

## HARGA BBM 2013 DAN REAKSINYA TERHADAP PASAR MODAL INDONESIA

**ZAKARIA BASRAN**

Fakultas Ekonomi Universitas Borneo Tarakan

Email: [basran.zakaria@yahoo.co.id](mailto:basran.zakaria@yahoo.co.id)

### Abstrak

*Penelitian ini menganalisa tentang reaksi pasar modal Indonesia terhadap peristiwa dalam negeri yaitu kenaikan harga Bahan Bakar Minyak (BBM) di Indonesia pada tanggal 22 Juni 2013. Penelitian ini menguji kekuatan muatan informasi dari peristiwa tersebut terhadap aktivitas pasar modal Indonesia.*

*Periode waktu penelitian selama 121 hari bursa yang dibagi dalam dua periode yaitu periode estimasi mulai tanggal 11 Januari 2013 sampai dengan 07 Juni 2013 dan periode kejadian mulai tanggal 10 Juni 2013 sampai dengan 05 Juli 2013 (event day 22 Juni 2013). Sampel yang digunakan adalah 35 saham yang tercatat dalam LQ 45 bulan Januari 2013 dan Juli 2013. Parameter yang digunakan dalam penelitian adalah abnormal return pada periode peristiwa, rata-rata abnormal return dan trading volume activity sebelum dan sesudah peristiwa tersebut.*

*Berdasarkan pengujian terhadap abnormal return yang diperoleh para pemegang saham menunjukkan bahwa terdapat abnormal return negatif yang secara signifikan diterima para pemegang saham pada hari ke 2, 3 dan ke-4 setelah peristiwa tersebut.*

*Pengujian terhadap perbedaan rata-rata abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa. Penelitian terhadap rata-rata aktivitas volume perdagangan secara cepat menyesuaikan dengan informasi tersebut sehingga tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata aktivitas perdagangan sebelum dan sesudah peristiwa kenaikan harga BBM. Berdasarkan penelitian tersebut disimpulkan bahwa pasar modal Indonesia lebih banyak dipengaruhi oleh peristiwa luar negeri (global) sehingga peristiwa kenaikan harga Bahan Bakar Minyak (BBM) tidak memberikan pengaruh yang besar terhadap pasar modal Indonesia.*

*Kata kunci: Abnormal Return, Stock Price, Trading Volume Activity, Expected Return, Market Return.*

### PENDAHULUAN

Peristiwa kenaikan harga bahan bakar minyak (BBM) tanggal 22 Juni 2013 merupakan peristiwa penting dalam kegiatan perekonomian di Indonesia. Pemerintah menaikkan harga jual eceran BBM berdasarkan pengumuman pemerintah nomor 07PM/12/MEM/2013 tentang penyesuaian harga jual eceran BBM bersubsidi. Kenaikan harga BBM tersebut sesuai Peraturan Pemerintah (PP) nomor 15 tahun 2012 tentang harga jual eceran dan Peraturan Menteri (permen) Energi dan Sumber Daya Mineral (ESDM) nomor 18 tahun 2013 tentang harga jual eceran jenis BBM tertentu. Peristiwa kenaikan harga BBM di Indonesiamemberikan dampak berantai pada aktifitas



*Dan Strategi  
Jurnal Perilaku  
Dan Strategi  
bisnis* *ol.2 No.1, 2014*

*Vol.2 No.1, 2014*

*Hal. 16 - 27*

perekonomian nasional yang mengakibatkan ketidakpastian di kalangan pelaku bisnis dan konsumen di Indonesia. Inflasi yang umumnya akan naik pasca kenaikan harga BBM subsidi ikut menekan sektor barang konsumen (consumer goods) dan sektor ritel. Pelaku bisnis harus menanggung beban biaya distribusi yang lebih besar. Harga barang juga umumnya naik, tetapi daya beli konsumen berkurang. Dalam kondisi tersebut, konsumen akan menahan diri dalam membelanjakan uangnya dan pelaku bisnis juga akan lebih hati-hati dalam mengambil keputusan bisnisnya.

Pengamat ekonomi berpendapat bahwa salah satu masalah terbesar yang muncul dari dinaikkannya harga BBM adalah kekhawatiran akan terhambatnya pertumbuhan ekonomi karena dampak kenaikan harga barang dan jasa yang terjadi akibat komponen biaya yang naik. Inflasi tidak mungkin dihindari karena BBM adalah unsur vital dalam proses produksi dan distribusi barang (Pri Agung Rakhmanto, 2013).

