

REAKSI PASAR MODAL TERHADAP PENURUNAN HARGA BAHAN BAKAR MINYAK (BBM) ATAS SAHAM SEKTOR INDUSTRI TRANSPORTASI DI BURSA EFEK INDONESIA

Siti Chorilyah ✉, Himawan Arif Sutanto, Dwi Suryanto Hidayat

¹STIE Bank BPD Jateng, Semarang, Indonesia

²Prodi Pendidikan Ekonomi, Program Pascasarjana Universitas Negeri Semarang, Indonesia

Info Artikel

Sejarah Artikel:

Diterima: 29 Januari 2016

Disetujui: 25 Maret 2016

Dipublikasikan: 2 Juni 2016

Keywords:

reaction of the capital market, stock prices, abnormal return, trading volume activity, the transport industry

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui reaksi pasar modal terhadap pengumuman penurunan harga BBM atas saham sector industry transportasi melalui pengujian perbedaan abnormal return dan volume perdagangan sebelum dan setelah penurunan harga BBM 1 april 2016. Penelitian ini menggunakan pendekatan event study, dengan jumlah sampel sebanyak 21 perusahaan sector transportasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia secara purposive sampling. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa pasar modal bereaksi terhadap peristiwa pengumuman penurunan BBM tanggal 1 April 2016. Berdasarkan hasil uji *wilcoxon signed rank test* menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan rata-rata abnormal return dan trading volume activity (TVA) pada periode sebelum dan sesudah pengumuman penurunan BBM.

Abstract

The purpose of this study was to determine the capital market reaction to the announcement of the reduction in fuel prices on the stock industry sector transport by testing the difference abnormal return and trading volume before and after the reduction in fuel prices 1 April 2016. This study using event study approach, with a total sample of 21 companies the transport sector which is listed on the Indonesia Stock Exchange by purposive sampling. The results of this study indicate that the stock market reacted to the announcement of reductions in fuel events of April 1, 2016. Based on test results Wilcoxon signed rank test showed significant differences adanyanya average abnormal return and trading volume activity (TVA) in the period before and after the announcement of a decline BBM.

© 2016 Universitas Negeri Semarang

✉ Alamat korespondensi:

Jl. Pemuda No. 4 A, Semarang, Indonesia

E-mail: himawanmiesp@gmail.com

[p-ISSN 2301-7341](#)

[e-ISSN 2502-4485](#)

PENDAHULUAN

Indonesia merupakan salah satu Negara di dunia yang kebutuhan bahan bakar minyaknya masih ditunjang oleh impor. Impor bahan bakar minyak yang masuk ke Indonesia digunakan oleh masyarakat dalam ruang lingkup umum maupun lembaga perusahaan yang disebut dengan BBM. Konsumsi BBM dalam negeri sudah di atas 1,5 juta barel per hari, sementara produksinya di bawah 800.000 barel per hari, sehingga kekurangan konsumsi minyak sebesar 700.000 barel ditutup dengan melakukan impor (www.detik.com).

Informasi pengumuman penurunan harga BBM oleh Pemerintah yang terjadi saat ini menimbulkan reaksi positif dan negatif pada masyarakat Indonesia. Seluruh pelaku ekonomi akan mengalami perubahan yang berdampak pada pertumbuhan perekonomian di Indonesia. Salah satunya perusahaan di sektor industri transportasi, perusahaan sektor Industri Transportasi merupakan pelaku ekonomi yang berkaitan langsung dengan penggunaan BBM, karena BBM merupakan peran penting dalam kegiatan operasional perusahaan di pasar modal Indonesia.

