

**ANALISIS PENGARUH KEBIJAKAN PENURUNAN TARIF
BAHAN BAKAR MINYAK (BBM) TERHADAP HARGA
SAHAM SEKTOR PERTAMBANGAN**
*(Event Study Pada Kebijakan Penurunan Bahan Bakar
Minyak (BBM) Tanggal 15 Januari 2009)*

S K R I P S I

Oleh

LIA HANISA RAHMAWATI

NIM : 05610087



**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN) MALANG
2009**

**sANALISIS PENGARUH KEBIJAKAN PENURUNAN TARIF
BAHAN BAKAR MINYAK (BBM) TERHADAP HARGA
SAHAM SEKTOR PERTAMBANGAN
(*Event Study* pada Kebijakan Penurunan Bahan Bakar
Minyak (BBM) Tanggal 15 Januari 2009)**

S K R I P S I

Diajukan Kepada:
Universitas Islam Negeri (UIN) Malang
untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan Dalam
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)

Oleh

LIA HANISA RAHMAWATI

NIM : 05610087



**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN) MALANG
2009**

LEMBAR PERSETUJUAN

**ANALISIS PENGARUH KEBIJAKAN PENURUNAN TARIF
BAHAN BAKAR MINYAK (BBM) TERHADAP HARGA
SAHAM SEKTOR PERTAMBANGAN
(*Event Study* Pada Kebijakan Penurunan Bahan Bakar
Minyak (BBM) Tanggal 15 Januari 2009)**

S K R I P S I

Oleh

LIA HANISA RAHMAWATI
NIM : 05610087

Telah Disetujui 08 April 2009
Dosen Pembimbing,

Drs. Agus Sucipto, MM
NIP. 150327243

Mengetahui,
Dekan,

Drs. HA. MUHTADI RIDWAN, MA
NIP. 150231828

LEMBAR PENGESAHAN

**ANALISIS PENGARUH KEBIJAKAN PENURUNAN TARIF
BAHAN BAKAR MINYAK (BBM) TERHADAP HARGA
SAHAM SEKTOR PERTAMBANGAN
(Event Study Pada Kebijakan Penurunan Bahan Bakar
Minyak (BBM) Tanggal 15 Januari 2009)**

S K R I P S I

Oleh

LIA HANISA RAHMAWATI

NIM : 05610087

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)
Pada 3 April 2009

Susunan Dewan Penguji	Tanda Tangan
1. Ketua Penguji Drs. Abdul Kadir Usry.,MM.,Ak	: ()
2. Penguji Utama <u>Prof. Dr. H. Muhammad Djakfar, SH, M.Ag</u> NIP. 150327243	: ()
3. Penguji 3 (Pembimbing) <u>Drs. Agus Sucipto, MM</u> NIP. 150327243	: ()

Disahkan Oleh :
Dekan,

Drs. HA. MUHTADI RIDWAN, MA

NIP. 150231828

HALAMAN PERSEMBAHAN

**KURANGKAI KATA DEMI KATA
DAN KUTUANG TINTA DALAM KARYA KECILKU INI
SEBAGAI TANDA BAKTI UNTUK ALMAMATERKU,
KEDUA ORANG TUAKU TERCINTA,
KAKAK DAN IPARKU
TERIMAKASIH ATAS DO'A, DUKUNGAN, SEMANGAT,
MOTIVASI, KESABARAN, PENGORBANAN, KASIH SAYANG, DAN
CINTA KALIAN SEMUA**

MOTTO

بِأَنْفُسِهِمْ مَا يُغَيِّرُونَ حَتَّىٰ بِقَوْمٍ مَا يُغَيِّرُ لَا اللَّهُ إِنَّ

*Artinya: "Sesungguhnya Allah tidak merubah keadaan sesuatu kaum sehingga mereka merubah keadaan yang ada pada diri mereka sendiri."
(QS. Ar Ra'd: 11)*

يُسْرًا أَلْهَبَ كَمِثْلَيْهِ أَلْهَبَ كَمِثْلَيْهِ أَلْهَبَ كَمِثْلَيْهِ أَلْهَبَ كَمِثْلَيْهِ

*Artinya: "Karena sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan. Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan."
(QS. Alam Nasyroh: 5-6)*

KATA PENGANTAR

Syukur Alhamdulillah Robil Alamin, kami panjatkan kehadiran Allah SWT atas semua berkah dan rahmat, inayah serta hidayah-Nya, kami dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **“ANALISIS PENGARUH KEBIJAKAN PENURUNAN TARIF BAHAN BAKAR MINYAK (BBM) TERHADAP HARGA SAHAM SEKTOR PERTAMBANGAN”**.

Di bawah bimbingan Bapak Drs. Agus Sucipto., MM penulis berusaha semaksimal mungkin agar mendapatkan tulisan yang sebaik-baiknya, akan tetapi penulis menyadari keterbatasan, kemampuan serta mengetahui penulis, oleh karena itu penulis memgharapkan adanya saran kritikan yang bersifat membangun demi kesempurnaan skripsi ini.

Dalam menulis skripsi ini penulis telah menerima bantuan, dorongan, bimbingan serta sumbangan pikiran yang besar sekali nilainya. Oleh karena itu penulis menyampaikan rasa hormat dan terima kasih sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H. Imam Suprayogo selaku Rektor Universitas Islam Negeri Malang.
2. Bapak Drs. H. A. Muhtadi Ridwan., MA Selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Malang.

3. Bapak Drs. Agus Sucipto., MM selaku Dosen Pembimbing yang senantiasa memberikan bimbingan dan pengarahan yang berguna bagi penulis selama penulisan skripsi ini.
4. Semua Bapak/ Ibu Dosen dan Staff pada Universitas Islam Negeri Malang yang telah banyak memberikan pelajaran, bimbingan, petunjuk dan penghargaan selama masa kuliah sampai akhir penyusunan skripsi.
5. Kedua orang tuaku (Bpk. Ahmad Zaini dan Ibu Nyuji Wahyuni) dan saudara serta iparku yang telah banyak berkorban dan berdoa, serta seluruh keluarga besarku terima kasih atas semuanya.
6. Tri Cahyo P yang senantiasa memberikan semangat, dorongan.
7. Sahabat-sahabatku penghuni kos Sumber Sari 1 A/ 80, semoga Allah membalas budi baik kalian selama membantu menyelesaikan penulisan skripsi ini.
8. Teman-temanku Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Malang Angkatan 2005 khususnya kelas C, atas dukungan, bantuan dan informasinya.

Semoga Allah SWT senantiasa memberikan Rahmat Limpahan-Nya sebagai balasan amal baiknya.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini jauh dari sempurna karena keterbatasan penulis. Akhir kata penulis dengan lapang hati akan selalu menerima kritik-kritik dan saran yang membangun dan membaca demi kesempurnaan skripsi ini, dan semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi penulis dan pembaca.

Malang, Maret 2009

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
LEMBAR PERSETUJUAN.....	ii
LEMBAR PENGESAHAN	iii
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	iv
MOTTO.....	v
KATA PENGANTAR.....	vi
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
ABSTRAK	xiv
BAB I : PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	6
C. Tujuan Penelitian.....	6
D. Batasan Penelitian.....	7
E. Manfaat Penelitian.....	8
BAB II : KAJIAN PUSTAKA	
A. Penelitian Terdahulu.....	9
B. Kajian Teori	15
1. Pengertian Investasi	15
2. Pasar Modal.....	18
3. Pengertian Saham	24
4. Indeks Harga Saham Di BEI	26
5. Efisiensi Pasar	30
6. Kebijakan Harga Pemerintah.....	38
7. Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Penurunan Harga Bahan Bakar Minyak (BBM).....	45
8. <i>Event Study</i> (Studi Peristiwa).....	49
9. Kajian Keislaman	50
a. Invetasi Dalam Islam	50
b. Pasar Modal Syariah	57
c. Saham Syariah.....	63
C. Kerangka Berfikir	70
D. Hipotesis	71

DAFTAR TABEL

Tabel. 2.1 : Penelitian Terdahulu.....	12
Tabel. 3.1 : Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di BEI.....	74
Tabel. 3.2 : Jumlah Sampel Penelitian.....	76
Tabel. 4.1 : Rata-rata Harga Saham Sektor Partambangan Disekitar Hari Penurunan Harga Bahan Bakar Minyak BBM	90
Tabel. 4.2 : Perbandingan Uji t Pada Saat Penetapan Dengan Hari-hari Sebelum Penetapan Penurunan Harga BBM.....	95
Tabel. 4.3 : Perbandingan Uji t Pada Saat Penetapan Dengan Hari-hari Sebelum Penetapan Penurunan Harga BBM.....	100
Tabel. 4.4 : Rata-rata Harga Saham Sebelum Penurunan, Pada Saat dan Sesudah Penurunan Harga BBM.....	100
Tabel. 4.5 : Hasil Anova Perbedaan Rata-rata Harga Saham Sebelum, Saat Penurunan dan Sesudah Penurunan BBM.....	102

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 :Proses Keputusan Investasi	17
Gambar 2.2 :Tingkatan Komulatif Dari Ketiga Bentuk Pasar Efisien ..	34
Gambar 2.3 : Kerangka Berfikir	70
Gambar 4.1 : Perkembangan Rata-Rata Harga Saham Pada Perusahaan Sampel Sektor Pertambangan Tanggal 8 Januari Sampai 22 Januari 2009	102

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1: Harga Saham Pertambangan Sebelum Penurunan, Pada Saat Penurunan dan Sesudah Tanggal Penurunan Bahan Bakar Minyak (BBM).....	123
Lampiran 2: Rata-rata Harga Saham Perusahaan Pertambangan Yang Dijadikan Sampel	124
Lampiran 3: Rata-rata Harga Saham Pertambangan Sebelum Penurunan harga Bahan Bakar Minyak (BBM)	125
Lampiran 4: Rata-rata Harga Saham Pertambangan Sebelum Penurunan harga Bahan Bakar Minyak (BBM)	126
Lampiran 5: Uji One Sample T Test Harga Saham Pertambangan.....	127
Lampiran 6: Uji Paired Sample T Test Harga Saham Pertambangan Sebelum Penurunan BBM	129
Lampiran 7: Uji Paired Sample T Test Harga Saham Pertambangan sesudah Penurunan BBM	131
Lampiran 8 : Uji One Way Anova Harga Saham Pertambangan	133

ABSTRAK

Lia Hanisa Rahmawati, 2009. SKRIPSI. Judul: "Analisis Pengaruh Kebijakan Penurunan Tarif Bahan Bakar Minyak (BBM) Terhadap Harga Saham Sektor Pertambangan (*Event Study* Pada Kebijakan Penurunan Bahan Bakar Minyak (BBM) Tanggal 15 Januari 2009)"

Pembimbing : Drs. Agus Sucipto., MM

Kata Kunci : Panurunan Harga BBM, Harga Saham Pertambangan, *Event Study*.

Pada tanggal 15 Januari pemerintah menetapkan harga BBM baru yaitu turun Rp.500 menjadi Rp.4500. Informasi ini merupakan bagian pengumuman yang mempengaruhi harga dari sekuritas, yaitu pengumuman yang berkaitan dengan adanya kebijakan pemerintah (*Government Related Announcement*) yaitu adanya peraturan pemerintah baru tentang penurunan harga BBM. Penelitian ini bertujuan mengetahui perbedaan harga saham pertambangan sebelum penurunan harga BBM, pada saat penurunan harga BBM, dan sesudah penurunan harga BBM.

Pengujian ini dilakukan dengan cara analisis deskriptif dan analisis statistik. Analisis deskriptif dengan cara *one sample t-test*, sedangkan analisis statistik menggunakan metode *paired sample t-test* dan anova, untuk menguji apakah ada perbedaan harga saham pertambangan sebelum penurunan harga BBM dengan pada saat penurunanharga BBM, pada saat penurunan harga BBM dengan sesudah penurunan harga BBM, dan antara ketiganya.

Dari hasil analisis secara deskriptif, secara *one sample T-test* dengan level signifikain 5% mempengaruhi secara signifikan terhadap harga saham pertambangan. Hal itu merupakan kabar buruk, sehingga terjadi transaksi yang cukup kecil pada perusahaan yang tergabung dalam sektor pertambangan dan mengakibatkan penurunan harga saham yang cukup besar. Dengan metode *Paired Sample t-test* terbukti secara signifikan, ada perbedaan harga saham pertambangan sebelum penurunan harga BBM dengan pada saat penurunan harga BBM, dan sebaliknya tidak ada perbedaan harga saham pada saat penurunan harga BBM dengan sesudah penurunan harga BBM. Sedangkan dengan metode anova disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan diantara ke tiganya. Hal ini karena informasi yang terkandung dalam penetapan tersebut kurang dijadikan preferensi oleh investor untuk melakukan investasi pada saham-saham sektor pertambangan dan investor lebih memburu saham petambangan yang masih turun ini yang diharapkan akan naik kembali untuk mendapatkan keuntungan (*gain*).

ABSTRACT

Lia Hanisa Rahmawati, 2009. THESIS. Title: the Analysis Effect Announcement Government Declining of Petrol to Price of Mining" (Event Study Announcement Declining of Petrol On January 15th 2009)

Advisor : Drs. Agus Sucipto, MM

Key Words : Declining Price of BBM, Share Price of Mining, Event Study.

On January 15th, government ascertained the new price of BBM from Rp. 500 to Rp. 4500. this information is a part of announcement to influence price in security. It means that, the announcement relates to government capability (Government Related Announcement). It is a new regulation from government. This experiment aims to know the difference of mining share price before and after declining price of BBM.

The testing of conducted in descriptive analytical and statistical analytical. Descriptive analytical uses one of sample test while statistical analytical uses paired sample t-test method and anova. They are used to know the existence in differences between mining share price before and after declining BBM's price and vice versa.

The result of descriptive analysis, in one sample T-test 5% significant level influences to the mining share price significantly. It becomes the bad news so it has small transaction in grouping in mining sector company and result a big declining share price. According to paired sample t-test method can be proven significantly that presenting in differences of mining share price before and after declining BBM's price. On the contrary, there is no difference share price between them. While the anova method can be concluded that there is no difference among them. This information contest decision its self that it is less becoming preference by investors invest to the mining sector shares and they are more pursue then others, because they hope to get more profit from the increasing share.

المستخلص

سعر تخفيض سياسة أثير تحليل" :الموضوع .العلمى البحث .2009 عام رحمواتى، هنسا ليا (2009 يناير 15 فترة دراسة) الأسهم أسعار على (BBM) البترول .سوجفظو أجوس .د :المشرف

آلاف أربع في مائة خمسة روية بالتخفيض الوقود سعر الحكومة حددت ،2009 يناير 15 يوم في المتعلق والإعلان المالية، الأوراق أسعار عن الاعلان على تؤثر المعلومات وهذه . مائة وخمسة هذا ويهدف .اللوائح الجديدة الحكومة أن (*government Related Announcement*) الحكومة الوقود زيت من المعروض وانخفاض الأسهم وأيعار التعدين بين الخلافات على للعثور البحث .الوقود انخفاض بعد الانخفاض المستشارين وكبار الطريقة باستخدام التحليل وصف لكنه .الإحصائى التحليل وتحليل وصف مع الاختبار هذا ويتم *paired sample t-test* الطريقة باستخدام الإحصائى التحليل أن حين في *one sample t-test* مع الوقت ذلك في والتعدين النقط هبوط قبل الأسهم أسعار في فروق هناك كانت إذا ما اختبار تخفيض بعد الوقود في انخفاض مع الوقت ذلك في والتعدين الأسهم وأسعار الوقود، في انخفاض ،الثلاثة وبين الوقود،

بشكل % 5 من كبير مستوى مع الوصف *one sample t-test* طريقة باستخدام التحليل نتائج المعاملة حدوث حتى للمستثمر السيئة الأخبار أن حيث التعدين، أسهم أسعار على يؤثر كبير في انخفاض عن أسفرت والى التعدين قطاع في الشركة تدرج أن على الكفاية فيه بما صغيرة فرقا هناك أن الواضح ومن .هو *paired sample t-test* طريقة .جدا كبير هو الأسهم أسعار بين فروق هناك ليس وكر .المبوط قبل الوقود التعدي وقت في السهم سعر انخفاض في كبشرا *one way anova* الطريقة هذا حين في .الوقود مع الوقود في انخفاض بعد تراجع الذى الوقت في السهم سعر من المعروض ةانخفاض الأسهم أسعار بين فرق أى لا يوجد أنه إلى نخلص أن يمكن *one way anova* لأن وذلك .والوقود الوقود امدادات في كبير انخفاض بعد تراجع الذى الوقت في الوقود، التعدين حصة المستصمرون تفضيل تستخدمها للوقود أقل انخفاض تقدير في الورادة المعلومات الحصول في أخرى مرة سترتفع الأسهم أسعار أن في الأمل في منخفضة لاتزال الأسهم أسعار .المنافع على

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Bahan Bakar Minyak (BBM) merupakan komoditas yang memegang peranan sangat vital dalam semua aktifitas ekonomi. Dampak langsung perubahan harga minyak ini adalah perubahan-perubahan biaya operasional yang mengakibatkan tingkat keuntungan kegiatan investasi langsung terkoreksi.

