

PENGARUH PERISTIWA KENAIKAN HARGA BBM 18 NOVEMBER 2014 PADA *ABNORMAL RETURN* SAHAM INDUSTRI TRANSPORTASI DI BEI

Deo Gratias⁽¹⁾
I Ketut Mustanda⁽²⁾

⁽¹⁾⁽²⁾Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali, Indonesia
e-mail : deo GRATIAS023@gmail.com

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji ada atau tidaknya perbedaan signifikan *abnormal return* saham Industri Transportasi sebelum dan sesudah terjadinya peristiwa kenaikan harga bahan bakar minyak (BBM) pada tanggal 18 November 2014. Sampel dalam penelitian ini ditentukan dengan menggunakan metode sensus, yaitu 24 perusahaan pada industri transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik analisis data yang digunakan adalah *Paired Sample T-Test* dengan periode jendela peristiwa selama 15 hari. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah kenaikan harga BBM. Hal ini membuktikan bahwa informasi kenaikan harga BBM terserap dalam harga saham perusahaan pada industri transportasi karena peristiwa ini diproyeksikan oleh investor akan terulang kembali tergantung pada kenaikan harga minyak dunia.

Kata kunci: *abnormal return*, industri transportasi, Bursa Efek Indonesia

ABSTRACT

The purpose of this study is to determine significant difference on abnormal return of Transportation Industry shares before and after the rise of fuel prices on 18 November 2014. This study took a sample of 24 companies in transportation industry listed on Indonesia Stock Exchange by using census method. Data analysis technique used was Paired Sample T-Test with 15-day window period. The results show that there was no significant difference on shares' abnormal return before and after the rise of fuel price on 18 November 2014. The event of fuel prices hike did not give a significant impact on transportation industry, indicating that the issue of fuel prices hike had been widely circulated within the community before the event occurred and it did not take place in a long period of time. It can be stated that the market does not react toward the rise of fuel prices. Investors have predicted that the rise of fuel prices will only be temporary and Indonesia Stock Exchange is still being the destination for foreign investors to invest.

Keywords: *abnormal return, transportation industry, Indonesia Stock Exchange*

PENDAHULUAN

Perekonomian negara dapat dikatakan berkembang salah satunya dilihat dari perkembangan pasar modal yang dimiliki negara tersebut. Dengan demikian, pasar modal dapat menjadi cerminan perkembangan perekonomian suatu negara (Lawrence, 2013). Ghazi (2012) menyatakan bahwa peran pasar modal adalah mempertemukan pihak yang kekurangan dana dan pihak yang kelebihan dana. Menurut Husnan (2005:3) pasar modal adalah tempat diperdagangkannya sekuritas jangka panjang yang diterbitkan oleh perusahaan swasta, *public authorities*, dan pemerintah. Wiagustini (2010:23) mengemukakan bahwa yang disebut hutang

berjangka (jangka panjang) yaitu surat obligasi dan sekuritas kredit, seperti opsi, *future* dan *warrant*.

Harga saham merupakan faktor yang mempengaruhi penawaran dan permintaan di pasar modal. Harga di pasar yang dibentuk dari pertemuan pembeli dan penjual sekuritas untuk mendapatkan *return* disebut harga saham. Harga saham menyesuaikan dengan informasi yang timbul akibat adanya suatu peristiwa. Jika pasar bereaksi, maka harga dari sekuritas yang bersangkutan akan mengalami perubahan. Pasar yang bereaksi akibat adanya suatu peristiwa atau informasi dapat dipelajari melalui penelitian *event study*. Menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat dan informasi dari suatu peristiwa dapat diuji melalui penelitian *event study*

(Jogiyanto, 2009:536). Salah satu hal yang perlu diperhatikan oleh seorang investor dalam berinvestasi di pasar modal adalah informasi. Pasar modal dikatakan efisien, bila harga sekuritas merespon secara cepat terhadap semua peristiwa yang mengandung informasi. Peristiwa yang mengandung informasi tersebut biasanya peristiwa yang terjadi di luar maupun dalam perusahaan. Maka dari itu, informasi menjadi suatu unsur yang sangat penting bagi investor untuk mengetahui peristiwa-peristiwa yang terjadi untuk membantu mereka dalam mengambil keputusan dalam berinvestasi. Harga saham menyesuaikan dengan informasi-informasi terbaru yang didapat dari sebuah peristiwa, sehingga dapat dikatakan bahwa harga saham merupakan cerminan dari sebuah informasi yang ada. Perubahan harga dari sekuritas bersangkutan merupakan bentuk reaksi pasar terhadap informasi yang ada.

Indonesia sebagai negara berkembang sudah berusaha untuk terus berbenah di berbagai sektor, khususnya sektor ekonomi, setelah beberapa kali mengalami krisis ekonomi yang bermula pada tahun 1998. Penelitian yang dilakukan oleh Marisca (2013) menunjukkan hasil bahwa harga saham yang berfluktuatif biasanya dipicu oleh beberapa peristiwa yang terjadi atau pun kebijakan yang diumumkan kepada publik. Faktor-faktor yang mempengaruhi penurunan dan kenaikan harga saham salah satunya adalah kebijakan yang dikeluarkan oleh pemerintah yaitu menaikkan harga bahan bakar minyak (BBM). Sebagai komoditas yang memberikan peran penting bagi aktivitas ekonomi, BBM tentu saja akan memberikan pengaruh pada saham di Indonesia. Kebutuhan akan BBM yang terus meningkat mengakibatkan harga minyak dunia senantiasa mengalami pergolakan harga seiring dengan minimnya cadangan minyak yang tersedia.

