

Analisis Pengaruh Pembatalan Kenaikan Harga Bahan Bakar Minyak terhadap Aktivitas Volume Perdagangan dan Indeks Harga Saham Gabungan

Analysis of Effect of Cancellation of Fuel Oil Price Increase Trading Volume of Activity and Composite Stock Price Index

Sandy Prima Yudha dan Sinto Sunaryo

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Sebelas Maret
harmadi_fe@staff.uns.ac.id

ABSTRACT

PT Pertamina (Persero) rectified the announcement of the increasing fuel price of pertamax began May 15, 2015, at 0:01 pm. Vice President Corporate Communications of Pertamina Wianda Puspongoro stated that there was no increasing of all fuel types price of fuel marketed. He mentioned as clarifying the company's assertion that the confusion related to the news circulating in the community over rising fuel prices. This study will examine the transport sub-sector stock prices listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI). This study was conducted to determine how the market reaction to the cancellation information price hike of fuel oil (BBM) on 15 May 2015. In this study using the statistical method of event study to estimate the time span during the 60-day period when the labor market with methode of regress share data to get alpha and beta. The results showed no significant effect on fuel price hike cancellation information.

Keyword: event study, the cancellation of rising fuel prices, the transport sub-sector

PENDAHULUAN

Bukti mengatakan bahwa adanya suatu peristiwa mempengaruhi data harian perdagangan di pasar keuangan. Sejumlah penelitian menunjukkan signifikan dan respon secara spontan terhadap harga asset, volatilitas return, dan volume perdagangan terhadap berita makroekonomi dan perusahaan.¹ Pada peristiwa diumumkannya kenaikan harga BBM oleh Presiden Joko Widodo pada senin malam, 17 november 2014 tercatat IHSG menguat tipis sebesar 0,09% ke level 5.053,94 dari pembukaan perdagangan, dan bergerak pada kisaran 5.037,04 hingga 5.073,76 pada perdagangan sepanjang awal pekan. Kenaikan harga BBM mengakibatkan dampak terjadinya kenaikan inflasi, hal tersebut dilaporkan badan pusat statistic (BPS) bahwa laju inflasi pada November 2014 menembus 1,5% atau lebih tinggi dari bulan Oktober sebesar 0,47%.³ Informasi kenaikan yang terjadi pada BBM tentunya akan berpengaruh terhadap investasi yang terjadi karena terkait erat dengan volatilitas harga saham dimana naiknya harga saham ini dipengaruhi oleh informasi yang ada.

PT Pertamina (persero) meralat pengumuman kenaikan harga BBM jenis pertamax mulai 15 Mei 2015, pukul 00.01 WIB dinihari. Vice President Corporate Communication Pertamina Wianda Puspongoro menyatakan, tidak ada kenaikan harga seluruh jenis BBM yang dipasarkan perusahaan. Dia menyebutkan penegasan tersebut sebagai klarifikasi perusahaan terkait dengan kesimpangsiuran berita yang beredar di masyarakat atas kenaikan harga BBM. "Sejak diberlakukannya Perpres 191 tahun 2014, penetapan harga BBM diregulasi oleh pemerintah. Di mana BBM jenis tertentu, yaitu

