

**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)**

Farid Siliwangi Ramadhan

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kenaikan harga bahan bakar minyak (BBM) tahun 2013 terhadap investasi saham dengan menggunakan metode *event study* pada 12 perusahaan Otomotif dan Komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dari hasil analisis menunjukkan pengujian *abnormal return* dan volume perdagangan (*Trading Volume Activity*) menghasilkan kesimpulan bahwa rata-rata *abnormal return* disekitar hari berlakunya kenaikan harga bahan bakar minyak, yaitu 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah peristiwa secara statistik terdapat perbedaan yang signifikan. Hal ini menyatakan bahwa peristiwa kenaikan harga bahan bakar minyak (BBM) berpengaruh terhadap *return* saham yang diukur dengan *abnormal return*. Pada 10 hari sebelum investor masih memperoleh *abnormal return* saham, sementara 10 sesudah peristiwa rata-rata investor tidak lagi mendapatkan *abnormal return*. Sedangkan terhadap volume perdagangan (*Trading Volume Activity*) di sekitar berlakunya kenaikan harga bahan bakar minyak (BBM) secara statistik tidak terdapat perbedaan yang signifikan. Hal ini berarti bahwa peristiwa kenaikan harga bahan bakar minyak (BBM) tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan saham dan mengindikasikan investor tidak merespon peristiwa tersebut untuk melakukan transaksi jual/beli saham di pasar modal.

**Kata Kunci :** *Kenaikan Harga Bahan Bakar Minyak (BBM), Abnormal Return, Volume Perdagangan Saham*

**PENDAHULUAN**

**Latar Belakang**

Pasar modal bisa didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai macam instrument keuangan jangka panjang yang bisa diperjual belikan. Daya tarik dari pasar modal ini dimana pasar modal diharapkan dapat menjadi alternatif penghimpunan dana selain perbankan dan pasar modal dapat menyediakan fasilitas bagi *lender* ke *borrower*. Menurut Tandelilin (2001) "pasar modal adalah pasar yang memfasilitasi pertemuan antara pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang kelebihan dana dengan memperjual belikan surat berharga jangka panjang".

Pasar modal juga merupakan salah satu sarana untuk melakukan investasi. Pasar modal ini memungkinkan bagi investor untuk mempunyai berbagai pilihan investasi sesuai dengan preferensi risiko mereka. Bagi mereka yang berani untuk mengambil risiko tinggi untuk investasinya ini akan berbanding dengan

*return* yang lebih besar dari dana yang ditanamkannya. Menurut Halim (2005), "investasi pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan (*return*) dimasa mendatang".

Aset investasi yang dapat dilakukan investor terbagi menjadi dua, pertama aset riil yaitu investasi dalam bentuk emas, tanah, bangunan dan sebagainya. Kedua aset finansial yaitu aset dalam bentuk obligasi, saham, reksadana, *future* dan produk derivatif lainnya (Sadikin, 2011). Dalam melakukan investasi saham merupakan salah satu alternatif yang dapat dipilih investor. Ketika investor memutuskan untuk membeli saham berarti investor telah menginvestasikan dananya dengan harapan akan mendapatkan keuntungan dari hasil penjualan kembali saham tersebut. Jadi, disatu sisi investor telah berinvestasi dan disisi lain investor telah melakukan transaksi di pasar modal.

Para investor dalam melakukan investasi membutuhkan banyak informasi

guna mengetahui perkembangan dari saham yang telah diinvestasikannya. Untuk memperoleh informasi ini melalui pasar modal banyak sekali informasi yang dapat juga diperoleh investor, baik informasi yang tersedia dipublik maupun informasi pribadi. Namun informasi juga dapat diperoleh dari informasi dari *internal* maupun *eksternal* dari perusahaan ataupun juga terhadap perkembangan ekonomi yang sedang terjadi.

Informasi ini mencerminkan salah satu indikator yang diperlukan investor untuk melakukan transaksi dipasar modal. Kerena informasi yang masuk ke pasar modal ataupun kejadian-kejadian yang tidak berhubungan langsung dengan pasar modal dapat mempengaruhi naik turunnya harga saham dalam pasar modal. Salah satu informasi yang ada adalah kenaikan harga bahan bakar minyak (BBM) yang terjadi 22 Juni tahun

2013 ini. Kenaikan harga bahan bakar minyak ini sangat mengkhawatirkan bagi semua segmen perekonomian, informasi ini menjadi bermakna jika keberadaan informasi ini dapat menyebabkan investor melakukan transaksi di pasar modal, dimana tercermin dalam perubahan harga saham, volume perdagangan atau karakteristik pasar lainnya. Kondisi dari peristiwa kenaikan bahan bakar minyak ini dapat dilihat pada tabel 1.1 sebagai berikut.

**Tabel 1.1**  
**Harga Kenaikan BBM Berdasarkan Pengumuman Berlaku**

Berlaku		Harga (per liter)		
Tahun	Tanggal	Bensin premium	Minyal solar	Minyak tanah
2013	22 Juni	Rp 6,500.00	Rp 5,500.00	Rp 3,000.00
2009	15 Januari	Rp 4,500.00	Rp 4,500.00	Rp 2,500.00
2008	15 Desember	Rp 5,000.00	Rp 4,800.00	Rp 2,500.00
	1 Desember	Rp 5,500.00	Rp 5,500.00	Rp 2,500.00
	24 Mey	Rp 6,000.00	Rp 5,500.00	Rp 2,500.00
2005	1 Oktober	Rp 4,500.00	Rp 4,300.00	Rp 2,000.00
	1 Maret	Rp 2,400.00	Rp 2,100.00	Rp 2,200.00
2003	21 Januari	Rp 1,810.00	Rp 1,650.00	Rp 1,800.00
	1 Januari	Rp 1,810.00	Rp 1,890.00	Rp 1,970.00

Sumber : [www.yahoofinance.com](http://www.yahoofinance.com)

Peristiwa ini merupakan salah satu informasi yang penting untuk diperhatikan oleh investor. Kenaikan bahan bakar minyak ini berdampak langsung pada perubahan-perubahan biaya oprasional dari perusahaan yang mengakibatkan tingkat keuntungan kegiatan investasi langsung terkoreksi (Arisyahidin, 2012). Baru-baru ini kenaikan bahan bakar minyak (BBM) pada pertengahan tahun 2013 ini diperkirakan akan berimbas terhadap saham sektor otomotif. Melalui informasi yang ditulis dari [katadata.co.id](http://katadata.co.id) menjelaskan penjualan otomotif tahun ini diperkirakan akan melambat akibat dari kenaikan BBM seiring dengan melemahnya pertumbuhan ekonomi 2013 akan memberikan

efek terhadap penjualan dari produk yang dihasilkan perusahaan.

Kenaikan BBM membawa pengaruh terhadap saham otomotif seperti PT Astra Internasional Tbk. Pada kenaikan harga BBM Maret 2005, saham Astra terlihat di bawah kinerja industri (*underperformed*) 1-2 bulan setelah kebijakan diberlakukan. Sedangkan, ketika harga BBM dinaikkan kembali pada Oktober 2005, saham Astra kembali berada di bawah kinerja industri selama hampir satu tahun lamanya. Apalagi sepanjang Januari 2005 – Desember 2006, BI Rate cenderung naik dari 7,4 persen menjadi 12 persen. Begitupun saat terjadi kenaikan harga BBM

pada Mei 2008, kinerja saham Astra juga mengecewakan selama dua bulan.