Tanggal 18 November 2014 pukul 00:00 WIB lalu, harga BBM resmi naik, berkisar 2000 rupiah untuk premium dan solar sesuai dengan kebijakan yang dikeluarkan oleh Presiden Republik Indonesia Bapak Joko Widodo. Kenaikan harga BBM tidak hanya mempengaruhi kehidupan masyarakat kecil, tetapi juga mempengaruhi kelangsungan hidup dunia usaha (Arisyahidin, 2012). Kenaikan harga BBM akan mempengaruhi biaya operasional dan produksi di dunia usaha, sehingga keuntungan yang didapat semakin kecil. Kenaikan harga BBM secara historis memang berdampak negatif pada kinerja bursa saham. Terbukti pada periode Mei hingga Agustus 2013 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

mengalami anjlok luar biasa tajam sejak adanya isu kenaikan BBM. Artikel pada situs www.yahoofinance.com menyatakan periode Mei hingga Agustus 2013 IHSG mengalami penurunan sebesar 26,9 persen. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sudah terkoreksi selama dua hari berturut-turut. Peristiwa tersebut menjadi perhatian bagi investor sebab akan berdampak juga pada perusahaan-perusahaan yang menerbitkan sahamnya dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) dan nantinya dapat menyebabkan *abnormal return*.

Transportasi bermanfaat untuk memudahkan manusia dalam setiap aktivitasnya sehari-hari, sehingga berpindah dari satu tempat ke tempat lainnya relatif mudah untuk dilakukan. Proses pemindahan dari kegiatan pengangkutan dimulai dari tempat asal ke tempat tujuan adalah salah satu fungsi dari transportasi. Pemindahan barang dan/atau manusia tersebut yang membuat transportasi menjadi sangat penting peranannya. Transportasi merupakan salah satu sektor yang dapat menunjang kegiatan pemberi jasa (*the servicing sector*), ekonomi (*the promoting sector*) dan bagi perkembangan ekonomi. Transportasi merupakan salah satu sektor yang dapat menunjang perkembangan perekonomian suatu negara. Peristiwa kenaikan harga BBM memberikan dampak negatif pada harga saham di BEI. Industri transportasi, khususnya, yang sangat membutuhkan BBM untuk mendukung kegiatan operasionalnya akan terkena dampak yang cukup besar. *Abnormal return* (pengembalian yang tidak normal) dapat digunakan untuk menganalisis reaksi dari peristiwa tersebut. Menurut Jogiyanto (2010:7), jika pasar tidak bereaksi, maka peristiwa yang terjadi tidak mengandung informasi, sehingga tidak menyebabkan *return* tidak normal. Sebaliknya, peristiwa yang mengandung informasi ditunjukkan dengan adanya *return* tidak normal. *Abnormal return* dapat diartikan sebagai selisih antara *return* yang diharapkan (*expected return*) dengan *return* realisasi (*actual return*) sesudah dan sebelum terjadinya peristiwa (Samsul, 2006:275).

Ramiah (2013) dalam penelitiannya menjelaskan bahwa bencana alam tidak berpengaruh signifikan pada *abnormal return* saham di pasar modal negara Asia yang terkena bencana. Serupa dengan itu, Angelovska (2011) mengemukakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* saham di pasar saham Macedonia sebelum dan sesudah peristiwa politik yang terjadi di Eropa dan Macedonia. Jain et al. (2013) menyatakan

bahwa krisis ekonomi global berpengaruh negatif pada harga saham di bursa saham India. Pengaruh signifikan peristiwa pada pasar saham juga diungkapkan oleh beberapa peneliti, seperti Nippani and Arize (2011) yang mengemukakan bahwa pemilihan Presiden Amerika Serikat berpengaruh signifikan pada *abnormal return* di pasar saham Kanada dan Meksiko. Hasil penelitian Murekachiro (2014) mengindikasikan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* saham di pasar saham Zimbabwe sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan Presiden. Goodell dan Bodey (2012) juga menyatakan bahwa pemilihan presiden memberikan dampak yang signifikan pada *abnormal return* saham di Bursa Efek Amerika. Ferstl et al. (2012) menyatakan bencana nuklir berdampak signifikan pada *abnormal return* saham perusahaan-perusahaan yang bergerak di bidang energi yang terdaftar di Bursa Efek Jepang, Perancis, Jerman, dan Amerika. Gunasekaran dan Selvam (2011) juga mengajukan argumentasi bahwa kebijakan publik mengakibatkan terjadinya *abnormal return* positif pada bursa efek India. Menurut Liu Ling (2011), pemilihan presiden memberikan dampak positif pada *abnormal return* saham di bursa efek masing-masing negara.

Penelitian ini dilakukan berdasarkan tiga alasan. Pertama, penelitian ini memiliki perbedaan dengan penelitian sebelumnya yaitu berkenaan dengan dampak kenaikan harga BBM pada harga saham di industri transportasi. Kedua, penelitian lebih lanjut perlu dilakukan oleh karena adanya perbedaan hasil-hasil studi sebelumnya tentang *abnormal return*. Ketiga, berdasarkan hasil-hasil penelitian yang sudah diuraikan mengenai *abnormal return* saham, sebuah peristiwa atau kebijakan publik, termasuk kenaikan harga BBM, dapat memberikan dampak terhadap *abnormal return* saham.

Kenaikan harga BBM memberikan dampak yang berbeda-beda pada periode waktu kenaikan yang berbeda. Penelitian ini adalah mengenai pengaruh kenaikan harga BBM tanggal 18 November 2014 pada *abnormal return* saham industri transportasi di Bursa Efek Indonesia. Secara spesifik, tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh kenaikan harga BBM tanggal 18 November 2014 pada *abnormal return* saham industri transportasi di BEI.

Beberapa teori yang digunakan sebagai acuan dalam penelitian ini adalah pasar modal, volatilitas harga saham, *signaling* teori, *event study*, efisiensi pasar, dan *abnormal return*. Tandelilin (2010:26)

menyatakan bahwa pasar modal merupakan tempat pertemuan antara pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang memiliki kelebihan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Pembelian sekuritas akan tinggi jika harga yang ditawarkan di pasar, rendah, dan sebaliknya, pembelian sekuritas akan turun jika harga yang ditawarkan di pasar, tinggi. Selanjutnya, Tandelilin (2010:415) menyatakan bahwa *return* investasi dipengaruhi oleh volatilitas atau gejolak pasar. Sekuritas yang menghasilkan *return* yang tinggi akan diikuti dengan adanya risiko yang tinggi. Investor memiliki strategi tersendiri dalam memilih aset sekuritas yang akan diinvestasikan agar menghasilkan *return* yang optimal.