Pasar minyak dunia dalam tekanan berat setelah sekitar satu dekade (1998–2008), harga minyak melambung. Pada 1998, harga minyak tercatat sekitar US\$ 10 per barel, kemudian menyentuh US\$ 147 per barel pada pertengahan Juli 2008. Rendahnya harga minyak pada 1998 merupakan dampak dari krisis moneter yang berawal di Thailand kemudian merebak ke seluruh kawasan Asia, termasuk Indonesia (www.tekmira.esdm.go.id, 3 November 2008).

Akibat krisis finansial dunia yang ditandai dengan anjloknya harga saham diseluruh bursa saham dunia, pertumbuhan ekonomi dunia menurun. Sejumlah dana yang sebelumnya dipakai bermain di pasar minyak kemudian ramai-ramai ditarik sehingga kini posisi jual selalu melampaui posisi beli. Hal ini juga dipicu oleh semakin berjayanya US\$ terhadap mata uang lainnya, khususnya terhadap euro. Akibatnya, harga

minyak anjlok sekitar 60% dari sekitar US\$ 147 per barel menjadi hanya sekitar US\$ 61 per barel.

Untuk ketiga kalinya, pemerintah menurunkan harga BBM, premium turun Rp 500 dari Rp 5.000 menjadi Rp 4.500 per liter (turun 25%), dan solar turun menjadi Rp 4.500 dari Rp 4.800 per liter (18,2%). Sementara harga minyak tanah tetap. Kebijakan ini diambil seiring dengan turunnya harga minyak dunia yang stabil pada kisaran 40 dolar per barrel, yang sempat menyentuh angka 150 dolar per barrel pada Juli 2008 lalu (www.riapos.com, 15 Januari 2009).

Pada perdagangan saham IHSG terkoreksi ke level 1.402,66 melemah 14,013 poin atau 0,99%. Tercatat hanya 45 saham yang terangkat, sementara 87 saham turun, dan hanya 47 saham yang stabil. Pelemahan ini disebabkan anjloknya saham-saham besar seperti AQUA, ITMG, BISI, INCO, TLKM, dan SMGR. Saham-saham unggulan LQ45 juga ikut anjlok 4,85 poin atau turun 1,7% ke level 280,692. *Jakarta Islamic Index* juga ikut menyumbangkan anjloknya IHSG dengan mengalami penurunan 1,62 poin atau turun 0,7% ke level 230,96. Sektor perkebunan melemah 3,53% ke level 1055,44, pertambangan turun 2,52% ke 935,04, industri dasar turun 1,69% ke 138,6, properti turun 0,75% ke 104,43, infrastruktur turun 1,91% ke 502,57, keuangan turun 1,31% ke 172,59, serta perdagangan turun 0,87% ke 153,74. Hanya sektor aneka industri, dan manufaktur yang mengalami kenaikan index. (www.inilah.com, 13 Januari 2009).

Penurunan indeks BEI ini terkait dengan saham-saham berbasis energi karena anjloknya harga minyak dunia. Sektor energi memang masih tertekan, sedangkan sektor manufaktur belum bergerak penuh. Jika sudah bergerak karena sektor riil, maka sektor manufaktur akan menjadi motor penggerak utama indeks BEI. Faktor penurunan harga minyak membuat investor beralih ke saham lainnya, yakni perbankan yang dianggap harganya sudah terlalu rendah. Saat ini pasar masih *bearish* sehingga berita penurunan langsung disambut investor dengan *panic selling* terhadap saham sektor pertambangan. Akibatnya, harganya terkoreksi cukup dalam (tekmira.esdm.go.id, 24 Juli 2008). Hal inilah yang mendasari dipilihnya objek penelitian sektor pertambangan karena sektor pertambangan merupakan sektor yang paling berhubungan dengan penurunan BBM.

Indeks saham merupakan indikator utama yang sering menggambarkan harga saham. Menurut Samsul (2006:179) indeks saham adalah saham yang dinyatakan dalam angka indeks. Sedangkan saham menurut Ridwan (2002:381) merupakan surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas atau yang disebut emiten.

Pergerakan harga saham menentukan investor dalam memilih saham yang terbaik. Perubahan harga saham individu di pasar terjadi karena faktor permintaan dan penawaran. Terdapat berbagai variabel yang

mempengaruhi permintaan dan penawaran, baik yang rasional maupun *irrational*. Pengaruh yang sifatnya rasional mencakup kinerja perusahaan, tingkat bunga, tingkat inflasi, tingkat pertumbuhan, kurs valuta asing atau indeks harga saham dari negara lain. Pengaruh yang *irrational* mencakup rumor di pasar, mengikuti mimpi, bisikan teman atau permainan harga. Oleh karena itu jika kenaikan atau penurunan berlangsung terus-menerus selama beberapa hari, maka hal itu akan diikuti oleh arus balik. Hal itu membuktikan bahwa dalam kenaikan ataupun penurunan selalu ada kesalahan yang dinamakan *overreaction* atau *mispriced*, jika harga terus naik, akan diikuti dengan penurunan harga dari periode berikutnya (Samsul, 2006:185).

Penelitian ini merupakan replikasi dari hasil penelitian Wanalita (2007), yang menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan antara *Abnormal Return* pada tanggal penetapan dengan hari-hari sebelum tanggal penetapan tergabung dalam JII, selain itu terdapat perbedaan antara *Abnormal Return* pada tanggal penetapan tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* dengan hari-hari sesudah tanggal penetapan tergabung dalam JII. Dari penelitian Tri Wibowo (2006) Hasil hipotesisnya menunjukkan, tidak ada perbedaan antara rata-rata *return* saham sebelum dan pada saat pengumuman *bond rating*, antara rata-rata *return* saham pada saat pengumuman dan setelah pengumuman *bond rating*, dan antara rata-rata *return* saham sebelum, pada saat, dan setelah pengumuman *band rating*.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu terdapat pada variabel yang diteliti. Jika penelitian sebelumnya menggunakan variabel *Bond Rating* terhadap *return* saham sedangkan dalam penelitian ini menggunakan variabel penurunan harga BBM terhadap harga saham sektor pertambangan.

Untuk keperluan analisis dalam penelitian ini dilakukan pengujian dengan menggunakan studi peristiwa (*event study*). Studi peristiwa merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Penelitian ini berusaha mengetahui pengaruh peristiwa penurunan harga BBM terhadap harga saham di pasar modal Indonesia sektor pertambangan. Dengan penelitian ini diharapkan dapat diketahui reaksi dan perilaku pelaku pasar modal terhadap sebuah peristiwa ekonomi dan dampaknya terhadap iklim investasi secara keseluruhan di Indonesia. Dengan mengetahui perilaku para pelaku pasar modal akan dapat diramalkan tanggapan dan reaksi pasar terhadap suatu peristiwa ekonomi dan bisnis di masa yang akan datang.

Dari latar belakang di atas maka peneliti tertarik untuk mengambil judul penelitian "**Analisis Pengaruh Kebijakan Penurunan Tarif Bahan Bakar (BBM) Terhadap Harga Saham Sektor Pertambangan**".

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan sebelumnya maka rumusan masalah yang dituliskan dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah terdapat perbedaan harga saham sektor pertambangan pada saat tanggal penurunan harga BBM dengan hari-hari sebelum penurunan harga BBM?
2. Apakah terdapat perbedaan harga saham sektor pertambangan pada saat tanggal penurunan harga BBM dengan hari-hari sesudah penurunan harga BBM?
3. Apakah terdapat perbedaan harga saham antara sebelum tanggal penurunan harga BBM, pada tanggal penurunan harga BBM dan sesudah tanggal penurunan harga BBM?

C. Tujuan Penelitian

Penelitian yang dilakukan ini memiliki beberapa tujuan yang ingin dicapai, antara lain:

1. Untuk mengetahui harga saham sektor pertambangan pada saat tanggal penurunan harga BBM dengan hari-hari sebelum penurunan harga BBM?
2. Untuk mengetahui perbedaan harga saham sektor pertambangan pada saat tanggal penurunan harga BBM dengan hari-hari sesudah penurunan harga BBM?

3. Untuk mengetahui perbedaan harga saham antara sebelum tanggal penurunan harga BBM, pada tanggal penurunan harga BBM dan sesudah tanggal penurunan harga BBM?

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi beberapa pihak, diantaranya:

1. Bagi investor

- a. Penelitian ini dapat dijadikan salah satu pertimbangan keputusan investasi, selain itu sebagai masukan untuk mengetahui reaksi pasar modal Indonesia.
- b. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu acuan agar tetap mempertahankan dan menjalankan reputasi bisnis.

2. Bagi Akademisi

- a. Sebagai wacana kepustakaan yang memadai serta memberikan wahana pengetahuan yang sangat berarti bagi pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya tentang pasar modal.
- b. Sebagai masukan bagi kalangan akademik dalam menambah wawasan serta bahan penelitian lebih lanjut mengenai reaksi pasar modal Indonesia terhadap peristiwa (*event*) baik yang bersifat teknis maupun politis.

E. Batasan Masalah

Penelitian ini membatasi ruang lingkungannya pada emiten dari sektor pertambangan dengan tujuan mengetahui fluktuasi harga sahamnya, dengan adanya penurunan harga bahan bakar minyak (BBM) yang merupakan pertama kalinya di Indonesia. Selanjutnya, akan dilihat pengaruhnya terhadap harga saham penutupan sektor pertambangan di sekitar tanggal penurunan yaitu tanggal 15 Januari 2009. Periode penelitian ini hanya dibatasi dari tanggal 8 Januari 2009 sampai dengan tanggal 22 Januari.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Penelitian terdahulu

Indrawan (2007) dalam skripsinya yang berjudul "Analisa Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Dengan Menggunakan Konsep Economic Value Added (EVA) Pada PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk", hasil analisisnya menunjukkan bahwa PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk mampu menghasilkan Eva positif pada periode setelah akuisisi yaitu pada tahun 2001-2005. Hal ini dikarenakan rendahnya biaya modal yang harus dikeluarkan perusahaan.

Wanalita (2007) dan skripsinya yang berjudul "Analisis Reaksi Pasar Terhadap Perusahaan Yang Tergabung Dalam Kelompok *Jakarta Islamic Index* di Bursa Efek Jakarta periode 2004-2005", menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan *Abnormal Return* pada tanggal penetapan dengan hari-hari sebelum dan sesudah tanggal penetapan tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) di Bursa Efek Jakarta. Hal ini dibuktikan dengan hasil uji t yang seluruhnya signifikan.

Tri Wibowo (2006) dalam skripsinya yang berjudul "Dampak Pengumuman *Bond Rating* Terhadap *Return* Saham Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI" hasil hipotesis menunjukkan, tidak ada perbedaan yang signifikan antara rata-rata *return* saham sebelum dan

pada saat pengumuman *bond rating*, antara rata-rata *return* saham pada saat pengumuman dan setelah pengumuman *bond rating*, dan antara rata-rata *return* saham sebelum, pada saat, dan setelah pengumuman *bond rating*. Hal ini dapat disebabkan karena investor tidak mengantisipasi adanya informasi baru yang diumumkan di pasar, sehingga tidak mengubah preferensi investor terhadap keputusan investasinya. Maka informasi tentang adanya *bond rating* tidak memiliki isi yang berarti, sehingga preferensi investor terhadap informasi tersebut tidak berubah.

Ivan Cristian (2004), dalam tesisnya yang berjudul "Reaksi Investor Atas Pengumuman Dividen Terhadap *Abnormal Return* Dan Volume Perdagangan Saham" Dari penelitian tersebut disimpulkan bahwa investor tidak bereaksi atas pengumuman dividen kas yang tercermin dalam *abnormal return* saham perusahaan di Bursa Efek Jakarta.

Nafiah (2008) **dalam penelitiannya yang berjudul "Analisis Pengaruh Pengumuman Penerbitan Obligasi Terhadap *Return* Saham di Bursa Efek Jakarta/-- 2007. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara statistik tidak terdapat perbedaan yang nyata antara resiko *return* saham antara sebelum dan sesudah pengumuman obligasi.**

Hanif (2003) dalam penelitiannya yang berjudul "Perilaku Harga Saham Setelah Pengumuman Laporan Keuangan Perusahaan yang Go Public di Bursa Efek Jakarta". Hasil penelitian disimpulkan bahwa pengumuman laporan keuangan bukan merupakan satu-satunya

informasi akuntansi yang berasal dari dalam perusahaan yang harus diperhatikan sebelum mengambil keputusan dalam perdagangan saham.

Lia Hanisa R (2009), dalam penelitiannya yang berjudul "Analisis Pengaruh Kebijakan Penurunan Tarif Bahan Bakar Minyak (BBM) Terhadap Harga Saham Sektor Pertambangan. Dan hasil penelitiannya menunjukkan terdapat perbedaan antara harga saham sektor pertambangan pada tanggal penurunan BBM dengan hari-hari sebelum tanggal penurunan harga bahan bakar minyak (BBM). Faktor penurunan harga minyak membuat investor beralih ke saham lainnya. Dan tidak terdapat perbedaan antara harga saham sektor pertambangan pada tanggal penurunan dengan harga hari-hari sesudah tanggal penurunan harga bahan bakar minyak (BBM). Karena setelah terjadi penurunan harga BBM terjadi penyesuaian pasar, dan digunakan investor untuk membeli kembali saham pertambangan.

Penelitian ini merupakan replikasi dari hasil penelitian Dari penelitian Tri Wibowo (2006). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu terdapat pada variabel yang diteliti. Jika penelitian sebelumnya menggunakan variabel *Bond Rating* terhadap *return* sedangkan dalam penelitian ini menggunakan variabel penurunan harga bahan bakar minyak (BBM) terhadap harga saham sektor pertambangan.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti (Tahun)	Judul	Variabel	Metode Analisis Data	Hasil
1.	Indrawan (2007)	Analisa Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah akuisisi dengan Menggunakan Konsep <i>Economic Value Added</i> (EVA) PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk"	<i>Net Operating Afertax (NOPAT) Cost Of Capital (COC) Economic Value Added (EVA)</i>	Penelitian dengan pendekatan kuantitatif. Data digali dari data Dokumenter. Data dianalisis menggunakan metode <i>Paired Samplet-test</i> .	Hasil analisisnya menunjukkan PT. Indocement Tunggal Prakarsa, mampu menghasilkan Eva positif pada periode setelah akuisisi yaitu pada tahun 2001-2005. Hal ini dikarenakan rendahnya biaya modal yang harus dikeluarkan perusahaan dalam hal ini adalah biaya <i>ekuitas</i> , selain itu laba bersih setelah pajak yang dihasilkan perusahaan lebih besar dari biaya modal.
2.	Wanalita (2007)	Analisis Reaksi Pasar Terhadap Perusahaan Yang Tergabung Dalam Kelompok <i>Jakarta Islamic Index</i> di Bursa Efek Jakarta Periode 2004-2005.	<i>Abnormal Return</i>	Penelitian dengan pendekatan kuantitatif deskriptif. Data digali dari Data dokumenter dan <i>study</i> pustaka. Data dianalisis dengan metode <i>Paired Sample t-test</i> ,	Menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan <i>Abnormal Return</i> pada tanggal penetapan dengan hari-hari sebelum dan sesudah tanggal penetapan tergabung dalam <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII) di Bursa Efek Jakarta. Hal ini dibuktikan dengan hasil uji t-test yang seluruhnya signifikan.
3.	Tri Wibowo (2006)	Dampak Pengumuman <i>Band Rating</i> Terhadap Return Saham	<i>Return Saham</i>	Penelitian dengan pendekatan kuantitatif. Data digali	Hasil hipotesis menunjukkan, tidak ada perbedaan yang signifikan antara rata-rata <i>return</i> saham sebelum dan pada

No.	Peneliti (Tahun)	Judul	Variabel	Metode Analisis Data	Hasil
		Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEJ		dari Harian Bisnis Indonesia, buku dan jurnal, dan data dari situs BEI. Data dianalisis dengan metode <i>paired sample t-test</i> dan <i>anova</i> .	saat pengumuman <i>bond rating</i> , antara rata-rata <i>return</i> saham pada saat pengumuman dan setelah pengumuman <i>bond rating</i> , dan antara rata-rata <i>return</i> saham sebelum, pada saat, dan setelah pengumuman <i>band rating</i> .
4.	Ivan Cristian (2004)	Reaksi Investor Atas Pengumuman Dividen Terhadap <i>Abnormal Return</i> dan Volume Perdagangan Saham	<i>Abnormal Return</i> dan Volume Perdagangan	Penelitian dengan pendekatan deskriptif analisis. Data digali dari pusat referensi pasar modal dan Harian Umum Indonesia. Data dianalisis dengan metode <i>paired sample t-test</i> dan <i>anova</i> .	Dari penelitian tersebut disimpulkan bahwa investor tidak bereaksi atas pengumuman dividen kas yang tercermin dalam <i>abnormal return</i> saham perusahaan di Bursa Efek Jakarta.
5.	Nafiah (2008)	Analisis Pengaruh Pengumuman Penerbitan Obligasi Terhadap <i>Return</i> Saham di Bursa Efek	<i>Return Saham</i>	Penelitian dengan pendekatan kuantitatif deskriptif. Data digali dari data dokumenter.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara statistik tidak terdapat perbedaan yang nyata antara resiko <i>return</i> saham antara sebelum dan sesudah pengumuman obligasi. Hal ini diketahui dari nilai

No.	Peneliti (Tahun)	Judul	Variabel	Metode Analisis Data	Hasil
		Jakarta/--2007.		Data dianalisis dengan metode <i>Paired Sample t-test</i> dan anova.	probabilitas paired t test yang bernilai nilai <i>p-value</i> sebesar 0,799 dan jauh lebih besar dari 0,05.
6.	Hanif (2003)	Perilaku Harga Saham Setelah Pengumuman Laporan Keuangan Perusahaan yang Go Public di Bursa Efek Jakarta.	Harga Saham	Penelitian dengan pendekatan kuantitatif. Data digali dari data dokumenter. data dianalisis dengan metode <i>Paired Sample t-test</i> .	Hasil penelitiannya tidak ada perbedaan yang signifikan terhadap harga saham 5 hari sebelum dan 5 setelah pengumuman laporan keuangan. Sehingga disimpulkan pengumuman laporan keuangan bukan merupakan satu-satunya informasi akuntansi yang berasal dari dalam perusahaan yang harus diperhatikan sebelum mengambil keputusan dalam perdagangan saham.
7.	Lia Hanisa (2009)	Analisis Pengaruh Kebijakan Penurunan Tarif Bahan Bakar (BBM) Terhadap Harga Saham Sektor Pertambangan	Harga Saham Sektor Pertambangan	Penelitian dengan pendekatan kuantitatif deskriptif. Data digali dari data dokumenter. Data dianalisis dengan metode <i>Paired Sample t-test</i> dan anova	Terdapat pengaruh penurunan tarif bahan bakar minyak terhadap harga saham pertambangan sebelum penurunan, dan tidak ada pengaruh pengaruh penurunan bahan bakar minyak terhadap harga saham pertambangan setelah penurunan.

