

## PERBEDAAN ABNORMAL RETURN SEBELUM DAN SESUDAH KENAIKAN HARGA BAHAN BAKAR MINYAK 2005

Oleh :  
Lilik Mardiana Darsono \*)

### *Abstraksi*

*Increasing fuel price is interested phenomenon. Increasing fuel price has information content that affect the market. Market will be negative to respon increasing fuel price. This studies examines whether abnormal return difference or not difference before and after increasing fuel price. The analysis unit are 45 companies registered on the Jakarta Stock Exchange in September-Oktober 2005.*

*The hypothetical test was tested by paired sample t test. The result proved that abnormal return decreased after increasing fuel price.*

**Keyword:** *Abnormal return and increasing fuel prices*

## PENDAHULUAN

### **Latar Belakang Masalah**

Sebagai instrumen, pasar modal tidak lepas dari berbagai pengaruh lingkungan, terutama lingkungan ekonomi dan lingkungan politik. Pengaruh lingkungan ekonomi mikro seperti kinerja perusahaan, perubahan strategi perusahaan (misalnya merger maupun divestasi), pengumuman laporan keuangan atau dividen perusahaan, selalu mendapat tanggapan dari pelaku pasar di pasar modal. Selain itu perubahan lingkungan ekonomi makro yang terjadi seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing, inflasi serta berbagai regulasi ekonomi yang dikeluarkan pemerintah, turut berpengaruh pada fluktuasi harga dan volume perdagangan di pasar modal. Peristiwa kenaikan harga bahan bakar minyak pada tanggal 1 Oktober 2005 merupakan peristiwa ekonomi perskala nasional yang dapat mempengaruhi sentimen pada reaksi pasar modal di Indonesia. Banyak para pengamat ekonomi berprediksi bahwa pelaku pasar uang dan bursa saham akan bereaksi negatif atas kenaikan harga bahan bakar minyak.

Berdasarkan kondisi tersebut, peneliti berupaya melakukan event study mengenai hubungan antara perubahan abnormal return dan aktivitas volume perdagangan di Bursa Efek Jakarta dengan peristiwa ekonomi dalam negeri yakni “kenaikan harga bahan bakar minyak”. Penelitian ini mencoba menguji kekuatan muatan informasi (information content) dari suatu peristiwa ekonomi terhadap modal terhadap event berupa peristiwa ekonomi berskala nasional.

Penelitian yang hampir sama dilakukan oleh Nuruni Ika ketika terjadi ledakan bom di BEJ 15 September 2001. Periode waktu penelitian 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah peristiwa. Hasil penelitiannya terdapat perbedaan abnormal return dan

---

1) Staf Pengajar FE Universitas Wijaya Kusuma Surabaya

aktifitas perdagangan sebelum dan sesudah peristiwa. Nilai abnormal return menunjukkan adanya perubahan penurunan akan tetapi investor percaya bahwa kondisi ini tidak akan berjalan lama.

#### **Rumusan Masalah**

“Apakah ada perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa kenaikan harga bahan bakar minyak?”

#### **Tujuan Penelitian**

“Untuk mengetahui ada abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa kenaikan harga bahan bakar minyak?”

## **TELAAH PUSTAKA**

### **Pengertian Pasar Modal**

Secara umum (Sunariyah, 1997 : 4-5) pengertian pasar modal adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara di bidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar, dalam arti sempit, pasar modal adalah suatu pasar atau tempat yang berupa gedung yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham obligasi dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa perantara pedagang efek. Beberapa kesimpulan mengenai pasar modal, yaitu :

1. Terdapat perusahaan yang menawarkan saham serta obligasi kepada masyarakat telah memenuhi persyaratan yang telah ditetapkan.
2. Masyarakat (investor) yang bersedia membeli saham serta obligasi perusahaan.
3. Ada lembaga yang dipertemukan perusahaan sebagai pihak yang menawarkan saham serta obligasi dan investor sebagai pihak yang membeli saham serta obligasi.
4. Ada para perantara pedagang efek. Ada *underwriter* yang menjamin penjualan dan pembelian saham serta obligasi yang dikeluarkan oleh perusahaan.

Dalam melaksanakan fungsi ekonominya, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari *lender* kepada *borrower*.