Signaling teori menurut Jogiyanto (2009: 392), peristiwa yang mengandung informasi akan memberikan pertanda (*signal*) positif atau negatif bagi investor dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Peristiwa yang memberikan *signal* positif akan menyebabkan pasar bereaksi. Sebaliknya, jika peristiwa memberikan *signal* negatif, maka pasar tidak akan bereaksi. Investor mengartikan dan menganalisis dahulu informasi yang ada apakah merupakan *signal* yang baik atau buruk. Hasil dari analisis tersebut yang nantinya akan menjadi acuan investor dalam melakukan penawaran dan permintaan di pasar. Bila para investor berpandangan negatif, mereka akan menambah penawaran dan akan mengurangi jumlah pembelian, sehingga akan mendorong harga turun. Begitu juga bila investor berpandangan positif terhadap informasi yang ada maka jumlah pembelian akan ditambah dan penawaran akan dikurangi, sehingga mendorong harga naik di pasar.

Studi Peristiwa (*event study*) adalah studi yang dilakukan untuk melihat reaksi pasar akibat suatu peristiwa yang mengandung informasi dan dapat digunakan untuk menguji efisiensi pasar setengah kuat. Informasi yang mempengaruhi investasi ada dua yaitu informasi keuangan dan informasi nonkeuangan (Jogiyanto, 2008, 410-411). Studi peristiwa yang mempengaruhi pasar dikelompokkan menjadi 4 yaitu studi peristiwa konvensional, kluster, tak terduga, dan berurutan.

Studi peristiwa konvensional adalah studi yang dilakukan untuk mengetahui reaksi pasar terhadap peristiwa yang berulang kali terjadi dan dipublikasikan oleh perusahaan bursa efek. Studi peristiwa kluster merupakan studi yang reaksinya sulit ditebak, karena terkait dengan peristiwa yang tidak sering terjadi, sehingga investor sulit untuk

memahami peristiwa yang baik atau buruk pada aliran kas perusahaan. Studi peristiwa tak terduga adalah studi yang dilakukan untuk mengetahui reaksi pasar pada peristiwa yang tidak terduga. Studi yang terakhir adalah studi peristiwa berurutan yang berguna untuk mengetahui respon pasar pada beberapa peristiwa yang terjadi secara berurutan dimana ketepatan informasi merupakan hal penting. Informasi yang mempengaruhi pasar modal terdiri dari informasi keuangan dan non keuangan.

Husnan (2005:260) mengemukakan bahwa pasar disebut efisien bila harga saham di pasar tersebut bereaksi pada saat informasi dari suatu peristiwa dipublikasikan. Reaksi ditunjukkan pada saat pasar membentuk harga keseimbangan yang baru akibat adanya peristiwa tersebut. Tandelilin (2010:223) mengelompokkan beberapa bentuk pasar efisien yaitu efisien dalam bentuk lemah yang berupa cerminan informasi masa lalu pada harga saham sekarang, efisiensi dalam bentuk setengah kuat yang mencerminkan informasi masa lalu ditambah dan informasi yang dipublikasikan saat ini, dan efisiensi dalam bentuk kuat yang merupakan cerminan informasi masa lalu, saat ini, dan yang belum dipublikasikan.

Abnormal return adalah selisih *return* ekspektasian dengan *return* realisasi. Samsul (2006:276) mengemukakan bahwa *return* ekspektasian adalah *return* yang diharapkan diperoleh oleh investor di masa yang akan datang, sedangkan *return* realisasi dijadikan sebagai ukuran untuk mengukur *return* ekspektasian. *Abnormal return* oleh Samsul (2006:276) diklasifikasikan menjadi empat, yaitu: *cumulative average abnormal return*, *cumulative abnormal return*, *average abnormal return*, dan *abnormal return*. Jogiyanto (2010) mengestimasi *return* ekspektasian menggunakan model estimasi *market model*, *market-adjusted model*, dan *mean-adjusted model*. *Market adjusted model* merupakan model yang paling sederhana untuk digunakan karena tidak perlu mencari periode estimasi dalam perhitungannya. Suatu peristiwa akan menimbulkan reaksi pada harga saham suatu pasar modal, khususnya peristiwa yang berdampak pada publik. Suatu peristiwa yang tidak mengandung informasi tidak akan memberikan *abnormal return* bagi investor, sebaliknya peristiwa yang mengandung informasi akan memberikan *abnormal return* bagi investor (Jogiyanto, 2008:7).

Peristiwa-peristiwa yang terjadi di suatu daerah atau negara memberikan dampak pada *abnormal*

return. Menurut Nippani dan Arize (2011) pemilihan Presiden Amerika berpengaruh signifikan pada *abnormal return* saham di pasar saham Kanada dan Meksiko. Hasil studi Amoaka (2012) menunjukkan bahwa Globalisasi berpengaruh pada *abnormal return* saham di Bursa Efek Ghana, dan menurut Kumar dan Liu (2013) peristiwa terorisme berpengaruh signifikan pada *abnormal return* saham di 63 negara. Dar Hsin et al. (2009) dalam penelitian mereka menunjukkan temuan bahwa peristiwa politik/konflik pemerintahan yang terjadi di Taiwan berpengaruh signifikan pada *abnormal return* saham di pasar saham Taiwan. Mahmood et al. (2011) dalam studi mereka juga menemukan bahwa peristiwa krisis ekonomi pada rentang waktu 1997-1999 dan 2007-2009 yang terjadi di dunia berpengaruh signifikan pada *abnormal return* saham di pasar saham Cina. Ferstl et al. (2012) menyatakan bencana nuklir berdampak signifikan pada *abnormal return* saham perusahaan-perusahaan yang bergerak di bidang energi yang terdaftar di Bursa Efek Jepang, Perancis, Jerman, dan Amerika.

Berdasarkan teori dan hasil-hasil studi empiris, maka hipotesis dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

H: terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* saham industri transportasi di BEI sebelum dan sesudah kenaikan harga BBM.