Emiten sektor manufaktur berbasis industri juga berpotensi terkena efek yang besar dari pemangkasan subsidi BBM. Di samping itu, inflasi yang umumnya akan naik pasca kenaikan harga BBM subsidi, ikut menekan sektor barang konsumsi. "Emiten harus menanggung beban biaya distribusi yang lebih besar. Harga barang juga umumnya naik, tetapi daya beli konsumen berkurang. Ini akan membuat laba bersih emiten barang konsumsi berpotensi menyusut,". Dengan lonjakan inflasi, ada potensi Bank Indonesia (BI) menaikkan suku bunga acuan atau BI rate. Dengan demikian, giliran sektor properti dan perbankan yang bisa terkena efek domino dari kenaikan BBM tersebut.

Permasalahan tersebut menarik untuk dipelajari dengan didasarkan pada pengetahuan yang diperoleh. Berdasarkan kondisi diatas, peneliti berupaya melakukan penelitian event study mengenai kaitan antara perubahan harga saham dan aktifitas volume perdagangan di Bursa Efek Jakarta dengan peristiwa dalam negeri yaitu "Kenaikan Harga BBM". Penelitian ini mencoba menguji kekuatan muatan informasi dari peristiwa tersebut terhadap aktifitas di bursa efek. Study peristiwa (event study) Dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (information content) dari suatu peristiwa dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat.

Pengujian kandungan informasi tersebut dimaksudkan untuk meliha reaksi pasar dari suatu peristiwa tersebut. Jika peristiwa mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu informasi mengenai peristiwa tersebut diterima oleh pasar.

Reaksi pasar ini ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan. (Hartono, 2000) Sebagai instrumen ekonomi, pasar modal tidak lepas dari berbagai pengaruh lingkungan, Yaitu lingkungan ekonomi dan lingkungan non ekonomi. Walaupun tidak terkait langsung dengan dinamika yang terjadi di pasar modal, namun pengaruh lingkungan non ekonomi tidak dapat dipisahkan dari aktivitas bursa saham. Makin pentingnya peran bursa saham dalam kegiatan ekonomi, membuat bursa semakin sensitif terhadap berbagai peristiwa di sekitarnya, baik berkaitan maupun tidak berkaitan secara langsung (Manullang, Timbul Laurence Adolf, 2004).

Penelitian ini didasarkan pada penelitian yang telah dilakukan oleh Marwa sri Surya wijaya dan Faizal Arief Setiawan (1998) yang meneliti tentang reaksi pasar modal Indonesia terhadap peristiwa politik dalam negeri, event study pada "Peristiwa 27 Juli 1996".

## **PERMASALAHAN**

1. Apakah terdapat return abnormal yang diperoleh dalam kurun waktu sekitar Kenaikan Harga BBM tanggal 22 Juni 2013 ?
2. Apakah ada perbedaan antara rata-rata return abnormal sebelum dan sesudah Kenaikan Harga BBM ?
3. Apakah ada perbedaan antara rata-rata aktivitas volume perdagangan sebelum dan sesudah Kenaikan Harga BBM ?

## **Tujuan Penelitian**

1. Meneliti apakah peristiwa Kenaikan Harga BBM pada tanggal 22 Juni 2013 di Indonesia mampu mempengaruhi kegiatan di pasar modal Indonesia melalui parameter return saham dan aktivitas volume perdagangan pada kurun waktu terjadinya peristiwa tersebut.
2. Meneliti apakah ada perbedaan antara rata-rata return abnormal sebelum peristiwa dengan sesudah peristiwa.
3. Meneliti apakah ada perbedaan antara rata-rata aktivitas volume perdagangan di Bursa Efek Jakarta, sebelum dan sesudah peristiwa.

## **LANDASAN TEORI**

### **Pasar Modal**

Pasar modal adalah tempat terjadinya transaksi asset keuangan jangka panjang atau long-term financial assets. Jenis surat berharga yang diperjualbelikan di pasar modal memiliki jatuh tempo lebih dari satu tahun. Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana dalam jangka panjang dengan menjual saham, obligasi, Warant, right, obligasi konvertibel dan berbagai produk turunan seperti opsi (put atau call). Undang-undang nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal memberikan pengertian Pasar Modal yang lebih spesifik yaitu kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan efek yang diterbitkannya serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Sedangkan pengertian bursa efek menurut Undang-undang tersebut adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka. Efek adalah surat berharga yaitu surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek dan setiap derivatif dari efek.

Pasar modal memiliki peran besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan 2 (dua) fungsi sekaligus yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena pasar modal menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dan pihak yang memerlukan dana (issuer). Dengan adanya pasar maka pihak yang kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh imbalan (return) sedangkan pihak yang memerlukan dana (dalam hal ini perusahaan) dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan, karena pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (return) bagi pemilik dana sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih. Dengan adanya

pasar modal diharapkan aktivitas perekonomian menjadi meningkat karena pasar modal merupakan alternatif pendanaan bagi perusahaan-perusahaan sehingga perusahaan dapat beroperasi dengan skala yang lebih besar dan selanjutnya akan meningkatkan pendapatan perusahaan dan kemakmuran masyarakat luas.