solar dan kerosene, serta BBM penugasan, yaitu premium untuk wilayah di luar Jawa, Madura, Bali ditetapkan oleh pemerintah. Adapun BBM umum, dalam hal ini premium yang dipasarkan di Jawa, Madura, dan Bali ditetapkan oleh badan usaha," ujar Wianda kepada Sindonews di Jakarta, Kamis (14/5/2015) malam. Wianda melanjutkan, untuk bahan bakar khusus yang terdiri dari pertamax, pertamax plus, pertamax racing, pertamina dex, produk bahan bakar komersial yang sepenuhnya menjadi kewenangan badan usaha, yaitu Pertamina. Untuk bahan bakar khusus tersebut juga tidak akan mengalami perubahan harga per 15 Mei 2015. Informasi yang dimiliki oleh investor akan tertransfomasi dalam bentuk naik turunnya volume transaksi harian dan frekuensi transaksinya. Volatilitas terjadi karena ada sebagian informasi privat yang terungkap melalui proses transaksi, dan bukan karena peningkatan penyebaran informasi publik. Selain faktor-faktor mikro ekonomi dan faktor makro ekonomi, pasar modal juga dipengaruhi oleh faktor lainnya (non-ekonomi), kebijakan yang dibuat oleh pemerintahan juga cenderung akan mempengaruhi pergerakan pasar modal. Pada tanggal 15 Mei 2015 dini hari harga *Brent* tergerus hingga kelevel USD 66,59 per barel . Sedangkan, harga patokan AS minyak mentah *light sweet* atau *West Texas Intermediate* untuk pengiriman Juni, turun 62 sen menjadi USD59,88 per barel di *New York Mercantile Exchange*. Data menunjukkan persediaan minyak mentah AS sedikit lebih rendah, sejak komoditas itu merosot dibawah 45 dollar AS per barel pada pertengahan maret.⁵ Disisi lain, Sofyan Djalil (Menko Perekonomian) mengatakan, pemerintah sedang melakukan kajian terhadap harga BBM bersubsidi dan akan diputuskan akhir tahun.⁶ Pada saat pembatalan kenaikan harga BBM, tanggal 15 Mei 2015 data *Indonesia Stock Exchange (IDX)* menunjukkan penurunan pada pada IHSG sebesar 0,36 % dari level 5.246,13 ke level 5.227,10.

Penundaan rencana kenaikan harga bahan bakar khusus (BBK) oleh Pertamina terasa sangat mendadak dan mengejutkan. Pasalnya, kabar rencana kenaikan harga tersebut sebelumnya sudah beredar luas di publik. Sementara, keputusan penundaan tersebut muncul selang beberapa waktu mendekati jam berlakunya rencana semula yakni Jumat (15/5/2015) pukul 00.00 WIB. External Relation PT Pertamina Region Jawa Tengah-DIY, Robert MV Dumatubun mengatakan, penundaan rencana kenaikan harga BBK tersebut dilakukan supaya masyarakat tidak resah atas beredarnya edaran sebelumnya. Dari hal tersebut, penulis sangat tertarik untuk membahas masalah ini dengan mengambil judul "Analisis Pengaruh Pembatalan Kenaikan Harga Bahan Bakar Minyak Terhadap Aktivitas Volume Perdagangan, Dan Indeks Harga Saham Gabungan (Studi Empiris Pada Saham Yang Bergerak Dalam Sub Sektor Transportasi Di Bursa Efek Indonesia)".

LANDASAN TEORI

Pasar Modal

Menurut Undang-Undang nomor 8 tahun 1995, pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkan, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Dalam pasar modal terdapat berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang diperdagangkan seperti obligasi, saham, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Pasar modal dapat dijadikan sumber pendanaan dari pihak perusahaan yang nantinya dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, dan lain-lain. Sedangkan investor dapat menggunakan pasar modal sebagai sarana untuk

menginvestasikan dananya pada berbagai instrumen keuangan yang tersedia.

Investor harus dapat memilih informasi mana yang dapat menguntungkan saat akan memutuskan untuk berinvestasi agar mendapatkan *return* yang diharapkan. Informasi menjadi hal yang penting bagi investor, pada penelitian sebelumnya, mengenai penelitian *The impact of US news on the German stock market-An event study analysis* yang diteiti oleh Thomas Dimpl pada bagian *Research question and hypotheses* menjelaskan, jika berita penting diumumkan di Amerika Serikat, investor Jerman mungkin menunggu dan melihat bagaimana rekan-rekan mereka di AS memprosesnya. Selanjutnya, ketika informasi penting global (seperti angka pengangguran AS atau perubahan suku bunga, sebagai contoh) telah beredar, dampak jangka panjang terhadap harga saham perlu dinilai dan agen perdagangan AS (yang berkaitan dengan saham) mungkin memiliki keuntungan dalam informasi tersebut.⁷ jadi dapat kita simpulkan bahwa informasi juga berperan aktif bagi investor untuk memilih saham untuk di investasikan.

Event Study

Event Study adalah suatu pengamatan mengenai pergerakan saham di pasar modal untuk mengetahui apakah ada abnormal return yang diperoleh pemegang saham akibat dari suatu peristiwa tertentu. Variasi yg luas dari aplikasi dan kekayaan data yang tersedia membuat event studies menjadi hal yg biasa di ekonomi, keuangan dan penelitian akuntansi. Brown and Warner (1985) BW mensimulasikan event studies berdasarkan banyaknya random sample dan menemukan perkiraan teknik yang terspikasi dengan baik. Diperkirakan lebih tepatnya dari *ordinary least square* (OLS) dengan index market yang sudah diuji menggunakan parameter tes statistic yang terspesifikasi dengan baik dan memakai data harian distribusi tidak normal berdasarkan perdagangan yang tidak sinkron.

