

Pengaruh Kebijakan Pemerintah dalam Menurunkan Harga BBM 1 dan 19 Januari 2015 terhadap Reaksi Pasar Saham di Sektor Pertambangan

Renny Teteki Wanadriningrum, Dodik Aris Setiawan
Program Studi Teknik Informatika, STT STIKMA Internasional
Jl. Panji Suroso 91 A, Malang
rennywanadriwana@ymail.com
as.dodik@ymail.com

Abstract—The purpose of this study was to determine whether there is abnormal return (*the market reaction*), is there any difference of abnormal return before the post and is there a difference in abnormal return as the impact of fuel price reduction announcement dated 1 January 2015 and 19 January 2015.

Market reaction in this study measured using Abnormal Return. In this study used 12 samples research. Event period is 7 days. The level of significance of Abnormal Return will be tested with the T-test. The results of this research show that there are no significant abnormal return for a decrease in the price of fuel (BBM) on 1 January 2015 and 19 January 2015, there was no statistically significant difference Average Abnormal Return before and after the drop in fuel prices either on the date of 1 January 2015 and 19 January 2015, and there was no significant difference in the mean Abnormal Return on average the decline in fuel prices from 1 January 2015 with 19 January 2015.

Kata Kunci— *The drop in the price of fuel oil, return realization, return expectations, market reaction.*

I. PENDAHULUAN

Bahan Bakar Minyak (BBM) merupakan komoditas yang memegang peranan sangat vital dalam semua aktifitas ekonomi. Dampak langsung perubahan harga minyak ini adalah perubahan-perubahan pada biaya operasional yang mengakibatkan perubahan tingkat keuntungan kegiatan investasi. Secara sederhana tujuan investasi adalah memaksimalkan kemakmuran melalui adanya keuntungan, dan investor selalu berusaha menanamkan dana pada investasi portofolio yang efisien dan relatif aman.

Penurunan harga BBM bukan saja meringankan beban masyarakat kecil pada umumnya tetapi juga bagi dunia usaha pada khususnya. Hal ini dikarenakan terjadi

penurunan pada pos-pos biaya produksi sehingga menurunkan biaya secara keseluruhan dan mengakibatkan penurunan harga pokok produksi yang akhirnya akan menurunkan harga jual produk.

Pada tanggal 1 dan 19 Januari 2015, kembali terjadi peristiwa yang menggembirakan bagi masyarakat luas, yaitu ketika Presiden Joko Widodo menyampaikan keputusan Pemerintah di Istana Negara untuk menurunkan harga bahan bakar minyak (BBM), gas elpiji 12 kg dan semen.

Penyebab utama penurunan harga minyak tersebut disebabkan oleh kondisi pasar yang mengalami kelebihan pasokan (oversupply). Data *Energy Information Administration* (EIA) menunjukkan produksi minyak global (mentah dan olahan) sebesar 92,2 juta barel per hari (bph) pada tahun 2014, melebihi konsumsinya yang sebanyak 91,4 juta bph. Di lain sisi, pasokan di Amerika terus melonjak. Di awal tahun 2014, produksi minyak mentah AS tumbuh 16,4% menjadi 8,7 juta bph. Ini adalah pertumbuhan produksi tertinggi setidaknya sejak 1997. Selain bertambahnya pasokan di AS, negara-negara pengespor minyak yang tergabung dalam OPEC juga tak mau mengurangi pasokannya. Padahal permintaan minyak dunia sedang mengalami penurunan karena adanya perlambatan ekonomi di beberapa negara Eropa saat ini sedang mengalami krisis ekonomi dan China juga mengalami perlambatan ekonomi yang biasanya selalu berada di angka 10 persen di tahun kemarin hanya mencapai 7 persen.

Berdasarkan kondisi tersebut di atas, maka penelitian ini berusaha mengkaji kaitan antara perubahan harga saham di Bursa Efek Jakarta dengan kejadian penurunan harga BBM yang terjadi selama tahun 2015 dengan Proxy saham-saham sektor pertambangan (energi). Penelitian ini mencoba menguji kekuatan informasi (information content) dari suatu peristiwa terhadap aktivitas di bursa efek, atau mengamati reaksi pasar saham terhadap event berupa penurunan harga BBM.