### **Manfaat keberadaan Pasar Modal**

Manfaat keberadaan pasar modal antara lain :

1. Menyediakan sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal
2. Memberikan wahana investasi bagi investor sekaligus memungkinkan upaya diversifikasi
3. Penyebaran kepemilikan perusahaan kepada masyarakat
4. Penyebaran kepemilikan, keterbukaan dan profesionalisme, menciptakan iklim berusaha yang sehat
5. Meciptakan lapangan kerja
6. Alternatif investasi yang memberikan potensi keuntungan dengan resiko yang bisa diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas, dan diversifikasi investasi
7. Membina iklim keterbukaan bagi dunia usaha, memberikan akses kontrol sosial
8. Pengelolaan perusahaan dengan iklim keterbukaan, mendorong pemanfaatan manajemen profesional
9. Sumber pembiayaan dana jangka panjang bagi emiten

### **Jenis Pasar Modal**

#### **1. Pasar Primer**

Surat berharga yang baru dikeluarkan oleh perusahaan dijual melalui pasar primer. Surat berharga tersebut dapat berupa penawaran perdana ke public (initial publik offering atau IPO) atau tambahan surat berharga baru jika perusahaan sudah go-public (seasoned new issues).

#### **2. Pasar Sekunder**

Surat berharaga setelah selesai dijual di pasar primer, selanjutnya perdagangan surat berharga tersebut dilakukan di pasar sekunder (secondary market) bersama-sama surat berharga perusahaan-perusahaan lain yang sudah ada. Pasar sekunder ini dibagi menjadi dua :

- a. Pasar Bursa Saham (stock exchange) yaitu pasar modal untuk perusahaan-perusahaan besar. Proses penjualan saham di pasar bursa saham umumnya menggunakan sistem lelang yaitu transaksi dilakukan secara terbuka dan harga ditentukan oleh supply (penawaran) dan demand (permintaan) dari anggota bursa sehingga order pembelian dan penjualan sekuritas ditemukan sampai dicapai harga kesepakatan.
- b. Pasar negosiasi (over-the counter atau OTC) yaitu pasar modal untuk perusahaan-perusahaan yang kecil dibandingkan dengan yang terdaftar di stock exchange. Proses penjualan saham di OTC menggunakan sistem negosiasi yaitu harga ditentukan dengan cara negosiasi (tawar menawar) antara investor dan dealer.

### **Informasi di Pasar Modal dan Efisiensi Pasar**

Undang-undang Nomor 8 tahun 1995 tentang pasar modal mendefinisikan informasi atau fakta material adalah informasi atau fakta penting dan relevan mengenai peristiwa, kejadian atau fakta yang dapat mempengaruhi harga efek

pada Bursa Efek dan atau keputusan pemodal, calon pemodal atau pihak lain yang berkepentingan atas informasi atau fakta tersebut. Pasar modal agar mampu menarik pembeli dan penjual surat berharga maka pasar modal harus bersifat likuid dan efisien. Suatu pasar dikatakan likuid jika penjual dapat menjual dan pembeli dapat membeli surat-surat berharga dengan cepat. Sedangkan pasar modal dikatakan efisien jika harga dari surat-surat berharga tersebut mencerminkan nilai dari perusahaan secara akurat berdasarkan informasi-informasi yang tersedia.

Secara umum, efisiensi pasar didefinisikan oleh Beaver (1989), hubungan antara harga-harga sekuritas dengan informasi. Sedangkan Fama (1970) mendefinisikan suatu pasar dikatakan efisien jika harga-harga sekuritas mencerminkan secara penuh informasi yang tersedia. Informasi yang relevan dengan kondisi pasar modal merupakan sesuatu yang dicari para pelaku pasar modal dalam upaya melakukan pengambilan keputusan investasi. Akan tetapi tidak semua informasi merupakan informasi yang berharga, bahkan sebagian besar informasi merupakan informasi yang tidak relevan dengan pasar modal. Oleh karena itu para pelaku pasar modal harus secara tepat memilah informasi yang relevan untuk dijadikan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan.

## **METODE PENELITIAN**

### **Periode pengamatan**

Periode waktu yang digunakan dalam penelitian ini selama 120 hari yang dibagi dalam dua periode yaitu periode estimasi (estimated period) dan periode kejadian (event period). Periode estimasi selama 100 hari yakni dari t-110 (tanggal 11 Januari 2013) sampai dengan t-10 (tanggal 07 Juni 2013) sebelum event day. Periode kejadian terdiri dari 21 hari yakni terdiri dari 10 hari sebelum peristiwa (pre event), 1 hari pada saat event (event-day) tanggal 22 Juni 2013 dan 10 hari sesudah peristiwa (post-event).