Perubahan harga minyak pada tahun 2016 didasari oleh harga referensi minyak periode tiga bulan terakhir, proyeksi harga referensi minyak periode tiga bulan kedepan yang diperkirakan akan naik dengan rata-rata nilai tukar (kurs) rupiah terhadap dolar Amerika Serikat periode tiga bulan. Dampak dari penurunan BBM terlihat langsung pada terjadinya koreksi pada tingkat keuntungan kegiatan investasi dan biaya operasional perusahaan di sektor transportasi. Dalam periode penurunan yang diputuskan oleh Pemerintah berdasarkan data diatas dinilai akan berdampak positif ke Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dalam jangka pendek. Pada Penurunan harga BBM pada 16 Januari 2015, frekuensi transaksi perdagangan reguler mencapai 245.758 kali dengan volume 4,636 miliar saham atau Rp 4,929 triliun. Sebanyak 209 saham turun, 95 saham berhasil naik, dan selebihnya turun. Saham pada sub sektor transportasi yang berhasil naik salah satu

contohnya Blue Bird (BIRD) naik berkisar 525 (4,54 persen) ke level 12.100 (JawaPos.com).

Volatilitas harga saham adalah pada saat naik turunnya harga saham dipengaruhi oleh informasi dipasar modal. Volatilitas harga saham tersebut, merupakan risiko yang harus diterima oleh investor dalam melakukan investasi kegiatan di pasar modal (Wibowo dalam Suparsa & Ratnadi, 2014). Husnan (2011) menyatakan, suatu informasi yang dimiliki oleh investor akan terbentuk dalam naik turunnya volume transaksi harian. Semakin cepat informasi tercermin dalam harga sekuritas, semakin efisien pasar modal yang bersangkutan. Suatu informasi yang memberikan kabar baik (*good news*) akan memberikan dampak naik bagi saham, dan begitu sebaliknya apabila informasi memberikan kabar buruk (*bad news*) maka harga saham akan otomatis turun.

Informasi ini membantu para investor sebagai indikator keputusan mengambil tindakan dalam pasar modal, karena sebuah informasi yang dimasukan ke pasar modal meskipun kejadian tersebut tidak berhubungan langsung akan dapat mempengaruhi naik turunnya harga saham di dalam pasar modal. Apabila pengumuman tersebut diterima dan terjadi reaksi pasar maka dapat dikatakan bahwa pengumuman tersebut memiliki kandungan informasi. Pada saat pengumuman tersebut diterima, pelaku pasar akan mulai menganalisis dan melakukan interpretasi sebagai berita baik atau berita buruk. Kunci penentu harga saham yang efisien terdapat pada informasi, pasar yang efisien adalah kondisi harga saham dapat secara cepat dan keseluruhan informasi yang tersedia tentang asset tersebut disampaikan (Laksmi & Ratnadi, 2015).

Reaksi pasar terhadap pengumuman kenaikan harga BBM dapat diukur dengan melihat tingkat keuntungan, yaitu dari abnormal return dan dari tingkat likuiditas yaitu dari trading volume activity (TVA). Abnormal return adalah selisih antara return sesungguhnya yang terjadi dengan return ekspektasian (Jogiyanto, 2013:610). Peristiwa yang memberikan *abnormal return* mencerminkan bahwa suatu peristiwa mengandung informasi. Sebaliknya peristiwa

yang tidak mengandung informasi tidak akan memberikan *Abnormal Return* kepada investor. Pasar akan memberi respon positif untuk berita baik, dan respon negatif untuk berita buruk (Tandelilin, 2010). Perubahan volume perdagangan saham di pasar modal menunjukkan aktivitas perdagangan saham di bursa dan mencerminkan keputusan investasi investor. Frekuensi perdagangan menggambarkan berapa kali saham suatu emiten diperjualbelikan dalam kurun waktu tertentu (Rohana & Mukhlisin, 2003). Kim dalam Suparsa & Ratnadi (2014) berpendapat bahwa *Trading volume activity* adalah dimana harga merefleksikan tingkat perubahan informasi. Semakin meningkat permintaan suatu saham, maka pengaruhnya akan semakin besar terhadap aktivitas volume perdagangan saham tersebut, sehingga terjadi fluktuasi harga yang didapat menaikkan harga saham dan juga return saham yang didapat.