Dilihat dari informasi diatas pengaruh yang terjadi di perusahaan otomotif menghasilkan respon dari para investor mengenai peristiwa kenaikan bahan bakar minyak terhadap investasi saham mereka. Peneliti memakai studi peristiwa (*event study*) untuk mengetahui reaksi apa yang dihasilkan dari peristiwa yang terjadi terhadap saham di pasar modal. Studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman (Jogiyanto, 2009).

*Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat. Menurut Tandelilin (2001) “efisiensi pasar bentuk setengah kuat, merupakan bentuk efisiensi pasar yang lebih komprehensif karena dalam bentuk ini harga saham disamping dipengaruhi oleh data pasar (Harga saham dan Volume perdagangan), juga dipengaruhi oleh semua informasi yang dipublikasikan”. Namun, pada pasar efisien dalam bentuk setengah kuat ini investor tidak dapat berharap mendapatkan *abnormal return* jika strategi perdagangannya hanya didasari informasi saja, tetapi sebaliknya jika pasar tidak efisien maka akan terjadi *lag* dalam proses penyesuaian harga terhadap informasi baru, dan hal ini dapat digunakan investor untuk mendapatkan *abnormal return*. Dengan kata lain diduga kenaikan harga bahan bakar minyak ini mengandung informasi yang menyebabkan

#### **Rumusan Masalah**

Adapun rumusan masalah yang dapat diambil adalah :

1. Bagaimana perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah peristiwa kenaikan harga BBM pada perusahaan

#### **METODE PENELITIAN**

##### **Desain Penelitian**

Penelitian ini merupakan suatu penelitian yang termasuk dalam kategori studi peristiwa. Studi peristiwa (*event study*) yaitu penelitian yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu

terjadinya *lag* dan menjadikan pasar tidak efisien.

Jika suatu informasi mengandung informasi ini akan menimbulkan reaksi pasar setelah pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ini ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham dengan menggunakan *return* dari saham yang bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan *abnormal return* pada investasi saham. Dimana *abnormal return* adalah selisih *return* yang sesungguhnya dengan *return* ekspektasi (*return* yang diharapkan investor) yang merupakan pengukuran keuntungan yang didapat investor. Sedangkan volume perdagangan saham merupakan salah satu alat yang digunakan untuk melihat ada atau tidaknya reaksi pasar dalam bentuk transaksi perdagangan saham terhadap suatu peristiwa tertentu. Untuk variabel volume perdagangan ini menggunakan *Trading Volume Activity* (TVA) sebagai alat ukur dari aktivitas perdagangan saham yang terjadi.

Dengan penelitian ini diharapkan dapat diketahui reaksi atau respon dan perilaku pelaku pasar modal terhadap sebuah peristiwa ekonomi dan dampaknya terhadap iklim investasi secara keseluruhan di perusahaan Otomotif dan Komponen. Oleh karena itu, penulis memeberi judul penelitian “**Pengaruh Kenaikan Harga Bahan Bakar Minyak (BBM) tahun 2013 Terhadap Investasi Saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) (Event Sudy Saham Perusahaan Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di BEI)**”.

Otomotif dan Komponen yang terdaftar di BEI?

2. Bagaimana perbedaan *Trading Volume Activity* (TVA) sebelum dan sesudah peristiwa kenaikan harga BBM perusahaan Otomotif dan Komponen yang terdaftar di BEI?

peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman (Jogiyanto, 2009). Informasi adalah semua pemberitaan baik di dalam pasar modal maupun diluar pasar modal yang diterima investor dan merupakan suatu bahan yang dapat digunakan sebagai dasar atau acuan dalam pengambilan keputusan. Informasi di pasar modal terdiri atas informasi

yang dipublikasikan (*public information*) dan informasi yang tidak dipublikasikan (*private information*).

Informasi yang dipublikasikan, yaitu informasi yang sudah diketahui oleh masyarakat umum dan memang sengaja untuk diberitahukan. Informasi yang tidak dipublikasikan, yaitu informasi yang hanya diketahui oleh kelompok tertentu dan bersifat rahasia. Informasi yang dicari oleh pelaku pasar modal guna pengambilan keputusan investasinya adalah informasi yang relevan, karena keberadaan informasi baik informasi yang dipublikasikan ataupun yang tidak dipublikasikan sangat berkaitan dengan perubahan harga saham di pasar modal.

Dalam penelitian ini informasi yang digunakan sebagai *event* adalah informasi yang dipublikasikan, khususnya informasi mengenai pengumuman kenaikan harga bahan bakar minyak (BBM). Jika pengumuman kenaikan BBM yang terjadi membawa informasi, maka dikatakan peristiwa (*event*) tersebut mempunyai kandungan informasi (*information content*). Sebaliknya, jika pengumuman kenaikan BBM tidak membawa informasi maka dikatakan bahwa peristiwa (*event*) tersebut tidak mempunyai kandungan informasi.

Menurut Jogiyanto (2009), “studi peristiwa (*event study*) banyak digunakan untuk menguji reaksi pasar dari suatu peristiwa atau pengumuman. Studi peristiwa ini disebut juga analisis residual (*residual analysis*) atau pengujian indeks kinerja taknormal (*abnormal performance index test*) atau pengujian reaksi pasar (*market reaction test*)”.

Terdapat empat kategori dalam penelitian studi peristiwa (Jogiyanto, 2009) :

1. Kandungan informasi (*informasi content*)

Penelitian ini digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu peristiwa. Jika suatu peristiwa atau informasi mengandung informasi, maka akan direspon oleh pasar yang ditunjukkan oleh adanya *return* taknormal (*abnormal return*).

2. Efisien pasar (*market efficiency*)

Pengujian ini adalah suatu bentuk lanjutan dari pengujian kandungan informasi. Jika pengujian kandungan informasi hanya menguji *return* taknormal sebagai reaksi dari pasar, pengujian

efisiensi pasar meneruskan dengan menguji kecepatan reaksi pasar tersebut, pasar disebut efisien secara informasi jika suatu peristiwa atau informasi direaksi dengan penuh dan cepat oleh pasar.

3. Evaluasi model (*model evaluation*)

Penelitian yang mengevaluasi model-model yang digunakan di studi peristiwa untuk menentukan model mana yang paling sesuai untuk kondisi yang tertentu.

4. Penjelasan mertik (*metric explanation*)

Penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan penyebab reaksi pasar lebih lanjut. Penelitian ini menggunakan *return* taknormal sebagai dependen variabel dan variabel-variabel penyebab, misalnya karakteristik perusahaan sebagai variabel-variabel dependen untuk menjelaskan terjadinya *return* taknormal tersebut.

Menagacu pada penelitian diatas, penelitian ini juga dilakukan berdasarkan suatu peristiwa (*event*), yaitu adanya informasi mengenai pengumuman kenaikan bahan bakar minyak (BBM) yang terjadi di Indonesia.

Model yang digunakan untuk melihat pergerakan saham dalam penelitian ini adalah model penyesuaian pasar (*market adjusted model*), yakni model yang menjelaskan bahwa *return* suatu saham dipengaruhi oleh *return* pasar, dimana pengaruh pasar adalah sama untuk semua saham. Sedangkan untuk mengamati dampak *event* terhadap perdagangan saham dipergunakan *Trading Volume Activity* (TVA).