Suatu perusahaan jika menginginkan untuk *go public*, atau melakukan penawaran penjualan saham perusahaan tersebut harus siap berbagi kepemilikan dan keuntungan perusahaan yang selama ini dikuasai oleh satu orang atau sebagian kecil orang. Disini pembelian saham mencerminkan pemerataan kepemilikan suatu perusahaan dan pemerataan pendapatan.

Pasar modal merupakan alternatif memperoleh dana segar, yaitu dengan *go public*. Dengan adanya pasar modal, maka perusahaan –perusahaan akan lebih mudah memperoleh dana sehingga kegiatan ekonomi diberbagai sektor ditingkatkan.

### **Pengertian dan jenis-jenis saham**

Secara sederhana, saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan. Selambar saham adalah selambar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik (berapapun porsinya) dari perusahaan yang menerbitkan kertas (saham) tersebut, sesuai dengan porsi kepemilikannya yang tertera pada saham (Widoatmojo, 1996:43).

Menurut Baridwan (1993:394), saham (*stock*) yang dikeluarkan oleh perusahaan dapat digolongkan ke dalam dua jenis saham yaitu :

1. Saham biasa (*common stock*), ialah saham yang pelunasannya dalam urutan yang paling akhir dalam hal perusahaan dilikuidasi, sehingga resikonya lebih besar.
2. Saham Prioritas (*preferred stock*), ialah saham yang mempunyai kelebihan kepada pemilikinya.

### **Pendekatan Untuk Penilaian Investasi Saham**

#### **Pendekatan tradisional**

Untuk menganalisis surat berharga saham dengan pendekatan tradisional menurut Usman (1997:167) digunakan analisis yaitu :

1. Analisis Fundamental
2. Analisis Teknikal
3. Analisis Lingkungan Sosial, ekonomi, politik.

#### **Pendekatan Portofolio Modern**

Pendekatan portofolio menekankan pada aspek psikologi bursa dengan asumsi hipotesis mengenai bursa, yaitu hipotesis dasar efisien. Pasar efisien diartikan bahwa harga-harga saham yang terefleksikan secara menyeluruh pada seluruh informasi yang ada di bursa. Terlepas dari pendekatan fundamental mana yang digunakan, bila seorang pemodal atau analisis ingin menggunakan pendekatan analisis secara cermat, maka dia memerlukan kerangka kerja (*frame work*). Kerangka kerja tersebut berupa tahapan analisis yang harus dilakukan secara sistematis.

#### **Pengertian Efisiensi Pasar Modal**

Pasar modal menurut Fama (1970:183) didefinisikan "*A market in which price always fully reflect available information is called efficient*". Definisi dari Fama ini menekankan pada dua aspek, yaitu *fully reflect* dan *available information* yang menunjukkan harga dari sekuritas mencerminkan secara penuh informasi yang tersedia. Efisiensi pasar oleh Fama diungkapkan berdasarkan *fair game* model, dengan persamaan sebagai berikut :

Dimana :

$$X_{j,t+1} = \frac{P_{j,t+1} - E(P_{j,t+1} | \Phi)}{E(X_{j,t+1} | \Phi) = 0}$$

$X_{j,t+1}$  = Excess market value antara harga sesungguhnya dengan harga yang diharapkan

$P_{j,t+1}$  = Harga sesungguhnya sekuritas j pada periode yang akan datang

$E(P_{j,t+1} | \Phi) = 0$  = Harga yang diharapkan pada periode yang akan datang berdasarkan informasi

$E(X_{j,t+1} | \Phi) = 0$  = Rata-rata market value yang diharapkan pada periode yang akan datang berdasarkan informasi saat ini

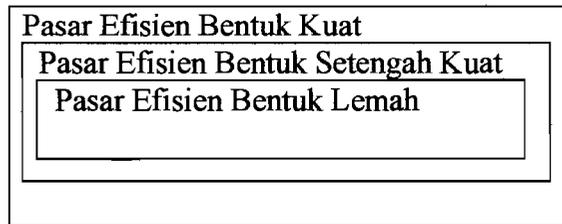
### **Bentuk Efisiensi Pasar Modal**

Ada tiga bentuk atau tingkat untuk menyatakan efisiensi pasar modal yang dikemukakan oleh Sunariyah (2003:169), yaitu :

1. Efisiensi bentuk lemah (*weak form*)
2. Efisiensi bentuk setengah kuat (*semi strong form*)
3. Efisiensi bentuk kuat (*strong form*)

Ketiga bentuk efisiensi pasar ini berhubungan satu dengan lainnya. Hubungan ini berupa tingkatan kumulatif, yaitu bentuk lemah merupakan bagian dari bentuk setengah kuat dan bentuk setengah kuat merupakan bagian dari bentuk kuat.

