi pasar secara lemah ini berkaitan dengan teori langkah acak (*random walk theory*) yang menyatakan bahwa data masa lalu tidak berhubungan dengan nilai sekarang. Ini berarti bahwa untuk pasar yang efisien bentuk lemah, investor tidak dapat menggunakan informasi masa lalu untuk mendapatkan keuntungan yang tidak normal.

2. Efisiensi Pasar Bentuk Setengah Kuat (*Semistrong form*)

Pasar dikatakan efisien setengah kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang dipublikasikan (*all publicly available information*) termasuk informasi yang berada di laporan keuangan perusahaan emiten. Informasi yang dipublikasikan dapat berupa sebagai berikut ini:

a. Informasi yang dipublikasikan yang hanya mempengaruhi harga sekuritas dari perusahaan yang mempublikasi-

kan informasi tersebut. Informasi yang dipublikasikan ini merupakan informasi dalam bentuk pengumuman oleh perusahaan emiten. Informasi ini umumnya berhubungan dengan peristiwa yang terjadi di perusahaan emiten (*corporate event*). Contoh dari informasi yang dipublikasikan ini misalnya adalah pengumuman laba. Pengumuman pembagian deviden, pengumuman pengembangan produk baru, pengumuman merger dan akuisisi, pengumuman perubahan metode akuntansi, pengumuman pergantian pemimpin perusahaan dan lain sebagainya.

b. Informasi yang dipublikasi yang mempengaruhi harga-harga sekuritas sejumlah perusahaan. Informasi yang dipublikasikan ini dapat berupa peraturan pemerintah atau peraturan dari regulator yang hanya berdampak pada harga-harga sekuritas perusahaan-perusahaan yang terkena regulasi tersebut. Contoh dari informasi ini misalnya adalah regulasi untuk meningkatkan kebutuhan cadangan (*reserved requirement*) yang harus dipenuhi oleh semua bank-bank. Informasi ini akan mempengaruhi secara langsung harga sekuritas tidak hanya sebuah bank saja, tetapi mungkin semua emiten di dalam industri perbankan.

c. Informasi yang dipublikasikan yang mempengaruhi harga-harga sekuritas semua perusahaan yang terdaftar di pasar saham. informasi ini dapat berupa peraturan pemerintah atau peraturan dari regulator yang berdampak ke semua perusahaan emiten. Contoh dari regulasi ini adalah peraturan akuntansi untuk mencantumkan laporan arus kas yang harus dilakukan oleh semua perusahaan. Regulasi ini akan mempunyai dampak ke harga sekuritas tidak hanya untuk sebuah perusahaan saja atau perusahaan-perusahaan di suatu industri, tetapi mungkin

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel 4.4 diatas, dapat diketahui bahwa dilihat dari nilai signifikansinya (*Asymptotic Sig.*) baik variabel *abnormal return* ataupun *tranding volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman penurunan harga BBM tanggal 19 Januari

2015 banyak berada di bawah 0,05. Dengan demikian data tidak berdistribusi normal, dan selanjutnya untuk pengujian hipotesis penelitian dapat menggunakan metode analisis nonparametrik yaitu *Wilcoxon Signed Rank Test*.

Tabel 4.5
Hasil Uji Normalitas Data *Abnormal Return* dan *Tranding Volume Activity* Sebelum dan Sesudah Peristiwa Kenaikan Harga BBM tanggal 1 Maret 2015

| Keterangan | Abnormal Return | | Tranding Volume Activity | |
|-----------------------|-----------------|-------------|--------------------------|--------------|
| | AR Sebelum | AR Sesudah | TVA Sebelum | TVA Sesudah |
| N | 18 | 18 | 18 | 18 |
| Mean | -0.12401612 | -1.62191113 | ,0006601780 | ,0006993253 |
| Std. Deviation | 0.282491311 | 0.005892533 | ,00090542588 | ,00112836618 |
| K-S-Z Hitung | 2.067 | 0.821 | ,988 | 1,136 |
| Asymp. Sig (2-tailed) | ,000 | 0.51 | ,283 | ,151 |

Sumber: Data diolah dari SPSS 20

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel 4.5 diatas, dapat diketahui bahwa dilihat dari nilai signifikansinya (*Asymptotic Sig*) untuk *abnormal return* sebelum pengumuman kenaikan harga BBM tanggal 1 Maret 2015 berada di bawah 0,05 atau <0,05 dan untuk *abnormal return* sesudah pengumuman kenaikan berada di atas 0,05. Sedangkan untuk *tranding volume activity* baik sebelum maupun sesudah pengumuman kenaikan harga BBM tanggal 1 Maret karena data tidak terdistribusi normal.