### **Peristiwa yang diteliti**

Peristiwa Kenaikan Harga BBM di Indonesia tanggal 22 Juni 2013 merupakan peristiwa nasional yang berimplikasi luas pada kehidupan perekonomian di Indonesia. Peristiwa-peristiwa lain yang diserap pasar modal Indonesia pada kurun waktu penelitian diasumsikan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap dinamika bursa.

### **Data yang diperlukan**

Data sekunder yaitu data yang diperoleh yang diperoleh secara tidak langsung yaitu data bersumber dari Bursa Efek Jakarta melalui JSX monthly statistik dan <http://www.jsx.co.id> , berupa :

1. Nama saham dan perusahaan yang dijadikan sampel
2. Harga saham harian selama periode amatan
3. Volume perdagangan saham harian selama periode amatan
4. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) selama periode amatan
5. Indeks Sektoral selama periode amatan
6. Total jumlah saham yang beredar emiten yang diteliti

## **ANALISIS DATA**

Jumlah emiten yang terdapat di BEJ hingga bulan Juli 2013 sebanyak 476 emiten. Dari jumlah tersebut diambil 45 saham yang hendak digunakan sampel penelitian. Pengambilan sampel ini didasarkan pada saham yang tercatat pada LQ 45 yang terdiri dari 45 saham

dengan likuiditas tinggi, yang diseleksi melalui beberapa kriteria pemilihan serta dengan mempertimbangkan kapitalisasi pasar. Oleh karena itu sampel yang diambil tersebut dianggap dapat mewakili populasi pasar secara keseluruhan.

Kriteria yang digunakan Bursa Efek Jakarta untuk memilih saham yang dapat dikategorikan dalam saham LQ 45 adalah:

1. Masuk dalam urutan 60 terbesar dari total transaksi saham di pasar regular (rata-rata nilai transaksi selama 12 bulan terakhir);
2. Urutan berdasarkan kapitalisasi pasar (rata-rata nilai kapitalisasi pasar selama 12 bulan terakhir); dan
3. Telah tercatat di BEJ selama paling sedikit 3 bulan.

Bursa Efek memantau secara rutin perkembangan kinerja komponen saham yang masuk dalam LQ 45. Penggantian saham dilakukan enam bulan sekali yaitu pada awal bulan Februari dan Agustus. Apabila terdapat saham yang tidak memenuhi kriteria tersebut maka saham tersebut dikeluarkan dari daftar saham LQ 45 dan diganti dengan saham yang lainnya.

Berdasarkan hal tersebut maka sampel yang digunakan dalam penelitian ini harus tercatat di LQ 45 pada bulan Januari 2013 dan Juli 2013. Karena terdapat 10 saham yang tercatat di LQ 45 bulan Januari 2013 dan tidak tercatat di LQ 45 bulan Juli 2013 maka saham tersebut dikeluarkan dari sampel penelitian. Selain itu terdapat 10 saham yang tercatat di LQ 45 bulan Juli 2013 dan tidak tercatat di LQ 45 bulan Januari 2013 maka saham-saham tersebut juga dikeluarkan. Oleh karena itu jumlah saham yang dijadikan sampel penelitian sebanyak 35 emiten. Berikut ini nama-nama saham perusahaan yang dijadikan sampel penelitian :

**Tabel 1. Data Perusahaan yang dijadikan sampel**

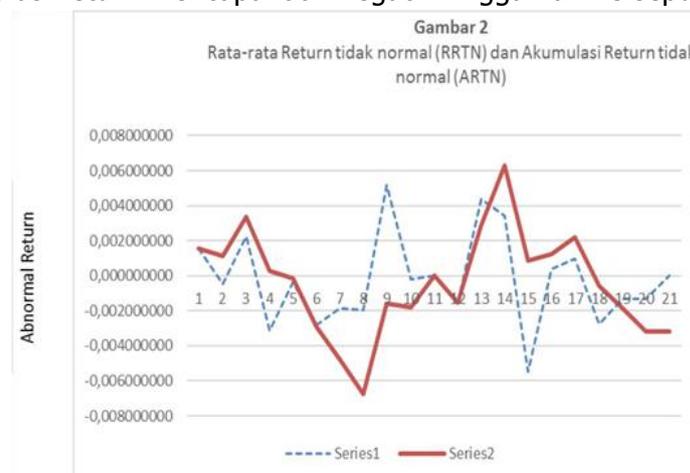
No.	Kode	Nama Emiten
1	AALI	Astra Argo Lestari Tbk.
2	ADRO	Alfa Retailindo Tbk.
3	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
4	ASII	Astra Internasional Tbk.
5	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.
6	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
7	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk.
8	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
9	BDMN	Bank Danamon Tbk.
10	BHIT	MNC Investama Tbk.
11	BKSL	Sentul City Tbk.
12	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
13	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk
14	BUMI	Bumi Resources Tbk.
15	BWPT	BW Plantation Tbk.
16	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.
17	EXCL	XL Axiata Tbk.
18	GGRM	Gudang Garam Tbk.
19	HRUM	Harum Energy Tbk.
20	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.