Penelitian Siwantara dkk (2015) dan Febriyanti & Rahyuda (2016) menunjukkan adanya perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa kenaikan harga BBM. Sedangkan penelitian Suparsa & Ratnadi (2014), Gratiyas & Mustanda (2015), Laksmi & Ratnadi (2015) menyimpulkan bahwa tidak ada perbedaan aktivitas volume perdagangan saham dan *abnormal return* atas pengumuman kenaikan harga BBM. Investor yang telah menanamkan sahamnya di Perusahaan sektor Transportasi akan mendapatkan informasi yang memberikan reaksi pada investor dan dijadikan indikator untuk mengambil keputusan tindakan dalam pasar modal. Apabila informasi itu dapat diterima dan terjadi reaksi pasar maka dapat dikatakan bahwa pengumuman tersebut memiliki kandungan informasi. Berdasarkan uraian di atas rumusan masalahnya dalam penelitian ini adalah "Apakah ada perbedaan abnormal return dan trading volume activity sebelum dan setelah adanya penurunan harga BBM?"

KAJIAN TEORI

Efisiensi Pasar Modal

Pasar efisien (*market efficient*) adalah suatu kondisi di mana informasi tentang semua harga dapat diperoleh secara terbuka dan cepat tanpa ada hambatan khusus. Suatu pasar sekuritas, dikatakan efisien jika harga-harga sekuritas benar-benar mencerminkan secara penuh informasi yang tersedia (Fama dalam Fahmi, 2012). Efisiensi pasar modal ini bukan efisien dalam arti administrasi keuangannya, tetapi efisien yang dimaksud adalah efisien secara informasional. Artinya bahwa harga-harga sekuritas yang ada di pasar modal mencerminkan informasi relevan yang mempengaruhi harga sekuritas tersebut (Martono dan Harjito, 2007:8).

Signalling theory

Martono dkk dalam Juliana & Saerang (2015) menyebutkan bahwa *Signaling theory* adalah teori yang melihat pada tanda-tanda tentang kondisi yang menggambarkan suatu perusahaan. Teori *signalling* menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar dapat diharapkan membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan berkualitas buruk. Agar sinyal tersebut baik, maka harus dapat ditangkap pasar dengan dipresepkan baik serta tidak mudah ditiru oleh perusahaan yang memiliki kualitas yang buruk. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi para investor dalam mengambil keputusan investasi. Jika pengumuman akan mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Sedangkan Jogiyanto (2010) menyatakan bahwa peristiwa yang mengandung informasi akan memberikan pertanda (*signal*) positif atau negatif bagi investor dalam pengambilan keputusan berinvestasi.

Pasar Modal

Pasar modal secara umum adalah pasar abstrak, sekaligus pasar konkret dengan barang

yang diperjualbelikan adalah dana yang bersifat abstrak, dan bentuk konkretnya adalah lembar surat-surat berharga di bursa efek (Ahmad, 2004:18). Menurut Fahmi (2012:52) Pasar modal adalah tempat berbagai pihak, khususnya perusahaan menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*), dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat modal perusahaan. Sedangkan menurut Sunariyah (2011:5) menyebutkan bahwa pasar modal adalah tempat pertemuannya antara penawaran dengan permintaan surat berharga. Ditempat inilah para pelaku pasar yaitu individu-individu atau badan usaha yang mempunyai kelebihan dana (*surplus funds*) melakukan investasi dalam surat berharga yang ditawarkan oleh emiten. Dari beberapa pendapat diatas dapat disimpulkan bahwa pasar modal adalah tempat bertemunya dari berbagai pihak para penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi jual beli saham, obligasi, dan surat-surat berharga lainnya yang umumnya berjangka waktu lebih dari satu tahun.