Penelitian ini membandingkan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah kenaikan harga BBM di BEI yang terjadi pada 18 November 2014. Penelitian ini menggunakan *Event Study* untuk melakukan pengamatan pergerakan *abnormal return* dari hari ke hari. Penetapan kenaikan harga BBM adalah $t=0$. Periode jendela peristiwa dibagi menjadi dua golongan yaitu $t = -7$ (7 hari sebelum kenaikan harga BBM) dan $t = 7$ (7hari sesudah kenaikan harga BBM). Rata-rata *abnormal return* kemudian diuji dengan menggunakan uji t, dengan *Paired Sampel t-test*.

METODE

Desain Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian komparatif yaitu melihat perbandingan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah peristiwa kenaikan harga BBM pada industri transportasi yang terdaftar di BEI.

Penelitian dilakukan pada industri transportasi di BEI tanggal 18 November 2014 yang diakses melalui www.idx.co.id. Data diperoleh dari laporan

historis di BEI tanggal 18 November 2014. Objek Penelitian ini adalah reaksi pasar modal Indonesia terhadap peristiwa kenaikan harga BBM pada tanggal 18 November 2014 pada industri transportasi yang terdaftar di BEI.

Identifikasi Variabel

Variabel yang akan dianalisis dalam penelitian ini adalah *actual return*, *expected return*, dan *abnormal return*. Variabel ini akan diamati selama periode jendela yaitu selama 15 hari yaitu (7 hari sebelum peristiwa/pengumuman kenaikan harga BBM, hari H, dan 7 hari sesudah peristiwa kenaikan harga BBM).

Definisi Operasional Variabel

Abnormal return

Abnormal return merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* yang diharapkan (*return normal*) atau dapat juga dikatakan bahwa *abnormal return* merupakan selisih antara *return* yang sesungguhnya terjadi dengan *return* yang diharapkan. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut.

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

Keterangan :

AR_{it} = *Abnormal return* sekuritas perusahaan ke-*i* pada waktu *t*

Rit = *Actual return* sekuritas perusahaan ke-*i* pada waktu *t*

$E(Rit)$ = *Expected return* sekuritas perusahaan ke-*i* pada waktu *t*

Expected Retrun

Return yang diharapkan dari kegiatan investasi yang akan dilakukan disebut *return* ekspektasian (*expected return*). Oleh karena nilai *expected return* saham sama dengan *return* pasar, maka rumus *expected return* adalah sebagai berikut.

$$R_{mt} = (IHS_{Gt} - IHS_{Gt-1}) / (IHS_{Gt-1})$$

Keterangan :

R_{mt} = *Return market* saham pada waktu *t*

IHS_{Gt} = Indeks Harga Saham Gabungan pada waktu *t*

IHS_{Gt-1} = Indeks Harga Saham Gabungan pada waktu *t-1*

Actual Return

Perbandingan antara harga saat ini dikurangi harga kemarin adalah cara untuk menghitung *return* realisasi (*actual return*) dan *return* saat ini atau yang sudah terjadi disebut *return* realisasi (Jogiyanto, 2009:558).

$$Rit = (Pi,t - Pi,t-1) / Pi,t-1$$

Keterangan :

Rit = *Actual return* sekuritas perusahaan ke-*i* pada waktu *t*

Pit = Harga sekuritas perusahaan ke-*i* pada waktu *t*

$Pi, t-1$ = Harga sekuritas perusahaan ke-*i* pada waktu *t-1*

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif berupa harga saham perusahaan pada industri transportasi yang terdaftar di BEI pada 18 November 2014 dan IHSG di BEI.

Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah data historis tentang harga saham dan IHSG yang didapat melalui situs www.idx.co.id. Data sekunder adalah data yang sudah diolah dan dikumpulkan oleh pihak lain (Sugiyono, 2010:193).

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan transportasi di BEI tanggal 18 November 2014, yaitu sebanyak 24 perusahaan. Metode sensus digunakan untuk penentuan sampel, sehingga jumlah sampel sama dengan jumlah anggota populasi penelitian. Tabel 1 menunjukkan daftar perusahaan (emiten) pada industri transportasi yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini.

Metode observasi *non participan* adalah metode yang digunakan dalam penelitian ini untuk mengumpulkan data. Metode ini merupakan observasi tanpa melibatkan diri dan hanya sebagai pengamat bebas (*independent*). Data dikumpulkan dengan cara mengamati serta mencatat data melalui *website: www.idx.co.id*.

Teknik Analisis Data

Uji *t* digunakan dalam penelitian ini yang bertujuan untuk mengamati pergerakan harga saham akibat terjadinya suatu peristiwa yaitu kenaikan harga BBM. Pergerakan harga saham digunakan untuk mengetahui *abnormal return* saham sebelum dan sesudah terjadinya peristiwa. Uji statistik dilakukan dengan menggunakan program SPSS yaitu *paired sample test*.

Tabel 1. Daftar Perusahaan Industri Transportasi yang Menjadi Sampel Penelitian

No	Kode Saham	Nama Emiten
1	APOL	Arpeni Pratama Ocean Line Tbk.
2	ASSA	Adi Sarana Armada Tbk.
3	BBRM	Pelayaran Nasional Bina Buana Raya Tbk.
4	CASS	Cardig Aero Service Tbk.
5	CPGT	Cipaganti Citra Graha Tbk.
6	GIAA	Garuda Indonesia (Persero) Tbk.
7	IATA	Indonesia Air Transport Tbk.
8	INDX	Tanah Laut Tbk.
9	KARW	ICTSI Jasa Prima Tbk.
10	LEAD	Logindo Samudramakmur Tbk.
11	LRNA	Ekasari Lorena Transport Tbk.
12	MBSS	Mitra Bantera Segara Sejati Tbk.
13	MIRA	Mira International Resources Tbk.
14	PTIS	Indo Stratis Tbk.
15	RIGS	RRig Tenders Indonesia Tbk
16	SDMU	Sidomulyo Selaras Tbk.
17	SMDR	Samudera Indonesia Tbk.
18	TAXI	Express Transindo Utama Tbk.
19	TMAS	Pelayaran Tempuran Emas Tbk.
20	TPMA	Trans Power Marine Tbk
21	TRAM	Trada Maritime Tbk.
22	WEHA	Panorama Transportasi
23	WINS	Wintermar Offshore Marine Tbk.
24	ZBRA	Zebra Nusantara Tbk.