21	INCO	Vale Indonesia Tbk.
22	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
23	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.
24	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.
25	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
26	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
27	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.
28	LSIP	PP London Sumatera Tbk.
29	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.
30	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk. Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk
31	PTBA	(Persero) Tbk
32	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk.
33	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk.
34	UNTR	United Tractor Tbk.
35	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.

**Analisis hasil pengujian terdapatnya abnormal return pada keseluruhan saham di BEJ**

Pengujian terhadap adanya abnormal return yang diakibatkan oleh Peristiwa kenaikan harga bahan bakar minyak (BBM) tanggal 22 Juni 2013 bagi investor pada Bursa Efek Jakarta dilakukan dengan mencari selisih antara hasil yang diperoleh investor (actual return) dengan hasil yang diharapkan oleh investor (expected return).

Dari gambar 2 dapat dilihat bahwa kecenderungan akumulasi return abnormal mengalami penurunan mulai h+4 sampai dengan h+10, hal ini terlihat dari garis akumulasi return yang menurun hingga mencapai titik negatif. Dari mulai sehari setelah event day sampai dengan hari kesepuluh setelah peristiwa rata-rata abnormal return mengalami fluktuasi, namun pada hari ketiga setelah kejadian rata-rata return mengalami penurunan cukup besar, pada hari ketujuh akumulasi return mencapai titik negatif hingga hari ke sepuluh.



Berdasarkan tabel 2 menunjukkan bahwa terdapat abnormal return yang signifikan selama periode kejadian. Hal ini mengindikasikan bahwa peristiwa kenaikan harga bahan bakar minyak (BBM) tanggal 22 Juni 2013 memberikan return yang signifikan yang diperoleh oleh

para pemegang saham. Peristiwa tersebut merupakan unanticipated event dimana peristiwa itu sebelumnya tidak diduga akan terjadi oleh para pelaku pasar. Selain itu, peristiwa tersebut merupakan peristiwa dalam negeri yang mempengaruhi kegiatan perekonomian di Indonesia sehingga para pelaku pasar menanggapi kejadian tersebut secara negatif, hal ini terlihat dari kecenderungan fluktuasi akumulasi abnormal return yang cenderung terus mengalami penurunan.

**Tabel 2. Rata-Rata Return Tidak Normal (RRTN) dan Akumulasi Return Tidak Normal (ARTN)**

Hari ke-	Tgl	RRTN	ARTN	RTNS <sub>it</sub>	RTNS <sub>i</sub>
-10	10/06/2013	0,001572049	0,001572049	<b>3,859913296</b>	<b>0,652444429</b>
-9	11/06/2013	-0,000467160	0,001104890	<b>-0,109846045</b>	<b>-0,018567371</b>
-8	12/06/2013	0,002259244	0,003364133	<b>5,920482924</b>	<b>1,000744267</b>
-7	13/06/2013	-0,003109647	0,000254487	<b>-4,324579828</b>	<b>-0,730987408</b>
-6	14/06/2013	-0,000379161	-0,000124674	<b>-0,736179113</b>	<b>-0,124436982</b>
-5	17/06/2013	-0,002803609	-0,002928283	<b>-4,676855243</b>	<b>-0,790532822</b>
-4	18/06/2013	-0,001841919	-0,004770202	<b>-3,661205118</b>	<b>-0,618856617</b>
-3	19/06/2013	-0,001966396	-0,006736597	<b>-0,927184173</b>	<b>-0,156722730</b>
-2	20/06/2013	0,005150160	-0,001586437	<b>7,570118130</b>	<b>1,279583509</b>
-1	21/06/2013	-0,000202273	-0,001788710	<b>-3,578859069</b>	<b>-0,604937594</b>
0	22/06/2013	0,000000000	0,000000000	<b>0,000000000</b>	<b>0,000000000</b>
1	24/06/2013	-0,001519032	-0,001519032	<b>-0,641810729</b>	<b>-0,108485814</b>
2	25/06/2013	0,004392535	0,002873503	<b>7,251935707</b>	<b>1,225800864</b>
3	26/06/2013	0,003441375	0,006314878	<b>7,970009580</b>	<b>1,347177501</b>
4	27/06/2013	-0,005465680	0,000849198	<b>-8,873051521</b>	<b>-1,499819449</b>
5	28/06/2013	0,000408580	0,001257778	<b>3,947129756</b>	<b>0,667186701</b>
6	01/07/2013	0,000950394	0,002208172	<b>1,463256616</b>	<b>0,247335511</b>
7	02/07/2013	-0,002766884	-0,000558712	<b>-4,954110355</b>	<b>-0,837397489</b>
8	03/07/2013	-0,001313950	-0,001872662	<b>-3,704849604</b>	<b>-0,626233881</b>
9	04/07/2013	-0,001303030	-0,003175692	<b>-2,399049666</b>	<b>-0,405513407</b>
10	05/07/2013	0,000012251	-0,003163441	<b>1,305151319</b>	<b>0,220610838</b>