Penelitian ini didasarkan pengamatan 20 hari bursa disekitar peristiwa, yaitu 10 hari sebelum peristiwa (hari ke t-1 sampai dengan hari t-10), dan 10 hari setelah peristiwa (hari ke t+1 sampai dengan hari ke t+10). Penelitian ini menggunakan 10 hari sebelum dan setelah tanggal pengumuman kenaikan BBM tahun 2013 didasarkan pada asumsi bahwa pengumuman ini benar-benar berpengaruh terhadap aktivitas perdagangan saham pada saat peristiwa tanpa dipengaruhi faktor lain. Dengan menggunakan 10 hari sebelum dan sesudah pengumuman ini juga diasumsikan cukup untuk para investor untuk merespon atas kejadian pengumuman suatu peristiwa.

## Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data yang dibutuhkan adalah, sebagai berikut:

1. Tanggal dilakukannya penghentian sementara pelaksanaan perdagangan efek di Bursa Efek Indonesia (*Suspend* BEI), pada tanggal 22 Juni 2013.
2. Harga saham pembuka dan penutupan harian selama periode penelitian untuk tiap saham yang termasuk dalam daftar saham Otomotif dan Komponen.
3. Data volume perdagangan saham harian selama periode penelitian untuk tiap saham yang termasuk dalam daftar saham Otomotif dan Komponen.
4. Indeks saham Otomotif dan Komponen.

Data dalam penelitian ini diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

## Populasi dan Sampel

Dalam penelitian ini yang menjadi populasi adalah semua perusahaan yang masuk dalam indeks perusahaan Otomotif dan Komponen di Bursa Efek Indonesia (BEI). Karena peneliti ingin mengetahui pengaruh peristiwa terhadap semua perusahaan yang terdapat di indeks perusahaan Otomotif dan Komponen dengan metode sensus. Dimana metode sensus menurut Suharsini (2006), adalah pengambilan dari seluruh populasi akan dijadikan sebagai sampel data dari penelitian yang ingin diteliti, sesuai dengan pernyataan bahwa semakin besar jumlah saham populasi yang dijadikan data maka semakin kecil kemungkinan kesalahan yang terjadi.

Penelitian ini diperkuat juga oleh metode sensus menurut Sugiono (2009), dimana teknik pengambilan sampel, bila semua anggota populasi digunakan sebagai sampel sering dilakukan bila populasi relatif kecil. Hal ini sering dilakukan bila jumlah populasi relatif kecil kurang dari 30 sampel atau peneliti ingin membuat generalisasi dengan kesalahan yang sangat kecil. Dan data mengenai perusahaan ini diperoleh dari daftar perusahaan yang telah dipublikasikan di [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

Penelitian ini berbasis *event study*, terutama untuk periode harian, memerlukan emiten-emiten yang bersifat likuid dengan kapasitas besar, sehingga pengaruh suatu *event*

dapat diukur dengan segera dan relatif akurat. Adapun penelitian ini menggunakan *event window* 10 hari bursa sebelum dan 10 hari sesudah *event date* yaitu pada periode 10 Juni 2013 sampai 5 Juli 2013. Periode waktu itu dipilih sebab dalam rentang waktu tersebut merupakan waktu-waktu yang rawan dari pelaku saham untuk mengambil ancang-ancang berspekulasi dalam melakukan transaksi jula beli saham. Sampel yang diambil berdasarkan kriteria, sebagai berikut:

- a. Saham perusahaan telah tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI)
- b. Saham teraktif perusahaan Otomotif dan Komponen selama tahun 2013 mulai 10 Juni sampai dengan 5 Juli 2013.
- c. Terdapat perdagangan di hari-hari pengamatan.

Berikut daftar perusahaan Otomotif dan Komponen sebagai sampel penelitian :

**Tabel 3.1**  
**Nama Perusahaan dan Kode**

NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE
1	PT. Astra International Tbk	ASII
2	PT. Astra Auto Part Tbk	AUTO
3	PT. Indo Kordsa Tbk	BRAM
4	PT. Goodyear Indonesia Tbk	GDYR
5	PT. Gajah Tunggal Tbk	GJTL
6	PT. Indomobil Sukses International Tbk	IMAS
7	PT. Indospring Tbk	INDS
8	PT. Multi Prima Sejahtera Tbk	LPIN
9	PT. Multistrada Arah Sarana Tbk	MASA
10	PT. Nipress Tbk	NIPS
11	PT. Prima alloy steel Universal Tbk	PRAS
12	PT. Selamat Sempurna Tbk	SMSM

*Sumber : Fact Book*

## Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a) Data yang dikumpulkan untuk penelitian ini menggunakan data sekunder harga saham, volume perdagangan, IHSG, volume perdagangan dan jumlah saham yang beredar dari perusahaan Otomotif dan Komponen dari tanggal 10 Juni sampai 5 Juli 2013.
- b) Penelitian kepustakaan (*library research*) Penelitian ini dilaksanakan dengan membaca dan mempelajari literatur dan jurnal di perpustakaan untuk memenuhi

- data teoritis yang berkaitan dengan topik yang diteliti.
- c) Dokumentasi  
 Cara pengumpulan data dengan cara membuat salinan atau menggandakan data yang ada baik laporan perdagangan saham atau informasi disekitar tanggal pengumuman berlakunya kenaikan harga BBM.
- d) *Browsing*  
 Adalah pengumpulan data dengan cara mendownload jurnal-jurnal, harga saham, volume perdagangan saham dan berbagai macam sumber lainnya yang berkaitan dengan topik penelitian.

### Definisi Operasional Variabel

Penelitian ini terdiri dari variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah pengumuman kenaikan harga BBM, sedangkan variabel dependen adalah *abnormal return* saham dan volume perdagangan saham.

Menurut Arisyahidin (2012), definisi operasional dalam penelitian ini adalah:

- a. Hari peristiwa (*event*), yaitu (1) H\_0 hari terjadi peristiwa atau tanggal pengumuman kenaikan harga BBM yang terjadi di Indonesia pada tanggal 22 Juni 2013, (2) H\_1 adalah rata-rata pengamatan 10 hari sebelum pengumuman. (3) H\_2 adalah rata-rata pengamatan 10 hari setelah hari peristiwa pengumuman.
- b. Menghitung *abnormal return*, yang dihitung dengan mengurangi *return* aktual yang sebenarnya terjadi dengan *return* yang diharapkan dengan formulasi menurut Tandelilin (2001) sebagai berikut :

$$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it}) = \dots(\text{desimal})$$

Dimana :

$AR_{it}$  = tingkat *abnormal return* i pada waktu t  
 $R_{it}$  = *Return* saham yang sesungguhnya i pada periode t  
 $E(R_{it})$  = *Return* yang diharapkan atau *return* prediksi pada i dalam periode t  
*Return* sesungguhnya merupakan *return* yang terjadi pada waktu ke-t yang merupakan selisih harga sekarang relatif terhadap harga

sebelumnya atau dapat dihitung dengan rumus  $(P_{it} - P_{it-1}) / (P_{it-1})$  (Jogiyanto, 2009).

Mengitung tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*) harian selama periode dengan rumus :

$$E(R_{it}) = R_{mt}$$

Dimana :

$E(R_{it})$  = *expected return* saham i pada waktu t

$R_{mt}$  = *return* pasar pada waktu t

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Dimana :

$R_{mt}$  = *return* pasar pada waktu t

$IHSG_t$  = Indeks Harga Saham Gabungan periode t

$IHSG_{t-1}$  = Indeks Harga Saham Gabungan periode t-1

Menghitung rata-rata *abnormal return* (AAR) seluruh saham yang dijadikan sampel dengan rumus :

$$ARR = \frac{\sum_{t=10}^{t=1} Abnormal Return t}{N}$$

Dimana :

ARR = *abnormal return* rata-rata.