Sumber : www.idx.co.id

Metode observasi *non participian* adalah metode yang digunakan dalam penelitian ini untuk mengumpulkan data. Metode ini merupakan observasi tanpa melibatkan diri dan hanya sebagai pengamat bebas (*independent*). Data dikumpulkan dengan cara mengamati serta mencatat data melalui *website: www.idx.co.id.*

Teknik Analisis Data

Uji *t* digunakan dalam penelitian ini yang bertujuan untuk mengamati pergerakan harga saham akibat terjadinya suatu peristiwa yaitu kenaikan harga BBM. Pergerakan harga saham digunakan untuk mengetahui *abnormal return* saham sebelum dan sesudah terjadinya peristiwa. Uji statistik dilakukan dengan menggunakan program SPSS yaitu *paired sample test*.

Penguji hipotesis yang sama atau tidak berbeda (H_0) dari dua variabel dapat menggunakan uji parametrik yaitu *Paired Sampel t-test*. Data tersebut berasal dari dua pengukuran atau dua periode pengamatan yang berbeda yang telah diambil dari subjek yang dipasangkan. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut.

$$t = \frac{\bar{X}_1 - \bar{X}_2}{Sd/\sqrt{n}}$$

Keterangan:

\bar{X}_1 = Rata-rata *abnormal return* saham sebelum peristiwa

\bar{X}_2 = Rata-rata *abnormal return* saham sesudah peristiwa

Sd = Standar deviasi sampel

HASIL DAN PEMBAHASAN

Bursa Efek Indonesia

Pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Bursa efek telah hadir sejak jaman kolonial Belanda, tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau *Verenigde Oost Indische Comapagnie (VOC)*. Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhannya tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti Perang Dunia I dan II, perpindahan kekuasaan dari

pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang mengakibatkan pengoperasian BEI tidak berjalan baik. Tahun 1977 pasar modal diaktifkan kembali oleh Pemerintah Republik Indonesia dan terus berkembang seiring dengan berbagai regulasi dan insentif yang dilakukan pemerintah beberapa tahun kemudian.

Pasar modal sebagai kegiatan yang berkaitan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek adalah definisi pasar modal menurut Undang-Undang No. 8 tahun 1995. Husnan (2005: 30) mengatakan bahwa awal pasar modal di Indonesia ada dua yaitu BES (Bursa Efek Surabaya) dan BEJ (Bursa Efek Jakarta). Bursa Efek Indonesia lahir akibat penyatuan BEJ dengan BES pada tahun 2007. Bursa Efek Indonesia atau *Indonesian Stock Exchange (IDX)* merupakan pasar modal yang berada di Indonesia dan memiliki peran penting pada perekonomian Indonesia yaitu berupa fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. dengan adanya BEI, memperoleh imbalan (*return*) menjadi harapan investor saat menanamkan dananya pada sekuritas dengan prospek yang baik saat investor memiliki kelebihan dana.

Bursa Efek Indonesia dalam melakukan publikasi informasi terkait dengan perkembangan bursa biasanya melalui media cetak dan elektronik untuk kemudahan akses informasi. “Bursa yang memiliki kredibilitas tingkat dunia dan berkompetitif “ merupakan visi dari BEI dan menciptakan daya saing untuk menarik emiten dan investor melalui pemberdayaan partisipan dan anggota bursa. Sementara itu, “Efisiensi biaya penerapan *good governance*, serta penciptaan nilai tambah” merupakan misi dari BEI.

Sejarah perkembangan manusia selalu mengalami perubahan, diakibatkan bertahan hidup merupakan tuntutan kita sebagai manusia. Beradaptasi dengan sesama dan lingkungan sudah dilakukan sejak manusia purba hingga manusia *modern* saat ini. Kini berubah, peralatan digunakan sebagai gaya hidup dan prestise yang awalnya hanya digunakan untuk bertahan hidup. Bangsa asing datang ke Indonesia dengan memperkenalkan transportasi sebagai alat untuk memudahkan dalam berkegiatan. Awalnya, perjalanan dari satu tempat ketempat yang lainnya, masyarakat Indonesia menggunakan hewan sebagai sarana transportasi seperti kuda, lembu, dan sapi. Transportasi dengan

menggunakan roda mulai dikenalkan bangsa asing kepada masyarakat Indonesia sebagai alat dalam berkegiatan, ini diawali oleh kekuasaan kolonial Belanda yang mulai memperkenalkan alat-alat transportasi menggunakan mesin yang membuat perkembangan transportasi di Indonesia semakin maju.

Peralatan transportasi yang sifatnya *modern* dan mempermudah itulah yang diperkenalkan bangsa Belanda. Perusahaan-perusahaan transportasi mulai berkembang seiring dengan munculnya era kebebasan, perusahaan-perusahaan transportasi di Indonesia banyak bermunculan. Pendirian pabrik perakitan alat-alat transportasi mulai dibangun dan dikembangkan oleh pemerintah Indonesia, kemajuan transportasi sangat pesat dirasakan oleh masyarakat Indonesia akibat pembangunan pabrik sarana transportasi tersebut. Darat, laut, dan udara merupakan gambaran umum teknologi transportasi di Indonesia.

Bursa Efek Indonesia memiliki sektor infrastruktur didalamnya dan subsektor transportasi menjadi bagian di dalamnya. Sektor transportasi yang berada di Indonesia baik sebagai infrastruktur maupun layanan jasa, adalah suatu urat nadi utama kegiatan perekonomian yang pada gilirannya akan menentukan keunggulan atau menentukan daya saing suatu perekonomian.

Analisis Deskriptif

Hasil analisis deskriptif data *abnormal return* dapat dilihat pada Tabel 2. Data pada Tabel 2 menjelaskan nilai maksimum, minimum, rata-rata, dan standar deviasi. Rata-rata *abnormal return* bernilai positif pada hari H-7, H-4, H-3, H-2, H+1, dan H+3, sedangkan *abnormal return* bernilai negatif diperoleh pada H-6, H-5, H-1, H+2, H+4, H+5, H+6, H+7 dan H. H+3 merupakan rata-rata *abnormal return* yang tertinggi dan H-5 adalah rata-rata *abnormal return* terendah. Berdasarkan hasil yang telah dipaparkan mengindikasikan bahwa kenaikan harga BBM mengandung informasi yang negatif sehingga pasar tidak merespon.