Selain itu, BW menunjukkan bahwa abnormal return diukur dengan prosedur estimasi sederhana seperti pasar yang disesuaikan dan rata" return yang disesuaikan penyimpangan berarti yang tidak significant. Dalam jangka pendek *event study* telah dikembangkan dan diterapkan khususnya di bidang ekonomi keuangan dan akuntansi yang digunakan untuk menguji, misalnya, efek merger dan akuisisi, pengumuman laba, atau masalah utang baru atau ekuitas. Namun, *event study* tersebut juga semakin banyak digunakan untuk menganalisis reaksi rata-rata harga saham karena informasi baru tentang kinerja perusahaan yang berkelanjutan.

Pasar Modal Efisien

Secara umum, yang ideal adalah pasar di mana harga memberikan sinyal yang akurat untuk alokasi sumber daya: yaitu, pasar di mana perusahaan dapat membuat keputusan produksi-investasi, dan investor dapat memilih di antara sekuritas yang mewakili kepemilikan kegiatan perusahaan di bawah asumsi bahwa *security prices* setiap saat "sepenuhnya mencerminkan" informasi yang tersedia. Suatu pasar dikatakan efisien, jika harga sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia.¹¹

Eugene F. Fama menjelaskan terdapat tiga bagian Informasi relevan yang digunakan, yaitu: *Weak form test*, informasi berdasarkan data historis di masa lalu atau sudah terjadi: *Semi strong form test*, terkonsentrasi pada semua informasi yang tersedia dan dipublikasikan secara umum (seperti pengumuman penghasilan tahunan, stock split, dan lainnya); dan *Strong form test*, terkonsentrasi terhadap refleksi informasi secara keseluruhan termasuk akses informasi privat yang tersedia. Perubahan harga saham dan dan perubahan indeks harga saham karena suatu peristiwa dapat diukur dengan melihat

perubahan rata-rata aktivitas volume perdagangan.

Return Saham

Return atau keuntungan adalah sesuatu yang diharapkan oleh investor dalam melakukan suatu investasi. Return saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya.¹² Komponen kedua dari *return* adalah *capital gain*, yaitu keuntungan yang diterima dari selisih harga jual dengan harga beli dari suatu instrumen investasi. Tentunya dalam perdagangan saham investor sangat mungkin untuk mendapatkan *capital loss* tergantung dari keputusan investor pada saat perdagangan saham.

Return saham sesungguhnya ($R_{i,t}$) diperoleh dari harga saham harian sekuritas i pada waktu ke- t ($P_{i,t}$) dikurangi harga saham harian sekuritas i pada waktu ke $t-1$ ($P_{i,t-1}$), dibagi harga saham harian sekuritas i pada waktu $t-1$ ($P_{i,t-1}$) dengan formula sebagai berikut. Tetapi dalam hal ini, seorang investor harus mempertimbangkan resiko tertentu jika ingin mendapatkan tingkat keuntungan yang diharapkan.

Expected Return

Expected return adalah tingkat keuntungan yang diharapkan oleh investor dalam berinvestasi. Dalam hal ini pendekatan untuk menghitung *expected return* bisa menggunakan *capital asset pricing model* (CAPM).

$$E(R_i) = R_m + \beta (R_m - R_f)$$

Dalam hal ini *expected return* dihitung dengan pertimbangan *return* pasar dan tingkat bunga bebas resiko. Model CAPM tersebut diformulasikan sebagai berikut :

Dimana :

$$E(R_i) \hat{=} \text{Expected return}$$

$$R_m \hat{=} \text{Return Market}$$

$$R_f \hat{=} \text{risk free rate (tingkat bunga bebas resiko)}$$

$$\beta \hat{=} \text{Beta}$$

R_m adalah *return* pasar, dalam hal ini *return* pasar yang digunakan adalah sub sektoral dari sektor transportasi yang sahamnya terdapat di bursa efek indonesia (BEI).