**Analisis pengujian perbedaan rata-rata return tidak normal sebelum dan sesudah peristiwa terhadap keseluruhan saham di BEJ**

Penelitian yang kedua menyangkut perbedaan antara rata-rata abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa "Kenaikan Harga BBM". Penelitian ini dilakukan dengan periode selama 20 hari yang terdiri dari 10 hari sebelum peristiwa dan 10 hari setelah peristiwa. Pengujian hipotesis mengenai perbedaan rata-rata abnormal return ini, dilakukan dengan menghitung abnormal return 35 saham yang diteliti. Berdasarkan uji statistik diperoleh nilai T hitung yang menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa "Kenaikan Harga BBM". Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa rata-rata return saham sebelum peristiwa secara signifikan tidak berbeda dengan rata-rata abnormal return setelah peristiwa.

**Tabel 3. Hasil Uji Beda Dua Rata-rata Return Tidak Normal Saham Sebelum dan Sesudah Peristiwa "Kenaikan Harga BBM"**

<i>Sebelum</i>			<i>Sesudah</i>		
Hari Ke	Tgl	<i>RRTN</i>	Hari ke	Tgl	<i>RRTN</i>
-10	10/06/2013	0,001572049	1	24/06/2013	-0,001519032
-9	11/06/2013	-0,000467160	2	25/06/2013	0,004392535
-8	12/06/2013	0,002259244	3	26/06/2013	0,003441375
-7	13/06/2013	-0,003109647	4	27/06/2013	-0,005465680
-6	14/06/2013	-0,000379161	5	28/06/2013	0,000408580
-5	17/06/2013	-0,002803609	6	01/07/2013	0,000950394
-4	18/06/2013	-0,001841919	7	02/07/2013	-0,002766884
-3	19/06/2013	-0,001966396	8	03/07/2013	-0,001313950
-2	20/06/2013	0,005150160	9	04/07/2013	-0,001303030
-1	21/06/2013	-0,000202273	10	05/07/2013	0,000012251
<b>Rata-rata</b>		<b>-0,000178871</b>	<b>Rata-rata</b>		<b>0,003163441</b>
<b>Standar Deviasi</b>		<b>0,002559777</b>	<b>Standar Deviasi</b>		<b>0,002876498</b>
<b>T-hitung</b>		<b>-0,112900457</b>			
<b>T-(0,025;9)</b>		<b>2,262</b>			

Peristiwa Kenaikan Harga BBM tanggal 22 Juni 2013 ditanggapi oleh pelaku pasar secara negatif, dimana peristiwa tersebut akan berdampak pada perekonomian dalam negeri. Informasi negatif ini tercermin dari pergerakan harga saham pada t+4 sampai dengan t+6 dan pada t+7 yang cenderung negatif. Hal ini juga dapat dilihat dari fluktuasi rata-rata abnormal return yang cenderung lebih besar maupun lebih kecil dari rata-ratanya. Alasan yang mendasari hal tersebut adalah kecemasan investor terhadap dampak yang ditimbulkan oleh naiknya harga BBM sehingga mereka memperkirakan peristiwa tersebut akan mempengaruhi perekonomian dalam negeri.

Akan tetapi secara keseluruhan rata-rata abnormal return menunjukkan angka yang cenderung tidak berbeda dengan rata-rata abnormal return sebelum peristiwa sehingga rata-rata abnormal return yang diperoleh investor akibat peristiwa tersebut tidak berbeda.

**Analisis hasil pengujian perbedaan rata-rata aktivitas volume perdagangan sebelum dan sesudah peristiwa**

Penelitian ketiga dilakukan untuk menguji adanya perbedaan rata-rata aktivitas volume perdagangan (trading Volume Activity) pada priode sebelum dan sesudah peristiwa. Penghitungan TVA ini dilakukan dengan membandingkan jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan dengan seluruh jumlah saham yang beredar.

