

**ANALISIS REAKSI PASAR MODAL INDONESIA DILIHAT DARI
ABNORMAL RETURN DAN TRADING VOLUME ACTIVITY
TERHADAP PENGUMUMAN PENURUNAN HARGA BAHAN
BAKAR MINYAK 16 JANUARI 2015
(Pendekatan *Event Study*)**

SKRIPSI

Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Mencapai Derajat Sarjana Ekonomi (S1)

Pada Program Studi Manajemen

Fakultas Ekonomi Universitas Atma Jaya Yogyakarta



Disusun Oleh:

Nita Sofiani Angkasa

NPM: 11 03 18855

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA

JUNI 2015

**ANALISIS REAKSI PASAR MODAL INDONESIA DILIHAT DARI
ABNORMAL RETURN DAN TRADING VOLUME ACTIVITY
TERHADAP PENGUMUMAN PENURUNAN HARGA BAHAN
BAKAR MINYAK 16 JANUARI 2015
(Pendekatan *Event Study*)**

SKRIPSI

Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Mencapai Derajat Sarjana Ekonomi (S1)

Pada Program Studi Manajemen

Fakultas Ekonomi Universitas Atma Jaya Yogyakarta



Disusun Oleh:

Nita Sofiani Angkasa

NPM: 11 03 18855

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA

JUNI 2015

SKRIPSI

**ANALISIS REAKSI PASAR MODAL INDONESIA DILIHAT
DARI *ABNORMAL RETURN* DAN *TRADING VOLUME ACTIVITY*
TERHADAP PENGUMUMAN PENURUNAN HARGA BAHAN
BAKAR MINYAK 16 JANUARI 2015
(PENDEKATAN *EVENT STUDY*)**

Disusun oleh:

NITA SOFIANI ANGKASA

NPM: 11 03 18855

Telah dibaca dan disetujui oleh:

Pembimbing



J. Sukmawati S., MM., Dr., Prof.

Tanggal 12 Juni 2015

SKRIPSI

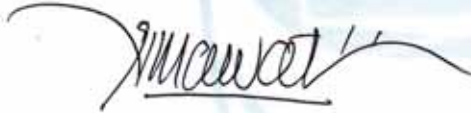
ANALISIS REAKSI PASAR MODAL INDONESIA DILIHAT DARI *ABNORMAL RETURN DAN TRADING VOLUME ACTIVITY* TERHADAP PENGUMUMAN PENURUNAN HARGA BAHAN BAKAR MINYAK 16 JANUARI 2015 (Pendekatan *Event Study*)

Yang dipersiapkan dan disusun oleh
Nita Sofiani Angkasa
NPM: 11 03 18855

Telah dipertahankan di depan Panitia Penguji pada tanggal 8 Juli 2015
dan dinyatakan telah memenuhi persyaratan untuk mencapai derajat Sarjana
Ekonomi (S1) Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi
Universitas Atma Jaya Yogyakarta

SUSUNAN PANITIA PENGUJI

Ketua Panitia Penguji



J. Sukmawati S., MM., Dr., Prof.

Anggota Panitia Penguji



Felix Wisnu Isdaryadi, Drs., MBA.



Alexander Jatmiko W., S.E., SIP., MSF.

Yogyakarta, 8 Juli 2015
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Atma Jaya Yogyakarta



Budi Suprpto, MBA., Ph.D.

PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini dengan sesungguhnya menyatakan bahwa skripsi dengan judul:

**ANALISIS REAKSI PASAR MODAL INDONESIA DILIHAT
DARI *ABNORMAL RETURN* DAN *TRADING VOLUME ACTIVITY*
TERHADAP PENGUMUMAN PENURUNAN HARGA BAHAN
BAKAR MINYAK 16 JANUARI 2015
(*PENDEKATAN EVENT STUDY*)**

benar-benar hasil karya saya sendiri. Pernyataan, ide, maupun kutipan baik langsung maupun tidak langsung yang bersumber dari tulisan atau ide orang lain dinyatakan secara tertulis dalam skripsi ini dalam catatan perut dan daftar pustaka. Apabila di kemudian hari terbukti bahwa saya melakukan plagiasi sebagian atau seluruhnya dari skripsi ini, maka gelar dan ijazah yang saya peroleh dinyatakan batal dan akan saya kembalikan kepada Universitas Atma Jaya Yogyakarta.