B. Kajian Teori

1. Pengertian Investasi

Menurut Ahmad (2004:2) investasi diartikan dengan pemilikan asset yang lamanya lebih dari 6 bulan. Investasi pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan yang diharapkan di masa yang akan datang.

Tandelin (2001:3) investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang.

Umumnya investasi dibedakan menjadi dua, yaitu investasi pada *financial asset* dan investasi pada *real asset*. Investasi pada *financial asset* dilakukan di pasar uang, misalnya berupa sertifikat deposito, surat berharga pasar uang. Atau dilakukan di pasar modal misalnya berupa saham, obligasi, waran, opsi. Sedangkan investasi pada *real assets* diwujudkan dalam bentuk pembelian *assets* produktif, pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, pembukaan perkebunan dan lainnya (Halim, 200:2).

Invest didefinisikan sebagai *to make use of for future benefits or advantages and to commit (money) in order to earn a financial return*. Selanjutnya, kata investement diartikan sebagai *the outlay of money use for income or profit* (Webster's dalam Huda, 2007:7)

Menurut Sunariah (2003:4) investasi dalam arti luas terdiri dari dua bagian utama yaitu investasi dalam bentuk aktiva riil dan investasi dalam bentuk surat berharga atau sekuritas.

Dari definisi-definisi di atas dapat disimpulkan bahwa investasi adalah penundaan konsumsi dalam produksi yang efisien dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang.

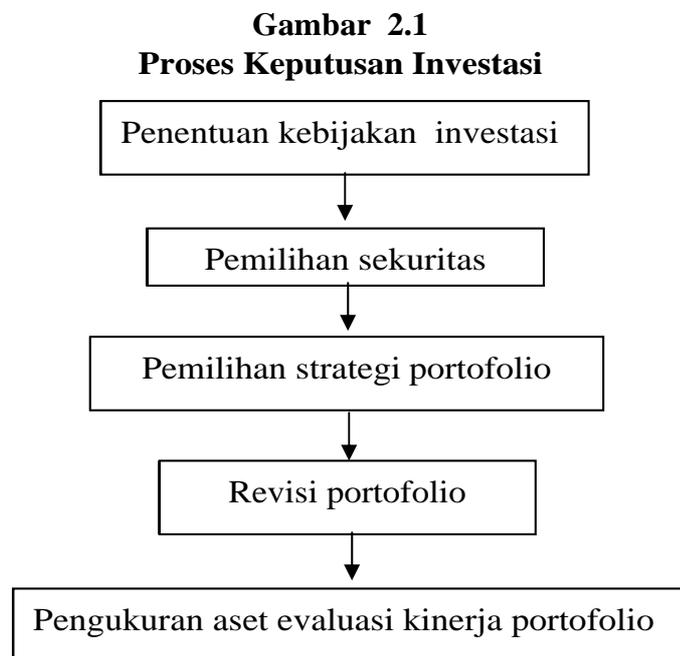
Sedangkan tujuan investasi adalah mendapatkan sejumlah pendapatan keuntungan. Dalam konteks keuntungan menurut Tandelin (2001: 4) ada beberapa motif mengapa seseorang melakukan investasi, antara lain adalah:

- a. Untuk mendapatkan kehidupan yang layak di masa yang akan datang.
- b. Mengurangi tekanan inflasi.
- c. Sebagai usaha pengurangan pajak.

Menurut Tandelin (2001:16) untuk mencapai tujuan investasi, membutuhkan suatu proses dalam pengambilan keputusan, sehingga keputusan tersebut sudah mempertimbangkan *ekspektasi return* yang didapatkan dan juga resiko yang dihadapi. Dasar keputusan investasi adalah tingkat *return* yang diharapkan, tingkat resiko, serta hubungan antara *return* dengan resiko.

Menurut Husnan (2004:47) proses keputusan investasi meliputi pemahaman dasar-dasar keputusan investasi dan bagaimana

mengorganisir aktivitas-aktivitas dalam proses keputusan investasi. Proses keputusan investasi merupakan proses keputusan yang berkesinambungan, hal ini terdiri dari lima tahap. Keputusan berjalan terus-menerus sampai tercapai keputusan investasi yang baik. Dan digambarkan sebagai berikut:



Setiap investor yang melakukan investasi saham memiliki tujuan yang sama yaitu mendapatkan *capital gain*, yaitu selisih antara harga jual dan harga beli saham dan deviden tunai yang diterima dari emiten karena perusahaan memperoleh keuntungan (Samsul, 2006:160).

Dari pemaparan di atas pada dasarnya tujuan investasi adalah untuk menghasilkan sejumlah uang. Semua orang mungkin setuju dengan pernyataan tersebut. Tujuan investasi yang lebih luas sebenarnya adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor. Kesejahteraan dalam hal ini

adalah kesejahteraan moneter, yang biasa diukur dengan penjumlahan pendapatan saat ini ditambah nilai pendapatan di masa datang.

2. Pasar Modal

Menurut Sudarsono (2004:184) pasar modal dipakai sebagai terjemahan dari istilah *capital market* yang berarti suatu tempat atau sistem bagaimana caranya dipenuhinya kebutuhan-kebutuhan dana untuk kapital suatu perusahaan, merupakan pasar tempat orang membeli dan menjual surat efek yang baru dikeluarkan.

Dalam arti sempit, pasar modal adalah suatu pasar (tempat, berupa gedung) yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi, dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa para perantara pedagang efek (Sunariyah, 2003:4).

Pasar modal adalah semua pasar yang terorganisir dan lembaga-lembaga yang memperdagangkan warkat-warkat kredit (biasanya yang berjangka waktu lebih dari satu tahun) termasuk saham-saham, obligasi, hipotek dan tabungan serta deposit berjangka (Ridwan, 2002:374).

Berdasarkan definisi-definisi di atas maka dapat disimpulkan pasar modal merupakan tempat, fasilitas atau wadah yang mempertemukan pembeli dengan penjual, yang memperjualbelikan aset-aset finansial jangka panjang yang berfungsi sebagai sumber pembiayaan dunia usaha dan merupakan alternatif untuk melakukan investasi bagi masyarakat.

Pasar modal mempunyai peran penting dalam kegiatan ekonomi secara makro. Pasar modal dapat berperan sebagai alat untuk mengalokasikan sumber daya ekonomi secara optimal. Perusahaan yang memerlukan dana memandang pasar modal sebagai suatu alat untuk memperoleh dana yang lebih menguntungkan jika dibandingkan dengan modal yang diperoleh dari sektor perbankan.

Sementara itu, menurut Sunariah (2003:7) peranan pasar modal pada suatu negara adalah sebagai berikut :

- a. Sebagai fasilitas dalam melakukan interaksi antara pembeli dan penjual untuk menentukan harga saham atau surat berharga yang diperjualbelikan.
- b. Pasar modal memberikan kesempatan kepada investor untuk memperoleh hasil (*return*) yang diharapkan. Keadaan tersebut akan mendorong perusahaan (emiten) untuk memenuhi keinginan para investor. Pasar modal menciptakan peluang bagi perusahaan untuk memuaskan keinginan para pemegang saham melalui kebijakan deviden dan stabilitas harga sekuritas yang relatif normal.
- c. Pasar modal memberi kesempatan kepada investor untuk menjual kembali saham yang dimilikinya atau surat berharga lainnya. Dengan beroperasinya pasar modal, para investor dapat melikuidasi surat berharga yang dimilikinya tersebut setiap saat.

- d. Pasar modal menciptakan kesempatan kepada masyarakat untuk berpartisipasi dalam perkembangan suatu perekonomian. Masyarakat umum mempunyai kesempatan untuk mempertimbangkan alternatif cara penggunaan uang mereka.
- e. Pasar modal mengurangi biaya informasi dan transaksi surat berharga. Bagi para investor, keputusan investasi harus didasarkan pada tersedianya informasi yang akurat dan dapat dipercaya.

Pasar modal menjalankan fungsi ekonomi dan keuangan. Dalam melaksanakan fungsi ekonominya, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari *lender* (pihak yang mempunyai kelebihan dana) ke *borrower* (pihak yang memerlukan dana). Fungsi keuangan pasar modal dilakukan dengan menyediakan dana yang diperlukan para *borrower* tanpa keterlibatan *lender* secara langsung dalam kepemilikan aktiva riil yang diperlukan untuk investasi tersebut.

Menurut Robert (2000) *dalam* Huda (2007:2008) pasar modal itu perlu ada dikarenakan:

- a. Dibutuhkan sebagai basis pendanaan jangka panjang untuk melaksanakan berbagai proyek pembangunan.
- b. Secara makro ekonomi, pasar modal merupakan sarana pemerataan pendapatan.
- c. Berfungsi sebagai motivator untuk meningkatkan kualitas output perusahaan.

- d. Sebagai alternatif untuk investasi.

Beberapa daya tarik pasar modal menurut Husnan (2003:4) antara lain adalah:

- a. Pasar modal diharapkan bisa menjadi alternatif penghimpunan dana selain sistem perbankan. Pasar modal memungkinkan perusahaan menerbitkan sekuritas yang berupa surat tanda hutang (obligasi) maupun surat tanda kepemilikan (saham). Dengan menjual saham kepada publik, perusahaan bisa menghindarkan diri dari kondisi *debt to equity ratio* yang terlalu tinggi sehingga justru membuat *cost of capital on the firm* tidak lagi minimal.
- b. Pasar modal memungkinkan para investor mempunyai berbagai alternatif pilihan investasi yang sesuai dengan preferensi resiko mereka.

Pasar modal mempunyai peran penting dalam kegiatan ekonomi secara makro. Pasar modal dapat berperan sebagai alat untuk mengalokasikan sumber daya ekonomi secara optimal. Perusahaan yang memerlukan dana memandang pasar modal sebagai suatu alat untuk memperoleh dana yang lebih menguntungkan jika dibandingkan dengan modal yang diperoleh dari sektor perbankan. Modal yang diperoleh dari pasar modal selain mudah cara memperolehnya, biaya untuk memperoleh modal tersebut juga relatif lebih murah.

Sementara itu, menurut Sunariyah (2003:7) peranan pasar modal pada suatu negara adalah sebagai berikut

- a. Sebagai fasilitas dalam melakukan interaksi antara pembeli dan penjual untuk menentukan harga saham atau surat berharga yang diperjualbelikan.
- b. Pasar modal memberikan kesempatan kepada investor untuk memperoleh hasil (*return*) yang diharapkan. Keadaan tersebut akan mendorong perusahaan (emiten) untuk memenuhi keinginan para investor.
- c. Pasar modal memberi kesempatan kepada investor untuk menjual kembali saham yang dimilikinya atau surat berharga lainnya. Dengan beroperasinya pasar modal, para investor dapat melikuidasi surat berharga yang dimilikinya tersebut setiap saat.
- d. Pasar modal menciptakan kesempatan kepada masyarakat untuk berpartisipasi dalam perkembangan suatu perekonomian. Masyarakat umum mempunyai kesempatan untuk mempertimbangkan alternatif cara penggunaan uang mereka.
- e. Pasar modal mengurangi biaya informasi dan transaksi surat berharga. Bagi para investor, keputusan investasi harus didasarkan pada tersedianya informasi yang akurat dan dapat dipercaya. Pasar modal dapat menyediakan kebutuhan terhadap informasi bagi para

investor secara lengkap, yang apabila hal tersebut dicari sendiri maka akan memerlukan biaya yang sangat mahal.

Adapun instrumen di pasar modal berbasis konvensional menurut Ridwan (2002:380) berupa:

- a. Saham adalah tanda bukti memiliki perusahaan di mana pemilikinya disebut juga sebagai pemegang saham.
- b. Obligasi adalah tanda bukti perusahaan memiliki hutang jangka panjang kepada masyarakat yaitu diatas 3 tahun.
- c. Bukti *right* adalah hak untuk membeli saham pada harga tertentu dalam jangka waktu tertentu.
- d. *Warran* adalah hak untuk membeli saham pada harga tertentu dalam jangka waktu tertentu.

Husnan (2003:2) merinci faktor-faktor yang mempengaruhi keberhasilan pasar modal adalah sebagai berikut:

- a. *Supply* sekuritas, harus banyak perusahaan yang menerbitkan sekuritas di pasar modal.
- b. *Demand* sekuritas, harus terdapat perusahaan yang bersedia memiliki dana yang besar untuk dipergunakan membeli sekuritas yang ditawarkan.
- c. Kondisi politik dan ekonomi yang stabil mempengaruhi *supply* dan *demand* akan sekuritas.
- d. Masalah hukum dan peraturan.

3. Pengertian Saham

Saham menurut Huda (2007:59) adalah surat bukti kepemilikan atas sebuah perusahaan yang melakukan penawaran umum (*go publik*) dalam nominal atau prosentase tertentu. Sementara itu saham adalah jumlah satuan dari modal kooperatif yang sama jumlahnya bisa diputar dengan berbagai cara berdagang, dan harganya bisa berubah-ubah sewaktu-waktu tergantung keuntungan dan kerugian atau kinerja perusahaan tersebut.

Adapun saham menurut Ridwan (2002:381) merupakan surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas atau yang disebut emiten.

Saham adalah surat tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan. Selembar saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik (berapapun persinya) dari suatu perusahaan yang menerbitkan saham tersebut, sesuai porsi kepemilikannya yang tertera pada saham.

Dari beberapa definisi di atas maka dapat disimpulkan bahwa saham menunjukkan kepemilikan atas suatu perusahaan dan memberikan hak kepada pemiliknya. Kepemilikan tersebut memberikan kontribusi kepada pemegangnya berupa *return* yang dapat diperolehnya, yaitu keuntungan modal (*capital gain*) atas saham yang memiliki harga jual lebih tinggi dari pada harga belinya, atau deviden atas saham tersebut, di

samping hak lainnya yaitu *non-financial benefit* berupa hak suara dalam rapat umum pemegang saham. Peluang untuk mendapatkan *return* dari *capital gain* ini memotifasi para investor untuk melakukan perdagangan saham di pasar modal (bursa efek).

Harga saham selalu mengalami perubahan setiap harinya. Oleh karena itu, investor harus mampu memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham. Faktor-faktor yang mempengaruhi fluktuasi harga saham dapat berasal dari internal maupun eksternal (skripsi.blog.dada.net/post). Adapun faktor internalnya antara lain adalah: laba perusahaan, pertumbuhan aktiva tahunan, likuiditas, nilai kekayaan total, penjualan barang produksi.

Sementara itu, faktor eksternalnya adalah: kebijakan pemerintah dan dampaknya, pergerakan suku bunga, fluktuasi nilai tukar mata uang, rumor dan sentimen pasar, penggabungan usaha (*Business Combination*).

Penurunan harga bahan bakar minyak (BBM) merupakan faktor eksternal yang dapat mempengaruhi harga saham yaitu, peraturan regulator dari pemerintah yang hanya berdampak pada harga dan volume sekuritas perusahaan tertentu yang terkena regulasi tersebut. Informasi ini merupakan bagian pengumuman yang mempengaruhi harga dari sekuritas, yaitu pengumuman yang berkaitan dengan dengan pemerintah (*Goverenment Related Announcement*) yaitu adanya peraturan pemerintah baru.