Hasil analisis deskriptif data *abnormal return* dapat dilihat pada Tabel 2. Data pada Tabel 2 menjelaskan nilai maksimum, minimum, rata-rata, dan standar deviasi. Pada H-7 nilai minimum sebesar -0,055327 diperoleh oleh perusahaan Rig *Tenders* Indonesia Tbk., sedangkan nilai maksimum sebesar 0,35258 diperoleh oleh perusahaan Arpeni Pratama *Ocean Line* Tbk. Rata-rata *abnormal return* H-7 bernilai positif sebesar 0,019327 dan standar deviasi sebesar 0.08168.

Pada H-6 nilai minimum sebesar -0.05113 diperoleh oleh perusahaan *Express Transindo Utama Tbk.*, dan nilai maksimum sebesar 0,1155 diperoleh oleh perusahaan Arpeni Pratama *Ocean Line Tbk.* Rata- rata *abnormal return* H-6 bernilai negatif sebesar -0,000112 dan standar deviasi sebesar 0.03348.

Pada H-5 nilai minimum sebesar -0.3634 diperoleh oleh perusahaan Arpeni Pratama *Ocean Line Tbk.*, dan nilai maksimum sebesar 0.1609 diperoleh oleh perusahaan *Trans Power Marine Tbk.* Rata- rata *abnormal return* H-5 bernilai negatif sebesar -0.0175 dan standar deviasi sebesar 0.0853.

Pada H-4 nilai minimum sebesar -0.0498 diperoleh oleh perusahaan Wintermar *Offshore Marine Tbk.*, dan nilai maksimum sebesar 0.1320 diperoleh oleh perusahaan Tanah Laut Tbk. Rata- rata *abnormal return* H-4 bernilai positif sebesar 0,0087 dan standar deviasi sebesar 0,0379.

Pada H-3 nilai minimum sebesar -0.0302 diperoleh perusahaan Cipaganti Citra Graha Tbk., dan nilai maksimum sebesar 0,2443 diperoleh oleh

perusahaan ICTSI Jasa Prima Tbk. Rata- rata *abnormal return* H-3 bernilai positif sebesar 0.0082 dan standar deviasi sebesar 0.0524.

Pada H-2 nilai minimum sebesar -0.0499 diperoleh perusahaan Rig *Tenders Indonesia Tbk.*, dan nilai maksimum sebesar 0,1865 diperoleh oleh perusahaan Samudera Indonesia Tbk. Rata- rata *abnormal return* H-2 bernilai positif sebesar 0.0045 dan standar deviasi sebesar 0.0441.

Pada H-1 nilai minimum sebesar -0.0508 diperoleh perusahaan Indonesia *Transport dan Infrastructure Tbk.*, dan nilai maksimum sebesar 0,0506 diperoleh oleh perusahaan *Trans Power Marine Tbk.* Rata- rata *abnormal return* H-3 bernilai negatif sebesar -0.0067 dan standar deviasi sebesar 0.0219.

Pada Hari H nilai minimum sebesar -0.0537 diperoleh perusahaan Arpeni Pratama *Ocean Line Tbk.*, dan nilai maksimum sebesar 0,0494 diperoleh oleh perusahaan Rig *Tenders Indonesia Tbk.* Rata- rata *abnormal return* Hari H bernilai negatif sebesar -0.0090 dan standar deviasi sebesar 0.0218.

Tabel 2. Data Abnormal Return

Hari	Jumlah	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Standar deviasi
H-7	24	-0,055327506	0,352581926	0,019327666	0,081685642
H-6	24	-0,051138443	0,115528225	-0,000112138	0,033487704
H-5	24	-0,363471248	0,160983581	-0,017527299	0,085358018
H-4	24	-0,049802383	0,132030346	0,008711275	0,037938678
H-3	24	-0,030269359	0,244377563	0,008240494	0,052416447
H-2	24	-0,049984483	0,186538348	0,004572979	0,044111433
H-1	24	-0,050881277	0,050609238	-0,006707866	0,021919847
H	24	-0,053720056	0,049438181	-0,009060994	0,021818364
H+1	24	-0,071656407	0,041164106	0,002031926	0,024126979
H+2	24	-0,244650792	0,065681792	-0,011387149	0,057586981
H+3	24	-0,252723613	0,29637386	0,019642648	0,094679561
H+4	24	-0,255813726	0,243501342	-0,016678223	0,087099362
H+5	24	-0,245561831	0,063031919	-0,006970456	0,057855136
H+6	24	-0,023807109	0,052291395	-0,002808134	0,019061304
H+7	24	-0,251963046	0,091359604	-0,004034203	0,05882373

Sumber: data sekunder diolah

Pada H+1 nilai minimum sebesar -0.0716 diperoleh perusahaan Indo Straits Tbk., dan nilai maksimum sebesar 0,0411 diperoleh oleh perusahaan Arpeni Pratama *Ocean Line Tbk.* Rata- rata *abnormal return* H+1 bernilai positif sebesar 0.0020 dan standar deviasi sebesar 0.0241.

Pada H+2 nilai minimum sebesar -0.2446 diperoleh perusahaan Trada Maritime Tbk., dan nilai maksimum sebesar 0,0656 diperoleh oleh perusahaan Pelayaran Tempuran Emas Tbk. Rata- rata *abnormal return* H+2 bernilai negatif sebesar -0.0113 dan standar deviasi sebesar 0.0575.

Pada H+3 nilai minimum sebesar -0.2527 diperoleh perusahaan Trada Maritime Tbk., dan nilai maksimum sebesar 0,2963 diperoleh oleh perusahaan Mira *International Resources* Tbk. Rata-rata *abnormal return* H+3 bernilai positif sebesar 0.0196 dan standar deviasi sebesar 0.0946.