GAMBAR 2.1  
TINGKATAN KUMULATIF DARI TIGA BENTUK PASAR EFISIEN



Sumber : Jogyanto, Teori Portofolio dan Analisis Investasi, hal 357

Efisiensi seperti ini disebut dengan efisiensi pasar secara informasi (*Information efficient market*) yaitu bagaimana pasar bereaksi terhadap informasi yang tersedia.

### **Arti Efisiensi Pasar Modal**

Dengan begitu banyaknya informasi yang perlu dipertimbangkan. Maka efisiensi pasar mempunyai arti penting sebagai berikut (Sunariyah, 2003:172).

1. Jika pasar efisien, para manajer perusahaan akan bekerja memperbaiki kinerja perusahaannya. Ini berarti bahwa perusahaan dengan prospek yang bagus akan mempunyai harga saham yang tinggi. Sebaliknya perusahaan dengan prospek yang kurang bagus, sahamnya akan dinilai pada harga yang rendah. Tinggi rendahnya harga mencerminkan keyakinan investor pada perusahaan.
2. Pasar efisiensi digunakan untuk memperoleh biaya modal. Ini berarti bahwa perusahaan dengan prospek tinggi akan memperoleh modal pada harga yang wajar. Harga saham merupakan cermin tentang kondisi perusahaan.
3. Jika pasar efisien, lembaga keuangan tidak khawatir tentang harga saham dengan kata lain lembaga keuangan menaruh kepercayaan terhadap harga saham yang berlaku dipasar modal.
4. Pada pasar efisien, biaya iklan untuk saham baru kecil. Biaya iklan diperlukan untuk melakukan penyebaran informasi mengenai saham dipasar, meskipun pada pasar efisiensi secara cepat informasi akan tersebar dan direfleksikan dengan harga saham.
5. Pada pasar efisien, para manajer tidak dapat memanipulasi teknik data akuntansi atau prosedur-prosedur untuk memberi gambaran perusahaan yang berbeda. Mereka dapat memanipulasi dengan mengumumkan laba per lembar saham yang

- cenderung naik. Dengan laba yang meningkat, hal ini akan harga saham dipasar.
6. Dipasar efisien, para investor tidak memerlukan sumber informasi lain. Informasi direfleksikan pada harga saham, investor tidak khawatir membeli saham pada harga yang cukup optimistik. Mereka menilai harga yang benar adalah seperti yang mereka lihat dipasar.

### **Informasi Dalam Kaitan dengan Efisiensi Pasar Modal**

Supaya informasi khususnya informasi yang menyangkut keuangan dan prestasi perusahaan bermanfaat, maka harus memenuhi syarat-syarat sebagai berikut (Pandji dan Ninik, 4992:73):

1. Relevan
2. Akurat
3. Konsistensi/Komparabilitas
4. Obyektivitas
5. Ketepatan waktu
6. Dapat di Mengerti

Keputusan dalam investasi berkaitan dengan informasi. Hasil keputusan dapat ditentukan oleh informasi yang dimiliki *decision maker*. Terlebih-lebih keputusan investasi dalam instrumen pasar modal, peranan informasi sangatlah vital. Juga efisiensi pasar modal sangatlah tergantung pada informasi ini. Pasar yang efisien secara informasi merupakan pasar yang adil. Dikatakan adil, karena diharapkan semua pelaku pasar mendapatkan informasi yang sama, sehingga tidak ada investor yang dapat menikmati *abnormal return* diatas kerugian investor yang lain. Informasi yang relevan telah mencerminkan dalam harga saham tersebut. Sehingga semakin cepat informasi baru tercermin pada harga saham, maka semakin efisien pasar tersebut.