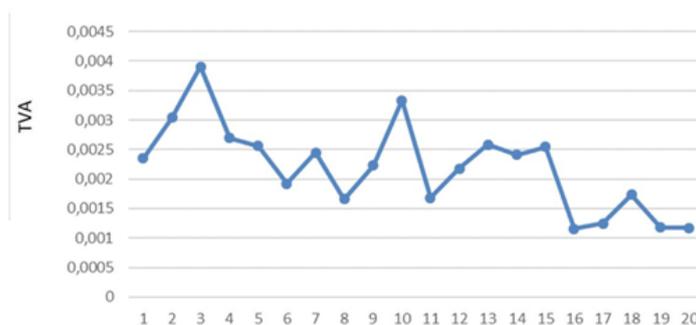
Berdasarkan nilai T-hitung yang diperoleh dari pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa rata-rata aktivitas perdagangan saham sebelum dan sesudah peristiwa "Kenaikan Harga BBM" tidak berbeda secara signifikan.

**Tabel 4. Hasil Uji Beda Dua Rata-rata Aktivitas Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Peristiwa "Kenaikan Harga BBM"**

<i>Sebelum</i>			<i>Sesudah</i>		
Hari ke	Tgl	TVA	Hari ke	Tgl	TVA
-10	10/06/2013	0,00235438772	1	24/06/2013	0,00168229421
-9	11/06/2013	0,00303987597	2	25/06/2013	0,00217653427
-8	12/06/2013	0,00390888512	3	26/06/2013	0,00258352632
-7	13/06/2013	0,00269533718	4	27/06/2013	0,00241283645
-6	14/06/2013	0,00255967982	5	28/06/2013	0,00254849043
-5	17/06/2013	0,00192216934	6	01/07/2013	0,00115710937
-4	18/06/2013	0,00244547312	7	02/07/2013	0,00124502141
-3	19/06/2013	0,00166198677	8	03/07/2013	0,00173682216
-2	20/06/2013	0,00223136224	9	04/07/2013	0,00118306542
-1	21/06/2013	0,00333181999	10	05/07/2013	0,00117165733
<b>Rata-rata</b>		<b>0,00261509773</b>	<b>Rata-rata</b>		<b>0,00178973574</b>
<b>Standar Deviasi</b>		<b>0,00066750681</b>	<b>Standar Deviasi</b>		<b>0,00000000051</b>
<b>T-Hitung</b>			<b>-0,65600275</b>		
<b>T- (0,25;9)</b>			<b>2,262</b>		

Peristiwa tersebut sama tidak diduga oleh pelaku pasar,hal ini terlihat pada gambar 4 dimana sehari (h+1) sesudah kejadian terjadi fluktuasi aktivitas volume perdagangan yang jauh dari rata-ratanya, akan tetapi setelah itu aktivitas perdagangan menunjukkan angka yang cenderung tidak berbeda dengan aktivitas volume perdagangan sebelum peristiwa. Oleh karena itu secara keseluruhan, rata-rata aktivitas volume perdagangan sebelum dan sesudah peristiwa tragedi "Kenaikan Harga BBM" tidak terdapat perbedaan yang signifikan.

Gambar 3  
Trading Volume Activity (TVA)



Berdasarkan gambar 3 terlihat bahwa pada h+1 atau sehari setelah peristiwa terjadi kenaikan aktivitas volume perdagangan. Hal ini dikarenakan kekhawatiran para investor terhadap dampak psikologis yang ditimbulkan oleh peristiwa tersebut sehingga investor menjual sahamnya untuk menghindari kerugian yang akan diterimanya di lantai bursa. Akan tetapi hari ketiga setelah peristiwa aktivitas volume perdagangan cenderung mendekati angka rata-rata sampai dengan hari ke-6 (tanggal 1 Juli 2013).

Peningkatan aktivitas volume perdagangan ini lebih disebabkan karena faktor peningkatan penjualan saham sehingga dapat diartikan bahwa para pelaku pasar menyikapi peristiwa tersebut sebagai peristiwa negatif (bad news) sehingga memberikan sinyal negatif bagi prospek investasi di Bursa Efek Jakarta.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

Berdasarkan analisis data yang telah dilakukan dalam penelitian dengan menggunakan pendekatan event study pada peristiwa "Kenaikan Harga BBM" tanggal 22 Juni 2013 di Indonesia dapat disimpulkan bahwa :