Yogyakarta, 12 Juni 2015

Yang menyatakan



Nita Sofiani Angkasa

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Sanghyang Adi Buddha, Sang Tri Ratna karena atas berkah dan perlindungannya, penulis dapat berkesempatan untuk menyelesaikan skripsi yang berjudul “Analisis Reaksi Pasar Modal Indonesia Dilihat dari *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* terhadap Pengumuman Penurunan Harga Bahan Bakar Minyak 16 Januari 2015 (Pendekatan *Event Study*)” dengan baik.

Selama menulis skripsi ini, penulis mendapatkan bantuan dari banyak pihak yang turut memberikan semangat, ide, waktu, gagasan, dan tenaga baik secara langsung maupun tidak langsung. Pada kesempatan ini, penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada pihak-pihak tersebut. Penulis mengucapkan terima kasih dan penghargaan yang tulus kepada:

1. Ibu J. Sukmawati S., MM., Dr., Prof., selaku Dosen Pembimbing yang telah berkenan memberikan pengarahan, bimbingan, dan meluangkan waktu di tengah-tengah kesibukannya untuk memberikan kritik dan saran kepada penulis atas pertanyaan-pertanyaan rumit yang diajukan dan kesulitan yang dihadapi selama penyusunan skripsi.
2. Bapak Budi Suprpto, MBA., Ph.D., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Atma Jaya Yogyakarta.

3. Seluruh Dosen di Fakultas Ekonomi Universitas Atma Jaya Yogyakarta yang telah membimbing dan membagikan wawasan serta pengetahuan yang dimilikinya kepada penulis selama studi.
4. Seluruh staff administrasi dan karyawan perpustakaan yang telah banyak membantu penulis semasa studi S1.
5. *Special thanks to my super mom, Mama Tika !* Mama selalu menjadi sahabat curhat yang baik bagi penulis. Mama selalu memberikan semangat, dukungan, dan perhatian kepada penulis semasa studi S1 terlebih pada saat penyusunan skripsi berlangsung. Mama mengajarkan bahwa talenta yang dimiliki masing-masing individu dan diasah dengan baik akan mengantarkan seseorang menuju kesuksesan. Kesuksesan selalu berkembang jika seseorang mencintai apa yang dijalannya. Mama menjadi panutan luar biasa bagi penulis atas perjuangan dan pengorbanan yang diberikan selama ini. Terima kasih telah menjadi sumber inspirasi dan terus akan menjadi sumber inspirasi bagi kehidupan penulis *and I will become super woman like you, Mom.*
6. *Thank you to Papa Kim.* Papa selalu menjadi sahabat diskusi di setiap hal bagi penulis. Papa selalu memberikan nasehat-nasehat untuk menjadikan penulis sebagai pribadi yang lebih baik. Papa menjadi panutan luar biasa dan selalu mengajarkan penulis untuk bekerja keras atas apa yang menjadi cita-cita dan tujuan hidup yang telah direncanakan. Terima kasih atas pembelajaran yang sangat berarti selama ini.

7. Apo dan Akong yang menjadi sumber teladan bagi kehidupan penulis dan selalu menginspirasi penulis dalam kesehariannya. Sifat kerja keras dan pantang menyerah semasa muda menjadi contoh untuk selalu memperjuangkan cita-cita. Xie-xie atas semangat dan dukungan yang diberikan kepada penulis dan terima kasih telah menjadi panutan yang luar biasa dalam keluarga. *Both of them always be a good grandparents that I ever had.*
8. Big thanks to my ONE and ONLY Brother, Hengky. Adik yang jahil tetapi jenius dan sangat perhatian kepada keluarga. Adik yang selalu ingin lebih maju dan berkembang daripada penulis. Adik sekaligus *bodyguard* (karena badannya yang lebih tinggi) bagi penulis. Terima kasih atas dukungan dan perhatian yang diberikan setiap saat. *I Love You!*
9. Seluruh keluarga besar yang sangat menyayangi penulis baik keluarga besar di Yogyakarta maupun di Medan. Kalian menjadi sumber kebahagiaan bagi penulis.
10. Wiwin dan Ce Yinyin sebagai sepupu yang paling kompak serta sepupu-sepupu lainnya. Terima kasih atas *support* yang begitu banyaknya diberikan kepada penulis selama ini. *I call it the awesome spirit of the cousin.*
11. Wei Long dan Awei. Xie-xie atas semangat, dukungan, motivasi, perhatian, dan inspirasi yang telah diberikan. Cerita, lelucon, dan canda tawa yang dibagikan selalu menjadi kebahagiaan bagi penulis. Terima kasih telah menjadi bagian penting dalam kehidupan penulis. Mari sukses bersama!