4. Indeks Harga Saham Di BEI

Indeks saham merupakan indikator utama yang sering menggambarkan harga saham. Menurut Samsul (2006:179) indeks saham adalah saham yang dinyatakan dalam angka indeks.

Indeks harga saham merupakan indikator perdagangan saham yang dibuat berdasarkan rumusan tertentu untuk mencerminkan tingkat aktivitas dan fluktuasi sebuah bursa efek. Setiap bursa efek mempunyai indikator tersendiri yang menggambarkan pergerakan harga-harga saham.

Pergerakan indeks menjadi indikator penting bagi para investor untuk menentukan apakah mereka akan menjual, menahan atau membeli suatu atau beberapa saham. Karena harga-harga saham bergerak dalam hitungan detik dan menit, maka nilai indeks pun bergerak turun naik dalam hitungan waktu yang cepat pula.

Saat ini Bursa Efek Indonesia memiliki lima macam indeks harga saham, yaitu :

a. Indeks Harga Saham Gabungan

IHSG atau JCI (*Jakarta Composite Index*) pertama kali diperkenalkan pada tanggal 1 April 1983 sebagai indikator pergerakan harga saham yang tercatat di bursa, baik saham biasa maupun saham *preferen*. Hari dasar penghitungan indeks adalah tanggal 10 Agustus 1982 dengan nilai 100 metoda penghitungan

indeks adalah $(\text{Kapitalisasi pasar saat penghitungan}) / (\text{kapitalisasi pasar waktu dasar penghitungan}) \times 100\%$, (www.idx.co.id) Indeks ini merupakan indikator pergerakan harga atas seluruh saham yang tercatat di BEI, di mana satuan perubahan indeks dinyatakan dalam satuan poin.

b. Indeks Individual

Indeks Individual, yaitu indeks harga masing-masing saham terhadap harga dasarnya yang telah ditentukan sejak emiten melakukan IPO pertama kali di bursa saham. Harga dasar ini tidak akan pernah berubah selama tidak dikeluarkan dari bursa saham (*delisting*).

Menurut Rusdin (2006:138) indeks ini menggambarkan pergerakan harga saham dari masing-masing saham yang tercatat di BEI.

c. Indeks Sektoral

Indeks sektoral diperkenalkan pada tanggal 2 Januari 1996 dengan nilai awal indeks 100 untuk setiap sektor dan menggunakan hari dasar tanggal 28 Desember 1995. Indeks ini menggunakan semua saham yang termasuk ke dalam masing-masing sektor dan merupakan sub indeks IHSG. Saham-saham yang tercatat di BEI dikelompokkan ke dalam 9 sektor menurut klasifikasi industri yang telah ditetapkan BEI dengan nama JASICA

atau *Jakarta Stock Exchange Industrial Classification*. Sektor-sektor tersebut adalah : sektor pertanian, sektor pertambangan, sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri, sektor industri barang konsumsi, sektor properti dan *real estate*, sektor transportasi dan infrastruktur, sektor keuangan, sektor perdagangan, jasa, dan Investasi.

Evaluasi klasifikasi industri perusahaan yang tercatat di BEI dilakukan setahun sekali setiap bulan Juni yang hasilnya efektif berlaku untuk periode Juli sampai dengan Juni tahun berikutnya. Bila evaluasi ini mengakibatkan perubahan klasifikasi industri suatu saham sehingga dipindahkan sektor industri lainnya, penyesuaian juga akan dilakukan pada indeks sektoral yang bersangkutan.

d. Indeks LQ-45

Indeks LQ-45 pertama kali diluncurkan pada tanggal 24 February 1997. Hari dasar untuk penghitungannya adalah 13 Juli 1994 dengan nilai dasar 100. Indeks LQ-45 terdiri dari 45 saham yang telah terpilih yang memiliki likuiditas dan kapitalisasi pasar yang tinggi yang terus *direview* setiap 6 bulan.

Untuk dapat masuk dalam pemilihan, suatu saham harus memenuhi kriteria- kriteria berikut ini, yaitu:

- 1) Masuk dalam ranking 60 besar dari total transaksi saham di pasar regular (rata-rata nilai transaksi selama 12 bulan terakhir).
- 2) Ranking berdasar kapitalisasi pasar (rata-rata kapitalisasi pasar selama 12 bulan terakhir).
- 3) Telah tercatat di BEI minimum 3 bulan.
- 4) Keadaan keuangan perusahaan dan prospek pertumbuhannya, frekuensi dan jumlah hari perdagangan transaksi pasar regular.

e. Jakarta Islamic Index (JII)

Dalam rangka mengembangkan pasar modal syariah, PT. Bursa Efek Indonesia (BEI) bersama dengan PT. Danareksa Investment Management (DIM) telah meluncurkan indeks saham yang dibuat berdasarkan Syariah Islam, yaitu ***Jakarta Islamic Index (JII)***. Indeks ini dimaksudkan untuk digunakan sebagai tolok ukur (*benchmark*) untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan basis syariah. Indeks ini terdiri dari 30 saham yang sesuai dengan syariah Islam dan merupakan tolok ukur kinerja suatu investasi saham berbasis syariah. Melalui indeks ini diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan

investasi secara syariah. Penentuan kriteria pemilihan saham dalam JII melibatkan pihak Dewan Pengawas Syariah PT. Danareksa Investment Management.

5. Efisiensi Pasar

Efisiensi pasar dapat dilihat dari bagaimana suatu pasar bereaksi terhadap suatu informasi untuk mencapai suatu keseimbangan baru. Jika pasar bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan semua informasi yang tersedia, maka kondisi pasar seperti ini disebut pasar efisien.

Menurut Husnan (2003:256), secara formal pasar modal yang efisien didefinisikan sebagai pasar yang harga sekuritasnya-sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan. Semakin cepat informasi baru tercermin pada harga sekuritas, maka semakin efisien pasar modal tersebut.

Pentingnya peranan pasar yang efisien memastikan agar harga sekuritas tidak menggelombang liar tanpa alasan yang jelas, dan memungkinkan pasar memberi respon yang cepat berdasarkan informasi yang simetri. Menurut Joseph (2001) dalam Muis (2006:143) mengemukakan bahwa :

"Dalam ekonomi pasar. Harga adalah faktor penting dalam membangun kepercayaan. Harga berfungsi sebagai sinyal yang menuntun alokasi sumberdaya. Bila harga didasari oleh informasi kadang disebut fundamental (kondisi suatu ekonomi atau manajemen perusahaan pada sektor tersebut, mutu tenaga kerjanya dan kecenderungan mereka untuk

mogok dan sebagainya). Maka keputusan yang berdasarkan harga tersebut adalah keputusan yang sehat, sumber daya akan dialokasikan dengan baik dan perekonomian akan tumbuh."

Harga saham bergerak secara acak berarti bahwa fluktuasi harga saham tergantung pada informasi baru (*new Information*) yang akan diterima, tetapi informasi tersebut tidak diketahui kapan akan diterimanya sehingga informasi baru dan harga saham itu disebut *unpredictable*. Apakah informasi tersebut kabar buruk (*bad news*) atau kabar baik (*good news*) tidak diketahui. Apabila sudah diketahui, maka informasi itu disebut sebagai informasi sekarang (*today Information*). Dan akan segera mempengaruhi harga saham sekarang. Akan tetapi tidak ada satu pihak pun yang dapat mengira dengan benar harga saham pada keesokan hari dikarenakan informasi baru untuk keesokan hari tidak dapat diketahui pada hari ini. Perkiraan harga saham esok harus dapat dilakukan pada hari ini berdasarkan informasi hari ini, tetapi tidak menjamin kebenarannya (Samsul, 2006:269).

Pasar modal yang efisien adalah pasar yang di mana harga semua informasi yang tersedia bisa meliputi informasi yang tersedia baik masa lalu ataupun sekarang yang bersifat opini rasional yang bisa mempengaruhi perubahan harga.

Jika hanya sebagian saja pelaku pasar yang mengetahui, maka kelompok ini dapat menikmati *abnormal return* disebabkan mereka dapat menginterpretasikan informasi yang lebih benar dibandingkan dengan

kelompok pelaku pasar yang kurang atau tidak canggih (*naive*). Efisiensi pasar terjadi jika semua informasi tersedia dan semua pelaku pasar dapat mengambil keputusan dengan canggih, maka dapat dikatakan sebagai efisiensi pasar secara keputusan (*decisionally efficient market*).

Menurut Muis (2006:144) pergerakan harga saham sangat dipengaruhi oleh kondisi pasar yang efisien dan kebijakan pemerintah yang berkaitan dengan kegiatan bursa saham. Kondisi pasar yang efisien secara definitif dipahami sebagai berikut:

a. Efisien pasar secara informasi.

Bila pasar mampu menyerap informasi dengan baik, kemudian bereaksi cepat dan akurat terhadap informasi tersebut untuk mencapai keseimbangan harga baru. Efisien ini dibagi menjadi:

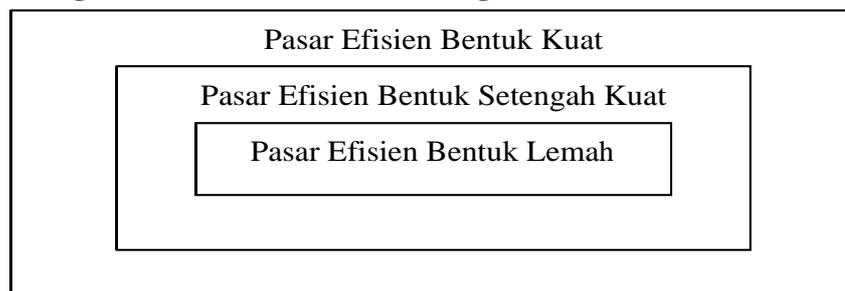
- 1) Efisiensi Pasar Bentuk Lemah (*Weak Form*). Pasar dikatakan efisien didalam bentuk lemah jika harga-harga dari sekuritas tercermin secara penuh (*fully reflect*) informasi masa lalu. Informasi masa lalu ini merupakan informasi yang sudah terjadi. Bentuk efisiensi pasar secara lemah ini berkaitan dengan teori langkah acak (*random walk theory*). Pengujiannya dinamakan *tests for return predictability*.
- 2) Efisiensi Pasar Bentuk Setengah Kuat (*Semi Strong Form*). Pasar dikatakan efisien setengah kuat jika harga-harga sekuritas

secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang dipublikasikan (*all publicly available information*). Pengujiannya dinamakan *event studies*. Informasi yang dipublikasikan dapat berupa:

- a) Informasi yang hanya mempengaruhi harga sekuritas dari perusahaan yang mempublikasikan, dalam bentuk pengumuman oleh perusahaan emiten.
 - b) Informasi yang mempengaruhi harga sekuritas sejumlah perusahaan, berupa peraturan pemerintah atau regulator yang hanya berdampak pada harga sekuritas perusahaan tertentu yang terkena regulasi tersebut.
 - c) Informasi yang mempengaruhi harga sekuritas semua perusahaan yang terdaftar di pasar saham, berupa peraturan pemerintah atau regulator yang berdampak ke semua perusahaan emiten.
- 3) Efisiensi Pasar Bentuk Kuat (*Strong Form*). Pasar dikatakan efisien dalam bentuk kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang tersedia termasuk informasi yang privat. Pengujiannya dinamakan *test for private information*. Hal ini disebutkan juga oleh Fama (1970) dalam Jogianto (2003:375), tujuannya membedakan ke dalam tiga macam bentuk pasar efisien ini

adalah untuk mengklarifikasikan penelitian empiris terhadap efisiensi pasar. Ketiganya saling berhubungan, bentuk lemah bagian dari setengah kuat, dan bentuk setengah kuat bagian dari bentuk kuat.

Gambar 2.2
Tingkatan Kumulatif Dari Ketiga Bentuk Pasar Efisien



Sumber: Jogianto(2003:375)

Penurunan BBM merupakan peraturan regulator yang hanya berdampak pada harga dan volume sekuritas perusahaan tertentu yang terkena regulasi tersebut. Informasi ini merupakan bagian pengumuman yang mempengaruhi harga dari sekuritas, yaitu pengumuman yang berkaitan dengan dengan pemerintah (*Government Related Announcement*) yaitu adanya peraturan pemerintah baru. Informasi penurunan harga bahan bakar minyak untuk pertama kalinya akan mempengaruhi harga dan volume sekuritas sejumlah perusahaan secara negatif (turun), karena faktor penurunan harga minyak membuat investor beralih ke saham lainnya, yang dianggap harganya sudah terlalu rendah dan berharap resiko yang timbul dari perusahaan lain tersebut

diharapkan lebih kecil dibandingkan resiko dari sektor pertambangan.

b. Efisiensi pasar secara operasional

Efisiensi pasar secara operasional melakukan segi manajemen internal organisasi misalnya BEI yang memungkinkan transaksi berjalan secara cepat dan *riil time* dengan biaya yang murah. Penerapan sistem transaksi secara elektronik atau otomatis diharapkan dapat meningkatkan kecepatan transaksi perdagangan, disamping itu dapat menarik minat pelaku pasar untuk melakukan investasi karena kemudahan yang ditawarkan, memungkinkan peningkatan volume perdagangan dan likuiditasnya. Dengan hal tersebut secara otomatis diharapkan dapat meningkatkan efisiensi pasar secara operasional.

c. Efisiensi pasar secara keputusan.

Yang dimaksud dengan keputusan dalam konteks ini adalah kemampuan pelaku pasar dalam menganalisa informasi yang diperoleh secara benar dan tepat sesuai dengan nilai ekonomis yang terkandung. Sehingga pasar dikatakan efisien secara keputusan bila tidak ada pelaku pasar yang dapat mengambil keuntungan tidak normal dari kecanggihannya menganalisa dan menginterpretasikan informasi yang diperoleh di mana pelaku pasar lainnya juga memperoleh informasi yang sama.

Yang membedakan efisiensi pasar secara keputusan dengan efisien pasar dengan operasional adalah terletak pada unsur kemampuan pelaku pasar menerima kandungan nilai ekonomis pada informasi tersebut. Karena itu informasi walaupun dipublikasikan dan diterima oleh semua pelaku pasar, tetapi bila tidak mengandung nilai ekonomis, maka tidak efisien ditinjau dari sudut pandang efisiensi pasar secara keputusan.

Menurut Jogianto (2003:393) pasar yang efisien karena terjadinya beberapa peristiwa berikut ini:

- 1) Investor adalah penerima harga (*price taker*), artinya bahwa sebagai pelaku pasar, investor seorang diri tidak dapat mempengaruhi harga dari suatu sekuritas. Harga sekuritas ditentukan oleh banyak investor yang menentukan *demand* dan *supply*.
- 2) Informasi tersedia secara luas kepada semua pelaku pasar pada saat yang bersamaan dan harga untuk memperoleh informasi tersebut relatif murah.
- 3) Informasi dihasilkan secara acak (*random*) dan tiap-tiap pengumuman informasi bersifat acak antara satu dengan yang lainnya. Maksud informasi dihasilkan secara acak adalah investor tidak dapat memprediksi kapan emiten akan mengumumkan informasi baru.

- 4) Investor bereaksi dengan menggunakan informasi secara penuh dan cepat, sehingga harga dari sekuritas berubah dengan semestinya mencerminkan informasi tersebut mencapai keseimbangan baru. Hal ini dapat terjadi jika investor mampu memahami dan menginterpretasikan informasi dengan cepat dan baik.

Pasar dikatakan tidak efisien jika terjadi kondisi seperti dibawah ini:

- 1) Terdapat sejumlah kecil pelaku pasar yang dapat mempengaruhi harga dari sekuritas.
- 2) Harga dari informasi adalah mahal dan terdapat akses yang tidak seragam antar pelaku pasar yang satu dengan yang lain terhadap informasi yang sama.
- 3) Informasi yang sama dapat diprediksi dengan baik oleh sebagian pelaku pasar.
- 4) Investor adalah individu-individu yang lugas (*Naive investor*) dan tidak canggih. *Naïve investor* adalah investor yang mempunyai kemampuan yang terbatas didalam mengartikan dan menginterpretasikan informasi yang diterima. Karena tidak canggih investor sering melakukan keputusan yang salah yang mengakibatkan sekuritas yang bersangkutan dinilai tidak tepat.

6. Kebijakan Harga Pemerintah

Secara berkesinambungan kebijakan pemerintah diperlukan untuk menjaga kestabilan harga-harga dan mengurangi tingkat pengangguran pada tingkat yang sangat rendah. Kebijakan pemerintah tersebut dapat dibedakan menjadi tiga bentuk yaitu, kebijakan fiskal, kebijakan moneter dan kebijakan penawaran (Sukirno (2004:353).

a. Kebijakan Moneter (*Monetary Policy*)

Kebijakan Moneter adalah suatu usaha dalam mengendalikan keadaan ekonomi makro agar dapat berjalan sesuai dengan yang diinginkan melalui pengaturan jumlah uang yang beredar dalam perekonomian. Usaha tersebut dilakukan agar terjadi kestabilan harga dan inflasi serta terjadinya peningkatan output keseimbangan.

Kebijakan moneter dapat digolongkan menjadi dua, yaitu :

1) Kebijakan Moneter Ekspansif/*Monetary Expansive Policy*

Adalah suatu kebijakan dalam rangka menambah jumlah uang yang beredar.