II. TINJAUAN PUSTAKA

A. Investasi

Rujukan [1] mendefinisikan investasi sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan di dalam masa produksi yang efisien selama periode waktu yang tertentu. Rujukan [2] mengaitkan investasi dengan penanaman modal untuk satu atau

lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan dimasa-masa mendatang. Sehingga dari kedua pengertian tersebut, investasi dapat dilihat sebagai upaya untuk meningkatkan kesejahteraan investor baik sekarang maupun yang akan datang.

B. Pendekatan Penilaian Harga Saham

Menurut [2] terdapat beberapa pendekatan yang dapat digunakan untuk harga suatu saham antara lain Pendekatan tradisional, terdiri dari dua pendekatan analisis yaitu:

- Analisis Teknikal

Analisis teknikal merupakan suatu teknik analisis yang menggunakan data atau catatan mengenai pasar itu sendiri untuk berusaha mengakses permintaan dan penawaran suatu saham tertentu atau pasar.

- Analisis Fundamental

Analisis fundamental sangat berhubungan dengan kondisi keuangan perusahaan. Dengan analisis ini diharapkan calon investor akan mengetahui bagaimana operasional dari perusahaan yang nantinya akan menjadi milik investor.

C. Fenomena Saham

Rujukan [3] mengatakan bahwa ada beberapa faktor yang dapat memicu terjadinya fluktuasi harga saham baik bersifat makro atau mikro. Yang dimaksud dengan faktor mikro adalah faktor-faktor yang dampaknya hanya dirasakan pada beberapa jenis saham saja, sedangkan faktor makro adalah faktor-faktor yang dampaknya dirasakan pada semua saham termasuk juga perekonomian secara menyeluruh.

D. Pasar Modal Efisien

Perubahan harga di waktu yang lalu tidak dapat digunakan untuk memperkirakan perubahan harga di masa yang akan datang. Jika suatu informasi yang relevan masuk ke pasar yang berhubungan dengan suatu aktiva, informasi ini akan digunakan untuk menganalisis dan menginterpretasikan nilai dari aktiva bersangkutan. Akibatnya adalah kemungkinan pergeseran harga ekuilibrium yang baru. Harga ekuilibrium ini akan tetap bertahan sampai suatu informasi baru lainnya merubahnya kembali ke harga ekuilibrium yang baru. Jika pasar bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia,

maka kondisi pasar seperti ini disebut dengan pasar efisien (Hartono, 2007).

E. Pengujian Efisiensi Pasar

Fama (1991) dalam rujukan [4] membagi efisiensi pasar menjadi tiga kategori, yaitu:

- Pengujian-pengujian efisiensi pasar bentuk lemah atau pengujian-pengujian terhadap pendugaan Return. Pengujian ini melihat seberapa kuat informasi masa lalu dapat memprediksi Return masa depan.
- Pengujian-pengujian efisiensi pasar bentuk setengah kuat atau studi-studi peristiwa (event studies). Pengujian ini untuk melihat seberapa cepat harga sekuritas merefleksikan informasi yang dipublikasikan.
- Pengujian-pengujian efisiensi pasar bentuk kuat atau pengujian terhadap informasi privat. Pengujian ini untuk menjawab pertanyaan apakah investor mempunyai informasi privat yang tidak terefleksikan ke harga sekuritas.

F. Return Saham

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Return dapat berupa Return realisasi yang sudah terjadi atau Return ekspektasi yang belum terjadi tetapi diharapkan terjadi di masa yang akan datang.

1. *Return realisasi*: adalah return yang telah terjadi yang dapat dihitung berdasarkan data historis.

Return = Capital gain (loss) + yield

$$\text{atau } R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1} + D_t}{P_{it-1}}$$

Dimana :

R_{it} = Total *return* saham i pada periode ke t

P_{it} = harga saham i pada periode ke t

P_{it-1} = harga saham i pada periode ke t-1

D_t = dividen yang terbayarkan

2. *Return ekspektasi*: adalah return yang diharapkan akan diperoleh investor di masa mendatang.

$$E(R_{it}) = \frac{IHSG_t - IHSG_{it-1}}{IHSG_{it-1}}$$

Dimana :

$R_{m,it}$ = *Return* Indeks Pasar saham i pada hari ke- t

$IHSG_{it}$ = Indeks Harga Saham Gabungan saham i pada hari ke- t

$IHSG_{it-1}$ = Indeks Harga Saham Gabungan saham i pada hari ke- t-1

3. *Abnormal Return*: studi peristiwa menganalisis *Abnormal Return* dari sekuritas yang mungkin terjadi di sekitar pengumuman dari suatu peristiwa. *Abnormal Return* atau *Excess Return* merupakan kelebihan dari Return normal.