2015 berada di atas 0,05 atau >0,05. Hal ini menunjukkan data berdistribusi normal untuk *tranding volume activity* dan untuk selanjutnya pengujian hipotesis penelitian, dapat dilakukan dengan menggunakan metode *Paired Sampel t Test*. Sedangkan untuk pengujian hipotesis penelitian untuk *abnormal return* baik sebelum maupun sesudah pengumuman kenaikan harga BBM tanggal 1 Maret 2015 menggunakan metode analisis nonparametrik yaitu *Wilcoxon Signed Rank Test*

Tabel 4.6
Hasil Uji Normalitas Data *Abnormal Return* dan *Tranding Volume Activity* Sebelum dan Sesudah Peristiwa Kenaikan Harga BBM tanggal 28 Maret 2015

| Keterangan | Abnormal Return | | Tranding Volume Activity | |
|-----------------------|-----------------|-------------|--------------------------|--------------|
| | AR Sebelum | AR Sesudah | TVA Sebelum | TVA Sesudah |
| N | 18 | 18 | 18 | 18 |
| Mean | -0.00696868 | -1.61043588 | ,0005490227 | ,0004881359 |
| Std. Deviation | 0.022454447 | 0.007877947 | ,00089446760 | ,00065203647 |
| K-S-Z Hitung | 1.849 | 0.79 | 1,144 | ,963 |
| Asymp. Sig (2-tailed) | 0.002 | 0.561 | ,146 | ,311 |

Sumber: Data diolah dari SPSS 20

Hasil uji normalitas pada tabel 4.6 dapat diketahui bahwa nilai signifikasinya (*Asymptotic Sig.*) untuk *abnormal return* sebelum pengumuman kenaikan harga BBM tanggal 28 Maret 2015 berada di bawah 0,05 atau $<0,05$ dan untuk *abnormal return* sesudah pengumuman kenaikan harga BBM berada di atas 0,05 atau $>0,05$. Sedangkan untuk *trading volume activity* baik sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga BBM berada di atas 0,05 atau $>0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa data *abnormal return* tidak terdistribusi normal sehingga pengujian hipotesis penelitiannya menggunakan metode analisis nonparametrik yaitu *Wilcoxon Signed Rank Test*. Sedangkan untuk *trading volume activity* data terdistribusi normal sehingga dalam pengujian hipotesis penelitiannya menggunakan *Paired Sample t Test*.

Pengujian Hipotesis

1. Pengujian Hipotesis I dan II

Pengujian Hipotesis digunakan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan rata-rata yang signifikan

sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan dan penurunan harga bahan bakar minyak (BBM) selama periode pengamatan. Berdasarkan hasil uji normalitas data di atas, *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman penurunan harga BBM tanggal 1 Januari 2015 tidak terdistribusi normal, maka uji hipotesis penelitiannya menggunakan metode nonparametrik yaitu *Wilcoxon Signed Rank Test*. Berikut ini adalah Hipotesis I dan Hipotesis II untuk menguji apakah terdapat perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah penurunan harga BBM tanggal 1 Januari 2015 adalah sebagai berikut:

H_{a1} : Terdapat perbedaan *abnormal return* saham yang signifikan sebelum dan sesudah penurunan harga BBM pada 1 Januari 2015

H_{a2} : Terdapat perbedaan *trading volume activity* saham yang signifikan sebelum dan sesudah penurunan harga BBM pada 1 Januari 2015

Tabel 4.7

Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Test Abnormal Return dan Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Peristiwa Penurunan Harga BBM tanggal 1 Januari 2015

| Keterangan | Abnormal Return | Tranding Volume Activity |
|-----------------|-----------------|--------------------------|
| | AR Sebelum | TVA Sebelum |
| | AR Sesudah | TVA Sesudah |
| Asymptotic Sig. | .214 | .049** |