12. *My best friend forever* : Jeffry Lim, Ko Junaidi Salim, Endah Hariyana Ndahezz, Sandra Dewi Tanuwijaya, Silvia Febrianto, Ria Ayu Wibowo, Giftadara Inovani, Hilaria Alta, Ellen Christiana, Elsa Yunita. *Thank you guys for being my great friends that I ever had. Thanks for the great times we spent out together. Life must go on and we always together as BFF.*
13. Teman-teman Keluarga Mahasiswa Buddhis (Kamadhis) UAJY. Terima kasih telah menjadi keluarga kedua bagi penulis. *Event-event* seru tak terlupakan dan pengalaman kebersamaan sebagai keluarga tidak akan pernah terlupakan. *Thanks to awesome memories guys.*
14. Staff Pasca Sarjana (S2): Bu Mur, Pak Kris, Pak Rudi, Pak Mugi, dan Pak Antok beserta teman-teman *student staff* Pasca Sarjana. Terima kasih untuk pengalaman kerja yang menyenangkan bagi penulis. Menjadi salah satu bagian dari Pasca Sarjana UAJY adalah kebanggaan bagi penulis.
15. Teman-teman #KKN 66 #JBL_Squad : Kak Fitri, Nana, Gita, Tya, Ratih, Maria, Lisa, Ius, Ko Ariel, Patrick, Jaya, dan Ayub. Thanks teman-teman. Kalian *partner-partner survive* yang istimewa.
16. *Laptop* tercinta, buku-buku, dan *gadget* yang senantiasa menemani penulis. Kontribusi yang besar sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
17. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu. Terima kasih telah memberikan *support* yang luar biasa bagi penulis.

Akhir kata, penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan sehingga penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun untuk menyempurnakan skripsi ini. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi kita semua.

Yogyakarta, 12 Juni 2015

Penulis



Nita Sofiani Angkasa

*Learning to let go should be learned before
learning to get. Life should be touched, not
strangled. You've got to relax, let it happen at
times, and at others move forward with it.*

- Ray Bradbury -

*“Terkadang orang meragukan dan mengatakan semua usaha yang
kita lakukan sia-sia saja. Semua berawal dari mimpi-mimpi kecil.
Mimpi-mimpi kecil yang menjadi impian besar...digerakkan oleh
kemauan dan tekad yang kuat. Selalu ada impian yang bisa dicapai,
Selalu ada tantangan yang bisa ditaklukkan, dan selalu ada
kesuksesan yang menanti. Kuncinya Jadilah diri sendiri yang bangga
akan kelebihan dan kekurangan yang dimiliki. Bersyukur atas apa
yang diberikan Tuhan dan jadikan semua itu kelebihan yang tidak
dimiliki oleh orang lain”*

- Nita Ang -

*“Bukan dengan pertolongan ibu, ayah, ataupun sanak keluarga; namun
pikiran yang diarahkan dengan baik yang akan membantu dan
mengangkat derajat seseorang” (Dhammapada, Citta Vagga 43)*



Skripsi ini kupersembahkan kepada:

☺ *Sangyang Adi Buddha*

☺ *Papa dan Mama tersayang*

☺ *Generasi-generasi selanjutnya yang menjadikan skripsi ini sebagai
acuan untuk pembelajaran maupun penelitian selanjutnya*

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN PERNYATAAN.....	iv
KATA PENGANTAR.....	v
HALAMAN MOTTO	x
HALAMAN PERSEMBAHAN	xi
DAFTAR ISI.....	xii
DAFTAR TABEL	xv
DAFTAR GAMBAR.....	xvi
DAFTAR LAMPIRAN	xvii
INTISARI	xviii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	9
1.3 Tujuan Penelitian	9
1.4 Manfaat Penelitian	10
1.5 Batasan Masalah	10
1.6 Sistematika Penelitian	11