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

Dimana:

AR = Return tidak normal

R_{it} = Return yang sesungguhnya yang terjadi

$E(R_{it})$ = Return Ekspektasi saham ke i

G. Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Penurunan Harga Bahan Bakar Minyak (BBM)

Menurut Jogiyanto [4], para pelaku pasar modal akan mengevaluasi setiap pengumuman yang diterbitkan oleh emiten ataupun kebijakan pemerintah, sehingga hal tersebut akan menyebabkan beberapa perubahan pada transaksi perdagangan saham, misalnya adanya perubahan pada volume perdagangan saham, perubahan pada harga saham, bid/ask spread, proporsi kepemilikan, dan lain-lain. Hal ini mengindikasikan bahwa pengumuman yang masuk ke pasar memiliki kandungan informasi, sehingga direaksi oleh para pelaku di pasar modal. Suatu pengumuman memiliki kandungan informasi jika pada saat transaksi perdagangan terjadi, terdapat perubahan terutama perubahan harga saham.

H. Event Study (Studi Peristiwa)

Studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman disebut event study. Event Study dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (*information concept*) dari suatu pengumuman dan dapat juga di gunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat [4].

Pengujian kandungan informasi dan pengujian efisiensi pasar bentuk setengah kuat merupakan dua pengujian yang berbeda. Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi (*information content*), maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas bersangkutan.

Pengujian kandungan informasi hanya menguji reaksi dari pasar, tetapi tidak menguji seberapa cepat pasar itu bereaksi, jika pengujian melibatkan kecepatan reaksi dari pasar untuk menyerap informasi yang diumumkan, maka pengujian ini merupakan pengujian efisiensi pasar secara informasi (*informational market*) bentuk setengah kuat. Pasar dikatakan efisien bentuk setengah kuat jika tidak ada investor yang memperoleh abnormal return dari informasi yang diumumkan atau jika ada memang abnormal return, maka pasar harus bereaksi dengan cepat (*quickly*) untuk menyerap abnormal return untuk menuju harga keseimbangan yang baru. Jika investor menyerap abnormal return dengan lambat, maka pasar dikatakan tidak efisien bentuk setengah kuat secara informasi.

I. Hipotesis Penelitian

Dari kerangka pemikiran teoritis diatas, maka hipotesis yang dapat diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H1: Diduga tidak terdapat abnormal return yang signifikan selama penurunan harga BBM.
- H2: Diduga tidak terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata abnormal return sebelum dan setelah penurunan harga BBM.
- H3: Diduga tidak terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata abnormal return penurunan 1 Januari 2015 dengan 19 Januari 2015.

III. METODE PENELITIAN

Penelitian ini dalam bentuk rancangan penelitian deskriptif yang menjelaskan tentang pokok bahasan tentang reaksi pasar di Sektor Pertambangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah pengumuman penurunan harga Bahan Bakar Minyak (BBM).

Variabel dalam penelitian ini adalah Abnormal Return, dimana Abnormal Return merupakan selisih antara Return yang sesungguhnya terjadi dengan Return ekspektasi selama tujuh hari peristiwa (tiga hari sebelum hari pengumuman, tiga hari setelah hari pengumuman, dan satu hari pada tanggal pengumuman penurunan harga Bahan Bakar Minyak (BBM) di sektor pertambangan pada Bursa Efek Indonesia tahun 2015 [5].

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini dipilih dengan menggunakan metode purposive sampling. Purposive sampling yaitu sampel yang dipilih atas dasar kesesuaian karakteristik dengan kriteria sampel yang ditentukan. Kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah sebagai berikut :

- Perusahaan yang sudah go publik di BEI sektor pertambangan.
- Perusahaan yang aktif diperdagangkan di BEI

Periode pengamatan dilakukan 7 hari, yaitu 3 hari sebelum tanggal penurunan harga BBM, 1 hari pada tanggal penurunan harga BBM, 3 hari setelah penurunan harga BBM.