Keterangan: ** : Signifikan Pada 0,049

Sumber : Data diolah dari SPSS 20

Tabel 4.7 menunjukkan hasil pengujian hipotesis uji beda *abnormal return* dan *trading volume activity*. Pada penurunan harga BBM tanggal 1 Januari 2015 memperoleh hasil uji beda *abnormal return* dengan *Asymp. Sig. (2-tailed)* 0,214 $>0,05$. Berdasarkan perolehan tersebut maka H₀₁ diterima dan menolak H_{a1} yaitu tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah

penurunan harga BBM pada tanggal 1 Januari 2015. Pada uji beda *trading volume activity* memperoleh hasil *Asymp.Sig. (2-tailed)* 0,049 $<0,05$. Berdasarkan hasil perolehan tersebut maka H₀₂ ditolak dan menerima H_{a2} yaitu bahwa terdapat perbedaan *trading volume activity* saham yang signifikan sebelum dan sesudah penurunan harga BBM pada tanggal 1 Januari 2015. Berikut

ini adalah Hipotesis I dan Hipotesis II untuk menguji apakah terdapat perbedaan *abnormal return* dan *tranding volume activity* sebelum dan sesudah penurunan harga BBM tanggal 19 Januari 2015 adalah sebagai berikut:

H_{a1} : Terdapat perbedaan *abnormal return* saham yang signifikan

sebelum dan sesudah penurunan harga BBM pada 19 Januari 2015

H_{a2} : Terdapat perbedaan *tranding volume activity* saham yang signifikan sebelum dan sesudah penurunan harga BBM pada 19 Januari 2015

Tabel 4.8

Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Test Abnormal Return dan Tranding Volume Activity Sebelum dan Sesudah Peristiwa Penurunan Harga BBM tanggal 19 Januari 2015

| Keterangan | Abnormal Return | Tranding Volume Activity |
|-----------------|--------------------------|----------------------------|
| | AR Sebelum AR Sesudah | TVA Sebelum TVA Sesudah |
| Asymptotic Sig. | ,711 | ,035** |

Keterangan: ** : Signifikan Pada 0,035

Sumber: Data diolah dari SPSS 20

Tabel 4.8 diatas menunjukkan hasil pengujian hipotesis uji beda *abnormal return* dan *tranding volume activity*. Pada penurunan harga BBM tanggal 19 Januari 2015 memperoleh hasil uji beda *abnormal return* dengan *Asymp. Sig. (2-tailed)* 0,711 >0,05. Berdasarkan perolehan tersebut maka H_{01} diterima dan menolak H_{a1} yaitu tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah penurunan harga BBM pada tanggal 19 Januari 2015. Pada uji beda *tranding volume activity* memperoleh hasil *Asymp.Sig. (2-tailed)* 0,035 <0,05. Berdasarkan hasil perolehan tersebut maka H_{02} ditolak dan menerima H_{a2} yaitu bahwa terdapat perbedaan *tranding volume activity* saham yang signifikan sebelum dan sesudah penurunan harga BBM pada tanggal 19 Januari 2015.

2. Pengujian Hipotesis III dan IV

Pengujian hipotesis III dan IV dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *abnormal return* dan *tranding volume activity* sebelum dan

sesudah kenaikan harga BBM tanggal 1 Maret 2015 adalah sebagai berikut:

H_{a3} : Terdapat perbedaan *abnormal return* saham yang signifikan sebelum dan sesudah kenaikan harga BBM pada 1 Maret 2015

H_{a4} : Terdapat perbedaan *tranding volume activity* saham yang signifikan sebelum dan sesudah kenaikan harga BBM pada 1 Maret 2015

Tabel 4.9

Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Test Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Peristiwa Kenaikan Harga BBM tanggal 1 Maret 2015

| Keterangan | Abnormal Return |
|-----------------|--------------------------|
| | AR Sebelum AR Sesudah |
| Asymptotic Sig. | ,000** |

Keterangan :** : Signifikansi pada 0,000

Sumber: Data diolah dari SPSS 20

Tabel 4.9 diatas menunjukkan hasil pengujian hipotesis uji beda *abnormal return*. Pada kenaikan harga BBM tanggal 1 Maret 2015 memperoleh hasil uji beda

abnormal return dengan *Asymp. Sig. (2-tailed)* 0,000 <0,05. Berdasarkan perolehan tersebut maka H_{03} ditolak dan menerima H_{a3} yaitu terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah kenaikan harga BBM pada tanggal 1 Maret 2015.