1. Peristiwa "Kenaikan Harga BBM" merupakan peristiwa dalam negeri yang dipandang oleh para pelaku pasar akan memberikan dampak pada perekonomian nasional. Peristiwa tersebut tidak diduga sebelumnya oleh para pelaku pasar. Reaksi negatif berupa adanya abnormal return negatif secara signifikan yang diperoleh para pemegang saham. Hal ini diperoleh dari hasil pengujian terhadap abnormal return yang diakibatkan oleh peristiwa tersebut dengan mencari selisih antara hasil yang diperoleh investor (actual return) dengan hasil yang diharapkan oleh investor (expected return). Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat abnormal return yang signifikan selama periode penelitian yaitu 10 hari sebelum peristiwa dan 10 hari sesudah peristiwa tersebut yaitu hari ke 8 dan 2 sebelum peristiwa, hari ke 2, 3 dan ke 4 setelah peristiwa kenaikan harga BBM tanggal 22 Juni 2013. Berdasarkan akumulasi abnormal return yang diperoleh oleh investor menunjukkan kecenderungan mengalami penurunan. Jadi, Peristiwa Kenaikan Harga BBM tanggal 22 Juni 2013 di Indonesia menghasilkan abnormal return bagi investor.
2. Berdasarkan hasil penelitian uji beda rata-rata return tidak normal sebelum dan sesudah peristiwa menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata return tidak normal sebelum dengan rata-rata return sesudah peristiwa. Walaupun kecemasan investor terhadap dampak dari peristiwa tersebut tampak pada pergerakan abnormal return setelah peristiwa tersebut dan investor menyikapi peristiwa tersebut secara negatif sehingga rata-rata return sesudah peristiwa lebih kecil daripada rata-rata return sebelum peristiwa akan tetapi secara keseluruhan rata-rata abnormal return sesudah peristiwa tersebut tidak berbeda secara signifikan dengan rata-rata return sebelum peristiwa kenaikan harga BBM. Jadi, terdapat perbedaan rata – rata abnormal return sebelum dan setelah Peristiwa Kenaikan Harga BBM tanggal 22 Juni 2013.
3. Penelitian mengenai rata-rata aktivitas volume perdagangan menunjukkan bahwa aktivitas volume perdagangan secara cepat menyesuaikan sehingga secara statistik tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata aktivitas volume perdagangan sebelum dan sesudah peristiwa. Reaksi spontan terjadi sehari setelah event day yang menunjukkan kenaikan aktivitas volume perdagangan sebagai akibat kecemasan investor

terhadap peristiwa kenaikan harga BBM. Kenaikan ini ditimbulkan oleh peningkatan penjualan saham yang dilakukan investor sebagai dampak psikologis investor untuk menghindari kerugian yang akan diterimanya di lantai bursa. Oleh karena itu pelaku pasar menyikapi peristiwa tersebut sebagai peristiwa negatif (bad news) sehingga memberikan sinyal yang negatif. Akan tetapi pasar menyesuaikan secara cepat dengan perkembangan yang terjadi sehingga secara statistik tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata aktivitas volume perdagangan sebelum dan sesudah peristiwa kenaikan harga BBM tanggal 22 Juni 2013. Jadi, terdapat perbedaan rata – rata aktivitas volume perdagangan sebelum dan setelah Peristiwa Kenaikan Harga BBM tanggal 22 Juni 2013.

Berdasarkan uraian tersebut maka dapat disimpulkan bahwa peristiwa Kenaikan Harga BBM yang merupakan peristiwa dalam negeri tidak memberikan pengaruh secara signifikan terhadap Bursa Efek Jakarta dalam jangka pendek. Hal ini dipengaruhi oleh komposisi investor lokal dan asing yang berada di Bursa Efek Jakarta. Selain itu, pasar modal Indonesia lebih banyak dipengaruhi oleh peristiwa global sehingga peristiwa kenaikan harga BBM tanggal 22 Juni 2013 tidak memberikan pengaruh yang besar terhadap pasar modal Indonesia.

#### **Saran**

1. Dalam penelitian ini, expected return yang digunakan dalam penentuan abnormal return dihitung dengan menggunakan single Index Market Model. Oleh karena itu untuk penelitian selanjutnya, dalam penentuan expected return dapat menggunakan model lain yaitu mean adjusted model dan market adjusted model.
2. Saham-saham yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini berdasarkan saham-saham LQ 45. Penelitian selanjutnya dapat digunakan sampel saham yang lebih banyak lagi dengan didasarkan kapitalisasi.

#### **DAFTAR PUSTAKA**

- Peraturan Pemerintah (PP) nomor 15 tahun 2012 tentang harga jual eceran dan Peraturan Menteri (permen) Energi dan Sumber Daya Mineral (ESDM) nomor 18 tahun 2013 tentang harga jual eceran jenis BBM tertentu
- Pri Agung Rakhmanto, (2013), <https://lautanopini.wordpress.com/category/pri-agung-rakhmanto>, diakses pada 10 November 2013
- Hartono, (2000), Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Kedua. Yogyakarta : UPP AMP YKPN.
- Beaver, W. H., 1989. Financial reporting: an accounting revolution. Second edition. NJ: Prentice-Hall Inc.
- Fama, Eugene, (1970), Efficient Capital Markets – A review of theory and empirical work, Journal of Finance Vol. 25, No. 2.
- <http://www.jsx.co.id>, diakses tanggal 20 November 2013.
- Manullang, Timbul Laurence Adolf, (2004), Analisis Efisiensi Pasar Modal Indonesia Menggunakan Pendekatan Multiple Event Sosial & Politik dan Ekonomi. Universitas Persada Indonesia YAI, Jakarta.