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini dalam bentuk rancangan penelitian deskriptif yang menjelaskan tentang pokok bahasan tentang reaksi pasar di Sektor Pertambangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah pengumuman penurunan harga Bahan Bakar Minyak (BBM).

A. Pengujian Hipotesis 1

Dari uji beda rata-rata *Abnormal Return* selama penurunan harga BBM pada tanggal 1 Januari 2015 untuk hipotesis 1 diperoleh hasil sebagai berikut:

TABEL I
Uji Beda Average Abnormal Return Saham selama Penurunan Harga BBM 1 Januari 2015

	Rata-rata Abnormal Return
Mean	0,00181
Standar deviasi	0,01821
T	0,26365
Sig t	0,80087
Keterangan	Tidak signifikan

Rata-rata *Abnormal Return* saham selama 7 hari pengamatan pada penurunan harga BBM 1 Januari 2015 diperoleh sebesar 0,00181 atau terjadi reaksi positif dari investor. Namun demikian pengujian kemaknaan perbedaan return saham secara statistik diperoleh nilai $t = 0,26365$ dengan signifikansi sebesar 0,80087. Nilai sig t diperoleh lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti tidak terdapat abnormal return yang signifikan

selama penurunan harga BBM 1 Januari 2015. Dengan demikian Hipotesis 1 penelitian ini diterima.

Sedangkan dari uji beda rata-rata *Abnormal Return* selama penurunan harga BBM pada tanggal 19 Januari 2015 untuk hipotesis 1 diperoleh hasil sebagai berikut:

TABEL III
Uji Beda Average Abnormal Return Saham selama Penurunan Harga BBM 19 Januari 2015

	Rata-rata Abnormal Return
Mean	-0,00276
Standar deviasi	0,00932
T	-0,783
Sig t	0,464
Keterangan	Tidak signifikan

B. Pengujian Hipotesis 2

Untuk hipotesis 2, dari hasil uji beda rata-rata *Abnormal Return* saham selama penurunan harga BBM pada tanggal 1 Januari 2015 diperoleh hasil sebagai berikut:

TABEL IIIII
UJI BEDA ABNORMAL RETURN SAHAM PADA RATA-RATA 3 HARI SEBELUM DAN 3 HARI SESUDAH
PENGUMUMAN PENURUNAN HARGA BBM 1 JANUARI 2015

	Abnormal Return saham sebelum pengumuman	Abnormal Return saham sesudah pengumuman
Mean	0,00583	-0,0014
Standar dev	0,0196	0,01329
t	1,10919	
Sig t	0,29101	
Ket	Tidak Signifikan	

Nilai sig t diperoleh lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti bahwa pada taraf 5% diperoleh tidak terdapat adanya perbedaan abnormal return yang signifikan pada sebelum dan sesudah pengumuman penurunan harga BBM 1 Januari 2015. Dari hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa sebelum dan sesudah pengumuman penurunan harga BBM 1 Januari 2015 tidak terjadi perubahan reaksi harga saham yang signifikan. Dengan demikian Hipotesis 2 penelitian ini diterima.

Sedangkan dari uji beda rata-rata *Abnormal Return* saham selama penurunan harga BBM pada tanggal 19 Januari 2015 untuk hipotesis 2 diperoleh hasil sebagai berikut:

TABEL IVV
 UJI BEDA ABNORMAL RETURN SAHAM PADA RATA-RATA 3 HARI SEBELUM DAN 3 HARI SESUDAH
 PENGUMUMAN PENURUNAN HARGA BBM 19 JANUARI 2015

	Abnormal Return saham sebelum pengumuman	Abnormal Return saham sesudah pengumuman
Mean	-0,0039	-0,0028
Standar dev	0,01023	0,01786
t	-0,194	
Sig t	0,850	
Ket	Tidak Signifikan	

Nilai sig t diperoleh lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti bahwa pada taraf 5% tidak terdapat adanya perbedaan abnormal return yang signifikan pada sebelum dan sesudah pengumuman penurunan harga BBM 19 Januari 2015. Dari hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa sebelum dan sesudah pengumuman penurunan harga BBM 19 Januari 2015 tidak terjadi perubahan reaksi harga saham yang signifikan. Dengan demikian Hipotesis 2 penelitian ini diterima.