Tabel 4.10
Hasil Uji Paired Sample t Test Tranding Volume Activity Sebelum dan Sesudah Peristiwa Kenaikan Harga BBM tanggal 1 Maret 2015

| Keterangan | Nilai t | Sig. (2-tailed) |
|-------------|---------|-----------------|
| TVA Sebelum | | |
| TVA Sesudah | -.274 | .787 |

Keterangan :

** : Tidak Signifikan pada 0,787

Sumber: Data diolah dari SPSS 20

Tabel 4.10 diatas menunjukkan hasil pengujian hipotesis uji beda *tranding volume activity* menggunakan uji *Paired Sample t Test* pada kenaikan harga BBM tanggal 1 Maret 2015 memperoleh hasil uji beda *tranding volume activity* dengan signifikansi sebesar 0,787 dan diperoleh nilai $t = -0,274$. Hal ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi $0,787 > 0,05$ yang berarti bahwa H_{04} diterima dan H_{a4} ditolak. Berdasarkan hal tersebut maka tidak terdapat perbedaan *tranding volume activity* yang signifikan sebelum dan sesudah kenaikan harga BBM tanggal 1 Maret 2015.

Berikut ini adalah Hipotesis III dan Hipotesis IV untuk menguji apakah terdapat perbedaan *abnormal return* dan *tranding volume activity* sebelum dan sesudah kenaikan harga BBM tanggal 28 Maret 2015 adalah sebagai berikut:

H_{a3} : Terdapat perbedaan *abnormal return* saham yang signifikan sebelum dan sesudah kenaikan harga BBM pada 28 Maret 2015

H_{a4} : Terdapat perbedaan *tranding volume activity* saham yang signifikan

sebelum dan sesudah kenaikan harga BBM pada 28 Maret 2015

Tabel 4.11
Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Test Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Peristiwa Kenaikan Harga BBM tanggal 28 Maret 2015

| Keterangan | Abnormal Return | |
|-----------------|-----------------|------------|
| | AR Sebelum | AR Sesudah |
| Asymptotic Sig. | ,000** | |

Keterangan : ** : Signifikan pada 0,000
 Sumber: Data diolah dari SPSS 20

Tabel 4.11 diatas menunjukkan hasil pengujian hipotesis uji beda *abnormal return*. Pada kenaikan harga BBM tanggal 28 Maret 2015 memperoleh hasil uji beda *abnormal return* dengan *Asymp. Sig. (2-tailed)* 0,000 <0,05. Berdasarkan perolehan tersebut maka H_{03} ditolak dan menerima H_{a3} yaitu terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah kenaikan harga BBM pada tanggal 28 Maret 2015.

Tabel 4.12
Hasil Uji Paired Sample t Test Tranding Volume Activity Sebelum dan Sesudah Peristiwa Kenaikan Harga BBM tanggal 28 Maret 2015

| Keterangan | Nilai t | Sig. (2-tailed) |
|-------------|---------|-----------------|
| TVA Sebelum | | |
| TVA Sesudah | .693 | .498 |

Keterangan :

** : Tidak Signifikan pada 0,498

Sumber: Data diolah dari SPSS 20

Tabel 4.12 diatas menunjukkan hasil pengujian hipotesis uji beda *tranding volume activity* menggunakan uji *Paired Sample t Test* pada kenaikan harga BBM tanggal 28 Maret 2015 memperoleh hasil uji beda *tranding volume activity* dengan signifikansi sebesar 0,498 dan diperoleh nilai $t = 0,693$. Hal ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi $0,498 > 0,05$ yang berarti bahwa H_{04} diterima dan H_{a4} ditolak.

Berdasarkan hal tersebut maka tidak terdapat perbedaan *trading volume activity* yang signifikan sebelum dan sesudah kenaikan harga BBM tanggal 28 Maret 2015.