$$E(R_{i,t}) = \alpha_i + \beta_{i,t} R_{m,t}$$

Koefisien nilai *alfa* (α) dan nilai *beta* (β) terlebih dahulu dicari untuk masing-masing sahamnya sebelum menghitung *expected return*, dengan cara menregresikan $R_{i,t}$ dengan $R_{m,t}$ (*return market* pada periode t) selama periode yang akan diteliti. Adapun formulasi dengan menggunakan *single index market model* (SIMM) :

Dimana :

$$E(R_{i,t}) \hat{=} \text{expected return saham } i \text{ pada periode } t$$

$$\alpha_i \hat{=} \text{alfa saham } i$$

β_i $\hat{=}$ β *beta* saham *i*

Abnormal Return

Kekuatan dari methodology *event study* adalah abnormal return yang disebabkan oleh perusahaan yg terspesifikasi. Tetapi pada kejadian waktu independent estimasi tepatnya dengan mengumpulkan hasil semua perusahaan yang telah lama bergerak dibidang tersebut serupa dengan peristiwa pada waktu yg berbeda.

$AR_{it} \hat{=} R_{it} - E(R_{it})$

Adanya suatu informasi suatu peristiwa bisa menyebabkan terjadinya *abnormal return*. *Abnormal return* adalah *return* yang didapatkan investor yang tidak sesuai dengan yang diharapkan. Selisih *return* akan bernilai positif jika *return* yang didapatkan lebih besar dari *return* yang diharapkan, dan *return* akan bernilai negative jika sebaliknya. Untuk menghitung *abnormal return* dari saham *I* pada hari ke *t* menggunakan formulasi sebagai berikut :

Dimana :

AR_{it} $\hat{=}$ *abnormal return* saham *i* pada hari ke- *t*

R_{it} $\hat{=}$ *actual return* saham *i* pada hari ke- *t*

$E(R_{it})$ $\hat{=}$ *expected return* untuk saham *i* pada hari ke- *t*

Penelitian Terdahulu

Pada penelitian sebelumnya sudah banyak para peneliti dahulu menggunakan metode *event study*. Biasanya, *event study* menggunakan berbagai macam *event* yang terkait dengan aktivitas ekonomi atau bisnis keuangan. Namun, banyak juga para peneliti menggunakan *event study* untuk menguji reaksi suatu pasar, dengan mengkaitkan *event* yang tidak ada hubungannya dengan aktivitas ekonomi. *Event study* memiliki sejarah panjang. Mungkin studi pertama yang diterbitkan adalah James Dolley (1933) .Dalam karya ini, ia meneliti efek harga pemecahan saham, mempelajari perubahan harga nominal pada saat split. Using sampel dari 95 perpecahan dari 1921-1931, ia menemukan bahwa harga meningkat dalam 57 kasus dan harga menurun hanya 26 kasus.¹⁴Data pada tabel 2.1 akan menunjukkan beberapa penelitian terdahulu yang menggunakan *event study*

METODE PENELITIAN

Metode Analisis Data dan Alat Analisis Data

Penelitian ini menggunakan metode analisis *event study* yang sudah banyak digunakan pada penelitian-penelitian terdahulu. Periode penelitian ini dilakukan selama 70 hari bursa yang terdiri dari periode estimasi (*estimation period*) dan periode peristiwa (*event period*). Periode estimasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah selama 60 hari antara t-60 hingga t-5 sebelum *event day* pada tanggal 15 Mei 2015 dan periode setelah peristiwa t+5. Periode waktu yang digunakan pada penelitian ini adalah selama 10 hari, dengan rentang waktu 10 hari sebelum kenaikan harga BBM dan setelah kenaikan harga BBM yang ditinjau dari pengumuman dinaikkannya harga BBM pada

tanggal 15 Mei 2015. Pengujian hipotesis diteliti dengan menggunakan uji beda *paired-sample T Test*, abnormal return dan Aktivitas Volume Perdagangan sebelum dan sesudah pada saat pengumuman pembatalan kenaikan BBM pada tanggal 15 mei 2015.