BAB II	LANDASAN TEORI	13
2.1	Efisiensi Pasar	13
2.1.1	Hipotesis Pasar Efisien.....	16
2.1.2	Pengujian Efisiensi Pasar	18
2.2	Studi Peristiwa (<i>Event Study</i>).....	18
2.3	<i>Return Saham</i>	21
2.4	<i>Abnormal Return</i> dan AAR.....	23
2.5	<i>Trading Volume Activity</i>	24
2.6	Penelitian Terdahulu	24
2.7	Kerangka Pemikiran Teoritis	28
2.8	Pengembangan Hipotesis	30
BAB III	METODE PENELITIAN	34
3.1	Jenis Penelitian	34
3.2	Sampel Penelitian	34
3.3	Tanggal <i>Event</i>	37
3.4	Periode Pengamatan	37
3.5	Metode Pengumpulan Data	38
3.6	Definisi Operasional Variabel	39
3.7	Alat Analisis	45
3.8	Metode Analisis Data	45
3.9	Pengujian Hipotesis	46

BAB IV ANALISIS DATA	51
4.1 Pengolahan Data	51
4.2 Deskripsi Data Penelitian	54
4.3 Uji Normalitas	58
4.3.1 Uji Normalitas Rata-Rata <i>Abnormal Return</i>	59
4.3.2 Uji Normalitas Rata-Rata TVA	60
4.4 Pengujian Hipotesis I	62
4.5 Pengujian Hipotesis II	65
4.6 Pengujian Hipotesis III.....	67
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	71
5.1 Kesimpulan	71
5.2 Implikasi Praktis	72
5.3 Keterbatasan Penelitian	72
5.4 Saran	73

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 : Harga Bahan Bakar Minyak Tahun 2005-2013	4
Tabel 1.2 : Harga BBM periode November 2014-Januari 2015	5
Tabel 2.1 : Daftar Penelitian Terdahulu	27
Tabel 3.1 : Daftar Nama-Nama Emiten yang Memenuhi Syarat	35
Tabel 4.1 : Statistik Deskriptif Rata-Rata <i>Abnormal Return</i>	55
Tabel 4.2 : Statistik Deskriptif Rata-Rata TVA	57
Tabel 4.3 : Uji Normalitas Rata-Rata <i>Abnormal Return</i> (111 Hari)	59
Tabel 4.4 : Uji Normalitas Rata-Rata <i>Abnormal Return</i>	60
Tabel 4.5 : Uji Normalitas Rata-Rata TVA (111 hari)	61
Tabel 4.6 : Uji Normalitas Rata-Rata TVA	62
Tabel 4.7 : Hasil Perhitungan <i>Abnormal Return</i>	63
Tabel 4.8 : Hasil Perhitungan <i>Abnormal Return</i>	64
Tabel 4.9 : Ringkasan Hasil Pengujian Statistik untuk Hipotesis II	66
Tabel 4.10 : Ringkasan Hasil Pengujian Statistik untuk Hipotesis III	68

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	: Kecepatan Penyesuaian Harga Sekuritas	14
Gambar 2.2	: Kandungan Informasi Suatu Pengumuman	19
Gambar 2.3	: Kerangka Pemikiran Teoritis	30
Gambar 3.1	: Periode Estimasi dan Periode Jendela	38
Gambar 4.1	: Perkembangan Rata-Rata <i>Abnormal Return</i>	57
Gambar 4.2	: Perkembangan Rata-Rata TVA	59

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1. Daftar Harga Saham Perusahaan Selama *Event Period*
- Lampiran 2. Daftar Indeks LQ 45 Selama *Event Period*
- Lampiran 3. Hasil Perhitungan *Actual Return*
- Lampiran 4. Hasil Perhitungan *Return Pasar*
- Lampiran 5. Hasil Estimasi α dan β untuk Masing-Masing Saham
- Lampiran 6. Hasil Perhitungan *Expected Return*
- Lampiran 7. Hasil Perhitungan *Abnormal Return*
- Lampiran 8. Hasil Perhitungan *Cumulative Average Abnormal Return*
- Lampiran 9. Hasil Uji Statistik Rata-rata *Abnormal Return* pada Peristiwa Pengumuman Penurunan Harga BBM 16 Januari 2015
- Lampiran 10. Hasil Uji Statistik Perbedaan Rata-Rata *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pengumuman Penurunan Harga BBM 16 Januari 2015
- Lampiran 11. Daftar Volume Perdagangan untuk Masing-Masing Saham Selama *Event Period*
- Lampiran 12. Daftar Jumlah Saham Beredar Masing-Masing Saham Selama *Event Period*
- Lampiran 13. Hasil Perhitungan *Trading Volume Activity*
- Lampiran 14. Hasil Perhitungan Rata-Rata *Trading Volume Activity*
- Lampiran 15. Hasil Uji Statistik Perbedaan Rata-Rata *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pengumuman Harga BBM 16 Januari 2015