### **Karakteristik Pasar Modal Efisien**

Karakteristik pasar modal efisien secara umum yaitu (Sunariyah, 2003:173) :

1. Harga saham akan merefleksikan secara cepat dan akurat terhadap semua bentuk informasi yang baru
2. Harga saham bersifat random, jadi harga tidak mengikuti beberapa kecenderungan maupun informasi masa lalu untuk digunakan menentukan kecenderungan harga.
3. Saham-saham yang menguntungkan (*profitable*) tidak mudah untuk diprediksi karena harga saham dipasar selalu merefleksikan informasi yang akan datang. Jadi para analis dan investor mempunyai kesiapan informasi dalam menentukan harga saham. Disamping itu mereka tidak menggunakan informasi yang dipublikasikan untuk memprediksi *return* atau profit dari pasar modal.

### **Event Study**

*Event study* adalah suatu pengamatan mengenal pergerakan harga saham di pasar modal untuk mengetahui apakah ada *abnormal return* yang diperoleh pemegang saham akibat dari suatu peristiwa tertentu dan bertujuan mengukur hubungan antara suatu peristiwa yang mempengaruhi peristiwa surat berharga dan pendapatan (*return*)

dari surat berharga (Marwan Asri, 1998).

Berdasarkan pengertian tersebut tampak bahwa sebenarnya *event study* dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal dengan pendekatan pergerakan harga saham terhadap suatu peristiwa tertentu.

### **Abnormal Return**

*Abnormal return* atau *excess return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return normal*. *Return normal* merupakan *return* ekspektasi (*return* yang diharapkan oleh investor). Dengan demikian *abnormal return* adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasi. *Return* sesungguhnya merupakan *return* yang terjadi pada waktu ke-t yang merupakan selisih harga sekarang relatif terhadap harga sebelumnya, sedangkan *return* ekspektasi merupakan *return* yang harus diestimasi. Periode estimasi umumnya merupakan periode peristiwa. Periode peristiwa (*event period*) disebut juga dengan periode pengamatan atau jendela peristiwa (*event window*). *Abnormal return* diukur menggunakan rumus sebagai berikut :

$$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it}) \quad (\text{Jogiyanto,2000:416})$$

Dimana :

$AR_{it}$  = Abnormal return saham ke-I pada periode peristiwa ke-t

$R_{it}$  = Return aktual saham ke-I pada periode peristiwa ke-t

$E(R_{it})$  = Return yang diharapkan terhadap saham ke-I pada periode peristiwa ke-t

Sedangkan untuk menghitung *Actual return* dan *Ekspected return* digunakan rumus-rumus berikut ini :

#### a. *Actual Return*

Return sesungguhnya (*actual return*) sebelum dan sesudah adalah hasil dari perbandingan apresiasi harga saham suatu hari dibandingkan dengan harga saham hari sebelumnya, pada saat sebelum dan sesudah kenaikan harga bahan bakar minyak. Yang diukur dengan menggunakan rumus berikut ini :

$$R_{it} = \frac{(P_{it} - P_{it-1})}{P_{it-1}} \quad (\text{Jogiyanto,2000:416})$$

Dimana :

$R_{i,t}$  = Pendapatan saham sesungguhnya i pada periode t

$P_{it}$  = Harga saham sesungguhnya i pada periode t

$P_{it-1}$  = Harga saham sesungguhnya i pada periode t-1

#### b. *Expected return*

Return ekpektasi (*ekspected return*) sebelum dan sesudah adalah tingkat keuntungan yang harus diestimasi dengan menggunakan metode *market adjusted return*, pada saat sebelum dan sesudah kenaikan harga bahan bakar minyak. Yang diukur dengan menggunakan rumus berikut ini :

$$E(R_{it}) = \frac{IHS_{Gt} - IHS_{Gt-1}}{IHS_{Gt-1}} \quad (\text{Jogiyanto, 2000:422})$$

Dimana :

$E(R_{it})$  = Return pasar pada periode t

$IHS_{Gt}$  = IHSG pada periode t

$IHS_{Gt-1}$  = IHSG pada periode t-1

## METODA PENELITIAN

### Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

1. **Abnormal Return Sebelum Kenaikan Harga Bahan Bakar Minyak ( $\delta_1$ )**  
Diartikan sebagai selisih antara expected return dengan actual return pada hari atau tanggal yang sama, pada saat sebelum kenaikan harga bahan bakar minyak. Yang diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it}) \quad (\text{Jogiyanto, 2000:416})$$

Dimana :

$AR_{it}$  = Abnormal return saham ke-i pada periode peristiwa ke-t

$R_{it}$  = Return aktual saham ke-i pada periode peristiwa ke-t

$E(R_{it})$  = Return yang diharapkan terhadap saham ke-i pada periode peristiwa ke-t

Variabel abnormal return ini diukur dengan menggunakan skala rasio.