AR = *abnormal return* pada hari ke t.

N = Jumlah sekuritas yang dipengaruhi oleh pengumuman peristiwa.

- c. *Trading Volume Activity* adalah perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan pada suatu waktu tertentu dengan jumlah saham yang beredar pada waktu yang sama.

$$TVA_{i,t} =$$

Jumlah saham perusahaan i yang diperdagangkan pada saat t

Jumlah saham perusahaan i yang beredar pada saat t

Menghitung rata-rata aktivitas volume perdagangan seluruh saham dengan rumus:

$$ATVA = \frac{\sum_{t=10}^{t=1} TVA t}{N}$$

Dimana :

ATVA = rata-rata *Trading Volume Activity*

TVA t = *Trading Volume Activity* pada hari t

N = Jumlah sekuritas yang dipengaruhi oleh pengumuman peristiwa.

## Teknik Analisis Data

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Klomogorov-Simirnov Test* dan *Paired Sampel T-Test* perhitungannya dengan menggunakan program *Statistical Package for Social Science (SPSS)*.

Penerapan model sebagai berikut:

### 1. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif adalah analisis yang menekankan pada pembahasan data-data dan subjek penelitian dengan menyajikan data-data secara sistematis dan tidak menyimpulkan hasil dari penelitian yang dilakukan (Priyatno, 2009). Analisis ini digunakan untuk menjelaskan nilai minimum, maksimum, rata-rata serta standar deviasi dari hasil pengolahan data.

### 2. Uji Normalitas Data

Uji normalitas dilakukan untuk melihat apakah data variabel independen dan variabel dependen mempunyai distribusi normal atau tidak. Menurut Santoso (2001) dalam Arisyahidin (2012), data dikatakan telah normal jika nilai signifikansi dari hasil pengujian *Klomogorov-Simirnov* lebih besar dari 5% ( $>0.05$ ) dan tidak berdistribusi secara normal jika data lebih kecil dari 5% ( $<0.05$ ).

### 3. Uji beda

Uji beda yang dalam penelitian ini dilakukan untuk mengetahui kebermaknaan atau pengaruh berlakunya kebijakan kenaikan harga BBM terhadap *abnormal return* saham dan volume perdagangan saham tanpa melihat seberapa besar parameter pengaruh antar variabel yang diteliti.

Langkah-langkah dalam pengujian :

- a. Menentukan tingkat signifikansi:  $\alpha = 0,05$  dengan *degree of freedom (df)* sebesar  $n-1$ .
- b. Perbandingan t-hitung dan t-tabel
  - Jika  $-t \text{ tabel} < t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$ , maka  $H_0$  diterima.
  - Jika  $-t \text{ hitung} < -t \text{ tabel}$  atau  $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak.
- c. Membandingkan probabilitas (p) t-hitung dengan level of significance 5% (0,05)

Kesimpulan dari uji ini didasarkan pada:

- Apabila nilai probabilitas (p)  $< 0,05$  maka  $H_0$  ditolak.
  - Apabila nilai probabilitas (p)  $> 0,05$  maka  $H_0$  diterima.
- d. T tabel dapat dilihat pada tabel statistik pada signifikansi  $0,05 : 2 = 0,025$  (uji 2 sisi) dengan derajat kebebasan (df)  $n-1$ .

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh pengumuman kenaikan harga bahan bakar minyak tahun 2013 terhadap investasi saham pada perusahaan Otomotif dan Komponen. Selanjutnya melalui pendekatan harga saham dan volume perdagangan saham dilihat dari 12 saham pada perusahaan Otomotif dan Komponen pada periode pengamatan, maka dilakukan perhitungan untuk mengetahui *return* tak normal (*abnormal return*) dan volume perdagangan saham pada masing-masing perusahaan yang mencerminkan pengaruh pengumuman kenaikan harga bahan bakar minyak terhadap investasi pada perusahaan Otomotif dan Komponen yang terdaftar di BEI.

Perhitungan *abnormal return* masing-masing sampel adalah harga harian yang diambil selama periode kejadian (*event period*), yakni data harga harian 20 hari bursa yang dihitung dari tanggal 10 Juni 2013 sampai 5 Juli 2013. Sedangkan untuk pengamatan aktivitas volume perdagangan juga diambil selama 20 hari bursa dengan tanggal yang sama dan data harian untuk melihat pola aktivitas perdagangan sekitar periode kejadian untuk seluruh sampel.

Analisis penelitian ini dimulai dengan menghitung *abnormal return* dari masing-masing saham perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini. Ada 12 perusahaan yang tergabung dalam perusahaan Otomotif dan Komponen selama periode pengamatan. Perhitungan *abnormal return* menggunakan model penyesuaian pasar (*market adjusted model*) dilakukan dengan mengurangkan *return* masing-masing saham dengan *return* indeks pasar yang dalam hal ini adalah *return* IHSG selama periode pengamatan. Sedangkan aktivitas volume perdagangan dengan membagi jumlah saham yang diperdagangkan dengan jumlah saham yang beredar selama periode pengamatan.

## Hasil Analisis Data

### 1. Analisis Deskriptif

Penelitian ini tentang pengaruh kebijakan kenaikan harga Bahan Bakar Minyak (BBM) terhadap aktivitas perdagangan saham di perusahaan Otomotif dan Komponen diatas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013. Berikut ini disajikan tabel deskriptif variable, perkembangan *abnormal return* saham dan perkembangan rata-rata volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga BBM. Analisis yang digunakan untuk penelitian ini adalah statistik

deskriptif. Gambaran umum hasil dari masing-masing data mengenai perkembangan rata-rata *abnormal return* saham dan *Trading Volume Activity* perdagangan untuk seluruh sampel penelitian sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan kenaikan harga Bahan Bakar Minyak (BBM) dapat dilihat pada tabel 4.1

**Tabel 4.1**

Rata-rata *Abnormal Return* (AAR) dan Rata-rata *Trading Volume Activity* (ATVA) 12 Perusahaan Sampel 10 Hari Sebelum dan Sesudah Kenaikan BBM

Ket.	AAR	ATVA	Ket.	AAR	ATVA
H-1	0.02491	0.000872	H+10	-0.01230	0.000322
H-2	0.03539	0.000849	H+9	0.00427	0.000316
H-3	0.01098	0.000355	H+8	0.01476	0.000810
H-4	-0.00317	0.000374	H+7	-0.01228	0.000287
H-5	-0.00344	0.000256	H+6	-0.02433	0.000307
H-6	-0.01777	0.000477	H+5	-0.01865	0.000658
H-7	0.01385	0.000470	H+4	-0.02907	0.000562
H-8	-0.01824	0.000538	H+3	-0.03879	0.000558
H-9	0.01982	0.000854	H+2	0.00594	0.000619
H-10	0.01232	0.000882	H+1	0.00620	0.000459

Sumber : Data Olahan 2013

Keterangan :

AAR = *Average Abnormal Return*

ATVA = *Average Trading Volume Activity*

tabel 4.1, dapat dilihat berubah rata-rata *abnormal return* 10 hari sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga Bahan Bakar Minyak (BBM). Rata-rata *abnormal return* saham sebelum kenaikan harga BBM pada saat H-10 (0,01232) sampai H-9 (0,01982) terjadi kenaikan AAR dari hari sebelumnya. Kemudian mengalami penurunan pada H-8 (-0,01824) dan mengalami kenaikan lagi pada H-7 (0,01385), sampai H-4 (-0,00317) terjadi lagi penurunan dan mengalami kenaikan lagi sampai H-1 (0,02491).