Pada H+4 nilai minimum sebesar -0.2558 diperoleh perusahaan Trada Maritime Tbk., dan nilai maksimum sebesar 0,2435 diperoleh oleh perusahaan *Trans Power Marine* Tbk. Rata-rata *abnormal return* H+4 bernilai negatif sebesar -0.0166 dan standar deviasi sebesar 0.0870.

Pada H+5 nilai minimum sebesar -0.2455 diperoleh perusahaan Indonesia Trada Maritime Tbk., dan nilai maksimum sebesar 0,0630 diperoleh oleh perusahaan Samudera Indonesia Tbk. Rata-rata *abnormal return* H+5 bernilai negatif sebesar -0.0069 dan standar deviasi sebesar 0.0578.

Pada H+6 nilai minimum sebesar -0.0238 diperoleh perusahaan *Trans Power Marine* Tbk., dan nilai maksimum sebesar 0,0522 diperoleh oleh perusahaan *Express Transindo Utama* Tbk. Rata-rata *abnormal return* H+6 bernilai negatif sebesar -0.0028 dan standar deviasi sebesar 0.0190.

Pada H+7 nilai minimum sebesar -0.2519 diperoleh perusahaan Trada Maritime Tbk., dan nilai maksimum sebesar 0,0913 diperoleh oleh perusahaan Cipaganti Citra Graha Tbk. Rata-rata *abnormal*

return H+7 bernilai negatif sebesar -0.0040 dan standar deviasi sebesar 0.0588.

Rata-rata *abnormal return* bernilai positif diperoleh pada H-7, H-4, H-3, H-2, H+1, dan H+3. Rata-rata *abnormal return* bernilai negatif diperoleh pada H-6, H-5, H-1, H+2, H+4, H+5, H+6, H+7 dan H. Rata-rata *abnormal return* yang tertinggi diperoleh pada H+3 dan rata-rata *abnormal return* yang terendah diperoleh pada H-5. Hal ini mengindikasikan bahwa peristiwa kenaikan harga BBM memberikan informasi yang negatif, sehingga pasar tidak merespon.

Pengujian Hipotesis dan Pembahasan

Hasil pengujian hipotesis ditunjukkan pada Tabel 3. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan *paired sampel t-test*. Berdasarkan hasil pengolahan data pada Tabel 3 dapat disimak bahwa rata-rata hasil pengujian Sig. (*2-tailed*) adalah 0,425 (>0.05). Hasil menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan *abnormal return* saham antara sebelum dan sesudah kenaikan harga BBM selama periode pengamatan. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* saham industri transportasi di BEI sebelum dan sesudah kenaikan harga BBM, tidak terdukung dalam studi ini.

Tabel 3. Uji Paired Samples Test

	Paired differences					t	Df	Sig.(2-tailed)
	mean	Std.deviation	Std.error deviation	95% confidence interval of the difference				
				lower	upper			
Pair1 sebelum sesudah	0,005244	0,016216	0,006129	-0,009753	0,020241	0,856	6	0,425

Sumber: data sekunder diolah

Berdasarkan perhitungan *paired sample t-test* dengan tingkat signifikansi 5 persen diperoleh nilai signifikansi lebih besar dari 5 persen yaitu sebesar 0,425. Berdasarkan hasil pengujian tersebut, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa kenaikan harga BBM.

Hasil yang sama juga didapatkan oleh Ratnadi (2013) yang mengindikasikan bahwa peristiwa kenaikan harga BBM tahun 2013 tidak berpengaruh signifikan pada *abnormal return* saham di LQ 45. Ramadhan (2013) juga melaporkan dari hasil

studinya bahwa peristiwa kenaikan harga BBM tidak berpengaruh signifikan pada *abnormal return* saham industri manufaktur di BEI. Begitu pula dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Masrum (2013) yang menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan pada *abnormal return* saham industri otomotif di BEI sebelum dan sesudah peristiwa kenaikan harga BBM.

Kondisi dapat dijelaskan sebagai berikut. Peristiwa kenaikan harga BBM tidak memberi dampak yang signifikan pada industri transportasi oleh karena isu mengenai kenaikan harga BBM sudah beredar luas di masyarakat sebelum peristiwa itu

terjadi. Hal ini menyebabkan informasi tersebut sudah terlebih dahulu diketahui dan dianalisis oleh investor melalui publikasi yang tersebar pada media masa, baik media cetak maupun elektronik. Peristiwa ini diproyeksikan oleh investor akan sering terulang kembali tergantung pada kenaikan harga minyak dunia.

Berdasarkan perhitungan *paired sample t-test* diperoleh nilai signifikansi lebih besar dari 5 persen yaitu sebesar 0,425. Berdasarkan hasil pengujian tersebut, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa kenaikan harga BBM.

Peristiwa kenaikan harga BBM tidak memberi dampak yang signifikan pada industri transportasi oleh karena isu mengenai kenaikan harga BBM sudah beredar luas di masyarakat sebelum peristiwa itu terjadi. Hal ini menyebabkan informasi tersebut sudah terlebih dahulu diketahui dan dianalisis oleh investor melalui publikasi yang tersebar pada media masa, baik media cetak maupun elektronik. Peristiwa ini diproyeksikan oleh investor akan sering terulang kembali tergantung pada kenaikan harga minyak dunia.

Hasil yang sama juga didapatkan oleh Ratnadi (2013) bahwa peristiwa kenaikan harga BBM tahun 2013 tidak berpengaruh signifikan pada *abnormal return* saham di LQ 45. Ramadhan (2013) juga mengemukakan bahwa peristiwa kenaikan harga BBM tidak berpengaruh signifikan pada *abnormal return* saham industri manufaktur di BEI. Begitu pula dengan hasil penelitian yang dilaporkan oleh Masrum (2013) yang menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan pada *abnormal return* saham industri otomotif di BEI sebelum dan sesudah peristiwa kenaikan harga BBM.