2. **Abnormal Return Sesudah Kenaikan Harga Bahan Bakar Minyak ( $\delta_2$ )**  
Diartikan sebagai selisih antara expected return dengan actual return pada hari atau tanggal yang sama, pada saat sesudah kenaikan harga bahan bakar minyak. Yang diukur dengan menggunakan rumus berikut ini :

$$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it}) \quad (\text{Jogiyanto, 2000:416})$$

Dimana :

$AR_{it}$  = Abnormal return saham ke-i pada periode peristiwa ke-t

$R_{it}$  = Return aktual saham ke-i pada periode peristiwa ke-t

$E(R_{it})$  = Return yang diharapkan terhadap saham ke-i pada periode peristiwa ke-t

Variabel *abnormal return* ini diukur dengan menggunakan skala rasio.

Sedangkan untuk menghitung *Actual return* dan *Expected return* digunakan rumus-rumus berikut ini :

a. *Actual Return*

Return sesungguhnya (actual return) sebelum dan sesudah adalah hasil dari perbandingan apresiasi harga saham suatu hari dibandingkan dengan harga saham hari sebelumnya, pada saat sebelum dan sesudah kenaikan harga bahan bakar minyak. Yang diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

(Jogiyanto,2000:416)

Dimana :

Rit = Pendapatan saham sesungguhnya i pada periode t

Pt = Harga saham sesungguhnya i pada periode t

Pt-1 = Harga saham sesungguhnya i pada periode t-1

b. *Expected return*

Return ekspektasi (expected return) sebelum dan sesudahnya adalah tingkat keuntungan yang harus diestimasi dengan menggunakan metode *market adjusted return*, pada saat sebelum dan sesudah kenaikan harga bahan bakar minyak. Yang diukur dengan menggunakan rumus berikut ini

$$E(Rit)=\frac{IHSG_t-IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}} \quad (\text{Jogiyanto, 2000:422})$$

Dimana :

E[R<sub>i,t</sub>] = Return pasar pada periode t

IHSG<sub>t</sub> = IHSG pada periode t

IHSG<sub>t-1</sub> = IHSG pada periode t-1

### **Teknik Penentuan Sampel**

Dalam penelitian ini yang dijadikan populasi adalah seluruh perusahaan yang aktif dalam berdagangan sahamnya di Bursa Efek Jakarta pada periode September dan Oktober 2005.

Untuk jumlah sampel yang digunakan, penelitian ini menggunakan teknik metode purposive sampling. Dengan kriteria bahwa perusahaan yang dijadikan sampel penelitian adalah perusahaan yang tergabung dalam perusahaan LQ-45 atau 45 perusahaan yang paling aktif memperdagangkan sahamnya di lantai bursa pada bulan September dan Oktober 2005.

Adapun *event windows* yang digunakan untuk melihat pengaruh peristiwa ekonomi dalam negeri yaitu kenaikan harga bahan bakar minyak terhadap reaksi *abnormal return*, peneliti menetapkan event windows selama 41 hari, yakni 20 hari sebelum peristiwa, hari pengumuman kenaikan serta 20 hari sesudah peristiwa (t-10, to, dan t+10)

Alasan penentuan periode peristiwa dua puluh hari sebelum dan sesudah peristiwa adalah untuk menghindari faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi *abnormal return*, seperti adanya pengumuman *right issue*, pemecahan saham, dan saham bonus yang menyebabkan *abnormal return* suatu perusahaan mengalami perubahan.

### Jenis dan Sumber Data

Data yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu berupa laporan-laporan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Jakarta. Data yang dibutuhkan pada penelitian ini adalah :

1. Harga pasar saham harian yang merupakan harga penuntunan harian.
  2. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) harian.
- Data diperoleh dari Bursa Efek Jakarta, melalui Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM) di PT. Bursa Efek Surabaya.

### Teknik Analisis dan Uji Hipotesa

Untuk menguji hipotesis yang diajukan “Ada perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah kenaikan harga bahan bakar “minyak” digunakan uji t dan sampel berpasangan (paired sampel t test) dengan menggunakan program SPSS 10 for windows .