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis atau dugaan sementara, langkah yang pertama adalah dengan menghitung abnormal return, yang merupakan selisih dari actual return dengan expected return yang diharapkan. Formulasi yang digunakan untuk menunjang hipotesis penelitian ini adalah :

$$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it})$$

Dimana :

AR_{it} = abnormal return saham i pada hari ke- t

R_{it} = actual return saham i pada hari ke- t

$E(R_{it})$ = expected return untuk saham i pada hari ke- t

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas Data

Sebelum melakukan uji beda, data terlebih dahulu dilakukan uji normalitas data, dengan kata lain data yang dimiliki harus berdistribusi normal. Apabila data yang sudah di uji berdistribusi normal, maka dilanjutkan dengan uji beda dengan menggunakan uji *Paired sample T Test*. Untuk mengetahui data berdistribusi normal, peneliti menggunakan metode *Kolmogorov-Smirnov Test* dan metode *Shapiro-Wilk*, dengan ketentuan signifikansi lebih besar dari 5% (0.05).

Tabel 1 Test Normalitas Data

Tests of Normality						
	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Average Abnormal Return Sebelum	,318	5	,110	,783	5	,059
Average Abnormal Return Sesudah	,455	5	,001	,616	5	,001
a. Lilliefors Significance Correction						

Sumber : data sekunder yang diolah

Pada hasil tabel 4.4 data dikatakan berdistribusi normal dengan ketentuan bila nilai signifikan > 0,05, dan dikatakan tidak berdistribusi normal jika nilai signifikan < 0,05. Penelitian ini menggunakan test distribusi normal dengan menggunakan shapiro-wilk, dikarenakan jumlah sampel yang digunakan ≤ 50.

Tabel 2 Test Normalitas Data

	Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.
Average Abnormal Return Sebelum	,783	5	,059
Average Abnormal Return Sesudah	,616	5	,001

Sumber : data sekunder yang diolah

Dari hasil data tersebut *average abnormal return* sesudah pengumuman terlihat tidak normal maka peneliti akan mentransformasikan data sesudah pengumuman untuk mendapatkan data berdistribusi normal, agar bisa dilanjutkan dengan mencari perbedaan *average abnormal return* saat sebelum dan sesudah pengumuman pembatalan kenaikan harga BBM pada tanggal 15 Mei 2015.

Tabel 3 Test Normalitas Data Dengan Transformasi Data

	Tests of Normality					
	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Average Abnormal Return Sebelum	,318	5	,110	,783	5	— ,059
transformasi_data_sesudah	,163	5	,200*	,982	5	— ,947

a. Lilliefors Significance Correction

*. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Data diolah

Pada tabel 3 menunjukkan data berdistribusi normal, dan akan dilakukan pengujian selanjutnya untuk mencari perbedaan sebelum dan sesudah pengumuman pembatalan kenaikan harga BBM pada tanggal 15 Mei 2015.

Pengujian Hipotesis

Pada Hipotesis pertama, peneliti akan menguji perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman pembatalan kenaikan harga BBM pada tanggal 15 Mei 2015. Selisih antara *return* sebenarnya dengan *return* yang diharapkan oleh investor akan menghasilkan *abnormal return*. Untuk menguji hipotesis pertama, peneliti menggunakan uji t (*paired sample*) agar dapat diketahui perbedaan rata-rata 2 kategori sampel berpasangan. Adapun penjelasan hipotesis sebagai berikut :

H : Tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman

pembatalan kenaikan harga BBM pada tanggal 15 Mei 2015.

H_1 : Terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman pembatalan kenaikan harga BBM pada tanggal 15 Mei 2015.

Kriteria dalam pengujian *t-test (paired sample)* untuk pengujian hipotesis 1 sebagai berikut : H_1 diterima jika $\text{sig-t} < 0,05$ dan H_1 ditolak jika $\text{sig-t} > 0,05$.

Tabel 4 Uji Paired T-Test Sebelum dan Sesudah Pengumuman Pembatalan Kenaikkan Harga BBM Pada AAR

Paired Samples Test									
		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	Abnormal return sebelum - Abnormal return sesudah	,01893	,026225	,011728	-,013625	,05150139	1,6154	,182	

Sumber : data sekunder yang diolah

Berdasarkan pengujian *paired sample test* menunjukkan H_1 ditolak, karena $\text{sig-t} 0,182 > 0,05$ sehingga tidak ada pengaruh pada *abnormal return* sebelum dan sesudah adanya pengumuman pembatalan kenaikan harga BBM. Selanjutnya peneliti melakukan uji *t-test one sample* antara data sebelum dan sesudah pengumuman dibandingkan pada saat pengumuman pembatalan kenaikan harga BBM ($t-0$), untuk mencari pada periode apa adanya pengaruh yang paling signifikan terhadap pengumuman pembatalan ($t-0$), dengan tabel sebagai berikut:

Tabel 5 Uji *One Sample T-Test* Sebelum dan Sesudah Pengumuman Pembatalan
Kenaikkan Harga BBM Pada AAR

	One-Sample Test			
	t	df	Sig. (2-tailed)	Keterangan
t-1	,454	1	,729	Tidak signifikan
t-2	,699	1	,611	Tidak signifikan
t-3	,094	1	,940	Tidak signifikan
t-4	,552	1	,679	Tidak signifikan
t-5	,887	1	,538	Tidak signifikan
t+1	-1,128	1	,462	Tidak signifikan
t+2	-6,434	1	,098	Tidak signifikan
t+3	-6,577	1	,096	Tidak signifikan
t+4	-,327	1	,799	Tidak signifikan
t+5	-8,163	1	,078	Tidak signifikan

Sumber : data sekunder yang diolah

Pada tabel 5 dengan uji *one sample t-test*, terlihat tidak signifikan dikarenakan signifikansi $> 0,05$ (5%) pada data sebelum dan sesudah pengumuman. Peneliti melanjutkan uji *paired t-test* pada *cumulative abnormal return* untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan sebelum dan sesudah terjadinya pengumuman pembatalan kenaikan harga BBM, dengan signifikansi $< 0,05$ dengan menggunakan SPSS, Hasil output dapat dilihat pada tabel sebagai berikut :

Tabel 6 Uji *Paired t-test* Sebelum dan Sesudah Pengumuman Pembatalan Kenaikkan
BBM Pada *Cumulative Abnormal Return*

Paired Samples Test									
		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	Cumulative Abnormal Return - Cumulative Abnormal Return Sesudah	,41671	,57698	,25803	-,29970	1,13313	1,615	4	,182

Sumber : data sekunder yang diolah

Pada hasil pengujian tabel 4.4.5 hasil signifikansi 0,182 lebih besar dari ketentuan signifikan 0,05 (5%), sehingga H1 ditolak. Hal tersebut menyatakan tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah saat terjadinya pengumuman pembatalan kenaikan harga BBM., lalu peneliti melanjutkan dengan uji *one sample* yang dibandingkan dengan t-0 (saat pengumuman), untuk mengetahui pada periode apa terjadinya data yang signifikan terhadap t-0, berikut tabel yang disajikan :

Tabel 7 Uji *One Sample T-Test* Sebelum dan Sesudah Pengumuman Pembatalan
Kenaikkan Harga BBM Pada *Cumulative Abnormal Return*

One-Sample Test				
	t	df	Sig. (2-tailed)	Keterangan
t-5	-27,835	1	,023	signifikan
t-4	-438,888	1	,001	signifikan
t-3	-481,560	1	,001	signifikan
t-2	-404,039	1	,002	signifikan
t-1	-453,087	1	,001	signifikan
t+1	-2090,551	1	,000	signifikan
t+2	-525,503	1	,001	signifikan
t+3	-525,628	1	,001	signifikan
t+4	-496,562	1	,001	signifikan
t+5	-526,761	1	,001	signifikan

Sumber : data yang diolah

Berdasarkan pengujian *one sample t-test* terlihat bahwa penelitian dari hari sebelum dan sesudah pengumuman menunjukkan data yang signifikan $< 0,05$ (5%), terutama pada 1 hari sesudah pengumuman ($t+1$) data sangat berpengaruh signifikan sehingga Hipotesis diterima.

Pengujian Hipotesis 2

Hipotesis 2 akan menguji apakah terdapat perbedaan Aktivitas Volume Perdagangan sebelum dan sesudah pengumuman. Pengujian hipotesis 2 ini menggunakan *uji t test (paired sample)* yang merupakan alat statistik untuk menguji perbedaan perbedaan rata-rata *Aktivitas Volume Perdagangan*. Adapun rumusan masalah sebagai berikut :

H_0 : Tidak terdapat perbedaan Aktivitas Volume Perdagangan sebelum dan sesudah pengumuman pembatalan kenaikan harga BBM pada tanggal 15 Mei 2015.