2) Kebijakan Moneter Kontraktif/*Monetary Contractive Policy*

Adalah suatu kebijakan dalam rangka mengurangi jumlah uang yang beredar. Disebut juga dengan kebijakan uang ketat (*tight money policy*).

Kebijakan moneter dapat dilakukan dengan menjalankan instrumen kebijakan moneter, yaitu antara lain :

1) Operasi Pasar Terbuka (*Open Market Operation*)

Operasi pasar terbuka adalah cara mengendalikan uang yang beredar dengan menjual atau membeli surat berharga pemerintah (*government securities*). Jika menginginkan menambah jumlah uang beredar, pemerintah akan membeli surat berharga pemerintah. Namun, bila menginginkan jumlah uang yang beredar berkurang, maka pemerintah akan menjual surat berharga pemerintah kepada masyarakat.

2) Fasilitas Diskonto (*Discount Rate*)

Fasilitas diskonto adalah pengaturan jumlah uang yang beredar dengan memainkan tingkat bunga bank sentral pada bank umum. Bank umum terkadang mengalami kekurangan uang sehingga harus meminjam ke bank sentral. Untuk membuat jumlah uang bertambah, pemerintah menurunkan tingkat bunga bank sentral, serta sebaliknya menaikkan tingkat bunga demi membuat uang yang beredar berkurang.

3) Rasio Cadangan Wajib (*Reserve Requirement Ratio*)

Rasio cadangan wajib adalah mengatur jumlah uang yang beredar dengan memainkan jumlah dana cadangan perbankan yang harus disimpan pada pemerintah. Untuk menambah

jumlah uang, pemerintah menurunkan rasio cadangan wajib.

Untuk menurunkan jumlah uang beredar, pemerintah menaikkan rasio.

4) **Himbauan Moral (*Moral Persuasion*)**

Himbauan moral adalah kebijakan moneter untuk mengatur jumlah uang beredar dengan jalan memberi himbauan kepada pelaku ekonomi.

b. Kebijakan Fiskal (*Fiscal Policy*)

Kebijakan Fiskal adalah suatu kebijakan ekonomi dalam rangka mengarahkan kondisi perekonomian untuk menjadi lebih baik dengan jalan mengubah penerimaan dan pengeluaran pemerintah.

Instrumen kebijakan fiskal adalah penerimaan dan pengeluaran pemerintah yang berhubungan erat dengan pajak. Dari sisi pajak jelas jika mengubah tarif pajak yang berlaku akan berpengaruh pada ekonomi. Jika pajak diturunkan maka kemampuan daya beli masyarakat akan meningkat dan industri akan dapat meningkatkan jumlah output. Dan sebaliknya kenaikan pajak akan menurunkan daya beli masyarakat serta menurunkan output industri secara umum.

Menurut Suparmono (2004:154) selain kebijakan moneter dan fiskal, terdapat kebijakan lain yang dilakukan oleh pemerintah yaitu

kebijakan pengendalian harga. Pengendalian harga ini ditujukan untuk memperkecil fluktuasi harga produk tertentu sehingga stabilitas ekonomi dapat terjaga. Jenis produk yang diatur dalam kebijakan terutama untuk barang yang bersifat strategis dan dibutuhkan oleh sebagian besar masyarakat. Kebijakan harga tertinggi ditujukan untuk menjaga apabila terjadi kenaikan harga, tidak melebihi tingkat harga kewajaran. Sebaliknya tingkat harga terendah ditujukan untuk menjaga agar harga tidak turun begitu rendahnya. Misalnya untuk harga bahan bakar minyak (BBM), karena minyak dibutuhkan masyarakat banyak dari yang berpenghasilan rendah sampai dengan tinggi, maka minyak perlu diatur agar tidak melebihi harga kewajaran. Sebaliknya apabila harga beras turun maka perusahaan yang mengelola agar harga minyak tidak terlalu rendah.

Menurut **Karim (2001) dalam Jusmaliani, dkk (2005:39)** berkenaan dengan **ekonomi pasar**, **Adam Smith** merumuskan bahwa pasar akan **diatur oleh tangan-tangan yang tidak tampak (*invisible hand*)**. ***Invisible hand*** merujuk pada perekonomian Arab. Bila penyebabnya adalah perubahan pasokan (***supply***) dan permintaan (***demand***), tindakan yang diambil adalah **intervensi pasar (*market intervention*)**. Namun bila penyebabnya bukan pada perubahan ***supply*** dan ***demand***, tindakan yang tepat adalah **intervensi harga**, dengan tujuan mengembalikan **keseimbangan harga**.

Hal ini juga disebutkan dalam Nur Diana (2008:53) yang mengungkapkan, jika pasar tidak berlaku sempurna baru pemerintah boleh melakukan kontrol dan menetapkan harga. Ada juga pakar yang menyatakan bahwa penetapan harga diperbolehkan pada barang yang dihasilkan oleh BUMN seperti bahan bakar minyak (BBM), listrik, telepon, air bersih dan sejenisnya.

Dalam istilah Islam penetapan harga, disebut *tas'ir*. Kata *tas'ir* berasal dari kata *sa'ara-yas'aru-sa'ran*, yang artinya menyalakan. Lalu dibentuk menjadi kata *as-si'ru* dan jamaknya *as'âr* yang artinya harga (sesuatu). Kata *as-si'ru* ini digunakan di pasar untuk menyebut harga (di pasar) sebagai penyerupaan terhadap aktivitas penyalaan api, seakan menyalakan nilai (harga) bagi sesuatu (www.mail-archive.com).

Anas bin Malik mengatakan bahwa pada masa Rasulullah saw. pernah terjadi harga-harga membubung tinggi. Para Sahabat lalu berkata kepada Rasul, "*Ya Rasulullah saw. tetapkan harga demi kami.*" Rasulullah saw. menjawab:

إِنَّ اللَّهَ هُوَ الْمُسَعِّرُ الْقَائِضُ الْبَاسِطُ الرَّزَّاقُ وَإِنِّي لَأَرْجُو أَنْ أَلْقَى اللَّهَ
وَلَيْسَ أَحَدٌ يَطْلُبُنِي بِمَظْلَمَةٍ فِي دَمٍ وَلَا مَالٍ

Artinya: Sesungguhnya Allahlah Zat Yang menetapkan harga, Yang menahan, Yang mengulurkan, dan yang Maha Pemberi rezeki. Sungguh, aku berharap dapat menjumpai Allah tanpda ada seorang pun yang menuntutku atas kezaliman yang aku lakukan dalam masalah darah dan tidak juga dalam masalah harta (HR Abu Dawud, Ibnu Majah 2191, dan at-Tirmidzi 1235). (Nur Diana (2008:53).

Dari sini para ulama merumuskan definisi *tas'îr* secara *syar'î*, yaitu: seorang imam (penguasa), wakilnya atau setiap orang yang mengurus urusan kaum Muslim memerintahkan kepada para pelaku pasar agar tidak menjual komoditas kecuali dengan harga tertentu. Mereka dilarang untuk menambah harganya hingga harga tidak tinggi atau mengurangi harganya hingga tidak memukul selain mereka. Jadi, mereka dilarang untuk menambah atau mengurangi dari harga yang dipatok demi kemaslahatan masyarakat. Allah telah menetapkan seseorang untuk menjual komoditasnya dengan harga yang Ia ridhai. Allah Swt. berfirman:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالِكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ
تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ ۚ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ

رَحِيمًا ﴿٢٩﴾

Artinya: "Hai orang-orang yang beriman, janganlah kalian saling memakan harta sesama kalian dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kalian. (QS an-Nisâ [4]: 29). (www.mail-archive.com/aroen99society)

Tas'îr bertentangan dengan *nash-nash* tersebut. Sebab, *tas'îr* bermakna pemaksaan atas penjual dan atau pembeli untuk berjual-beli dengan harga tertentu dan dalam ayat tersebut disebutkan harga tidak dapat dipaksakan, harga akan terjadi bila pihak penjual dan pembeli memenuhi kesepakatan (suka-sama suka).

Dari sini dapat ditarik kesimpulan penetapan harga oleh pihak pemerintah boleh dilakukan dengan ketentuan:

- a. Komoditas atau jasa itu sangat dibutuhkan masyarakat luas, dalam hal ini bahan bakar minyak (BBM).
- b. Pemerintah tersebut adalah pemerintahan yang adil, bila keadaan harga minyak dunia turun maka seharusnya, pemerintah yang adil juga menurunkan harga bahan bakar minyak.
- c. Pihak pemerintah harus melakukan studi kelayakan harga dan kajian pasar dengan berkonsultasi kepada para ahlinya.
- d. Penetapan harga tersebut dengan mengacu kepada prinsip keadilan bagi semua pihak, sehingga semua pihak tidak merasa dirugikan.

Pemerintah juga tidak boleh mengutamakan kemaslahatan penjual dan mengabaikan kemaslahatan pembeli dengan menetapkan harga terendah. Ia juga tidak boleh melanggar kemaslahatan penjual dan pembeli dengan memaksa mereka untuk berjual beli dengan satu harga yang pemerintah tetapkan tetapkan. Untuk mengontrol harga, penguasa harus menjaga stabilitas keseimbangan penawaran dan permintaan.

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

Menurut Jogiyanto (2003:351), 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.

Sedangkan menurut Muis (2006:144) pergerakan harga saham sangat dipengaruhi oleh kondisi pasar yang efisien dan kebijakan pemerintah yang berkaitan dengan kegiatan bursa saham.

Penurunan harga bahan bakar minyak (BBM) merupakan faktor eksternal yang dapat mempengaruhi harga saham yaitu, peraturan regulator dari pemerintah yang hanya berdampak pada harga dan volume sekuritas perusahaan tertentu yang terkena regulasi tersebut. Informasi ini merupakan bagian pengumuman yang mempengaruhi harga dari

sekuritas, yaitu pengumuman yang berkaitan dengan dengan pemerintah (*Government Related Announcement*) yaitu adanya peraturan pemerintah baru.

Jika pengumuman mengandung informasi yang relevan maka di harapkan pasar akan bereaksi yang di tunjukkan dengan adanya perubahan saham. Kecepatan reaksi harga saham terhadap suatu peristiwa menggambarkan tingkat efesiensi suatu pasar. Semakin efisien suatu pasar maka semakin cepat informasi yang terefleksi dalam harga saham (Jogiyanto, 2003: 411).

Penurunan BBM merupakan peraturan regulator yang hanya berdampak pada harga dan volume sekuritas perusahaan tertentu yang terkena regulasi tersebut. Informasi penurunan harga bahan bakar minyak untuk pertama kalinya akan mempengaruhi harga dan volume sekuritas sejumlah perusahaan secara negatif (turun), karena faktor penurunan harga minyak membuat investor beralih ke saham lainnya, yang dianggap harganya sudah telalu rendah dan berharap resiko yang timbul dari perusahaan lain tersebut diharapkan lebih kecil dibandingkan sektor pertambangan.

Menurut Prasojo (www.republika-online.com, 13 Januari 2009) hari ini diperkirakan saham-saham pertambangan dan energi akan kembali tertekan menyusul penurunan harga minyak dunia yang kembali

melemah pada kisaran \$37, apalagi harga saham Nikel dan Tins juga masih cenderung lemah. Pelemahan harga minyak ini diprediksi akan kembali menekan saham-saham komoditas di Bursa Efek Indonesia.

Seiring penurunan harga minyak, harga saham pertambangan pada transaksi kemarin rontok. Harga saham PT Bumi Resources Tbk (BUMI) yang selama ini menjadi indikator penggerak indeks harga saham gabungan (IHSG), kemarin terkoreksi Rp 300 menjadi Rp 6.050. Dalam sepekan ini harga BUMI turun 11%. Hal yang sama juga terjadi pada saham PT Aneka Tambang Tbk (ANTM), PT Bukit Asam Tbk (PTBA), PT Inco Tbk (INCO), dan PT Indo Tambang Raya Megah Tbk (ITMG) masing-masing turun 18,8%, 13,3%, 11,1%, dan 10,3% (www.tekmira.esdm.go.id).

Pengumuman penurunan harga BBM dianggap sebagai kabar buruk (*Bad News*) oleh investor sektor pertambangan sehingga banyak investor yang resah. Maka volume perdagangan saham perusahaan tersebut akan semakin menurun. Listyorini menyebutkan (www.tekmira.esdm.go.id) harga saham masih berpotensi naik dalam jangka panjang, saat ini pasar masih *bearish* sehingga berita penurunan minyak langsung disambut investor dengan *panic selling* terhadap saham sektor pertambangan. Akibatnya, harganya terkoreksi cukup dalam. Kepala Riset Sriwijaya Permana Sekuritas Danny Eugene mengatakan, harga saham komoditas tengah konsolidasi seiring penurunan harga

minyak dunia. Ia optimistis, saham-saham pertambangan masih berpotensi rebound, sebab harga minyak sangat fluktuatif.

Selain itu Listyorini (www.tekmira.esdm.go.id) menyebutkan harga saham sektor pertambangan saat ini sudah cukup rendah, dengan price earning (PE) rata-rata 8 kali, padahal umumnya saham tersebut diperdagangkan dengan PE di atas 8 kali, bahkan sampai 10 kali. Di bursa regional, saham-saham pertambangan masih diperdagangkan dengan PE di atas 8 kali. Terkait kenaikan harga saham perbankan, ia menjelaskan, faktor penurunan harga minyak membuat investor beralih ke saham lainnya, yakni perbankan yang dianggap harganya sudah terlalu rendah. Jika dulu emiten batu bara menjadi favorit, kini pemodal beralih ke saham-saham perbankan. Ini teknikal biasa, nanti saham perbankan mencapai titik jenuh dan investor kembali melirik saham pertambangan.

Sebenarnya untuk menentukan informasi publikasi pengumuman penurunan harga BBM sebagai kabar baik atau buruk dibutuhkan waktu yang cukup lama untuk mengevaluasinya. Investor mungkin masih membutuhkan informasi yang lainnya untuk mengevaluasi apakah pengumuman penurunan harga BBM sebagai kabar baik atau buruk. Akibatnya, reaksi pasar untuk informasi jenis ini terjadi dalam periode waktu yang cukup panjang. Sebaliknya, pasar dikatakan tidak efisien jika kecepatan penyesuaiannya cukup lama, jika berlarut-larut dan cukup lama, ini menunjukkan indikasi adanya distribusi informasi yang yang

belum simetris (asimetri informasi), yaitu hanya beberapa pihak saja yang mendapatkan informasi tersebut.

Apabila dikaitkan dengan kondisi ini, maka pengumuman penurunan tarif BBM dikatakan sebagai suatu peristiwa (*event*) yang diketahui oleh publik, bagi perusahaan tertentu mempunyai pengaruh yang besar terhadap harga saham. Hal ini merupakan suatu informasi yang buruk, mengingat penurunan tarif ini membuat kepanikan investor untuk membeli saham-saham lain yang dirasa resiko yang akan dihadapinya semakin besar. Sehingga akan direspon oleh pasar sebagai suatu sinyal yang menyampaikan adanya informasi baru yang selanjutnya akan mempengaruhi nilai saham perusahaan dan aktivitas perdagangan saham.

8. *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 (Jogianto, 2003:410).

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 (*quikly*) 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.

9. Kajian Keislaman

a. Investasi Dalam Islam

Aktivitas perdagangan dan usaha yang sesuai dengan syariah adalah kegiatan usaha yang tidak berkaitan dengan produk atau jasa yang haram seperti makanan haram, perjudian atau

kemaksiatan. Selain itu juga menghindari cara perdagangan dan usaha yang dilarang oleh syariat Islam, yaitu yang termasuk golongan praktik-praktik berbentuk *riba*, *gharar* dan *maysir* (cakwawan.wordpress.com).

Dalam terminologi bank syariah, Munir,dkk (2006:182) menyebutkan dalam *Al-Mausu'ah al-'Ilmiah wa al-'amaliyah li al-bunuk al-Islamiah*, investasi adalah mengelola uang untuk waktu tertentu, pada asset, hak milik, *property*, secara *partnership* guna mengamankan atau mengembangkan modal, baik melalui profit (*al'arobah*) secara berkala, penambahan nilai suatu asset pada batas tempo, atau manfaat immateri.

Praktek investasi menurut syariah harus dilakukan tanpa ada paksaan dan menghindari dari hal-hal yang berhubungan dengan praktik *riba*. Prinsip syariah juga harus dilakukan tanpa ada paksaan (*ridha*), adil dan transaksinya berpijak pada kegiatan produksi dan jasa yang tidak dilarang oleh syariah-syariah dalam Islam, dan juga termasuk bebas manipulasi dan spekulasi. Hal inilah yang menjadi perbedaan antara investasi syariah dengan investasi konvensional.