Sesudah peristiwa pengumuman kenaikan harga Bahan Bakar Minyak, sejak H+1 (0,00620) sampai dengan H+7 (-0,01476) mengalami penurunan dibandingkan H-1 (0,02491), kemudian mengalami kenaikan

B

erdasarkan



pada H+8 (0,01476) dan mengalami penurunan kembali pada H+9 (0,00427) dan H+10 (-0,0123). Setiap hari selalu mengalami kenaikan dan penurunan AAR tetapi kenaikan yang terjadi tidak terlalu besar.

Perkembangan rata-rata *Trading Volume Activity* saham seluruh sampel penelitian sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga Bahan Bakar Minyak dapat berdasarkan pada tabel 4.1 saat H-10 (0,000882) mengalami penurunan pada H-9 (0,000854) dan hal ini terjadi sampai saat H-3 (0,000355). Kemudian TVA mengalami kenaikan kembali pada saat H-2 (0,000849) dan H-1 (0,000872). Sedangkan sesudah peristiwa pengumuman kenaikan harga Bahan Bakar Minyak sejak H+1 (0,000459) sampai dengan H+7 mengalami penurunan jika

1. Statistik deskriptif *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga Bahan Bakar Minyak.

**Tabel 4.2**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Sebelum	10	-.018242	.035390	.00746689	.017775616
Sesudah	10	-.038794	.014762	-.01042390	.017686550
Valid N (listwise)	10				

Sumber : Hasil Olahan SPSS

Berdasarkan tabel 4.2 diatas dilihat dari 12 perusahaan yang menjadi sampel penelitian bahwa rata-rata *abnormal return* terjadi penurunan sesudah pengumuman jika dibandingkan sebelum terjadi kenaikan harga Bahan Bakar Minyak. Tabel 4.2 menunjukkan nilai rata-rata *abnormal return* sebelum pengumuman 0.00746689 dan nilai rata-rata *abnormal return* sesudah pengumuman menjadi -0.01042390. Hal ini membuktikan

dibandingkan dengan H-1 (0,000872). Namun terjadi kenaikan kembali di H+8 (0,000810) ini terjadi hanya sesaat, ketika pada saat H+9 (0,000316) dan H+10 (0,000322) penurunan terjadi kembali.

## 2. Stasistik Deskriptif

Uji deskriptif statistik atau analisis deskriptif ini penggambaran tentang gambaran atau deskripsi dari variable-variabel penelitian. Deskripsi penelitian ini dilihat dari nilai minimum, maksimum, rata-rata dan standar deviasi dari masing-masing variabel. Data dalam penelitian ini dideskripsikan dengan cara melihat rata-rata *return* tak normal dan rata-rata *trading volume activity* 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah pengumuman kenaikan harga Bahan Bakar Minyak.

rata-rata sebelum lebih besar dari pada sesudah pengumuman kenaikan harga Bahan Bakar Minyak periode 10 hari. Sedangkan nilai minimum sebelum pengumuman terjadi pada saat H-8 (-0,018242) dan nilai maksimum terjadi pada saat H-2 (0,035390). Kemudian sesudah pengumuman nilai minimum terjadi pada saat H+3 (-0,038794) dan nilai maksimum terjadi pada saat H+8 (0,014762).

1. Statistik deskriptif rata-rata volume perdagangan (*Trading Volume Activity*) sesudah dan sebelum pengumuman kenaikan harga Bahan Bakar Minyak.

**Tabel 4.3**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Sebelum	10	.000256	.000882	.00059319	.000246066
sesudah	10	.000287	.000810	.00049010	.000179809
Valid N (listwise)	10				

Sumber : Data Olahan 2013

Berdasarkan tabel 4.3 diatas dilihat dari nilai rata-rata volume perdagangan saham sesudah pengumuman mengalami penurunan daripada sebelum pengumuman kenaikan harga Bahan Bakar Minyak periode 10 hari. Tabel 4.3 menghasilkan nilai mean dari volume perdagangan sebelum pengumuman sebesar 0.00059319 menjadi 0.00049010 sesudah pengumuman kenaikan harga Bahan Bakar Minyak. Sedangkan nilai minimum TVA sebelum pengumuman terjadi pada saat H-5 (0,000256) dan nilai maksimum pada saat H-10 (0,000882). Sesudah pengumuman TVA minimum terjadi pada saat H+7 (0,000287) dan nilai maksimum yang terjadi pada saat H+8 (0,000810).

**1. Uji Normalitas**

Uji normalitas data yang dilakukan dalam penelitian ini sebelum data dianalisis

dengan menggunakan *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test* untuk rata-rata *abnormal return* dan rata-rata TVA sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga Bahan Bakar Minyak. Dasar pengambilan keputusan uji *Kolmogorov-Smirnov*, yaitu jika probabilitas < 0,05 maka distribusi data tidak mengikuti distribusi normal. Sebaliknya jika probabilitas > 0,05 berarti distribusi data mengikuti distribusi normal.

1. Uji normalitas data rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga Bahan Bakar Minyak.

Uji normalitas untuk data rata-rata *abnormal return* saham 10 hari sebelum dan sesudah kenaikan harga Bahan Bakar Miyak dapat dilihat dalam tabel berikut :

**Tabel 4.4**  
Uji Normalitas Rata-Rata *Abnormal Return* Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kenaikan Harga BBM  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Sebelum	sesudah
N		10	10
Normal Parameters <sup>a, b</sup>	Mean	.00746689	-.01042390
	Std. Deviation	.017775616	.017686550
Most Extreme Differences	Absolute	.179	.197
	Positive	.125	.142
	Negative	-.179	-.197
Kolmogorov-Smirnov Z		.565	.623
Asymp. Sig. (2-tailed)		.907	.833

Sumber : Hasil Olahan SPSS

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel 4.4 diatas, diperoleh nilai *asymptotic significance* >0,05 pada variabel *abnormal return* saham baik sebelum dan sesudah pengumuman. Hal ini menunjukkan

bahwa data memiliki distribusi normal sehingga pengujian menggunakan uji statistik parametrik dapat dilanjutkan dengan alat uji yang selanjutnya.

2. Uji normalitas data rata-rata volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga Bahan Bakar Minyak.

Uji normalitas untuk data rata-rata volume perdagangan saham 10 hari sebelum dan sesudah kenaikan harga Bahan Bakar Minyak dapat dilihat dalam tabel berikut :

**Tabel 4.5**

Uji Normalitas Rata-Rata Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kenaikan Harga BBM

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Sebelum	Sesudah
N		10	10
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.00059319	.00049010
	Std. Deviation	.000246066	.000179809
	Most Extreme Differences		
Absolute	Positive	.251	.224
	Negative	.188	.224
		-.251	-.149
Kolmogorov-Smirnov Z		.795	.709
Asymp. Sig. (2-tailed)		.552	.696

Sumber : Hasil Olahan SPSS

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel 4.5 diatas, diperoleh nilai *asymptotic significance* >0,05 pada variable volume perdagangan saham baik sebelum dan sesudah pengumuman. Hal ini menunjukkan bahwa data memiliki distribusi normal sehingga pengujian menggunakan uji statistik parametrik dapat dilanjutkan dengan alat uji yang selanjutnya.