H_1 : Terdapat perbedaan Aktivitas Volume Perdagangan sebelum dan sesudah pengumuman pembatalan kenaikan harga BBM pada tanggal 15 Mei 2015.

Kriteria dalam pengujian *t-test (paired sample)* untuk pengujian hipotesis 2 sebagai berikut : H_0 diterima jika $\text{sig-t} < 0,05$ dan H_0 ditolak jika $\text{sig-t} > 0,05$.

Tabel 8 Uji Paired t-test Sebelum dan Sesudah Pengumuman Pembatalan Kenaikkan BBM Pada Average Aktivitas Volume Perdagangan

Paired Samples Test									
		Paired Differences					T	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	Average TVA Sebelum Average TVA Sesudah	,002023	,00292	,00130	-,00160	,00565	1,548	4	,196

Sumber : data sekunder yang diolah

Berdasarkan pengujian untuk hipotesis kedua terlihat tidak ada pengaruh sebelum dan sesudah pengumuman. Hal tersebut dapat dilihat dari hasil signifikan $0,196 > 0,05$ (5%). Pengujian dilanjutkan pada uji *t-test one sample*, peneliti akan melanjutkan dengan uji *t-test paired sample* pada *cumulative Aktivitas Volume Perdagangan* sebelum dan sesudah pengumuman pembatalan kenaikan harga BBM.

Tabel 9 Uji Paired t-test Sebelum dan Sesudah Pengumuman Pembatalan Kenaikkan BBM Pada *Cumulative Aktivitas Volume Perdagangan*

Paired Samples Test									
		Paired Differences					t	Df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	Cumulative TVA Sebelum - Cumulative TVA Sesudah	,04467	,06418	,02870	-,03501	,12436	1,556	4	,195

Sumber : data sekunder yang diolah

Pada uji tersebut tampak signifikansi sebesar 0,195 lebih besar dari level signifikan 0,05 (5%). Dengan demikian H1 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan Aktivitas Volume Perdagangan hari-hari sebelum dan sesudah pengumuman pembatalan kenaikan harga BBM pada tanggal 15 Mei 2015.

Tabel 10 Uji *One Sample T-Test* Sebelum dan Sesudah Pengumuman Pembatalan Kenaikkan Harga BBM Pada *Cumulative TVA*

One-Sample Test				
	t	df	Sig. (2-tailed)	Keterangan
t-1	3,793	1	,164	Tidak Signifikan
t-2	1,760	1	,329	Tidak Signifikan
t-3	4,161	1	,150	Tidak Signifikan
t-4	2,034	1	,291	Tidak Signifikan
t-5	1,290	1	,420	Tidak Signifikan
t+1	103,301	1	,006	Tidak Signifikan
t+2	7,684	1	,082	Tidak Signifikan
t+3	2,452	1	,247	Tidak Signifikan
t+4	8,198	1	,077	Tidak Signifikan
t+5	4,401	1	,142	Tidak Signifikan

Sumber : data sekunder yang diolah

Pada tabel tersebut tidak ada pengaruh pada hari-hari sebelum dan sesudah

pengumuman pembatalan kenaikan BBM, hal ini dilihat dari signifikansi yang lebih besar dari 0,05 (5%).

Pembahasan Hasil Penelitian

Penelitian ini ingin mencari adanya perbedaan abnormal return yang signifikan terhadap peristiwa pengumuman pembatalan kenaikan harga BBM pada tanggal 15 Mei 2015. Perbedaan hanya terjadi pada *cumulative abnormal return* yang data harinya dibandingkan dengan t-0 (pada saat pengumuman pembatalan kenaikan harga BBM), terlihat signifikansi setelah pengujian *one sample t test* lebih kecil $< 0,05$ (5%), dan pada t+1 setelah pengumuman memiliki data yang paling signifikan. Aktivitas perdagangan saham setelah dilakukan pengujian, memiliki data yang tidak signifikan, hal tersebut dapat dilihat dari hasil yang lebih besar $> 0,05$ (5%) dari ketentuan kriteria hipotesis, dimana: H_1 : diterima jika signifikan $< 0,05$ dan H_1 : ditolak jika signifikan $> 0,05$.