Dengan perumusan sebagai berikut :

$H_0: \pi_1 = \pi_2$  ; (tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah kenaikan harga bahan bakar minyak pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta)

$H_a : \pi_1 \neq \pi_2$  ; (terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah kenaikan harga bahan bakar minyak pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta)

$\pi_1$  = *Abnormal return* sebelum kenaikan harga bahan bakar minyak.

$\pi_2$  = *Abnormal return* sesudah kenaikan harga bahan bakar minyak.

$\alpha$  = 0,05

df =  $(n_1 + n_2 - 1)$  dimana n = jumlah pengamatan

## ANALISA DAN PEMBAHASAN

**Tabel 4.1**  
**RATA-RATA ABNORMAL RETURN SEBELUM DAN SESUDAH**  
**KENAIKAN BAHAN BAKAR MINYAK**  
**Paired Samples Statics**

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair sebelum	.327796	20	1.7983086	.4021140
1 sesudah	.098120	20	.06251452	.1397867

Pada tabel 4.1 diatas menunjukkan bahwa secara rata-rata nilai *abnormal return* pada saat sebelum adalah sebesar 0,327796. sedangkan pada saat sesudah Kenaikan Bahan Bakar Minyak nilai *abnormal return* secara rata-rata mengalami penurunan menjadi hanya sebesar 0,098120. Nilai mean atau rata-rata abnormal return yang menunjukkan nilai positif artinya bahwa *actual return* secara rata-rata memiliki nilai yang lebih besar dibandingkan nilai *expected return*. Hasil pengujian selanjutnya adalah dilakukan untuk mengetahui signifikansi tidaknya perbedaan yang terjadi pada nilai abnormal return, dari hasil pengujian diperoleh hasil sebagai berikut :

**Tabel 4.2**  
**HASIL PENGUJIAN *PAIRED SAMPLES TEST ABNORMAL RETURN***  
**SEBELUM DAN SESUDAH KENAIKAN BAHAN BAKAR MINYAK**

**Paired Samples Statics**

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	Lower	Upper			
Pair 1 Sebelum-sesudahnya	.2296755	1.8999103	.4248329	-6595099	1.1188609	541	541	.595

Pada tabel 4.2 diatas diketahui bahwa dari hasil pengujian paired samples test yang dilakukan diperoleh nilai thitung sebesar 0,541 dengan 0,5. dari hasil signifikan 0,595 tersebut dapat diketahui bahwa pada perusahaan-perusahaan yang termasuk ke dalam perusahaan-perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta, tidak terjadi perbedaan yang signifikan pada nilai abnormal return, sebelum dan sesudah kenaikan bahan bakar minyak. Berarti hipotesis yang diajukan yaitu ada perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa kenaikan bahan bakar minyak ditolak atau tidak dapat terbukti kebenarannya.

Dilihat dari hasil pengujian yang dilakukan menunjukkan bahwa pasar tidak terlalu terpengaruh dengan adanya peristiwa kenaikan bahan bakar minyak, walaupun terjadi penurunan pada nilai abnormal return. Berarti kenaikan BBM tidak secara langsung berpengaruh terhadap kebijakan para investor dalam melakukan investasi maupun aktivitas para pelaku pasar modal dalam melakukan transaksi di pasar modal.

Penurunan-penurunan yang terjadi abnormal return menunjukkan bahwa sesudah kenaikan bahan bakar minyak, para investor cenderung menunggu informasi ataupun kebijakan-kebijakan baru yang akan dikeluarkan oleh pemerintah yang mungkin dapat mempengaruhi kebijakan investasi para investor.

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Hasil penelitian dan pengujian hipotesis yang dilakukan, diperoleh beberapa kesimpulan antara lain sebagai berikut :

1. Hipotesis yang diajukan yakni ada perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa kenaikan bahan bakar minyak, tidak dapat terbukti kebenarannya, hal tersebut didukung oleh hasil pengujian dengan uji t dengan taraf signifikan 0,595.
2. Hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa terjadi penurunan pada *abnormal return*, yang disebabkan oleh sikap para investor yang cenderung menunggu kebijakan-kebijakan yang akan dikeluarkan oleh pemerintah yang baru maupun informasi-informasi.