Konsep investasi selain sebagai pengetahuan juga bernuansa spiritual karena menggunakan konsep dan norma syariah, dan juga sebagai hakikat dari sebuah ilmu dan amal, oleh sebab itu investasi

dianjurkan bagi seorang muslim. Hal tersebut dijelaskan dalam Al-Qur'an surat Al-Hasyr ayat 18 sebagai berikut:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ وَاتَّقُوا اللَّهَ ۚ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ ﴿١٨﴾

Artinya: "Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat); dan bertakwalah kepada Allah, Sesungguhnya Allah Maha mengetahui apa yang kamu kerjakan." (QS. Al-Hasyr:18)

Lafal "maa koddamad lighodin" vditafsirkan dengan: "hitung dan introspeksilah diri kalian sebelum diintropeksi, dan lihatlah apa yang telah kalian simpan (*invest*) untuk diri kalian dari amal shaleh (*after here investement*) sebagai bekal kalian pada hari kiamat untuk keselamatan diri di depan Allah SWT (Katsir, 2000 dalam Huda, 2007:18). Demikian Allah SWT memerintahkan kepada seluruh hamba-Nya yang beriman untuk meleakukan investasi akhirat dengan melakukan amal shaleh sejak dini sebagai bekal untuk menghadapi hari perhitungan.

Selain itu menurut Katsir (2000) dalam Huda (2007:18) di dalam surat *Al-Lukman* ayat 34, secara tegas Allah SWT menyatakan bahwa tiada seorangpun di alam semesta ini yang dapat mengetahui apa yang akan diperbuat, diusahakan, serta kejadian apa yang akan terjadi pada hari esok. Sehingga dengan

ajaran tersebut seluruh manusia diperintahkan untuk melakukan investasi sebagai bekal dunia dan akhirat :

إِنَّ اللَّهَ عِنْدَهُ عِلْمُ السَّاعَةِ وَيُنزِلُ الْغَيْثَ وَيَعْلَمُ مَا فِي الْأَرْحَامِ وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ مَّاذَا تَكْسِبُ غَدًا وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ بِأَيِّ أَرْضٍ تَمُوتُ

إِنَّ اللَّهَ عَلِيمٌ خَبِيرٌ

Artinya: "Sesungguhnya Allah, hanya pada sisi-Nya sajalah pengetahuan tentang hari kiamat; dan Dia-lah yang menurunkan hujan, dan mengetahui apa yang ada dalam rahim. dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui (dengan pasti) apa yang akan diusahakannya besok[1187]. Dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui di bumi mana dia akan mati. Sesungguhnya Allah Maha mengetahui lagi Maha Mengenal."(QS Al-Lukman:34)

Adapun norma dalam investasi menurut Pontjowinoto (2003) dalam Huda (2007:23) adalah :

- 1) Transaksi dilakukan atas harta yang memberikan nilai manfaat dan menghindari setiap transaksi yang zalim.
- 2) Uang sebagai alat pertukaran bukan komoditas perdagangan.
- 3) setiap transaksi haruslah transparan, tidak menimbulkan kerugian atau unsur penipuan.
- 4) Resiko yang ditimbulkan harus dikelola sehingga tidak menimbulkan resiko yang melebihi kemampuan menanggung resiko.

Tujuan dari investasi terkait dengan kaidah serta norma yang harus dijalani agar tujuan dari investasi terwujud. Sedangkan

kaidah dan norma syariah terkait dengan investasi menurut Munir, dkk (2006:189) adalah :

- 1) *Al-Masyru'yyah*, legal menurut hukum syar'i. Kaidah *Al-Masyru'yyah* berlaku pada akad atau transaksi yang dipergunakan dalam investasi.
- 2) Memperhatikan kemaslahatan sosial menurut skala prioritas yang syar'i. Selaras dengan ruh Islam yang mengarahkan pada kebaikan dan keluruhan akhlak, maka invstasi Islami diprioritaskan kepada yang terbaik dan yang terpenting bagi masyarakat, baru kemudian yang baik bagi mereka.
- 3) Adanya korelasi antara profit dengan kerja dan resiko (*mukhatharah*). Kerja dalam Islam menempati posisi yang utama, karena itulah Islam selalu mendorong supaya peningkatan kualitas dan profesionalisme kerja.
- 4) Berusaha mendapatkan profit dan keuntungan secara adil.
- 5) Bertambahnya harga berbanding lurus dengan bertambahnya infak. Investasi bukan semata bertujuan ekonomi melainkan juga sosial, sebagai penegasan dari fungsi sosial harga.

Sebagaimana firman Allah:

وَفِي أَمْوَالِهِمْ حَقٌّ لِّلسَّائِلِ وَالْمَحْرُومِ ﴿١٩﴾

Artinya: " Dan pada harta-harta mereka ada hak untuk orang miskin yang meminta dan orang miskin yang tidak mendapat bagian[1417]. QS (QS.Adz-Dzariyat 19)

Dalam berinvestasi Allah SWT dan Rasul-nya memberikan petunjuk (*dalil*) dan rambu-rambu pokok yang seyogjanya diikuti oleh setiap muslim yang beriman. Diantara rambu-rambu tersebut menurut Munir, dkk (2006:196) adalah:

- 1) Larangan investasi dengan jalan riba.
- 2) Larangan investasi dengan melakukam *ihktikar* (kejahatan sosial, ekonomi, dan agama, karena bahaya yang ditimbulkan sangat besar, seperti penimbunan bahan pokok agar harga naik).
- 3) Larangan investasi dengan cara *tawathu'* (kolusi). Yang termasuk kolusi adalah suap, penipuan dan manipulasi.
- 4) Larangan investasi dengan produksi yang membahayakan dan merugikan kehidupan.

Sebagaimana firman Allah:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِنَّمَا الْخَمْرُ وَالْمَيْسِرُ وَالْأَنْصَابُ وَالْأَزْلَامُ رِجْسٌ مِّنْ
عَمَلِ الشَّيْطَانِ فَاجْتَنِبُوهُ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ ﴿٩٠﴾

Artinya : "Hai orang-orang yang beriman, sesungguhnya (meminum) khamar, berjudi, (berkorban untuk) berhala, mengundi nasib dengan panah[434], adalah termasuk perbuatan syaitan. Maka jauhilah perbuatan-perbuatan itu agar kamu mendapat keberuntungan." (QS, Al-Maidah :90).

Dari pemaparan di atas dapat ditarik pengertian, kerjasama investasi dalam Islam yaitu menyerahkan modal kepada orang yang akan berniaga dengan menerima sebagian keuntungannya. Transaksi ini merealisasikan kesempurnaan hubungan saling melengkapi antara pemilik modal yang tidak memiliki keahlian berusaha dengan orang yang memiliki keahlian berusaha tetapi tidak memiliki modal.

Praktek investasi menurut prinsip syariah harus dilakukan tanpa ada paksaan (*ridha*), adil dan transaksinya berpijak pada kegiatan produksi dan jasa yang tidak dilarang oleh Islam, termasuk bebas manipulasi dan spekulasi. Hal inilah yang menjadi perbedaan antara investasi syariah dengan investasi konvensional.

Dengan demikian maka investasi dan kekayaan seseorang itu dalam hal-hal yang benar, dengan ungkapan lain investasi terbaik adalah jika ia ditujukan untuk mencari keridhaan Allah.

b. Pasar Modal Syariah

Dalam berbagai literatur Islam klasik tidak ditemukan adanya terminologi investasi maupun pasar modal, akan tetapi sebagai suatu kegiatan ekonomi. Kegiatan tersebut dapat dikategorikan sebagai kegiatan jual beli. Allah berfirman :

يٰۤاَيُّهَا الَّذِيْنَ ءَامَنُوْا لَا تَاْكُلُوْا الرِّبَّوْا اَضْعَافًا مُّضَاعَفَةً ۗ وَاتَّقُوا اللّٰهَ
لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُوْنَ ﴿١٣٠﴾

Artinya: Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu memakan riba dengan berlipat ganda dan bertakwalah kamu kepada Allah supaya kamu mendapat keberuntungan.(QS. Ali Imron:130)

Pasar Modal Syariah dapat diartikan sebagai pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah dalam kegiatan transaksi ekonomi dan terlepas dari hal-hal yang dilarang seperti: riba, perjudian, spekulasi dan lain-lain (mediaekonomisyariah.blogspot.com).

Menurut Huda (2007:142) pasar modal mempunyai legalitas yuridis di mata hukum Islam. Dewan fatwa MUI merujuk pada sejumlah ayat Al-Qur'an yang menyatakan bahwa seorang muslim seharusnya meninggalkan segala bentuk transaksi yang berkaitan dengan praktik riba.

Dan hal ini digunakan untuk menjadikan dasar hukum praktik pasar modal:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَذَرُوا مَا بَقِيَ مِنَ الرِّبَا إِن كُنتُمْ مُؤْمِنِينَ
فَإِن لَّمْ تَفْعَلُوا فَأْذَنُوا بِحَرْبٍ مِّنَ اللَّهِ وَرَسُولِهِ ^ط وَإِن تَابْتُمْ فَلَكُمْ
رُءُوسُ أَمْوَالِكُمْ لَا تَظْلِمُونَ وَلَا تُظْلَمُونَ

Artinya:” Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan tinggalkan sisa riba (yang belum dipungut) jika kamu orang-orang yang beriman. maka jika kamu tidak mengerjakan (meninggalkan sisa riba), maka ketahuilah, bahwa Allah dan Rasul-Nya akan memerangimu. dan jika kamu bertaubat (dari pengambilan riba), maka bagimu pokok hartamu; kamu tidak menganiaya dan tidak (pula) dianiaya. (QS. Al-Baqoroh 278-279)

Penyebutan jual beli dalam ayat tersebut merupakan modal dasar untuk memberikan tata cara melakukan perdagangan.

Pasar modal syariah di Indonesia secara resmi dikeluarkan pada tanggal 14 Maret 2003 bersamaan dengan penandatanganan MOU antara BAPEPAM-LK dengan Dewan Syariah Nasional – Majelis Ulama Indonesia (DSN – MUI). Walaupun secara resmi diluncurkan pada tahun 2003, namun instrumen pasar modal syariah telah hadir di Indonesia pada tahun 1997. Hal ini ditandai dengan dikeluarkannya Danareksa Syariah pada 3 Juli 1997 oleh PT. Danareksa Investment Management. Selanjutnya Bursa Efek Indonesia berkerjasama dengan PT. Danareksa Investment Management meluncurkan Jakarta Islamic Index pada tanggal 3

Juli 2000 yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah.

Perkembangan pasar modal syariah di Indonesia secara umum ditandai oleh berbagai indikator diantaranya adalah semakin maraknya para pelaku pasar modal syariah yang mengeluarkan efek-efek syariah selain saham-saham dalam *Jakarta Islamic Index (JII)*. Dalam perjalanannya perkembangan pasar modal syariah di Indonesia telah mengalami kemajuan, sebagai gambaran bahwa setidaknya terdapat beberapa perkembangan dan kemajuan pasar modal syariah yang patut dicatat hingga tahun 2004, diantaranya adalah telah diterbitkan 6 (enam) Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) yang berkaitan dengan industri pasar modal. Adapun ke enam fatwa dimaksud adalah :

- 1) No.05/DSN-MUI/IV/2000 tentang Jual Beli Saham;
- 2) No.20/DSN-MUI/ IX/ 2000 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa Dana Syariah;
- 3) No.32/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah;
- 4) No.33/DSN-MUI/ IX/ 2002 tentang Obligasi Syariah Mudharabah;

5) No.40/DSN-MUI/ IX/ 2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip syariah di Bidang Pasar Modal;

6) No.41/DSN-MUI/III/2004 tentang Obligasi Syariah Ijarah.

Fatwa-fatwa tersebut di atas mengatur prinsip-prinsip syariah dibidang pasar modal yang meliputi bahwa suatu efek dipandang telah memenuhi prinsip-prinsip syariah.

Pada sisi lain, harus diakui bahwa masih terdapat beberapa permasalahan mendasar yang menjadi kendala berkembangnya pasar modal yang berprinsip syariah di Indonesia. Kendala-kendala yang dimaksud diantaranya adalah selain masih belum meratanya pemahaman dan atau pengetahuan masyarakat Indonesia tentang investasi di pasar modal yang berbasis syariah, belum ditunjangnya dengan peraturan yang memadai tentang investasi syariah di pasar modal Indonesia.

Hal-hal lain yang dianggap bisa mempengaruhi perkembangan Pasar Modal Syariah diantaranya adalah perkembangan jenis instrumen pasar modal syariah yang dikuatkan dengan fatwa DSN –MUI, perkembangan transaksi sesuai syariah atas instrumen pasar modal syariah; dan perkembangan kelembagaan yang memantau macam dan transaksi pasar modal syariah.

Menurut Sudarsono (2004: 202) karakter yang diperlukan dalam membantu struktur pasar modal syariah adalah sebagai berikut :

- 1) Semua saham harus diperjualbelikan pada Bursa Efek
- 2) Bursa perlu mempersiapkan pasca perdagangan di mana saham dapat diperjualbelikan melalui pialang.
- 3) Saham tidak boleh diperdagangkan dengan harga lebih tinggi dari harga saham tertinggi.
- 4) Komite manajemen menerapkan harga saham tertinggi tiap-tiap perusahaan dengan interval tidak lebih dari 3 bulan sekali.

Secara ekonomis, menurut Muhammad (2007:148) terdapat sejumlah peran yang dapat dimainkan oleh bursa efek dalam ekonomi Islam, antara lain:

- 1) Memungkinkan para penabung untuk berpartisipasi penuh pada kegiatan bisnis yang menguntungkan.
- 2) Memungkinkan para pemegang saham dan hutang untuk memperoleh likuiditas dengan menjual saham dan obligasinya kepada perusahaan bisnis di pasar modal.
- 3) Memungkinkan kegiatan bisnis mendapatkan dana dari pihak lain dalam rangka perluasan kegiatan usahanya.

- 4) memungkinkan pada kegiatan bisnis untuk memisahkan operasi bisnis dan ekonomi dari kegiatan keuangan.

Sedangkan tujuan dibentuknya *Jakarta Islamic Index* dimaksudkan untuk digunakan sebagai tolok ukur (*benchmark*) untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan basis syariah. Melalui indeks ini diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi dalam *ekuiti* secara syariah.

Menurut Muhammad (2007:146) Dewan Fatwa Majelis Ulama Indonesia mengeluarkan fatwa No. 40 DSN-MUI/ X/ 2003 tentang pasar modal dan Pedoman Umum penerapan prinsip syariah di pasar modal Bab III Pasal 5 tentang transaksi efek mengemukakan butir-butir transaksi yang dilarang dalam bursa efek Islam yaitu transaksi yang mengandung unsur *gharar*, *dharar*, *riba*, *maysir*, *riswah*, *maksiat* meliputi:

- 1) *Najasy*, yaitu melakukan penawaran palsu.
- 2) *Mai' al ma'dum*, yaitu melakukan penjualan atas barang (efek syariah) yang belum dimiliki (*short selling*).
- 3) *Insider trading*, yaitu memiliki informasi orang dalam untuk memperoleh keuntungan atas transaksi yang dilarang.
- 4) Menimbulkan informasi yang menyesatkan.

- 5) *Margin trading*, yaitu melakukan transaksi efek syariah dengan fasilitas pinjaman berbasis bunga atas kewajiban penyelesaian pembelian efek syariah tersebut.
- 6) *Ikhtikar* (penimbunan), yaitu pembelian dan atau pengumpulan suatu efek syariah, dengan tujuan mempengaruhi pihak lain.

c. Saham Syariah

Saham merupakan surat berharga yang merepresentasikan penyertaan modal kedalam suatu perusahaan. Sementara dalam prinsip syariah, penyertaan modal dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang tidak melanggar prinsip-prinsip syariah, seperti bidang perjudian, riba, memproduksi barang yang diharamkan (www.mediaekonomisyariah.blogspot.com).

Saham syariah adalah merupakan salah satu bentuk dari saham biasa yang memiliki karakteristik khusus yang berupa *control* yang ketat dalam hal kehalalan ruang lingkup kegiatan usaha. Saham syariah dimasukkan dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index* merupakan index yang dikeluarkan oleh PT. Bursa Efek Indonesia yang merupakan subset dari Indeks Harga Saham Gabungan.

Saham syariah merupakan salah satu bentuk dari saham biasa yang memiliki karakteristik khusus berupa kontrol yang ketat

dalam hal kehalalan ruang lingkup kegiatan usaha (hasbulloh-ghazaly.blogspot.com/2008/11/).

Menurut Dewan Syariah Nasional (DSN), saham adalah suatu bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang memenuhi kriteria syariah dan tidak termasuk saham yang memiliki hak-hak istimewa. Bagi perusahaan yang modalnya diperoleh dari saham merupakan modal sendiri. Dalam struktur permodalan khususnya untuk perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas (PT), pembagian modal menurut undang-undang terdiri:

- 1) Modal dasar, yaitu modal pertama sekali perusahaan didirikan.
- 2) Modal ditempatkan, maksudnya modal yang sudah dijual dan besarnya 25% dari modal dasar.
- 3) Modal disetor, merupakan modal yang benar-benar telah disetor yaitu sebesar 50% dari modal yang telah ditempatkan.
- 4) Saham dalam portepel yaitu modal yang masih dalam bentuk saham yang belum dijual atau modal dasar dikurangi modal ditempatkan.

Sedangkan prinsip dasar saham syariah adalah:

- 1) Bersifat musyarakah jika ditawarkan secara terbatas.
- 2) Bersifat mudharabah jika ditawarkan kepada publik.

