

**PERBEDAAN *ABNORMAL RETURN* DAN *TRADING VOLUME ACTIVITY* ATAS
PENGUMUMAN KENAIKAN HARGA BBM PADA
SAHAM YANG TERGOLONG LQ 45**

**I Made Joni Suparsa¹
Ni Made Dwi Ratnadi²**

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia
e-mail: jonisuparsa@yahoo.com / telp: +62 81 80 54 25 256

²Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia

ABSTRAK

Pengumuman kenaikan harga BBM tahun 2013 dirasakan berbeda dibandingkan dengan pengumuman di tahun-tahun sebelumnya. Tingkat kenaikan dari harga BBM untuk tahun ini kurang lebih meningkat sebesar 50% dari harga sebelumnya. Dampaknya dapat dilihat dari reaksi pasar atas pengumuman kenaikan harga BBM di pasar modal. Reaksi pasar merupakan suatu sinyal yang diberikan oleh investor pada harga saham perusahaan di pasar modal. Penelitian ini bertujuan untuk menguji kandungan informasi terhadap suatu peristiwa yang diumumkan. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang memiliki saham yang tergolong LQ 45 di Bursa Efek Indonesia. Jumlah sampel yang diambil sebanyak 39 perusahaan, dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Pengumpulan data dilakukan dengan observasi nonpartisipan. Data penelitian ini diuji dengan *paired samples t-test* menunjukkan tidak adanya perbedaan aktivitas volume perdagangan saham dan *abnormal return* atas pengumuman kenaikan harga BBM. Hal ini menunjukkan bahwa investor sudah terbiasa memprediksi kapan kenaikan harga BBM akan diberlakukan, mengingat isu kenaikan harga BBM sudah beredar sebelum tanggal pengumuman.

Kata Kunci: *reaksi pasar, abnormal return, dan aktivitas volume perdagangan*

ABSTRACT

Announcement of fuel price increases in 2013 perceived differently than the announcement in the previous year. The rate of increase of fuel price for the year increased by approximately 50% from the previous price. The impact can be seen from the market reaction to the announcement of the increase in fuel prices in the capital market. Market reaction is a signal given by investors on stock prices of companies in the capital market. This research aims to examine the information content of an event being announced. The research was conducted at the company's own share belonging to LQ 45 in Indonesian stock exchange. The number of samples taken 39 companies, using purposive sampling method. Data collected by nonparticipant observation. The data of this study were tested with paired samples t-test showed no difference in the activity of stock trading volume and abnormal return over the announcement of fuel price increases. This suggests that investors have become accustomed to predict when the fuel price increase will be implemented, given the fuel price hike issue has been circulated prior to the date of the announcement.

Keywords: *market reaction, abnormal return and trading volume activity*

PENDAHULUAN

Harga minyak dunia saat ini terus mengalami gejolak harga, yang dimana faktor penyebab gejolak harga tersebut adalah minimnya kapasitas cadangan minyak saat ini, dan meningkatnya permintaan akan minyak dunia, serta kekhawatiran atas ketidakmampuan

meningkatkan daya produksi dari negara-negara produsen (Arisyahidin, 2012). Dengan adanya situasi tersebut, pemerintah Indonesia dalam upaya meminimalkan subsidi BBM yang sangat besar, mengeluarkan kebijakan. Kebijakan tersebut yaitu dengan meningkatkan harga jual BBM sehingga dapat menurunkan anggaran subsidi BBM dalam negeri (Setiawan, 2006). Pada tahun 2013 pengumuman kenaikan harga jual BBM telah dilakukan pada tanggal 21 Juni 2013. Pengumuman kenaikan harga BBM tahun 2013 dirasakan berbeda dengan pengumuman kenaikan harga BBM tahun sebelumnya. Pada tahun 2013 ini, peningkatan harga jual BBM cukup besar, yakni kurang lebih 50% dari harga sebelumnya.

Pasar modal memiliki peranan penting dalam perekonomian di suatu negara, yaitu sebagai penghubung antara investor dengan organisasi dan ikut serta dalam meningkatkan perekonomian Negara (Ghazi, 2012). Pergerakan harga saham dipengaruhi oleh perkembangan lingkungan ekonomi mikro maupun lingkungan ekonomi makro, seperti kebijakan fiskal dan moneter maupun regulasi pemerintah yang dapat mempengaruhi gejolak harga saham di pasar modal (Suryawijaya, 1998).