SIMPULAN DAN SARAN

Hasil pengujian hipotesis dengan *Paired Sample T-Test* menunjukkan nilai signifikansi 0,425 ($p > 0,05$). Hal ini mengindikasikan bahwa peristiwa kenaikan harga BBM tidak berdampak secara signifikan pada perbedaan *abnormal return* saham antara sebelum dan sesudah pengumuman tanggal 18 November 2014. Ini berarti juga bahwa peristiwa kenaikan harga BBM tidak memberikan dampak yang signifikan pada BEI karena para investor memprediksi kenaikan harga BBM hanya akan bersifat sementara dan sementara ini, BEI masih menjadi tujuan utama para investor asing untuk berinvestasi. Selain itu, terdapat indikasi bahwa peristiwa kenaikan harga BBM terserap pada harga saham perusahaan-perusahaan industri transportasi oleh investor karena peristiwa ini diproyeksikan akan

terulang kembali, tergantung pada kenaikan harga minyak dunia.

Saran yang dapat diberikan berdasarkan hasil analisis dan pembahasan adalah pertama, investor sebaiknya memahami setiap informasi yang dipublikasikan dan melakukan analisis terlebih dahulu sebelum mengambil keputusan berinvestasi. Kedua, untuk penelitian selanjutnya, disarankan untuk menggunakan metode perhitungan *return* tidak normal yang berbeda dan menambah jangka waktu periode jendela sebaiknya diperpanjang, sehingga dapat dilakukan konfirmasi terhadap temuan penelitian-penelitian sebelumnya.

REFERENSI

- Arisyahidin, H.S. 2012. Dampak kebijakan kenaikan harga BBM terhadap investasi saham di BEI. *Jurnal Ilmu Manajemen Revitalisasi*, 1(2): 21-34.
- Chen, D., Bin, F., and Chen, C. 2009. The impacts of political events on foreign institutional investors and stock returns: emerging market evidence from Taiwan. *International Journal Of Business*, 10: 62-79.
- Dennis, M. 2014. Opinion polls & the stock market, evidence from the 2013 Zimbabwe Presidential Elections. *Journal Of Finance*, 2 (4): 12-35
- Faiq, M., Xinping, X., Mumtaz, A., Usman, M., and Humera, S. 2011. How Asian and global economic crises prevail in Chinese IPO and stock market efficiency. *International Business Research*, 4:97-122.
- Fang, L, L . 2011. An empirical study of the presidential elections effect on stock market in Taiwan, South Korea, Singapore, Philippine, and Indonesia. *The University Of Nottingham*.
- Fortuna, C., and Hasna, R. 2010. Analisis pengaruh *stock split* terhadap harga saham pada perusahaan *go public* di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, Semarang.
- Ghazi, F.M. 2012. Impact of economic factors on the stock price at Amman Stock Market (1992-2010). *International Journal Of Economics and Finance*, 4 (1): 42-58.
- Husnan, S. 2005. *Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi 4. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- <http://www.idx.co.id/beranda/informasipasar/indekspasar.aspx>, *Bursa Efek Indonesia Informasi Pasar*. 2015. Diunduh tanggal 5 Januari Tahun 2015.

- Indhumathi, G., and Selvam, M. 2011. Impact of mergers on stock return in Indian Stock Exchange with reference to BSE. *Thesis*. Bharathidasan University, Department Of Commerce and Financial Studies.
- Jianyu, M, José, A.P., and Yun, C . 2011. Abnormal returns to mergers and acquisitions in ten Asian Stock Markets. *International Journal Of Business*, 14: 45-58.
- Jogiyanto, H. 2008. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: BPFE.
- Jogiyanto, H. 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Jogiyanto, H. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kelima. Yogyakarta: BPFE.
- Jogiyanto, H. 2012. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Ketujuh. Yogyakarta: BPFE.
- John, W. G., and Richard, A.B. 2012. Price-earnings changes during us presidential election cycles: voter uncertainty and other determinants. *Public Choice*, 150:633–650 .
- Julijana, A. 2011. The impact of political events on an emerging Macedonian Stock Market . *Journal Of Public Administration and Governance*, 1 (2): 92-112.
- Lawrence, S.S. 2013. Pengaruh variabel makro ekonomi dan harga komoditas terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia. *Finesta*, 1(2): 18-23.
- Liu, J., and Switzer, L.N . 2010. Liquidity risk, firm risk, and issue risk premium effects on the abnormal returns to new issues of convertible bonds. *International Journal Of Business*, 15: 11-25.
- Marisca, E. 2013. Analisis perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga bahan bakar minyak (bbm) di perusahaan LQ 45. *STIE MDP*.
- Masrum, A. 2013. Pengaruh pengurangan subsidi bahan bakar minyak (BBM), kenaikan harga minyak (ICP) dan inflasi terhadap PDB riil. *E-Jurnal Binar Akuntansi*, 1(1).
- Ningsih, E. R., dan Cahyaningdyah, D. 2014. Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap pengumuman kenaikan harga BBM 22 Juni 2013. *Management Analysis Journal*, 1 (3): 22-39.
- Priyanka, J., Vishal, V., and Ankur, R. 2013. A study on weak form of market efficiency during the period of global financial crisis in the form of random walk on Indian Capital Market. *Journal of Advances In Management Research*, 10: 11-24.
- Ramadhan, F.S. 2013. 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). *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, 12 (1): 76-88.
- Ratnadi, D. 2013. Perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* atas pengumuman kenaikan harga BBM pada saham yang tergolong LQ 45. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*.
- Robert, F., Sebastian, U., and Wimmer, M .2012. The effect of the Japan 2011 disaster on nuclear and alternative energy stocks worldwide: an *event study*. *Business Research Official Open Access Journal Of Vhb German Academic Association For Business Research*, 5.
- Samsul, M, 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Samuel, A. 2012. Analysis of the impact of globalization and capital market returns on the Ghana Stock Exchange. *Journal of Financial Economics*, 3(2): 67-82.
- Sanjay, K., and Jiangxia, L. 2013. Impact of terrorism on international stock markets. *The Journal of Applied Business And Economics*, 14: 41-62.
- Srinivas, N., and Augustine, C. A. 2009. U.S. Presidential election impact on canadian and Mexican Stock Markets. *Journal Of Economics And Finance*, 29: 33-46.
- Tandelilin, E. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Wiagustini, N.L.P. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar: Udayana University Press. www.yahoofinance.com. Diunduh tanggal 12 Januari 2015.