- 3) Tidak boleh ada pembeda jenis saham, karena risiko harus ditanggung oleh semua pihak.
- 4) Prinsip bagi hasil laba-rugi.
- 5) Tidak dapat dicairkan kecuali dilikuidasi.

Para ahli fiqih kontemporer sepakat, bahwa haram hukumnya memperdagangkan saham di pasar modal dari perusahaan yang bergerak di bidang usaha yang haram, namun ada beberapa pendapat jika saham diperdagangkan di pasar modal itu dari perusahaan yang bergerak dalam bidang halal, misalnya transportasi, komunikasi, produksi tekstil dll. Ada sebagian dari mereka yang membolehkan transaksi jual beli saham dan ada juga yang tidak membolehkan. Menurut Satrio (2005) dalam Huda, (2007:64) para *fuqoha* yang tidak membolehkan transaksi jual beli saham memberikan beberapa argumentasi yang diantaranya sebagai berikut:

- 1) Saham dipahami sebagai obligasi yang mana saham merupakan utang perusahaan terhadap para investor yang harus dikembalikan, maka dari itu memperjualbelikannya juga sama hukumnya dengan jual beli hutang yang dilarang syariah.
- 2) Banyak praktik jual beli penipuan (*najasi*) di bursa efek.

- 3) Para investor pembeli saham keluar dan masuk tanpa diketahui oleh seluruh pemegang saham.
- 4) Transaksi jual beli saham dianggap batal secara hukum karena dalam transaksi tersebut tidak mengimplementasikan prinsip pertukaran (*sharf*).
- 5) Adanya unsur ketidakpastian (*jahalah*) dalam jual beli saham karena pembeli tidak mengetahui secara persis spesifikasi barang. Seperti hadist Nabi:

عَرَّرَ فَإِنَّهُ فِي الْمَاءِ لَا تَشْتَرُوا السَّمَكَ

Artinya: *Jangan kamu membeli ikan dalam air, kerana sesungguhnya jual beli yang demikian itu melindungi penipuan.*"(Ahmad;3494, Ibnu Majah: 2186, Abu Dawud:2935).

- 6) Nilai saham pada tiap tahunnya selalu berubah tidak bisa ditetapkan pada suatu harga tertentu tapi berubah-ubah mengikuti kondisi pasar bursa saham, untuk itu saham saham tidak dapat dikatakan sebagai pembayaran nilai pada saat pendirian perusahaan.

Jual beli saham dalam Islam pada dasarnya adalah merupakan bentuk *syirkah mudharabah*, diantara pengusaha dan pemilik modal sama-sama berusaha yang nantinya hasilnya bisa dibagi bersama.

Mudharabah, merupakan teknik pendanaan di mana pemilik modal menyediakan dana untuk digunakan oleh unit defisit dalam

kegiatan produktif dengan dasar *loss profit sharing*.
(Achsien,2000:58)

Menurut para *fuqaha*, *mudharabah* ialah akad antara dua pihak yang saling menanggung, salah satu pihak menyerahkan hartanya kepada pihak lain untuk diperdagangkan dengan bagian yang telah ditentukan dari keuntungan (Suhendi, 2002:136).

Dasar hukum *mudharabah* diriwayatkan Rosulullah bahwasanya:

ثَلَاثَ فِيهِنَّ الْبَرَكَةُ الْبَيْعَ إِلَى أَجَلٍ وَالْمُقَارَضَةَ وَخَلْطَ الْبُرِّ بِالشَّعِيرِ لِلْبَيْتِ وَلَا لِلْبَيْعِ

Artinya: "Ada tiga perkara yang diberkati: jual beli yang ditanggungkan, memberi modal, dan mencampur gandum dengan jelai untuk keluarga, bukan untuk dijual." (Ibnu Majah: 2280)

Namun yang perlu diperhatikan adalah masalah kehalalan usahanya. Bila menggunakan sistem ribawi, sehingga seorang muslim tersebut tidak boleh mendukung jenis usaha tersebut.

Saham pada dasarnya merupakan bukti kepemilikan seseorang atas suatu perusahaan (*emiten*) dan berfungsi sarana penyertaan modal (investasi). Baik saham maupun investasi pada dasarnya bersifat *mubah* dalam Islam. Dengan demikian, saham merupakan barang yang sah diperjualbelikan dengan ketentuan usaha yang dilakukan oleh emiten adalah usaha yang halal bukan yang haram.

Dari sini dapat diambil kesimpulan:

- 1) Jual beli saham diperbolehkan menurut syariat jika saham tersebut berada dalam kepemilikan penjual.
- 2) Jual beli saham berbasis bunga dilarang menurut syariat Islam karena termasuk praktik riba.

Adanya fatwa-fatwa ulama kontemporer tentang jual beli saham semakin memperkuat landasan akan dibolehkannya jual beli saham. Menurut Satrio (2005) dalam Huda (2007:66) dalam kumpulan fatwa Dewan Syariah Nasional Saudi Arabia yang diketuai oleh Syakh Abdul Aziz jilid 13(tiga belas) bab jual beli (JH9) halaman 20-321 fatwa nomor 4016 dan 5149 tentang hukum jual beli saham dinyatakan sebagai berikut:

إذا كانت الأسهم لاتتمثل نقودا تمثيلاكليا أوغالبا, وإنما تمثل أرضاًأوسيارات أوعمارات أونحو ذلك,جاز بيعها وشراؤها بثمن حال أو مؤجل علي دفعه أودفعات , لعموادلّه جواز البيع والشراء.

"Jika saham yang diperjual belikan tidak serupa dengan uang secara utuh apa adanya, akan tetapi hanya representasi dari sebuah aset seperti tanah, mobil pabrik dan lain sejenisnya. Dan hal tersebut merupakan sesuatu yang telah diketahui oleh penjual dan pembeli, maka dibolehkan hukumnya untuk diperjualbelikan dengan harga tunai maupun tangguh, yang dibayar secar kontan ataupun beberapa kali pembayaran, berdasarkan keumuman dalil tentang diperbolehkannya jual beli."

Dengan demikian, jual beli saham dengan niat dan tujuan memperoleh penambahan modal, memperoleh *aset likuid*, maupun mengharapkan deviden dengan memilikinya sampai jatuh tempo

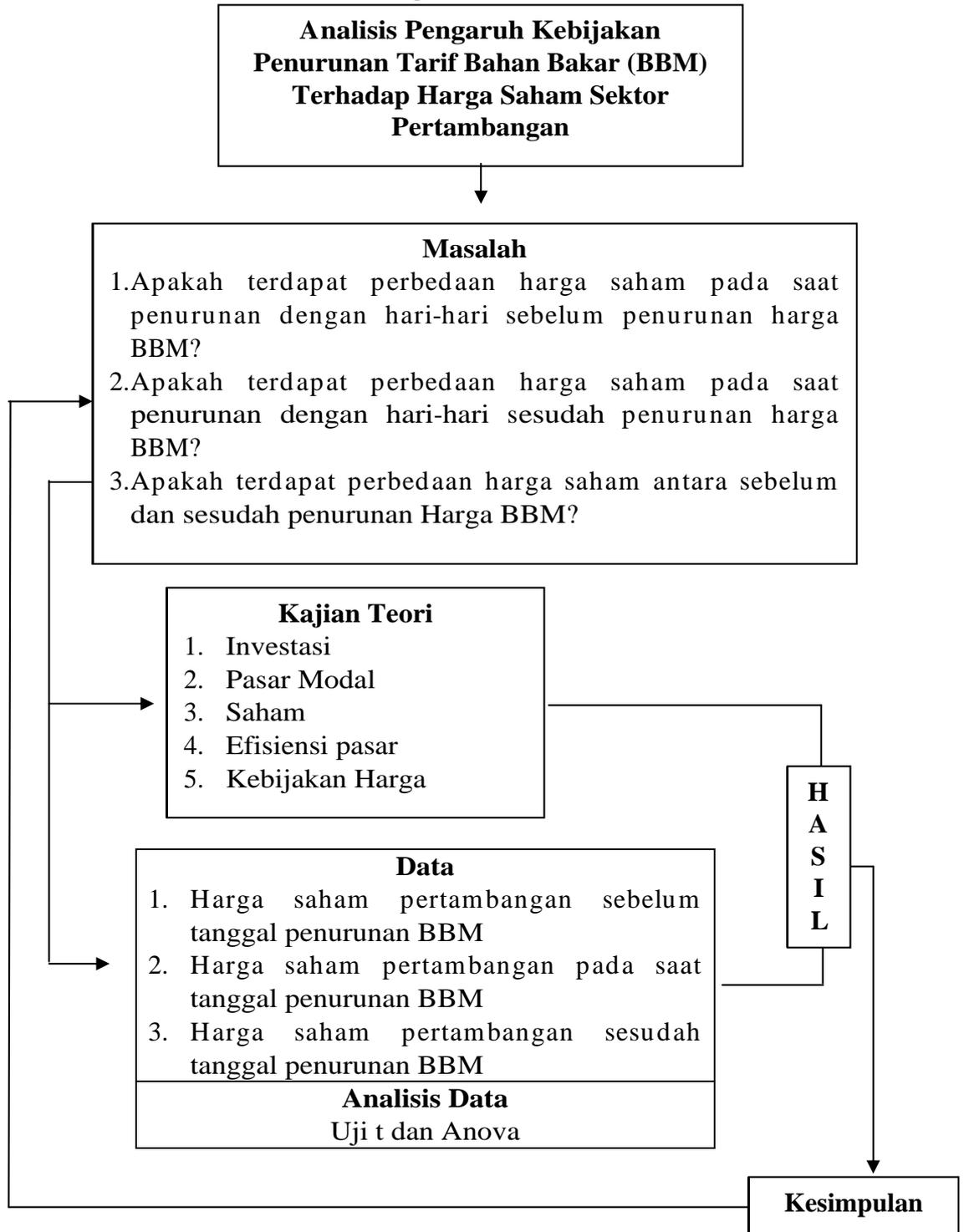
untuk efek syariah (*hold to maturity*) di samping dapat difungsikan sewaktu-waktu dapat dijual (*available for sale*) keuntungan berupa *capital gain* dengan kenaikan nilai saham sesuai dengan kenaikan nilai dan kinerja perusahaan penerbit (emiten) dalam rangka menghidupkan investasi yang akan mengembangkan kinerja perusahaan, adalah sesuatu yang halal sepanjang usahanya tidak dalam hal yang haram.

Namun ketika aktivitas jual beli saham tersebut disalahgunakan dan menjadi alat spekulasi mengejar keuntungan di atas kerugian pihak lain, maka hukumnya haram karena berubah menjadi perjudian saham. Berfluktuasinya harga saham yang terus naik turun menunjukkan adanya unsur permainan yang diberlakukan oleh spekulator untuk mendapatkan keuntungan dalam waktu yang singkat. Perjudian dianggap untuk memudahkan sesuatu karena seseorang seharusnya menempuh jalan yang susah payah akan tetapi menempuh jalan pintas dengan harapan dapat mencari apa yang dikehendaki.

Apabila dikaitkan dengan harga saham pertambangan yang selalu berfluktuatif, harga saham tidak dapat diprediksi secara pasti. Hal ini terkait juga dengan jual beli *jahalalah* yaitu jual beli yang mengandung unsur ketidakpastian antara dua belah pihak yang bertransaksi.

C. Kerangka Berfikir

Gambar 2.3
Kerangka Berfikir



Berawal dari sebuah judul yang menurunkan sebuah rumusan masalah, yang mana berkaitan dengan peristiwa penurunan harga BBM yang di duga berdampak terhadap harga saham sektor pertambangan di sekitar sebelum dan sesudah tanggal penurunan harga bahan bakar minyak (BBM). Dari masalah tersebut kemudian di kumpulkan teori-teori yang berkaitan dengan masalah serta data-data yang dibutuhkan yang selanjutnya diolah dengan alat analisis berupa T-test dan anova. Yang didapatkan hasil sehingga dapat ditarik kesimpulan yang mana dapat menjawab permasalahan yang ada.

D. Hipotesis

1. Diduga terdapat perbedaan harga saham sektor pertambangan pada saat tanggal penurunan harga BBM dengan hari-hari sebelum penurunan harga BBM?
2. Diduga terdapat perbedaan harga saham sektor pertambangan pada saat tanggal penurunan harga BBM dengan hari-hari sesudah penurunan harga BBM?
3. Diduga terdapat perbedaan harga saham antara sebelum tanggal penurunan harga BBM, pada tanggal penurunan harga BBM dan sesudah tanggal penurunan harga BBM?

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan di pojok BEI UIN Malang. Penelitian ini meneliti perusahaan yang terdaftar dalam BEI sektor pertambangan, sedangkan periode pengamatan dilakukan pada tanggal 8 Januari 2008 sampai dengan 22 Januari 2009. Dipilihnya sektor pertambangan sebagai objek penelitian karena data indeks saham mudah diamati, dan dimungkinkan terkena dampak dari penurunan harga bahan bakar minyak (BBM).

B. Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, data sekunder adalah data yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui perantara (diperoleh oleh pihak lain). Sedangkan menurut Bungin (2006:122) data sekunder adalah data yang diperoleh dari sumber kedua.

Data yang dikumpulkan diperoleh dari Bursa Efek Indonesia dan majalah Kompas. Data berupa harga saham penutupan. Data juga diperoleh dari website: <http://www.idx.co.id> dan data pendukung lainnya yang diperoleh dari *JSX Monthly Statistic* tahun 2009 dan

ditambah dengan artikel-artikel pada internet, buletin, jurnal, dan penelitian lain yang terkait dan relevan dengan penelitian ini.

C. Teknik Pengumpulan Data

Berikut dijelaskan mengenai teknik pengumpulan data yang dibutuhkan dalam penelitian ini :

1. *Study* pustaka, yaitu pengumpulan data dengan cara mengambil data dan sumber informasi dari bacaan yang berupa *literature*, buku dan jurnal yang sesuai dengan penelitian yang dilakukan. Menurut Nasution (2006:145) setiap penelitian memerlukan bahan yang bersumber dari perpustakaan, bahan ini meliputi buku-buku, majalah-majalah, pamflet. Tujuan dalam metode ini adalah untuk memperoleh kajian pustaka yang akan mendukung dalam penyusunan penelitian ini.

2. Dokumentasi, yaitu mencari data mengenai hal-hal atau variabel-variabel yang berupa catatan, transkrip, buku, surat kabar, majalah, prasasti, notulen rapat, lengger, agenda (Arikunto, 2002:206). Data atau informasi tersebut dikumpulkan dari Pojok BEI Fakultas Ekonomi UIN Malang. Tujuan dari metode ini adalah untuk memperoleh data-data yang lebih tepat yang nantinya akan digunakan dalam penelitian.

D. Populasi dan Sampel

Menurut Sukandarurumidi (2002:47) populasi adalah keseluruhan objek penelitian baik terdiri dari benda yang nyata, abstrak, peristiwa maupun gejala yang merupakan sumber data yang memiliki karakteristik tertentu dan sama. Yang menjadi populasi penelitian adalah seluruh perusahaan yang *go public* dan terdaftar dalam BEI sektor pertambangan. Dibawah ini daftar perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar dalam BEI:

Tabel 3.1
Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di BEI

Sub Sector : <u>Pertambangan Batu Bara</u>	
<u>ADRO</u>	<u>Adaro Energy Tbk.</u>
<u>ATPK</u>	<u>ATPK Resources Tbk</u>
<u>BUMI</u>	<u>Bumi Resources Tbk</u>
<u>BYAN</u>	<u>Bayan Resources Tbk</u>
<u>ITMG</u>	<u>Indo Tambangraya Megah Tbk</u>
<u>KKGI</u>	<u>Resource Alam Indonesia Tbk</u>
<u>PKPK</u>	<u>Perdana Karya Perkasa Tbk</u>
<u>PTBA</u>	<u>Tambang Batubara Bukit AsamTbk</u>
<u>PTRO</u>	<u>Petrosea Tbk</u>
Sub Sector : <u>Pertambangan Minyak & Gas Bumi</u>	
<u>APEX</u>	<u>Apexindo Pratama Duta Tbk</u>
<u>ELSA</u>	<u>Elnusa Tbk</u>
<u>ENRG</u>	<u>Energi Mega Persada Tbk</u>
<u>MEDC</u>	<u>Medco Energi International Tbk</u>
<u>RUIS</u>	<u>Radiant Utama Interinsco Tbk</u>
Sub Sector : <u>Pertambangan Logam & Mineral Lainnya</u>	
<u>ANTM</u>	<u>Aneka Tambang (Persero) Tbk</u>
<u>INCO</u>	<u>International Nickel Indonesia Tbk</u>
<u>TINS</u>	<u>Timah Tbk</u>

Sub Sector : Pertambangan Batu-batuan	
CNKO	Central Korporindo International Tbk
CTTH	Citatah Industri Marmer Tbk
MITI	Mitra Investindo Tbk

Sumber : www.idx.co.id

Sedangkan sampel merupakan sebagian dari populasi yang karakteristiknya akan diselidiki dan dianggap bisa mewakili keseluruhan populasi. Menurut Wasito (1995:50) sampel adalah sebagai bagian dari populasi yang menjadi sumber data sebenarnya dalam suatu penelitian. Sampel dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang tergabung dalam sektor pertambangan yang telah *go public*, dalam hal ini perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI dengan kriteria yang telah ditentukan.