Volatilitas harga saham adalah pada saat naik turunnya harga saham yang dipengaruhi oleh informasi di pasar modal. Volatilitas harga saham tersebut, merupakan resiko yang harus diterima oleh investor dalam melakukan kegiatan investasi di pasar modal (Wibowo, 2004). Selama periode *financial stress*, yang sering disertai dengan *steep market declines*, indeks volatilitas cenderung akan mengalami kenaikan (Edith and Antonio, 2011). Sebagian besar investor melakukan kegiatan investasi bertujuan untuk mendapatkan *return* yang sebesar-besarnya tanpa mempertimbangkan pengaruh dari variabel ekonomi makro seperti inflasi, dan nilai tukar terhadap harga saham di pasar modal (Kuwornu, 2012). Keuntungan berinvestasi pada saham biasa adalah kemampuannya dalam memberikan *rate of return*. Tetapi hal itu tergantung dari perkembangan perusahaan yang menerbitkan saham biasa

tersebut (Prasetya, 2003). *Capital gain (loss)* adalah kenaikan (penurunan) *return* saham suatu surat berharga di pasar modal (Tandelilin, 2001).

Trading volume activity adalah alat yang dipergunakan untuk melihat bagaimana pasar bereaksi terhadap adanya informasi di pasar modal dengan melihat pergerakan *trading volume activity* (Fama, 1991). Kim (1991) berpendapat bahwa *trading volume activity* adalah dimana harga merefleksikan tingkat perubahan informasi. Suatu surat berharga yang memiliki volume perdagangan yang tinggi, maka akan menghasilkan return saham yang tinggi (Chordia *et al.*, 2000).

Beberapa peneliti mendapatkan kesimpulan yang tidak sama, Astuti (2006) dalam penelitiannya menyatakan tidak adanya perbedaan *abnormal return* atas pengumuman kenaikan harga BBM pada tahun 2005. Penelitian yang dilakukan Utami (2009) menyatakan tidak adanya perbedaan *trading volume activity* atas pengumuman kenaikan harga BBM pada tahun 2008. Cheng *et al.*, (2001) dalam penelitiannya menyatakan volume perdagangan secara signifikan tidak mempengaruhi return saham, sementara penelitian yang dilakukan Gong *et al.*, (2001) menyatakan volume perdagangan secara signifikan mempengaruhi return saham. Wahyudi (2004), dalam penelitiannya menyatakan dampak dari kenaikan harga BBM, adalah harga saham dan volume perdagangan saham akan cenderung mengalami penurunan.

Sebagian besar penelitian *event study* yang terdahulu menggunakan berbagai peristiwa, dimana peristiwa tersebut terkait langsung dengan aktivitas ekonomi atau bisnis. Penelitian yang dilakukan oleh Paultje (2001) menyatakan bahwa reaksi pasar sebelum dan sesudah peristiwa berbeda dengan beda *abnormal return* yang cukup signifikan, dan tidak ada aktivitas perdagangan yang menonjol dan berbeda. Nurwanto (2004) dalam penelitiannya menyatakan bahwa peristiwa yang diambil dalam penelitiannya memiliki kandungan informasi dan memberikan *abnormal return* kepada investor setelah *event day*.

Penelitian yang dilakukan Riskin (2008) menyatakan bahwa peristiwa pengumuman kenaikan harga BBM pada tahun 2008 tidak memberikan *abnormal return*. Inna (2009) dalam penelitiannya menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada seluruh variabel yang diteliti baik itu sebelum maupun setelah *event* olimpiade Beijing-China. Khresna (2011) menyatakan bahwa *Euphoria* sepakbola tersebut berpengaruh terhadap pasar saham di Asia, dengan adanya penurunan dalam pasar modal. Bheket (2012) dalam penelitiannya menyatakan bahwa adanya hubungan jangka panjang antara indeks saham, fiskal dan moneter.

Olweny (2011) menyatakan ketiga faktor ekonomi makro dalam penelitiannya mempengaruhi volatilitas *return* saham di Nairobi *Stock Exchange*. Sum (2012) meneliti tentang pengaruh ketidakpastian kebijakan ekonomi di Amerika Serikat terhadap kinerja pasar saham di Kanada dan Meksiko. Untuk implikasi manajemen resiko, hasil penelitiannya menunjukkan bahwa sulit untuk melakukan diversifikasi dengan berinvestasi di pasar saham Kanada dan Meksiko ketika investor secara bersamaan berinvestasi di pasar saham AS. Penelitian yang dilakukan Ghorbel (2012) menyatakan bahwa variabel yang berhubungan dengan kualitas audit yaitu reputasi, pendapat auditor dan *co-statutory audit* memiliki dampak umum terhadap evolusi harga saham di pasar modal.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan studi peristiwa, yaitu suatu pengamatan yang melihat naik turunnya harga saham untuk melihat adanya *abnormal return* yang didapatkan investor akibat dari informasi di pasar modal (Peterson, 1989). Mac Kinlay (1997) mengatakan manfaat dari *event study* adalah memberikan rasionalitas di dalam pasar modal, bahwa pengaruh dari suatu peristiwa/pengumuman akan segera terefleksi dengan cepat pada harga saham di pasar modal.