PEMBAHASAN

Berdasarkan analisis data dan pengujian hipotesis yang dilakukan terkait kenaikan dan penurunan harga BBM dalam penelitian ini, bahwa hasil uji hipotesis I dan II terkait penurunan harga BBM tanggal 1 dan 19 Januari 2015 menunjukkan tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan baik sebelum maupun sesudah pengumuman. Hal itu bisa dilihat dari nilai *asymptotic Sig. Abnormal return* sebelum dan sesudah penurunan harga BBM tanggal 1 Januari 2015 sebesar $0,214 > 0,05$ dan nilai *asymptotic Sig* pada tanggal 19 Januari sebesar $0,711 > 0,05$.

Tidak adanya perbedaan yang signifikan ini disebabkan karena sedikit investor yang menganggap peristiwa penurunan BBM ini sebagai peristiwa yang mengandung informasi yang relevan dalam pengambilan keputusan investasi, selain itu pengumuman ini tidak memberikan informasi sehingga pasar tidak merespon atau bereaksi. Hal ini bisa ditunjukkan dengan nilai *abnormal return* baik 5 hari sebelum maupun sesudah pengumuman peristiwa penurunan harga BBM tanggal 1 dan 19 Januari 2015 cenderung menunjukkan nilai *abnormal return* yang negatif. Pengumuman tersebut memberikan sinyal negatif dimana pasar merespon bahwa peristiwa tersebut membawa kabar buruk yang dapat dilihat dari *abnormal return* negatif disekitar peristiwa.

Pasar tidak memberikan reaksi terhadap pengumuman penurunan harga BBM yang terkait dengan *abnormal return* dapat terjadi karena investor memprediksi akan terjadi perubahan harga BBM yang berulang sesuai dengan harga

minyak dunia, sehingga isu perubahan harga BBM yang terpublikasi di media sebelum pengumuman dari pemerintah dipublikasikan beredar luas dan telah diketahui serta dianalisis terlebih dahulu oleh investor. Pengumuman ini juga tidak diiringi dengan perubahan harga bahan-bahan kebutuhan pokok, sehingga biaya produksi akan tetap sama.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ervina dkk (2014) dan Alit (2014) menyatakan tidak terdapat perbedaan *abnormal return* baik sebelum maupun sesudah peristiwa perubahan harga BBM, menunjukkan pasar modal di Indonesia dapat dikatakan belum relevan terhadap kebutuhan informasi para investor dalam membuat keputusan investasinya.

Hal ini menunjukkan bahwa peristiwa ini tidak terserap dengan baik sehingga pasar tidak merespon atau tidak bereaksi. Sinyal negatif ini menunjukkan bahwa *return* aktual lebih kecil dari *return* yang diharapkan. Sedangkan hasil uji hipotesis ke-2 *trading volume activity* terdapat pengaruh yang signifikan baik sebelum maupun sesudah pengumuman penurunan harga BBM tanggal 1 Januari dan 19 Januari 2015 dengan nilai *Asympt Sig*. Sebesar $0,049 < 0,05$ dan $0,035 < 0,05$. Sebelum adanya pengumuman penurunan harga BBM pergerakan rata-rata *trading volume activity* cukup fluktuatif. Dan setelah adanya pengumuman penurunan harga BBM rata-rata *trading volume activity* cenderung meningkat. Hal ini mengindikasikan bahwa investor cenderung untuk melakukan transaksi perdagangan baik jual maupun beli, sehingga secara umum menyebabkan adanya perbedaan yang cukup signifikan terhadap likuiditas saham. Hasil pengujian ini berhasil mendukung hipotesis (H_2) yang diajukan, dimana peristiwa penurunan harga BBM memiliki kandungan informasi (*information content*) sehingga menimbulkan

perubahan *trading volume activity* yang signifikan.

Secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa pengumuman penurunan harga BBM pada tanggal 1 Januari dan 19 Januari 2015 memiliki kandungan informasi terhadap reaksi pasar modal yang menyebabkan perubahan aktivitas volume perdagangan saham terkait dengan *trading volume activity*, namun tidak memiliki kandungan informasi terhadap reaksi pasar modal yang menyebabkan perubahan harga saham, terkait dengan *abnormal return saham*.