Saham

Saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaandan pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan. Saham adalah surat bukti kepemilikan atas sebuah perusahaan yang melakukan penawaran umum (*go public*) dengan nominal atau prosentase tertentu. Sementara itu, saham adalah jumlah dari modal kooperatif yang sama jumlahnya bisa di putar dengan berbagai cara berdagang, dan harganya bisa berubah sewaktu tergantung keuntungan dan kerugian atau kinerja perusahaan tertentu (Yuliana, 2010:059). Saham adalah tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan. Kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan, disertai dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya. Persediaan yang siap untuk dijual (Fahmi, 2012:81)

Return Saham

Menurut Jogyanto (2013) *return* ialah hasil dari suatu keuntungan yang berhak diperoleh dari investor dari suatu investasi yang telah dilakukannya. Return tersebutlah yang membuat para investor menjadi tertarik untuk melakukan sebuah investasi. Return saham dapat berupa return sesungguhnya atau pada masa lalu yang telah terjadi atau keuntungan ekspektasi di masa yang akan datang. Return riil dihitung di awal dan sangat penting, karena dapat dipakai untuk menjadi alat ukur dari kemampuan perusahaan yang meupakan dasar penentu keuntungan yang diharapkan dan resiko untuk masa yang akan datang (Laksmi dan Ratnadi, 2015).

Abnormal Return

Menurut Laksmi dan Ratnadi (2015) *Abnormal return* merupakan selisih antara tingkat keuntungan yang terjadi (*actual return*) dengan tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*). Dan perhitungan abnormal return dapat dilakukan dengan rumus:

$$AR_{it} = R_{it} - ERT_{t-1} \dots\dots\dots (1)$$

Keterangan:

AR_{it} = Abnormal Return saham ke-i pada waktu ke-t

R_{it} = Actual Return untuk saham ke-i pada waktu ke-t

ERT_{t-1} = Expected return untuk saham ke-i pada waktu ke-t

Untuk menghitung expcted return dalam penelitian ini menggunakan Market *Adjusted Model*. *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 (Gratia & Mustanda, 2015):

$$ER_{it} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}} \dots\dots\dots(2)$$

Keterangan:

ER_{it} = *return* market saham pada waktu ke-t

$IHSG_t$ = Indeks Harga Saham Gabungan pada waktu ke-t

$IHSG_{t-1}$ = Indeks Harga Saham Gabungan pada waktu ke-t-1

Selanjutnya menghitung actual return. Laksmi dan ratnadi (2015) mengatakan bahwa *Actual return* dapat dihitung melalui selisih harga saham sekarang dan harga saham sebelumnya kemudian dibagi dengan harga saham sebelumnya, yaitu:

$$R_i = \frac{P_i - P_{i-1}}{P_{i-1}} \dots\dots\dots (3)$$

Keterangan

R_i = *actual return* saham i pada waktu t

P_i = harga saham perusahaan ke-i pada waktu t

P_{i-1} = harga sahan perusahaan ke-i pada waktu t-1

Trading Volume Activity

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 dalam Suparsa, 2014). (Kim dalam Suparsa, 2014) berpendapat bahwa *trading volume activity* adalah dimana harga mereflesikan tingkat perubahan informasi. Suatu surat berharga yang memiliki volume perdagangan yang tinggi, maka akan menghasilkan *return*

saham yang tinggi. *Trading volume activity* (TVA) merupakan instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui perubahan volume perdagangan saham (Sri Fatmawati dan Marwan Asri dalam Ningsih & Cahyaningdyah (2013). *Trading Volume Activity* (TVA) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Alim dalam Ningsih & Cahyaningdyah (2013) :

$$TVA = \frac{\sum \text{saham yang diperdagangkan pada waktu t}}{\sum \text{saham perusahaan i yang beredar pada waktu t}} \dots\dots\dots(4)$$

\sum saham perusahaan i yang beredar pada waktu t

Pengembangan Hipotesis

Pasar akan bereaksi pada peristiwa yang mengandung informasi. Reaksi pasar akan diproaksikan dengan return tak normal (*abnormal return*). Semakin besar kejutannya, semakin besar reaksi pasarnya. Pasar bereaksi karena peristiwanya mengandung sebuah informasi atau dengan kata lain peristiwanya mengandung nilai ekonomis yang dapat mengubah nilai perusahaan (Jogiyanto, 2010:9). Adanya fluktuasi harga saham, maka dapat memicu terjadinya abnormal return, dimana abnormal return merupakan return yang didapatkan oleh investor yang tidak sesuai dengan return yang mereka harapkan sehingga dapat memicu adanya reaksi pasar. Hasil penelitian Marisca & Wijaya (2014) menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia bereaksi terhadap peristiwa pengumuman BBM. Demikian juga penelitian Siwantara, dkk (2015) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah kenaikan harga BBM. Hal ini berarti menunjukkan adanya reaksi investor dalam pasar modal terhadap peristiwa pengumuman perubahan harga BBM. Dengan demikian hipotesis dalam penelitian ini adalah