Data penelitian dikumpulkan secara tidak langsung dari seluruh perusahaan yang tergolong LQ 45 periode Februari 2013 sampai dengan Juli 2013. Metode pengumpulan data yang digunakan yaitu metode *purposive sampling*, yaitu sampel diambil dengan syarat tertentu. Syarat tersebut adalah perusahaan LQ 45 dalam periode peristiwa, tidak melakukan *corporate actions*.

Populasi penelitian adalah 45 perusahaan yang memiliki saham yang tergolong LQ 45 periode Februari 2013 sampai dengan Juli 2013. Dari 45 perusahaan tersebut diperoleh sebanyak 39 perusahaan yang digunakan sebagai sampel penelitian dan dapat dilihat pada lampiran 1. Secara rinci proses penentuan sampel penelitian disajikan pada Tabel 1. berikut:

Tabel 1.
Proses Penentuan Sampel Penelitian

No.	Keterangan	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan yang tergolong LQ 45	45
2	Perusahaan yang melakukan <i>corporate actions</i> selama periode pengamatan	(6)
	Sampel penelitian	39

Sumber: Data diolah (2013)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas

Uji Kolmogorov smirnov test pada Tabel 2 dibawah menunjukkan bahwa besarnya nilai *Asymp sig (2-tailed)* > 0,05, sehingga data telah berdistribusi normal.

Tabel 2.
Uji Normalitas

	Nilai <i>Asymp sig (2-tailed)</i>	
	Sebelum pengumuman	Setelah pengumuman
Abnormal Return	0,959	0,997
Aktivitas Volume Perdagangan	0,994	0,997

Sumber: Data diolah (2013)

Berdasarkan hasil uji *paired samples t-test* nilai *Sig. (2-tailed)* *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga BBM lebih besar dari pada *level of*

signifikansi (α) 5 persen yaitu $0,417 > 0,05$. Berdasarkan hal tersebut maka H_1 ditolak dan menerima H_0 yaitu tidak adanya perbedaan rata-rata *abnormal return* atas pengumuman kenaikan harga BBM pada saham yang tergolong LQ 45. Hasil pengujian hipotesis ini sesuai dengan hasil yang dilakukan Yeni Astuti (2006) yang menyatakan tidak adanya perbedaan *abnormal return* atas pengumuman kenaikan harga BBM tahun 2005.

Berdasarkan hasil uji *paired samples t-test* nilai *Sig. (2-tailed) trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga BBM lebih besar dari pada *level of signifikansi* (α) 5 persen yaitu $0,259 > 0,05$. Berdasarkan hal tersebut maka H_1 ditolak dan menerima H_0 yaitu tidak adanya perbedaan rata-rata *trading volume activity* atas pengumuman kenaikan harga BBM pada saham yang tergolong LQ 45. Hasil pengujian hipotesis ini sesuai dengan penelitian Utami (2009) yang menyatakan tidak adanya perbedaan *trading volume activity* atas pengumuman kenaikan harga BBM tahun 2008.

SIMPULAN DAN SARAN

Dari hasil analisis disimpulkan tidak adanya perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* atas pengumuman kenaikan harga BBM pada saham LQ 45. Hal ini terjadi karena informasi tentang pengumuman kenaikan harga BBM sudah dapat diprediksi sebelumnya oleh pelaku pasar. Reaksi investor terhadap adanya pengumuman kenaikan harga BBM memang dapat diduga mengingat isu dari pengumuman tersebut sudah beredar sebelum tanggal pengumuman. Dengan hasil analisis tersebut ini berarti bahwa pengumuman kenaikan harga BBM tidak memiliki kandungan informasi.

Periode pengamatan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi dari hasil penelitian. Dalam penelitian ini, lamanya periode pengamatan adalah 11 hari, yaitu dari t_{-5} sampai dengan t_5 . Peneliti selanjutnya disarankan untuk memakai periode pengamatan yang lebih pendek seperti 7 hari, yaitu t_{-3} sampai dengan t_3 . Pengujian dilakukan pada perusahaan

yang memiliki saham yang tergolong LQ 45, yaitu 45 perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat meneliti perusahaan yang memiliki karakteristik berbeda dengan perusahaan LQ 45. Untuk para investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi di pasar modal diharapkan memperhatikan pengumuman makroekonomi ataupun kebijakan pemerintah, seperti pengumuman BBM ataupun pengumuman lainnya. Sehingga investor mendapatkan suatu informasi yang dapat membantu dalam menentukan keputusan investasi di pasar modal.