C. Pengujian Hipotesis 3

Untuk hipotesis 3, dari hasil uji beda rata-rata *Abnormal Return* saham pada penurunan harga BBM pada tanggal 1 Januari 2015 dengan penurunan harga BBM pada tanggal 19 Januari 2015 diperoleh hasil sebagai berikut:

TABEL V
 UJI BEDA RATA-RATA ABNORMAL RETURN SAHAM PADA PENURUNAN HARGA BBM 1 JANUARI 2015 DENGAN
 PENURUNAN HARGA BBM 19 JANUARI 2015

	Rata-rata <i>Abnormal Return</i> saham Pengumuman 1 Januari 2015	Rata-rata <i>Abnormal Return</i> saham Pengumuman 19 Januari 2015
Mean	0,0018	-0,0028
Standar dev	0,1821	0,00932
t	0,516	
Sig t	0,624	
Ket	Tidak Signifikan	

Rata-rata abnormal return saham penurunan harga BBM 1 Januari 2015 diperoleh sebesar 0,0018 atau terjadi reaksi positif, sedangkan penurunan harga BBM 19 Januari 2015 diperoleh rata-rata sebesar -0,0028 atau menunjukkan terjadi kecenderungan reaksi negatif. Hasil pengujian kemaknaan perbedaan return saham secara statistik

diperoleh nilai $t = 0,516$ dengan signifikansi sebesar 0,624. Nilai sig t diperoleh lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti bahwa pada taraf 5% tidak terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata abnormal return penurunan harga BBM 1 Januari 2015 dengan penurunan harga BBM 19 Januari 2015. Dengan demikian Hipotesis 3 penelitian ini diterima.

V. KESIMPULAN

Berdasarkan penelitian ini dapat disimpulkan bahwa:

1. Tidak terdapat *abnormal return* yang signifikan selama penurunan harga bahan bakar minyak (BBM) pada tanggal 1 Januari 2015 dan 19 Januari 2015. Hal ini dibuktikan dengan hasil uji t yang sebagian besar tidak signifikan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investor kurang merespon adanya penurunan harga BBM.
2. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata Abnormal Return sebelum dan setelah penurunan harga BBM baik pada tanggal 1 Januari 2015 maupun 19 Januari 2015. Hal ini dibuktikan dengan hasil uji t seluruhnya tidak signifikan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investor kurang merespon adanya penurunan harga bahan bakar minyak (BBM). Hal ini berarti bahwa reaksi yang dilakukan investor ternyata mengakibatkan investor mendapatkan abnormal return negatif atau capital loss. Oleh karena itu setelah terjadi penurunan harga BBM terjadi penyesuaian pasar, di mana ketika harga saham telah mencapai nilai terendah, maka sebagian investor akan mengambil langkah profit taking dengan membeli saham-saham di saat harga saham mencapai nilai terendah, untuk mendapatkan capital gain dengan menjualnya kembali saat harga saham naik.
3. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata Abnormal Return pada penurunan harga BBM 1 Januari 2015 dengan 19 Januari 2015. Hasil ini ditunjukkan dengan hasil analisis uji paired sampel t test yang terbukti secara tidak signifikan. Hal ini berarti tidak terjadi perubahan rata-rata harga saham pertambangan pada hari-hari disekitar penurunan harga bahan bakar minyak (BBM), di mana informasi yang terkandung dalam penurunan harga BBM tersebut kurang dijadikan preferensi oleh investor untuk melakukan investasi pada saham-saham sektor pertambangan.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Hartono, Suad dkk. 2003. Dasar- Dasar Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas. YKPN: Yogyakarta.
- [2] Sunariah. 2003. Pengantar Pengetahuan Pasar Modal. UUP AMP YKPN: Yogyakarta.
- [3] Arifin. 2001. Membaca Saham. Andi Offset: Yogyakarta.
- [4] Jogianto. 2003. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. BPFE Yogyakarta: Yogyakarta.
- [5] Bursa Efek Indonesia. 2014. Harga Saham Harian. Melalui <http://www.idx.co.id>
- [6] Bursa Efek Indonesia. 2015. Harga Saham Harian. Melalui <http://www.idx.co.id>