H₁: Ada perbedaan *Abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa penurunan BBM pada 1 April 2016

Reaksi pasar juga dapat diukur dengan menggunakan trading volume activity, dimana trading volume activity menunjukkan pergerakan aktivitas perdagangan. Penelitian Juliana & Ivonne (2015) dan Febrianti & Rahyuda (2016) menunjukkan adanya perbedaan *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman BBM. Peristiwa Pengumuman perubahan harga BBM ini mengandung informasi yang berguna untuk investor dalam mengambil keputusan investasi, sehingga pasar merespon atau bereaksi yang tercermin dari perubahan aktivitas volume perdagangan saham yang dilakukan investor dalam transaksi jual dan beli saham. Oleh karena itu hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah

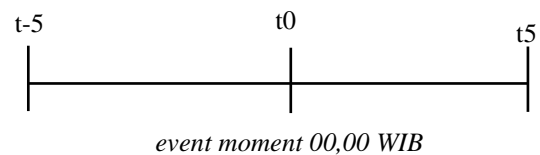
H₂: Ada perbedaan *Trading volume activity* saham sebelum dan sesudah peristiwa penurunan BBM pada 1 April 2016

METODE

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini merupakan studi peristiwa (*event study*) sebagaimana yang telah diaplikasikan oleh Suparsa & Ratnadi (2014). Menurut Jogiyanto (2010:555), studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Penelitian ini dilakukan pada peristiwa penurunan harga Bahan Bakar Minyak (BBM) tanggal 1 April 2016. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan purposive sampling, dengan kriteria (1) merupakan perusahaan dalam sektor transportasi yang tercatat di BEI, (2) memiliki data yang lengkap untuk digunakan dalam penelitian. Data yang diperlukan antara lain harga saham harian (*close price*) pada periode peristiwa, IHSG saat periode, jumlah saham yang beredar (*listed share*) dan volume perdagangan saham pada perusahaan yang

diteliti. Dengan demikian diperoleh sampel sebanyak 21 perusahaan transportasi

Untuk Periode pengamatan di tetapkan selama 10 hari, yaitu lima hari sebelum tanggal peristiwa ($t-5$), pada *moment* peristiwa terjadi/kejadian pada pukul 00,00 WIB (0), dan lima hari setelah peristiwa terhitung setelah moment itu diumumkan ($t+5$). Karena peristiwa Pengumuman kenaikan BBM yang terjadi pada tanggal 1 April 2016 jatuh pada hari Jumat pukul 00,00 WIB, maka pada tanggal itu pula diasumsikan sebagai *moment day* dan dihitung sebagai periode sesudah pengumuman dalam penelitian. Secara ringkas dapat digambarkan sebagai berikut:



Penggunaan periode pengamatan selama 5 hari sebelum dan setelah tanggal pengumuman berlakunya kebijakan penurunan harga BBM dalam penelitian ini didasarkan pada asumsi bahwa aktivitas perdagangan saham pada saat tersebut memang benar-benar mencerminkan pengaruh dari berlakunya kebijakan penurunan harga BBM tanpa dipengaruhi oleh faktor lainnya. Hal tersebut merupakan waktu yang cukup bagi investor di Indonesia untuk dapat merespon kejadian atas pengumuman suatu peristiwa dan menghindari adanya *confounding effect* (Arisyahidin, 2012).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas

Untuk menentukan uji parametrik dan non parametrik maka dilakukan uji normalitas Data. Data dianggap normal jika *asym. Sig* > 0,05 dan data dikatakan tidak normal jika *asym. Sig* < 0,05 (Laksana, 2014). Berikut hasil pengujian normalitas Data.