**a. Pengujian Hipotesis**

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

sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga Bahan Bakar Minyak (BBM) selama periode pengamatan. *Paired sampel t tes* analisis yang digunakan dalam penelitian ini. *Paired sample t test* digunakan untuk menguji perbedaan rata-rata antara dua sampel yang berpasangan. Pegujian dilakukan terhadap rata-rata *abnormal return* dan rata-rata *trading volume activity*.

**Tabel 4.6**

Pengujian Rata-Rata *Abnormal Return* dan Volume Perdagangan Saham Menggunakan Uji *Paired Sampel T Test*

Variabel	t-hitung	t-tabel	df	Sig 2 tailed	Ket
Rata-rata <i>Abnormal return</i> saham 10 hari sebelum & 10 hari sesudah	3.663	-2.262	9	0.005	Signifikan
Rata-rata <i>TVA</i> 10 hari sebelum & 10 hari sesudah	0.992	-2.262	9	0.347	Tidak Signifikan

Sumber : Hasil Olahan SPSS

Berdasarkan tabel 4.6 menjelaskan hasil yang dapat diuraikan melalui penjelasan sebagai berikut :

a. Hipotesis 1

Hipotesis yang diuji adalah :

Ho : Tidak terdapat perbedaan *return* saham yang diukur dengan rata-rata *abnormal return* saham sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga BBM pada perusahaan Otomotif dan Komponen.

Ha : Terdapat perbedaan *return* saham yang diukur dengan rata-rata *abnormal return* saham sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga BBM pada perusahaan Otomotif dan Komponen.

Keputusan :

1. Jika probabilitas  $> 0,05$ , maka Ho diterima dan Ha ditolak.
2. Jika probabilitas  $< 0,05$ , maka Ho ditolak atau Ha diterima.

Berdasarkan hasil uji t ternyata diperoleh nilai t hitung sebesar 3,633 dengan nilai p sebesar 0,005. jika digunakan tingkat signifikansi 0,05 : maka nilai p-value (0,005)  $< 0,05$  sehingga Ho ditolak dan Ha diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan *return* saham yang di ukur dengan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga Bahan Bakar Minyak pada perusahaan Otomotif dan Komponen. Hal ini mengindikasikan bahwa pelaku pasar masih dalam keadaan terkejut disebabkan pengumuman ini. Dari hasil perhitungan juga disimpulkan bahwa peristiwa kenaikan harga bahan bakar minyak mengandung informasi yang berarti bagi para investor.

b. Hipotesis 2

Hipotesis yang diuji adalah :

Ho : Tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham yang diukur dengan rata-rata *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga BBM pada perusahaan Otomotif dan Komponen.

Ha : terdapat perbedaan volume perdagangan saham yang diukur dengan rata-rata *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga BBM pada perusahaan Otomotif dan Komponen.

Keputusan :

1. Jika probabilitas  $> 0,05$ , maka Ho diterima dan Ha ditolak.
2. Jika probabilitas  $< 0,05$ , maka Ho ditolak atau Ha diterima.

Berdasarkan hasil uji t ternyata diperoleh nilai t hitung sebesar 0,992 dengan nilai p sebesar 0,347. Jika digunakan tingkat signifikansi 0,05 : maka nilai p-value (0,347)  $> 0,05$  sehingga Ho diterima dan Ha ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga Bahan Bakar Minyak pada perusahaan Otomotif dan Komponen di BEI. Hal ini menandakan bahwa pasar tidak merespon terjadinya peristiwa kenaikan harga bahan bakar minyak secara signifikan.

## Pembahasan Hasil Penelitian

### 1. Rata-rata Return Tak Normal (*Abnormal Return*)

*Return* adalah hasil dari suatu investasi. Dalam pasar saham *return* dibagi menjadi dua unsur yaitu capital gain dan dividen. Capital gain merupakan selisih dari harga jual dan harga beli. Dividen merupakan laba yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham. Dalam penelitian ini unsur dividen diabaikan karena investor diasumsikan melakukan investasi dalam jangka pendek.

*Abnormal return* adalah selisih antara *return* yang sesungguhnya terjadi dengan *return* yang diharapkan (Jogianto, 2000). *Abnormal return* digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu peristiwa dengan cara melihat perilaku pasar. Reaksi pelaku pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga sekuritas yang bersangkutan disekitar tanggal peristiwa.

Dalam analisis diketahui terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah terjadinya pengumuman kenaikan harga Bahan Bakar Minyak tahun 2013 pada perusahaan Otomotif dan Komponen yang terdaftar di BEI. Perbedaan yang signifikan *abnormal return* ini ditunjukkan pada rata-rata *abnormal return* yang berbeda jauh antara rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kenaikan harga Bahan Bakar Minyak tahun 2013 pada perusahaan Otomotif dan Komponen yang terdaftar di BEI. Hasil

penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Arisyahidin (2012) yang menyatakan terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah berlakunya kebijakan kenaikan harga BBM terhadap *return* saham.

Signifikannya antara rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kenaikan harga Bahan Bakar Minyak pada perusahaan Otomotif dan Komponen tahun 2013 yang terdaftar di BEI ini dapat dilihat dari rata-rata *abnormal return* kumulatif dimana sebelum peristiwa pengumuman sebesar 0.00746689 dan sesudah peristiwa pengumuman sebesar -0.01042390. Dari hasil ini rata-rata *abnormal return* sebelum peristiwa lebih besar daripada sesudah peristiwa. Penurunan ini disebabkan karena informasi ini sudah tersebar pada hari sebelum tanggal peristiwa pengumuman terjadi. Jadi investor telah terlebih dahulu memperoleh informasi yang lebih dari peristiwa ini atau dapat dikatakan bahwa informasi tersebut tersebar secara asimetris. Tersebarnya informasi yang asimetris ini mengakibatkan tingkat ekspektasi para pelaku pasar terhadap *return* saham berbeda. Asimetris informasi ini, dimana sebagai calon investor sudah mengetahui terlebih dahulu informasi yang ada di perusahaan. Dalam kondisi ini para pelaku pasar tidak memperoleh *abnormal return* dari informasi yang terjadi. Hal ini mengindikasikan karena *return* sesungguhnya lebih kecil daripada *expected return* sahamnya.

Dalam penelitian ini menunjukkan kandungan informasi yang sangat berpengaruh terhadap harga saham yang terjadi dipasar. Hal ini terjadi kemungkinan karena tersebar informasi telah diketahui investor dan sudah terlalu jelas. Hal ini juga dapat disangkutkan dengan tanggal peristiwa terjadi. Dimana tanggal saat terjadinya pengumuman hari libur atau hari penutupan pasar sehingga ketika hari pembukaan respon yang terjadi berubah secara signifikan. Jadi dapat dikatakan bahwa pengumuman kenaikan harga Bahan Bakar Minyak direspon oleh investor dan memiliki daya informasi yang dapat menyebabkan terjadinya preferensi dalam pengambilan keputusan investasinya. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Permana (2013), dimana informasi suatu peristiwa memberikan respon dan pengaruh kepada pasar yang

ditunjukkan dengan adanya perubahan *abnormal return* positif sesudah peristiwa terjadi. Namun tidak mendukung penelitian Prima (2006), yang menyatakan bahwa informasi dari peristiwa yang terjadi dalam hal ini peristiwa bom Bali tahun 2005, tidak memberikan pengaruh kepada pasar karena dianggap tidak mempengaruhi kondisi perekonomian Indonesia dan tidak memberikan perbedaan *abnormal return* yang terjadi di pasar modal.