Pemberitahuan pengumuman yang akan dilakukan pemerintah mengenai kenaikan BBM sudah diantisipasi oleh para pelaku pasar, sehingga bila isu tersebut terjadi atau dibatalkan, tidak akan terlalu berpengaruh pada perusahaan efek. Secara umum adanya pengumuman kenaikan harga BBM pada tanggal 15 Mei 2015 berpengaruh negatif pada perilaku pasar. Hal ini dikarenakan naik turunnya harga BBM di Indonesia sudah terjadi berkali-kali, sehingga investor dapat mempelajari hal tersebut dari pengalaman-pengalaman yang sudah ada, sehingga jika terjadi peristiwa yang serupa, para investor dapat mengatasi isu tersebut.

KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan *event study* tentang peristiwa pembatalan kenaikan harga BBM pada tanggal 15 Mei 2015. Informasi yang beredar akan naiknya harga BBM di Indonesia pada bulan Mei sudah diantisipasi oleh para investor, sehingga jika terjadi pengumuman reaksi investor sudah menganggap hal yang biasa, dikarenakan perubahan harga kenaikan atau penurunan di Indonesia sudah berkali-kali. Metode perhitungan yang dipakai oleh peneliti menggunakan Single Index Model (SIM), dimana peneliti harus mengregresikan data untuk mendapatkan nilai α dan β sebelum melanjutkan ke pengujian selanjutnya. Uji *t-test paired sample* pada *abnormal return* dan *Aktivitas Volume Perdagangan* tidak terdapat pengaruh yang signifikan. Akan tetapi setelah peneliti menggunakan uji *t-test one sample* pada *cumulative abnormal return* menunjukkan hasil data yang signifikan, terutama pada t+1 (sehari sesudah pengumuman) datanya paling signifikan.

Reaksi pasar modal terhadap isu kenaikan harga BBM dapat diduga oleh para investor, karena informasi tersebut telah diumumkan melalui media akan rencana pemerintah untuk menaikkan harga BBM. Isu kenaikan harga BBM tersebut sudah diantisipasi oleh para pelaku pasar bursa saham, yaitu pada tanggal 15 Mei 2015 ternyata tidak terjadi kenaikan harga BBM atau pembatalan kenaikan BBM. Reaksi Investor terhadap pengumuman tersebut biasa saja, hal ini tercermin dari adanya abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman yang hasilnya tidak signifikan.

Saran

1. Berdasarkan kesimpulan yang dijelaskan, Para investor dalam sub sektor transportasi lebih baik mengalihkan dana investnya ke sektor lain, hal ini ditunjang oleh data *price* saham yang semakin hari semakin turun atau stagnan.
2. Para Investor sebaiknya bisa mempertimbangkan dalam pengambilan keputusan berinvestasi dari isu - isu yang akan beredar, untuk dijadikan salah satu informasi

yang baik pada saat menginvestasikan sahamnya.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini hanya meneliti sub sektor transportasi, dan periode estimasi yang digunakan hanya 60 hari saja dengan *window event* hanya 10 hari penelitian saja. Perlunya memperpanjang periode estimasi dan *window event* agar terlihat adanya perbedaan pada abnormal return dan *Aktivitas Volume Perdagangan*.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert .1997. Buku Pintar Pasar Modal Indonesia. Media Soft Indonesia.
- Dimpfl, Thomas, 2006 . *The Quarterly Review of Economics and Finance : The impact of US news on the German stock market-An event study analysis*
- Fama, Eugene. 1991. Efficient Capital Market, A Review Of Theory And Empirical Work. *Journal of Finance* (J-stor).
- Ghozali,Imam. 2009. Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program SPSS. Edisi ketiga. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Kenneth R. Ahern, 2006 . *Journal Of Empirical Finance : Sample Selection And Event Study Estimation* (Elsevier)
- MacKinlay, A. Craig. Mar, 1997. *Journal of Economic Literature*, Vol. 35, No. 1. pp. 13-39.: *Event Studies in Economics and Finance* (JSTOR)
- Peterson, Pamela. 1989. Quarterly. Events Studies: A Review of Issues and Methodology. *Journal of Business and Economics*, Summer, vol 28 no 3, h 3666
- Nowak , Sylwia Heather M. Anderson^{b,*}. 2014 . How Does Public Information Affect The Frequency Of Trading In Airline Stock (Elsevier). *Journal Of Banking And Finance*.