Namun hasil pengujian hipotesis ke-3 dan ke-4 menunjukkan bahwa terdapat perbedaan secara signifikan pada *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga BBM tanggal 1 Maret dan 28 Maret. Terdapat *abnormal return* yang bernilai negatif signifikan di sekitar tanggal pengumuman kenaikan harga BBM. Hal ini dapat dikatakan informasi kenaikan harga BBM memiliki kandungan informasi (*information content*). Sebuah informasi yang masuk ke pasar akan memberi pengaruh investor dalam mengambil keputusan dimana harus membeli atau menjual saham. Namun tidak ada perbedaan yang signifikan untuk *trading volume activity* baik itu sebelum maupun sesudah pengumuman kenaikan harga BBM. Tidak adanya perbedaan yang signifikan disebabkan karena sangat sedikit investor yang menganggap peristiwa kenaikan BBM ini sebagai peristiwa yang mengandung informasi yang relevan dalam pengambilan keputusan investasi. Sehingga hal seperti ini mengindikasikan bahwa investor cenderung untuk tidak melakukan transaksi perdagangan baik jual maupun beli.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Andraini dkk (2015) menyatakan tidak terdapat perbedaan *trading volume activity* baik

sebelum maupun sesudah peristiwa perubahan harga BBM menunjukkan pasar modal di Indonesia dapat dikatakan belum relevan terhadap kebutuhan informasi para investor dalam membuat keputusan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan uraian pembahasan pada bab sebelumnya, berikut kesimpulan penelitian yang di dapat:

1. Hasil pengujian hipotesis I menunjukkan bahwa *abnormal return* saham tidak berbeda secara signifikan sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman penurunan harga BBM tanggal 1 Januari dan 19 Januari 2015. Hal ini menunjukkan bahwa peristiwa pengumuman penurunan harga BBM memberikan signal yang negatif kepada para investor, sehingga secara keseluruhan *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa secara statistik tidak berubah secara signifikan.
2. Hasil pengujian hipotesis II menunjukkan bahwa *trading volume activity* menunjukkan adanya perbedaan secara signifikan sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman penurunan harga BBM tanggal 1 Januari dan 19 Januari 2015. Hal ini mengartikan bahwa pengumuman penurunan harga BBM memberikan *good news* yang memiliki kandungan informasi (*information contents*) sehingga investor cenderung untuk melakukan transaksi perdagangan baik jual maupun beli, sehingga secara umum menyebabkan adanya perbedaan yang cukup signifikan terhadap likuiditas saham.
3. Hasil pengujian hipotesis III menunjukkan bahwa adanya perbedaan yang signifikan *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa kenaikan harga BBM tanggal 1 Maret dan 28 Maret 2015. Hal ini mengartikan bahwa pengumuman kenaikan harga

BBM memberikan kandungan informasi sehingga investor merespon positif pengumuman kenaikan harga BBM.

4. Hasil pengujian hipotesis IV menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan antara *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa kenaikan harga BBM tanggal 1 Maret dan 28 Maret 2015. Hal ini mengindikasikan investor tidak merespon peristiwa tersebut untuk melakukan transaksi jual/beli saham di pasar modal.

Saran

Berdasarkan pengujian hipotesis yang dilakukan dalam penelitian dan adanya keterbatasan dalam penelitian ini maka peneliti memberikan beberapa saran:

1. Bagi Investor dan calon investor pasar modal lebih memperhatikan lagi kandungan informasi yang tersedia dalam pengumuman perubahan harga BBM baik itu kenaikan maupun penurunan sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan investasi. Berdasarkan penelitian ini terdapat hasil yang signifikan baik sebelum maupun sesudah kenaikan dan penurunan harga BBM, sehingga investor dapat memperoleh *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity*
2. Bagi perusahaan, jika terjadi peristiwa yang negatif maupun positif seperti kenaikan maupun penurunan harga BBM, diharapkan perusahaan mampu menjaga dan meningkatkan kinerja semaksimal mungkin, sehingga dalam keadaan apapun perusahaan dapat menaikkan nilai perusahaan dimata investor.
3. Bagi peneliti selanjutnya, agar dapat menambah variabel lain selain *abnormal return* dan *trading volume activity* untuk mengetahui reaksi pasar yang ada, selain itu dalam menentukan