Hasil penelitian ini menunjukkan efisiensi pasar setengah kuat dimana harga-harga sekuritas dapat dipengaruhi oleh semua informasi yang dipublikasikan. Menurut Tandililin (2001), "pada pasar yang efisien dalam bentuk setengah kuat ini, harga saham disamping dipengaruhi oleh data pasar (harga saham dan volume perdagangan), juga dipengaruhi oleh semua informasi yang dipublikasikan". Dengan adanya informasi kenaikan harga BBM ini dinilai tidak memberikan *abnormal return* kepada investor, hal ini dikarenakan informasi yang terjadi telah tercermin dalam harga sekuritas saat ini.

## **2. Rata-rata Volume Perdagangan Saham (*Trading Volume Activity*)**

*Trading Volume Activity* (TVA) merupakan instrumen yang dapat digunakan untuk mengetahui perilaku investor dengan menggunakan parameter pergerakan volume perdagangan di pasar. Perhitungan TVA saham dilakukan dengan membandingkan jumlah saham yang ditransaksikan pada periode tertentu dengan jumlah saham yang beredar pada perusahaan tersebut pada periode yang sama. Apabila kegiatan perdagangan dalam volume yang sangat tinggi di suatu bursa akan ditafsirkan sebagai tanda pasar modal akan membaik (*bullish*). Peningkatan volume perdagangan dibarengi dengan peningkatan harga merupakan gejala yang semakin kuat akan kondisi yang membaik (*bullish*).

Dalam analisis pengujian penelitian ini diketahui bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara *trading volume activity* (TVA) sebelum dan sesudah terjadinya peristiwa pengumuman kenaikan harga Bahan Bakar Minyak (BBM) pada perusahaan Otomotif dan Komponen. Hal ini ditunjukkan pada rata-rata *trading volume activity* yang

tidak berbeda jauh antara sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kenaikan harga bahan bakar minyak. Rata-rata *trading volume activity* kumulatif sebelum peristiwa sebesar 0,00059319 dan 0,00049010 sesudah peristiwa. Tidak signifikannya juga dapat dilihat dari analisis uji t dimana diperoleh signifikansi  $0,347 > 0,05$  yang diartikan bahwa tidak adanya perbedaan rata-rata TVA sebelum dan sesudah peristiwa terjadi. Penelitian ini mendukung penelitian Arisyahidin (2012), yang menyatakan meskipun angka tersebut secara nominal berbeda, tetapi berdasarkan uji beda rata-rata menunjukkan tidak terdapat perberbedaan yang signifikan volume perdagangan sebelum dan sesudah kenaikan harga BBM. Tidak signifikannya antara *trading volume activity* (TVA) sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kenaikan harga bahan bakar

minyak (BBM) mengindikasikan bahwa investor lebih cenderung berhati-hati dalam melakukan transaksi jual/beli saham.

Dalam penelitian ini dapat dikatakan bahwa pasar modal dalam keadaan lesu atau kuarang baik. Hal ini dapat dilihat dari rata-rata *trading volume activity* yang berubah namun tidak ada perubahan yang terlalu signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa investor tidak mengidentifikasi informasi baru yang di umumkan kepasar, sehingga tidak mengubah preferensi investor untuk mengubah keputusan investasinya. Jadi, investor cenderung menahan sahamnya guna mengantisipasi dari pengumuman yang terjadi, dikarenakan investor menganggap peristiwa hanya berlangsung sesaat dan efek dari pengumuman hanya berjangka pendek saja terhadap *return* saham yang dimiliki investor.

**Tabel 4.7**  
**Kesimpulan Hipotesis**

Variabel	Kesimpulan	Hasil Penelitian
Diduga terdapat perbedaan <i>Abnormal Return</i> sebelum dan sesudah kenaikan harga BBM.	DITERIMA	Terdapat perbedaan <i>Abnormal Return</i> sebelum dan sesudah kenaikan harga BBM.
Diduga terdapat perbedaan <i>Trading Volume Activity</i> sebelum dan sesudah kenaikan harga BBM.	DITOLAK	Tidak terdapat perbedaan <i>Trading Volume Activity</i> sebelum dan sesudah kenaikan harga BBM.

### Implikasi Hasil Penelitian

Penelitian ini berimplikasi bagi berbagai macam pihak, antara lain:

#### 1. Bagi perusahaan

Hasil penelitian ini dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi perusahaan sebagai informasi terhadap harga saham perusahaannya dan secara cepat dapat mengatasi kondisi pasar sehingga dapat mengambil kebijakan yang benar setelah terjadi peristiwa pengumuman kenaikan harga bahan bakar minyak ini. Agar harga saham perusahaan cepat terevaluasi dengan adanya informasi penting ini yang berkaitan dengan sekuritas tersebut sehingga investor tidak bisa memanfaatkan informasi untuk mendapatkan *abnormal return* dan mengindikasikan pasar yang efisien.

#### 2. Bagi investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi investor yang akan melakukan investasi pada perusahaan, sebagai acuan untuk menganalisis pergerakan saham dan keuntungan yang akan diterima investor sehingga keputusan yang akan diambil memberikan dampak positif. Namun dari hasil penelitian ini bagi para investor ketika sebelum peristiwa pengumuman terjadi para investor dapat memperoleh *abnormal return* yang terjadi jika ingin menjual sahamnya, tetapi keuntungan yang didapat dikatakan tidak akan terlalu tinggi karena kenaikan yang terjadi tidak memberikan *return* yang besar bagi investor. Namun ketika sesudah peristiwa kenaikan harga BBM ini investor tidak dapat mengharapkan *abnormal return* terjadi karena semua informasi sudah tercermin dalam harga

sekuritas saat ini. Dalam hal ini terjadi pasar yang efisien, tetapi yang terjadi *return* sesungguhnya lebih kecil dari *return* yang diharapkan. Jika investor ingin menjual atau membeli saham pada perusahaan Otomotif dan Komponen bila ingin menjual lebih baik ketika sebelum peristiwa pengumuman terjadi dan bagi investor yang ingin membeli saham lebih baik ketika waktu sesudah pengumuman karena harga yang rendah terjadi pada perusahaan. Hal ini akan memberikan *return* yang tidak terlalu tinggi, namun bila investor dapat menahan sahamnya untuk tidak menjual akan lebih baik karena peristiwa pengumuman kenaikan BBM ini tidak memberikan dampak yang lama dan dianggap memberikan dampak sesaat pada perusahaan Otomotif dan Komponen ini.

### 3. Bagi akademis

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi dan pengetahuan, khususnya manajemen keuangan tentang reaksi pasar atas pergerakan harga saham terhadap peristiwa pengumuman kenaikan harga bahan bakar minyak (BBM) pada perusahaan Otomotif dan Komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Selain itu dapat menjadi referensi tambahan bagi akademisi yang akan mengangkat tema penelitian yang sama.

### 4. Bagi peneliti

Hasil penelitian ini dapat digunakan bagi peneliti sebagai ilmu dan pengetahuan tambahan tentang bagaimana kebijakan kenaikan harga bahan bakar minyak dapat mempengaruhi *return* yang diukur dengan *abnormal return* dan volume perdagangan saham ketika peneliti ingin menjadi investor dalam pasar modal. Agar peneliti dapat mengambil kebijakan yang baik dan keputusan yang efisien jika ketika peneliti ingin menjadi calon investor.