Tabel 1. Pengujian Normalitas Data

	abnormal sebelum	abnormal sesudah	TVA sebelum	TVA sesudah
N	105	105	105	105
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-,0154131	,0019458	,0038376
	Std. Deviation	,04096759	,07608954	,01326136
Most Extreme Differences	Absolute	,142	,288	,386
	Positive	,112	,288	,383
	Negative	-,142	-,234	-,386
Kolmogorov-Smirnov Z	1,456	2,955	3,957	3,682
Asymp. Sig. (2-tailed)	,029	,000	,000	,000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan Tabel 1 di atas, terlihat bahwa nilai signifikansi Asymp. Sig < 0,05 maka data tidak terdistribusi normal, dengan demikian pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji statistik non parametrik yaitu uji *wilcoxon signed rank test*

Pengujian Hipotesis

Tabel 2. Statistik Deskriptif *Abnormal Return*

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
abnormal sebelum	105	-0,0154131	0,04096759	-0,11108	0,08925
abnormal sesudah	105	0,0019458	0,07608954	-0,09478	0,72685

Berdasarkan Tabel 2 di atas terlihat bahwa perbedaan harga saham yang diperdagangkan pada 5 hari sebelum dan sesudah pengumuman penurunan BBM pada tanggal 1 April 2016 telah menyebabkan

peningkatan return saham sebesar 1,346%. Angka ini diperoleh dari selisih rata-rata abnormal return sebelum dan setelah kenaikan harga BBM, yaitu rata-rata abnormal return sebelum peristiwa penurunan BBM sebesar -1,541% menjadi 0,194% setelah peristiwa pengumuman BBM. Untuk melihat signifikansi dari *abnormal return* dapat dilihat dari tabel dibawah ini :

Pengujian hipotesis Pertama (H1) yang menyatakan ada perbedaan rata-rata *abnormal return* saham pada saat sebelum dan sesudah pengumuman peristiwa penurunan BBM 1 April 2016. Pengujian dilakukan dengan menggunakan alat uji statistik non parametrik yaitu uji *wilcoxon signed rank test* dan diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 3. Uji wilcoxon signed rank test Abnormal Return

Test Statistics^b	abnormal sesudah - abnormal sebelum
Z	-2,495 ^a

Asymp. Sig. (2-tailed) ,013

a. Based on negative ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

Sumber : data sekunder diolah, 2016

Berdasarkan Tabel 3 di atas, menunjukkan bahwa nilai *Asymp. Sig.* 0,013 < 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa Ha yang menyatakan terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman

penurunan BBM pada 1 April 2016 diterima. Dengan demikian terdapat perbedaan rata-rata yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan setelah peristiwa penurunan BBM 1 April 2016. Rata-rata *abnormal return* meningkat sebesar 1,346% setelah adanya peristiwa penurunan BBM. Hal itu terjadi karena sebagian besar operasional dari perusahaan menggunakan Bahan Bakar Minyak (BBM), apabila biaya BBM turun maka biaya operasional perusahaan tersebutpun akan otomatis turun beserta biaya-biaya operasionalnya dan konsumenpun akan menggunakan jasa transportasi karena kini lebih murah dari sebelumnya, selain itu perusahaan dan investor pada sektor transportasipun juga akan ikut diuntungkan dalam keuntungan dipasar modal karena akan memperoleh return abnormal. Peristiwa pengumuman penurunan BBM pada 1 April 2016 direspon positif oleh investor atau pengumuman penurunan tersebut mengandung sinyal positif (*good news*) dengan ditunjukkan melalui kenaikan rata-rata *abnormal* sesudah terjadi pengumuman penurunan BBM. Dengan demikian Pengumuman penurunan BBM memiliki kandungan informasi yang dapat mempengaruhi keputusan investor dipasar modal. Hal ini sesuai dengan pernyataan Jogiyanto (2010) bahwa Bila suatu pengumuman atau peristiwa mengandung informasi, maka pasar akan menerima *abnormal return*, dan sebaliknya jika suatu pengumuman tidak mengandung informasi maka pasar tidak akan menerima *abnormal return*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Siwantara dkk, (2015) yang menyimpulkan adanya perbedaan *abnormal return* sebelum dan setelah peristiwa pengumuman BBM.