**ANALISIS REAKSI PASAR MODAL INDONESIA DILIHAT DARI
ABNORMAL RETURN DAN TRADING VOLUME ACTIVITY TERHADAP
PENGUMUMAN PENURUNAN HARGA BAHAN BAKAR MINYAK
16 JANUARI 2015
(Pendekatan Event Study)**

**Disusun Oleh
Nita Sofiani Angkasa
NPM : 11 03 18855**

Pembimbing

Prof., Dr., J. Sukmawati S., MM

Intisari

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis reaksi pasar modal Indonesia terhadap peristiwa pengumuman penurunan harga bahan bakar minyak pada tanggal 16 Januari 2015. Reaksi pasar diukur dengan menggunakan *abnormal return* dan *trading volume activity*.

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu saham sekuritas yang masuk ke dalam LQ 45 selama periode Agustus 2014-Januari 2015. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*. *Market model* digunakan untuk mengestimasi *abnormal return*. Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini, yaitu terdapat *abnormal return* positif di sekitar tanggal pengumuman penurunan harga BBM dan terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* serta *trading volume activity* pada periode sebelum dan sesudah pengumuman penurunan harga BBM. Metodologi yang digunakan adalah *event study* dengan menggunakan periode jendela 11 hari dan periode estimasi 100 hari. Alat uji statistik yang digunakan untuk menguji *abnormal return* yang didapatkan investor dengan *one sample t-test* sedangkan pengujian perbedaan rata-rata sebelum dan sesudah periode pengumuman dengan *paired sample t-test*.

Secara keseluruhan, hasil penelitian menunjukkan bahwa pasar tidak bereaksi terhadap pengumuman penurunan harga BBM. Investor tidak mendapatkan *abnormal return* positif di sekitar tanggal pengumuman. Penelitian ini menunjukkan tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* pada periode sebelum dan sesudah pengumuman penurunan harga BBM. Rata-rata *trading volume activity* pada periode sebelum dan sesudah pengumuman juga tidak mengalami perbedaan yang signifikan.

Kata kunci : *abnormal return, trading volume activity, market model, event study.*

**ANALYSIS OF INDONESIAN CAPITAL MARKET REACTION BASED ON
ABNORMAL RETURN AND TRADING VOLUME ACTIVITY TOWARD A
DECREASED OF FUEL PRICE ANNOUNCEMENT ON 2015, JANUARY 16
(Event Study Approach)**

**Arranged by
Nita Sofiani Angkasa
NPM : 11 03 18855**

Supervisor

Prof., Dr., J. Sukmawati S., MM

Abstract

The purpose of this research is to analyze Indonesian capital market reaction toward a decreased of fuel price announcement on 2015, January 16. Market reactions are measure by abnormal return and trading volume activity.

This research use samples, which are allied into LQ 45 (2014 August-2015 January period). The step for choosing sample with purposive sampling method. Market model is used to estimate abnormal return. Hypothesis which are raised in this research: there is a positive abnormal return that investor can be accepted, there are differences among abnormal return and trading volume activity before and after a decreased of fuel price announcement. The methodology which is used in this research is event study with 11 days as event window and 100 days as estimation period. One sample t-test is used to examine hypothesis of abnormal return which is accepted by investor. Paired sample t-test is used to examine hypothesis of differences among abnormal return and trading volume activity before and after announcement.

Overall, the result of this research showed there was no reaction from market toward a decreased of fuel price announcement on 2015, January 16. Investor did not accept positive abnormal return around announcement date. This research also concluded that there was no differences among abnormal return and trading volume activity before and after announcement date. There was no significant differences were found.

Keywords: *abnormal return, trading volume activity, marker model, event study.*