## PENUTUP

### Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan *abnormal return* dan volume perdagangan sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga Bahan Bakar Minyak (BBM) tahun 2013 pada perusahaan Otomotif dan Komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan pendekatan *event study* dengan menguji dua hipotesis mengenai pengaruh

peristiwa (*event*) yang terjadi terhadap investasi saham. Adapun kesimpulan hasil penelitian ini adalah :

1. Untuk hipotesis I, berdasarkan hasil pengamatan yang diperoleh dari pengujian beda rata-rata dengan menggunakan uji *paired sampel test* (uji t berpasangan) *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa, didapat hasil bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan bahan bakar minyak tahun 2013 pada perusahaan otomotif dan komponen. Ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi 0.002 atau lebih kecil dari nilai signifikansi pada 5% (0.05). Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa peristiwa kenaikan bahan bakar minyak ini mengandung informasi, namun informasi terdapatnya disekitar peristiwa pengumuman tidak memberikan keuntungan *abnormal return* kepada investor. Sehingga secara statistik terbukti bahwa terjadi efisiensi pasar dalam bentuk setengah kuat.
2. Untuk hipotesis II, hasil pengujian rata-rata dengan menggunakan uji *paired sampel test* (uji t berpasangan) aktivitas volume perdagangan (*Trading Volume Activity/TVA*) sebelum dan sesudah peristiwa didapat hasil bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata TVA sebelum dan sesudah peristiwa kenaikan bahan bakar minyak tahun 2013 pada perusahaan otomotif dan komponen. Ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi yang diperoleh adalah sebesar 0.343 atau lebih besar dari nilai signifikan pada 5% (0.05). Hasil ini mengindikasikan bahwa peristiwa pengumuman kenaikan bahan bakar minyak ini tidak mempengaruhi volume perdagangan yang terjadi di pasar modal dan tidak menimbulkan reaksi yang cukup berarti.

### Keterbatasan Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran tentang pengaruh kenaikan harga bahan bakar minyak terhadap investasi saham yang diukur dengan *abnormal return* dan volume perdagangan (*Trading Volume Activity*). Meskipun demikian,

penelitian ini masih memiliki beberapa keterbatasan, antara lain :

1. Dalam penelitian ini sampel hanya pada perusahaan Otomotif dan Komponen saja dalam subsektor Manufaktur pada tahun 2013, sehingga hasil analisis belum mencerminkan kondisi yang sangat berpengaruh terhadap *return* saham pada industri Manufaktur.
2. Penelitian ini hanya memakai variabel *abnormal return* dan volume perdagangan untuk mencerminkan kondisi perubahan *return* saham.

#### Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan penelitian yang ada, terdapat beberapa saran agar penelitian selanjutnya mengenai pengaruh kenaikan harga bahan bakar minyak (BBM) terhadap investasi saham lebih sempurna. Adapun saran tersebut adalah :

1. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan menambah variabel yang diteliti sehingga dapat menggambarkan pengaruh dari peristiwa lebih akurat. Dalam penelitian ini hanya menggunakan sampel pada subsektor industri Manufaktur yaitu subsektor Otomotif dan Komponen saja. Diharapkan penelitian yang selanjutnya menambahkan jumlah sampel dari keseluruhan sektor yang terdapat di industri Manufaktur agar diperoleh jumlah sampel yang lebih besar.
2. Bagi investor harus berhati-hati dalam mengambil keputusan atas investasi sahamnya sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan bahan bakar minyak ini, karena informasi yang terkandung dalam pengumuman ini belum sepenuhnya mencerminkan keadaan perusahaan yang sesungguhnya.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Ahniar, Nur Farida. (2013, Mei 21). *Saham Otomotif Terancam Kebijakan Harga BBM*.  
<http://www.katadata.co.id/1/1/news/78/#sthash.b0JF6Ke2.dpuf>.
- Bashir, Adnan. 2013. Impact of Right Issues Announcement on Shareholders Wealth: Case Study of Pakistani Listed Companies. *International Journal of Contemporary Business Studies*, Vol. 4, No. 3. March, 2013 ISSN 2156-7506.
- Halim, Abdul. 2005. Analisis Investasi. Edisi Kedua. Jakarta: Salemba Empat.
- Hs, Arisyahidin. 2012. Dampak Kebijakan Kenaikan Harga Bahan Bakar Minyak (BBM) Terhadap Investasi Saham di Bursa Efek Indonesia (BEI), *Jurnal Ilmu Manajemen, REVITALISASI*, Vol. 1, Nomor 2, September 2012.
- Hartono, Djoko Setyo. 2011. Dampak Kenaikan Harga BBM di Pasar Dunia Tantangan Bagi Perekonomian Indonesia. *Jurnal Unimus*. Valu Added, Vol. 7, No. 2, Maret 2011-Agustus 2011.
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. 1998. Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas. Edisi Pertama. Yogyakarta: Unit Penerbitan dan Percetakan (UPP) AMP YKPN.
- Jogiyanto. 2009. *Studi Peristiwa : Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: BPFE UGM.
- M., Prima. "Reaksi Return Saham LQ 45 dan Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi Saham Di BEJ Pada Peristiwa BOM Bali 2005". Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta (tidak dipublikasikan).
- Nurrohim, Hasa, Sri Dwi Ari Ambarwati. 2008. Strategi Valuation Model: Pengambilan Keputusan Investasi Pada Perusahaan Manufaktur di BURSA Efek Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol. 12, No.3 September 2008, hal 369-383.



- Permana, Henry Tirta, Putu Anom Maharta, Berta Silvia Sutejo. 2013. Perbedaan *Abnormal Return* pada Sektor Keuangan Sebelum dan Sesudah Peristiwa PILKADA Gubernur DKI Jakarta 20 September 2012. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*. Vol. 2 No. 1 (2013).
- Priyatno, Duwi. 2009. *5 Jam Belajar Olah Data dengan SSPSS 17*. Edisi 1. Yogyakarta: ANDI.
- Putra, Dwitya. “Kenaikan Harga Minyak Tak Berkolerasi Positif pada IHSG” Online posting. <[http://www.infobanknews.com/Kenaikan\\_Harga\\_Minyak\\_Tak\\_Berkolerasi\\_Positif\\_pada\\_IHSG \\_ INFOBANKNEWS.htm](http://www.infobanknews.com/Kenaikan_Harga_Minyak_Tak_Berkolerasi_Positif_pada_IHSG_-_INFOBANKNEWS.htm)>.
- Sadikin, Ali. 2011. Analisis Abnormal Return Saham dan Volume Perdagangan Saham, Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pemecahan Saham (Setudi pada Perusahaan yang Go Public di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*. Volume 12 Nomor 1, April 2011.
- Setyawan, St Tri Adi. 2006. Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Kenaikan Harga BBM (Studi Kasus: di Bursa Efek Jakarta untuk Saham-Saham LQ 45). Thesis Universitas Dipenogoro.
- Suharsini, Arikunto. 2006. *Prosedur Penelitian (Suatu Pendekatan Praktik)*. Jakarta : Rineka Cipta.
- Sugiono. 2009. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung : Alfabeta.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFYOGYAKARTA.
- “Stok BBM Dipastikan Aman.” Online posting Kamis, 20 Juni 2013 09-26. <<http://www.esdm.go.id/stokBBMdipastikanaman/>>.
- “Kenaikan BBM untuk Selamatkan Ekonomi Bukan Politik” Online posting. 22 Juni 2013 08-54.<<http://www.esdm.go.id/>>.
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 15 Tahun 2013. Tentang Perubahan Atas Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2012 Tentang Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara Tahun Anggaran 2013.
- <http://www.idx.co.id/factbook/2012/>. diunduh pada 19 Juli 2013
- <http://www.yahoofinance.com/>. diunduh pada 25 September 2013