Pengujian Hipotesis kedua (H2) yang menyatakan ada perbedaan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman penurunan BBM pada 1 April 2016. Pengujian dilakukan dengan menggunakan alat uji statistik *Wilcoxon Signed Rank Test* dan diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4 Statistik Deskriptif *Trading Volume Activity*

	N	Mean	Std.		
			Minimum	Maximum	Deviation
TVA sebelum	105	,0038376	,01326136	,00000	,10472
TVA sesudah	105	,0020200	,00560713	,00000	,03992

Perbedaan volume perdagnagan saham pada 5 hari sebelum dan sesudah pengumuman penurunan BBM tanggal 1 April 2016, telah menyebabkan penurunan volume sebesar 0,181%. Angka ini diperoleh dari selisih rata-rata volume perdagangan saham sebelum dan setelah peristiwa penurunan harga BBM yaitu 0,383% menjadi 0,202%. Untuk melihat signifikansi *Trading Volume Activity* dapat dilihat pada Tabel berikut:

Tabel 5. Uji wilcoxon signed rank Trading Volume Activity

Test Statistics ^b	
	TVA sesudah - TVA sebelum
Z	-2,363 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	,018

a. Based on positive ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

Sumber : data sekunder yang diolah, 2016

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan diperoleh nilai Asymp. Sig. 0,018 < 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 yang menyatakan terdapat perbedaan trading volume activity sebelum dan sesudah pengumuman penurunan BBM pada 1 April 2016 diterima. Dengan demikian ada perbedaan yang signifikan trading volume activity sebelum dan setelah peristiwa pengumuman BBM 1 April 2016. Penurunan aktivitas perdagangan saham (TVA) yang terjadi menunjukkan bahwa aktivitas perdagangan saham pada perusahaan sub sektor transportasi memiliki kekurangan dalam hal melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter volume perdagangan saham. Perkembangan volume perdagangan saham terhadap pengumuman penurunan mencerminkan minimnya respon untuk

meningkatkan kekuatan antara penawaran dan permintaan terhadap tingkah perilaku investor, turunnya volume perdagangan saham pada sektor transportasi menjadikan turunnya aktivitas jual beli saham para investor perusahaan tersebut di bursa. Semakin turun tingkat volume penawaran dan permintaan saham perusahaan sektor transportasi akan menunjukkan semakin tidak diminatinya saham tersebut oleh masyarakat sehingga nantinya akan berpengaruh terhadap turunnya pasar. Hal ini menunjukkan peristiwa pengumuman penurunan BBM tidak berpeluang besar terhadap volume perdagangan saham, sehingga trading volume activity (aktivitas perdagangan saham) sesudah peristiwa masih dibawah trading volume activity sebelum peristiwa.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Siwantara dkk, (2015) yang menyimpulkan adanya perbedaan trading volume activity sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman BBM. Hal ini memiliki arti bahwa pengumuman penurunan BBM memiliki kandungan informasi yang dapat menjadi indikator keputusan investor dalam menanamkan modal di pasar modal terutama pada perusahaan sub sektor transportasi. Secara keseluruhan dampak yang disebabkan oleh peristiwa pengumuman penurunan BBM sangat berperan terhadap kondisi pasar Indonesia. Hal ini dapat menyebabkan keputusan investor baik investor domestik maupun investor asing untuk melakukan investasi di Indonesia dengan melihat situasi apa yang sedang terjadi di Indonesia.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* dan trading volume activity yang signifikan antara sebelum dan sesudah pengumuman penurunan BBM pada 1 April 2016. Hal ini mengidentifikasi bahwa saham sektor transportasi bereaksi atas pemberitaan dan diberlakukannya kebijakan penurunan BBM. Peristiwa pengumuman ini dapat

diartikan bahwa peristiwa pengumuman penurunan BBM pada 1 April 2016 direspon positif oleh investor yang berarti mengandung sinyal positif (*good news*). Dengan demikian dapat dikatakan bahwa pengumuman penurunan BBM ini mengandung informasi yang berguna untuk investor dalam mengambil keputusan investasi, sehingga pasar modal di Indonesia bereaksi yang dapat dilihat dari perbedaan abnormal return dan trading volume activity