### Saran

Dari hasil penelitian, pengujian hipotesis serta kesimpulan dari hasil penelitian dapat diajukan beberapa saran:

- a. Bagi Investor  
Hasil penelitian ini disarankan dapat digunakan oleh para investor sebagai bahan pertimbangan dan untuk menentukan suatu strategi dalam melakukan investasi yang tepat sehingga dapat mengalokasikan dana dengan efisien dan menguntungkan.
- b. Bagi Perusahaan  
Perusahaan emiten disarankan memberikan informasi yang benar dan akurat serta cepat mengenai kondisi perusahaan pada para investor maupun masyarakat khususnya apabila terjadi suatu peristiwa ekonomiaupun juga peristiwa-peristiwa penting lainnya
- c. Bagi pendidikan  
Hasil penelitian ini di sarankan untuk dapat dipergunakan sebagai bahan masukan dan informasi untuk menambah pengetahuan dan pemahaman bagi pihak lain untuk melakukan penelitian lebih banyak serta pembahasannya mengenai reaksi pasar modal khususnya terhadap peristiwa-peristiwa ekonomi maupun peristiwa-peristiwa lain yang mempengaruhi kehidupan masyarakat indonesia secara keseluruhan.

### DAFTAR PUSTAKA

- Baridwan, Zaki, 2000, *Intermediate Accounting*, Edisi Ketujuh, penerbit BPEE, Yogyakarta
- Brealy et al., 1995, *Principle of Corporate Finance*, 4<sup>th</sup> Edition, New York, Mc Graw Hill Inc.
- Djarwanto, 2000, *Mengenal Beberapa Uji Statistik dalam Penelitian*, Edisi Kedua, Penerbit Liberty, Yogyakarta.
- Ghozali, Imam, 2001 *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Edisi Pertama, Penerbit UNDIP, Semarang.
- Husman, Suad, 1998, *Manajemen Keuangan, Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*, Edisi Keempat, Penerbit BPFE, Yogyakarta.
- Hanafi, Mamduh M, 2003, *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Revisi, Penerbit UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Jogiyanto, 2003, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Ketiga, Penerbit BPFE, Yogyakarta.
- Marzuki, Usman, 2000, *ABC Pasar Modal Indonesia*, Penerbit LPPI dan ISEI.
- Munandar, M., 1995, *Budgeting : Perencanaan Kerja, Pengkoordinasian Kerja dan Pengawasan Kerja*. Edisi Pertama, Penerbit BPFE, Yogyakarta.
- Munawir, 1998, *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Empat, Penerbit Liberty Yogyakarta.
- Pandji Anoraga dan Ninik Widayanti, 2001, *Pasar Modal*, Penerbit PT. Rineka Cipta Jakarta.

- Riyanto, Bambang, 1995, *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi Keempat, Penerbit BPFE, Yogyakarta.
- Siagian, Dargibson, 2000, *Metode statistik, untuk Bisnis Ekonomi*, Penerbit PT. Gramedia Pustaka Tama, Jakarta.
- Singarimbun, Masri dan Effendi, Sofian, 1995. *Metode Penelitian Survei*, Cetakan kedua, Penerbit LP3ES, Jakarta.
- Sitompul, Asriel, 2000, Reksadana : *Pengantar dan pengenalan Umum*, PT. Citra Aditya Bakti, Bandung.
- Sugiyono, 2002, *Metode Penelitian Bisnis*, Penerbit CV. Alfabeta, Bandung.
- Sumodiningrat, Gunawan, 1994, *Pengantar Ekonometrika*, Edisi Pertama, Penerbit BPFE, Yogyakarta.
- Tandelilin, Edvardus, 2001, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Edisi Pertama, Penerbit BPFE. Yogyakarta.
- Usman, Marzuki, 2000, *ABC Pasar Modal Indonesia*, Penerbit LPPI dan ISEI.
- Widoatmodjo, Suwidji, 1996, *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal Pengetahuan Dasar*, Penerbit PT. Jurnalindo Aksara Grafika, Jakarta.

PENELITIAN :

- I Made Sudana dan Agus Pradityo, 1999, *Analisis Volume Transaksi Saham dan Nilai Transaksi saham Sebelum dan Sesudah Kebijakan 4 September 1997 di BEJ*, Majalah Ekonomi Th IX no. 2 Agustus 1999.
- Marwan, Asri dan Faizal, Arief, 1998, *Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik dalam Negeri (Event Study pada Peristiwa 27 Juli 1996)*, Kelola No. 18/VII/1998.