nilai return ekspektasian (*expected return*) dapat menggunakan 2 model estimasi lainnya selain *market adjusted model*, yaitu *mean-adjusted model* atau *market model*, sehingga dapat diketahui apakah terjadi perbedaan hasil penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert. 2010. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia. 7th Edition*. Jakarta. Media Soft Indonesia.
- Agung, Laksana. 2014. *Pengaruh Kenaikan Harga Bahan Bakar Minyak Bersubsidi Tahun 2013 Terhadap Abnormal Return Saham dan Trading Volume Activity Saham Pada Perusahaan Yang Masuk Dalam Indeks LQ45*. Skripsi, Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
- Andi, Pramana. 2012. *Analisis Perbandingan Trading Volume Activity Dan Abnormal Return Saham Sebelum Dan Sesudah Pemecahan Saham. (studi kasus pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011)* Skripsi, Program Sarjana Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
- Diah, Andarini. 2015. *Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Perubahan Harga BBM (Event Study Kenaikan dan Penurunan Harga BBM pada Perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Brawijaya
- Evi dan Trisna Wijaya. 2014. *Analisis Perbedaan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kenaikan Harga Bahan Bakar Minyak (BBM) Di Perusahaan LQ45*. STIE MDP
- Farid, Siliwangi Ramadhan. 2014. *Pengaruh Kenaikan Harga Bahan Bakar Minyak (BBM) Tahun 2013 Terhadap Investasi Saham (Event Study Saham pada Perusahaan*

- Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*).
- I Wayan Suarjana.2011. *Pengaruh Kebijakan Pemerintah Dalam Menurunkan Harga Bahan Bakar Minyak Terhadap Reaksi Pasar Saham Di Bursa Efek Indonesia*. Tesis, Program Pascasarjana Universitas Udayana Denpasar.
- Jogiyanto HM.2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi ke enam, Yogyakarta.
- Mochamad Zaqi. 2006. *Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa-Peristiwa Ekonomi Dan Peristiwa-Peristiwa Sosial-Politik Dalam Negeri (Studi Pada Saham LQ45 Di BEJ Periode 1999-2003)*. Tesis, Program Magister Manajemen Pascasarjana Universitas Diponegoro.
- Munawarah. 2009. *Analisis Perbandingan Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Sebelum Dan Setelah Suspend BEI (Study Kasus Pada Saham LQ-45 Di BEI Periode 6-15 Oktober2008)*. Tesis, Program Studi Magister Manajemen Universitas Diponegoro.
- Ni Ketut, I Made dan Nym. Ari Surya Dharmawan.2014. *Analisis Reaksi Investor Terhadap Kenaikan Harga Bahan Bakar Minyak Di Bursa Efek Indonesia (Event Study Terhadap Kenaikan Harga BBM Pada 21 Juni 2013 di Indonesia)*. Jurnal ekonomi, Program S1 Akuntansi Universtias Pendidikan Ganesha Singaraja, Indonesia.
- Ratna, Desy Lestari. 2015. *Analisis Pengaruh Pengumuman Perubahan Harga BBM Terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity*. Skripsi, Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang.
- Rinda, Emrinaldi dan Vince Ratnawati.2014. *Analisis Pengaruh Kenaikan Harga Bahan Bakar Minyak (BBM) Terhadap Pergerakan Harga Saham (Seminggu Sebelum dan Sesudah Kenaikan BBM) Tahun 2013*. Jurnal ekonomi, Program Magister Akuntansi Universitas Riau.
- Riskhy, Nadia. 2014. *Reaksi Pasar Sebelum dan Sesudah Kenaikan Harga BBM Pada Perusahaan Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Jurnal Ilmu Manajemen.
- St. Tri Adi Setyawan.2006. *Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Kenaikan Harga BBM (Studi Kasus: di Bursa Efek Jakarta untuk Saham-Saham LQ45)*. Tesis, Program Magister Manajemen Universitas Diponegoro.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. Yogyakarta. BPFY Yogyakarta.
- <http://finance.yahoo.com>
<http://www.idx.co.id>
<http://www.sahamok.com>
<http://www.duniainvestasi.com>