REFERENSI

- Arisyahidin HS. 2012. Dampak Kebijakan Kenaikan Harga BBM terhadap Investasi Saham di BEI. *Jurnal Ilmu Manajemen, REVITALISASI*. 1(2).
- Astuti, Yeni. 2006. Reaksi Pasar Terhadap Kenaikan Bahan Bakar Minyak (Study Kasus Pada Perusahaan Perusahaan yang Listing di JII). Fakultas Syariah UIN Sunan Kalijaga.
- Bekhet Hussain Ali and Salwati Nor bt Othman. 2012. Examining of Role of Fiscal Policy in Malaysian Stock Market. *International Business Research*. 5(12).
- Chordia, Tarun and Bhaskaran Swaminathan. 2000. Trading Volume and Cross-Autocorrelations in Stock Return. *The Journal of Finance*. 4(2), pp: 913-935.
- Edith Bellini and Antonio de la Torre-Gallegos. 2011. Volatility and Stock Market Direction: A Study on Emerging Markets. *Economics and Finance Review*. 1(9), pp: 01-09.
- Fama, Eugene F. 1991. Efficient Capital Market II. *Journal Of Finance*. Desember. 66(5), pp:1-21
- Ghazi F Momani. 2012. Impact of Economic Factors on the Stock Price at Amman Stock Market (1992-2010). *International Journal of Economics and Finance*. 4 (1), January 2012.
- Ghorbel Slim. 2012. The Impact of Factors Related to the Audit of Financial Statements on Stock Return: The Case of the Tunisian Market. *International Journal of Economics and Finance*. 4(4).
- Gong Meng Chen, Michael Firth and Oliver M. Rui. 2001. The Dynamic Relation Between Stock Return, Trading Volume and Volatility. *The Financial Review*. pp:153-174.

- Inna Fiena Nurahman. 2009. Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum, Saat dan Setelah Pelaksanaan Pekan Olahraga Olimpiade Beijing-China 2008. *Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang*.
- Khresna Rayendra Brahmana. 2011. The Euphoria Effect of UEFA Champion League Final on Asian Stock Market. *International Journal of Economics and Finance*. 3(1).
- Kim O and Verrechia. 1991. Trading Volume and Price Reaction to Public Announcement. *Journal Accounting*. 29, pp: 302-321.
- Kuwornu J K M. 2012. Effect of Macroeconomic Variables on the Ghanaian Stock Market Return: A Co-Integration Analysis. *Agris on-line Papers in Economics and Informatics*. 4(2).
- Lee Cheng F, Gong Meng Chen and Oliver M. Rui. 2001. Stock Return and Volatility on China's Stock Market. *The Journal of Finance*. 24, pp:523-543.
- MacKinlay, A C. 1997. Event Studies in Economics and Finance. *Journal Economic Literature*. 35, pp:13-39.
- Nurwanto. 2004. Reaksi Pasar Modal terhadap Peristiwa Bom Bali, Bom Makasar, dan Bom Mariot (study kasus di BEJ dengan Proksi Saham-saham LQ 45). *Magister Manajemen Universitas Diponegoro. Semarang*.
- Olweny Tobias and Omondi Kennedy. 2011. The Effect of Macro-economic Factors on Stock Return Volatility in the Nairobi Stock Exchange, Kenya. *Economic and Finance Review*. 1(10), pp: 34-48.
- Peterson, Pamela. 1989. Events Studies: A Review of Issues and Methodology. *Quarterly Journal of Business and Economics, Summer*. 28(3), pp:36-66
- Prasetya, Teguh. 2003. Analisis Rasio Keuangan dan Nilai Kapitalisasi Pasar Sebagai Prediksi Harga Saham di BEJ pada Periode Bullish dan Bearish. *Simposium Nasional Akuntansi*.
- Riskin Hidayat. 2008. Pengujian Pasar Efisien dan Single Index Model pada Peristiwa Pengumuman Kenaikan Harga BBM di Bursa Efek Indonesia. *POTENSIO*. 9(1), pp: 18-22
- Setiawan, Tri Adi. 2006. Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Kenaikan Harga BBM. *Magister Manajemen Universitas Diponegoro. Semarang*.
- Sum Vichet. 2012. The Effect of Economic Policy Uncertainty in the US on the Stock Market Performance in Canada and Mexico. *International Journal of Economics and Finance*. 4(11).
- Suryawijaya M A, dan F A Setiawan. 1998. Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap Peristiwa Politik Dalam Negeri, Event Study pada Peristiwa 27 Juli 1996. *Kelola, No. 18/VII/1998*. pp:137-153.

- Utami Nur Hikmah. 2009. Pengaruh Pengumuman Kenaikan Harga BBM Terhadap Abnormal Return dan Volume Perdagangan Saham. Fakultas Syariah Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga.
- Wibowo, Buddi. 2004. Analisis Dampak Informasi Antar-Hari serta Pola Antar-Hari Return dan Volatilitas Saham-saham Dual Listing di BEJ dan NYSE. *Usahawan*, Januari.