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Kamaruddin. 2004. *Dasar-Dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*. Edisi Revisi. Jakarta: Rineka Cipta.
- Arisyahidin, HS 2012, 'Dampak Kebijakan Kenaikan Harga Bahan Bakar Minyak (BBM) terhadap Investasi Saham di Bursa Efek Indonesia (BEI)', *Jurnal Ilmu Manajemen, Revitalisasi*, Vol. 1, No. 2, September 2012
- Fahmi, Irfan. 2012. *Manajemen Investasi (Teori dan Soal Jawaban)*. Jakarta: Salemba Empat
- Febriyanti, Shinta dan Rahyuda, Henny. 2016. Pengaruh Pengumuman Perubahan Harga BBM Awal Pemerintahan Jokowi-JK Terhadap Reaksi Pasar Modal Indonesia. *e-Jurnal Manajemen Unud*. Vol.5. No.2. 2016:hlm. 838-869.
- Gratias, Deo dan Mustanda, I Ketut. 2015. "Pengaruh Peristiwa Kenaikan Harga BBM 18 November 2014 Pada Abnormal Return Saham Industri Transportasi di BEI". *Jurnal Manajemen Strategi Bisnis dan Kewirausahaan* Vol.9. No.2. Agustus 2015.
- Husnan, Suad. 2011. *Dasar-Dasar Teori Portopolio Dan Analisis Sekuritas Cetakan Kedua*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Jogiyanto, HM. 2010. *Studi Peristiwa (Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa)*. Edisi 1. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- . 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi ke 8. Yogyakarta: BPFE
- Juliana, Stesia dan Saerang, Ivonne S. 2015. Capital Market Reactions Toward The Announcement of Increasing Fuel Prices Over LQ45 Stock on November 1st, 2014. *Jurnal EMBA*. Vol.3. No.1. Maret 2015. Hlm. 1274-1283.
- Laksmi, Ni Kadek Uchi dan Ratnadi, Ni Made Dwi. 2015. "Perbedaan Abnormal Return Sebelum

- dan Sesudah Penurunan Harga BBM". *E-Journal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol.13.3 Desember 2015.
- Martono dan D. Agus Harjito. (2007). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonosia
- Marisca, Evi dan Wijaya, Trisnadi. 2014. "Analisis Perbedaan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kenaikan Harga Bahan Bakar Minyak (BBM) di Perusahaan LQ45". *Jurnal Manajemen STIE Multi Data Palembang*.
- Rohana, Jeannet & Mukhlaisin. (2003). "Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi stock split dan dampak yang ditimbulkannya". *Simposium Nasional Akuntansi*. VI, 601-613
- Siswantara, Kadek Racik. Dkk. 2015. Reaksi Investor Dalam Pasar Modal Terhadap Peristiwa Kenaikan Bahan Bakar Minyak. *E-Journal SI Ak Universitas Pendidikan Ganesha*. Vol.3. No.1. 2015.
- Sunariyah. 2011. *Pengantar Pasar Modal*. Edisi Keenam. Yogyakarta: UPP STIM YKPN,
- Suparsa, I Made Joni dan Ratnadi, Ni Made Dwi. 2014. Perbedaan Abnormal Return dan Trading Volume Activity Atas Pengumuman Kenaikan Harga BBM Pada Saham Yang Tergolong LQ45. *E-Journal Akuntansi Universitas Udayana* 7.2 2014. Hlm. 382-289.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Ketujuh. Kanisius. Yogyakarta.
- Yuliana, Indah. 2010. *Investasi Produk Keuangan Syariah*. Malang: UIN-Maliki Press
- www.detik.com
www.jawapos.com
www.suara.com