E. Teknik Pengambilan Sampel

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 st:

1. Perusahaan yang sudah *go publik* di BEI sektor pertambangan.
2. Perusahaan yang aktif diperdagangkan di BEI selama tanggal sebelum dan sesudah *event date*, sehingga dapat diketahui nilai harga sahamnya di sekitar tanggal penurunan harga BBM.

3. Periode pengamatan dilakukan 11 hari, yaitu 5 hari sebelum tanggal penurunan harga BBM, 1 hari pada tanggal penurunan harga BBM, 5 hari setelah penurunan harga BBM.

Tabel 3.2
Jumlah Sampel Penelitian

Kode	Nama Perusahaan	Aktif Diperdagangkan
<u>ADRO</u>	<u>Adaro Energy Tbk.</u>	Aktif
<u>ATPK</u>	<u>ATPK Resources Tbk</u>	Tidak aktif
<u>BUMI</u>	<u>Bumi Resources Tbk</u>	Aktif
<u>BYAN</u>	<u>Bayan Resources Tbk</u>	Aktif
<u>ITMG</u>	<u>Indo Tambangraya Megah Tbk</u>	Aktif
<u>KKGI</u>	<u>Resource Alam Indonesia Tbk</u>	Tidak aktif
<u>PKPK</u>	<u>Perdana Karya Perkasa Tbk</u>	Aktif
<u>PTBA</u>	<u>Tambang Batubara Bukit AsamTbk</u>	Aktif
<u>PTRO</u>	<u>Petrosea Tbk</u>	Tidak aktif
<u>APEX</u>	<u>Apexindo Pratama Duta Tbk</u>	Tidak aktif
<u>ELSA</u>	<u>Elnusa Tbk</u>	Aktif
<u>ENRG</u>	<u>Energi Mega Persada Tbk</u>	Aktif
<u>MEDC</u>	<u>Medco Energi International Tbk</u>	Aktif
<u>RUIS</u>	<u>Radiant Utama Interinsco Tbk</u>	Tidak aktif
<u>ANTM</u>	<u>Aneka Tambang (Persero) Tbk</u>	Aktif
<u>INCO</u>	<u>International Nickel Indonesia Tbk</u>	Aktif
<u>TINS</u>	<u>Timah Tbk</u>	Aktif
<u>CNKO</u>	<u>Central Korporindo International Tbk</u>	Tidak aktif
<u>CTTH</u>	<u>Citatah Industri Marmer Tbk</u>	Tidak aktif
<u>MITI</u>	<u>Mitra Investindo Tbk</u>	Tidak ktif
Total		12 Emiten

F. Definisi Operasional Variabel

Sesuai dengan pokok masalah penelitian, maka berikut variable yang digunakan dalam penelitian meliputi :

1. Variabel Independen adalah variabel yang memberikan pengaruh terhadap variabel dependent. Dalam penelitian ini variable independennya adalah pengumuman penurunan harga BBM.

2. Variabel Dependen adalah variabel yang mempunyai ketergantungan antara variabel satu dengan variabel lain atau variabel yang dipengaruhi oleh variabel independent. Dalam penelitian ini variable dependennya adalah harga saham.

G. Metode Analisis Data

Metode yang dipakai dalam penelitian ini adalah metode uji beda rata-rata untuk dua sample berpasangan (*t-test*) untuk menguji hipotesis satu dan dua, harga saham sebelum dan sesudah pengumuman penurunan harga BBM dengan pada saat penurunan harga BBM, serta uji *One Way Anova* untuk menguji hipotesis adakah perbedaan diantara ketiganya.

Metode uji beda rata-rata untuk dua sampel berpasangan adalah suatu metode yang digunakan untuk membandingkan rata-rata dua sampel yang saling berhubungan dalam satu kelompok. Metode uji beda rata-rata (*paired sample*) ini merupakan sebuah sample dengan subyek yang sama namun mengalami dua perlakuan atau pengukuran yang berbeda. Metode ini meguji hipotesis pertama dan kedua yaitu apakah terdapat perbedaan harga saham sektor pertambangan sebelum pengumuman penurunan harga bahan bakar minyak (BBM) dengan pada saat pengumuman penurunan harga BBM, serta apakah terdapat perbedaan harga saham sektor pertambangan sesudah pengumuman

penurunan harga bahan bakar minyak (BBM) dengan pada saat pengumuman penurunan harga BBM,

Sedangkan pada pengujian hipotesis ketiga menggunakan One Way Anova yang digunakan untuk menguji lebih dari 2 perlakuan yaitu apakah terdapat perbedaan harga saham pertambangan sebelum, pada saat dan sesudah penurunan harga bahan bakar minyak (BBM).

Metode analisis data yang digunakan untuk menguji hipotesis satu dan dua dalam penelitian ini dilakukan dengan tahap-tahap sebagai berikut:

1. Uji Beda Dua Rata-Rata Berpasangan (t-test)

- a. Merumuskan Hipotesis

- A. Ho: Tidak terdapat perbedaan harga saham pada tanggal penurunan harga BBM dengan hari-hari sebelum penurunan.

- Ha: Terdapat perbedaan harga saham pada tanggal penurunan harga BBM dengan hari-hari sebelum penurunan.

- B. Ho: Tidak terdapat perbedaan harga saham pada tanggal penurunan harga BBM dengan hari-hari sesudah penurunan.

- Ha : Terdapat perbedaan harga saham pada tanggal penurunan harga BBM dengan hari-hari sebelum penurunan.

- b. Menentukan rata-rata harga saham masing-masing perusahaan sebelum, saat, dan sesudah penurunan harga bahan bakar minyak (BBM).

- c. Menentukan derajat kepercayaan dalam penelitian ini 95% dengan tingkat signifikansi (α) 5%.
- d. Melakukan pengujian data dengan menggunakan metode *Paired Sample t-test* pada masing-masing variabel dependent untuk mengetahui apakah penurunan harga bahan bakar minyak (BBM) memberikan dampak terhadap harga saham.

$$T\text{-Hitung} = \frac{\sum D}{\sqrt{\frac{N(\sum D^2) - (\sum D)^2}{N-1}}}$$

D = selisih antara kelompok pasangan (X1-X2)

- e. Menentukan kriteria hipotesis :

Ho diterima jika sig-t (probabilitas) > 0,05

Ha diterima jika sig-t (probabilitas) < 0,05

2. One Way Anova

- a. Merumuskan Hipotesis

A. Ho : Tidak terdapat perbedaan antara harga saham antara sebelum penurunan, pada saat penurunan dan hari-hari sesudah penurunan harga (BBM).

Ha : Tidak terdapat perbedaan antara harga saham antara sebelum penurunan, pada saat penurunan dan hari-hari sesudah penurunan harga (BBM).

- b. Menentukan rata-rata harga saham masing-masing perusahaan sebelum, saat, dan sesudah penurunan harga bahan bakar minyak (BBM).
- c. Menentukan derajat kepercayaan dalam penelitian ini 95% dengan tingkat signifikansi (α) 5%.
- d. Melakukan pengujian data dengan menggunakan metode *One Way Anova* pada masing-masing variabel *dependent* untuk mengetahui apakah penurunan harga bahan bakar minyak (BBM) memberikan dampak terhadap harga saham.

- Perhitungan jumlah kuadrat total (JKT).

$$JKT = \sum x^2 - \frac{(\sum x)^2}{N}$$

- Perhitungan Jumlah Antar Kelompok (JKA)

$$JKA = \frac{(\sum x_1)^2}{n} + \frac{(\sum x_2)^2}{n} + \dots + \frac{(\sum x_m)^2}{n} - \frac{(\sum x_{tot})^2}{N}$$

- Perhitungan Jumlah Kuadrat dalam Kelompok (JKD)

$$JKD = JKT - JKA$$

- Perhitungan Rata-Rata Hitung Kuadrat (RK)

$$RK = \frac{JK}{db}, \quad RKA = \frac{JKA}{dba}, \quad RKD = \frac{JKD}{dbd}$$

- Perhitungan F

$$F = \frac{RKA}{RKD}$$

- e. Menentukan kriteria hipotesis :

Ho diterima jika sig-F (probabilitas) > 0,05

Ha diterima jika sig-F (probabilitas) < 0,05

BAB IV

PAPARAN DATA DAN PEMBAHASAN DATA HASIL PENELITIAN

A. Paparan Data Hasil Penelitian

1. Gambaran Umum Saham Sektor Pertambangan

Sektor pertambangan, sebagai salah satu sektor sumber daya alam, sangat penting untuk menopang perekonomian Indonesia. Bahkan salah satu sub-sektor, yakni pertambangan minyak dan gas bumi, pernah menjadi soko guru perekonomian pemerintah. Sekarangpun kurangnya eksplorasi dibidang migas ini telah menyebabkan kita harus mengimpor minyak mentah untuk menutup defisit konsumsi BBM yang setiap tahun meningkat 6-7% (www.kolom.pacific.net.id/ind/).

Sektor pertambangan sekarang ini tetap menjadi salah satu sektor utama yang menggerakkan roda perekonomian Indonesia. Indikasi ini terlihat dari kontribusi penerimaan negara yang setiap tahunnya meningkat. Beberapa permasalahan industri pertambangan yang muncul belakangan ini menyebabkan sektor ini berada pada kondisi yang banyak permasalahan terkait dengan permasalahan sosial, politis, perundangan hingga Pertambangan Tanpa Izin (PETI). Dewasa ini, pasar komoditi logam dan mineral dunia sedang mengalami “*booming*” harga dan “*unpredicted conditions*” sementara aktivitas eksplorasi dan investasi juga meningkat. Tetapi Indonesia belum mampu memanfaatkan kondisi yang

menarik ini secara optimal. Kendala ini menyebabkan terhambatnya optimalisasi kontribusi sektor pertambangan dalam mendorong perekonomian nasional (www://203.189.88.5 berita/umum/).

Para pelaku bisnis pertambangan mengemukakan berbagai masalah yang dihadapi oleh industri pertambangan antara lain aturan-aturan yang tumpang tindih dengan kebijakan sektor lainnya khususnya kehutanan termasuk aturan-aturan pemerintah daerah yang tidak kondusif bagi investasi industri pertambangan, aturan-aturan disisi fiskal yang cenderung memberatkan industri pertambangan. Diakui bahwa saat ini otonomi daerah masih terasa di mana-mana dengan kecenderungan menerapkan aturan-aturan yang memberatkan atau menimbulkan ekonomi biaya tinggi bagi industri pertambangan. Penerapan aturan-aturan yang tidak kondusif baik ditingkat pusat maupun di suatu daerah akan berimbas kepada daerah lainnya sehingga secara nasional akan mengganggu daya tarik investasi disektor pertambangan. (www.esdm.go.id/mesdm/index.php)

Sepanjang 2008, saham sektor pertambangan batu bara turun antara 41,5 - 89,4 persen, saham sektor CPO sekitar 65 - 90 persen, dan saham sektor migas 64 persen. Jika dibandingkan dengan level tertinggi yang pernah dicapai, penurunan harga saham sektor-sektor tersebut akan lebih besar lagi. Kendati demikian, penurunan harga yang signifikan tidak menyurutkan minat investor terhadap saham-saham sektor pertambangan

sebab faktor fundamental emiten sektor pertambangan masih cukup kuat.
(www.apbi-icma.com/news.php?)

Pergerakan indeks sejak awal 2009 masih didominasi oleh aktivitas saham-saham sektor pertambangan dan migas. Lihat saja saham PT Bumi Resources Tbk (BUMI), PT Perusahaan Gas Negara Tbk (PGAS), PT Aneka Tambang Tbk (ANTM), PT Timah Tbk (TINS), dan PT International Nickel Tbk (INCO) yang masuk daftar 10 saham dengan frekuensi transaksi tertinggi. Lima saham tersebut kemudian menjadi penggerak saham-saham sektor pertambangan lainnya seperti PTBA, ADRO, INDY, ITMG, MEDC, dan ENRG.

Kondisi ekonomi global yang melambat juga tidak menyurutkan niat perusahaan tambang melakukan ekspansi untuk mempertahankan pertumbuhan. Di samping itu, kelangsungan kegiatan operasional perusahaan tambang juga diperkirakan tetap terjamin karena rata-rata cadangannya berjangka waktu panjang. Sementara itu, permintaan terhadap komoditas tambang untuk jangka menengah diperkirakan kembali meningkat seiring dengan ekspektasi membaiknya ekonomi dunia dan kebutuhan batu bara untuk proyek PLTU 10.000 kw.

Ini memberikan harapan terhadap membaiknya kinerja sektor pertambangan untuk jangka menengah. Faktor lain yang juga menyebabkan saham sektor pertambangan masih menjadi fokus perhatian investor karena pada 2008, saham sektor pertambangan menjadi faktor

penggerak indeks (*market mover*) sehingga saham sektor ini masih dijadikan acuan untuk melakukan transaksi di saham lain.

2. Penurunan Harga Bahan Bakar Minyak 15 Januari 2009

Masih tingginya ketergantungan akan BBM sebagai sumber energi utama menjadi permasalahan mendasar. Meskipun Indonesia memiliki minyak bumi sendiri, namun kesalahan kebijakan pemerintah Orde Baru untuk memberikan korporasi asing untuk mengeksploitasi telah menyebabkan pemerintah harus membeli minyak kepada perusahaan asing yang mengambil minyak dari Indonesia. Pemerintah saat ini masih bersikap *stagnan* dalam hal ini, sehingga ketika harga minyak naik, pemerintah menaikkan harga BBM dengan alasan klasik mengurangi subsidi. Sesungguhnya jika negara bisa mengolah kekayaan alam dengan baik, tidak perlu ada istilah subsidi. Hasil penjualan minyak ke masyarakat dapat digunakan untuk mengimpor minyak (karena *net importir country*), dan sisanya digunakan untuk meningkatkan ekonomi kerakyatan (www.nusantaranews.wordpress.com/2008/10/26/)

Pasar minyak dunia dalam tekanan berat setelah sekitar satu dekade (1998–2008), harga minyak melambung. Pada 1998, harga minyak tercatat sekitar US\$ 10 per barel, kemudian menyentuh US\$ 147 per barel pada pertengahan Juli 2008. Rendahnya harga minyak pada 1998 merupakan dampak dari krisis moneter yang berawal di Thailand

kemudian merebak ke seluruh kawasan Asia, termasuk Indonesia (tekmira.esdm.go.id, 3 November 2008).

Akibat krisis finansial dunia yang ditandai dengan anjloknya harga saham diseluruh bursa saham dunia, pertumbuhan ekonomi dunia menurun. Sejumlah dana yang sebelumnya dipakai bermain di pasar minyak kemudian ramai-ramai ditarik sehingga kini posisi jual selalu melampaui posisi beli. Hal ini juga dipicu oleh semakin berjayanya US\$ terhadap mata uang lainnya, khususnya terhadap euro. Akibatnya, harga minyak anjlok sekitar 60% dari sekitar US\$ 147 per barel menjadi hanya sekitar US\$ 61 per barel.

Untuk ketiga kalinya, pemerintah akan menurunkan harga BBM, setelah mencampai puncak harga tertinggi pada Mei 2008 lalu, pada 15 Januari ini. Kebijakan ini diambil seiring dengan turunnya harga minyak dunia yang stabil pada kisaran 40 dolar per barrel, yang sempat menyentuh angka 150 dolar per barrel pada Juli 2008 lalu. (www.riapos.com, 15 Januari 2009).

Penurunan tersebut memang memberikan tambahan energi bagi pengusaha dalam menjalankan usahanya, namun dari segi masyarakat daya beli memang bertambah tapi tidak akan signifikan, karena disebabkan harga-harga barang lainnya yang telah naik tidak mau turun, sebagai contoh: tarif angkutan yang tidak diturunkan dengan alasan harga onderdil yang juga tidak turun. Hingga sekarang penurunan BBM kedua

kalinya ini, kurang berdampak apa-apa karena belum atau tidak dapat mendorong penurunan di sektor lainnya (www.wilrus.wordpress.com).

Masyarakat berharap jika BBM diturunkan, maka akan diikuti penurunan harga-harga kebutuhan pokok. Perlu disadari bahwa yang dibutuhkan masyarakat adalah dapat memenuhi kebutuhan hidupnya dengan layak. Dampak positif penurunan BBM saat ini (www.nusantaranews.wordpress.com/penurunan-harga-bbm/) :

- a. Meningkatnya kesejahteraan masyarakat bermata pencaharian yang bergantung BBM.
- b. Turunnya BBM, diikuti menurunnya harga-harga kebutuhan pokok (harus ada regulasi pemerintah untuk menyesuaikan harga komoditas).
- c. Industri-industri kecil yang terpuruk karena resesi keuangan global dapat bertarhan karena turunnya BBM sebagai komponen produksi.
- d. Meningkatnya daya beli masyarakat
- e. Sentimen positif oleh masyarakat maupun pihak pengusaha terhadap perekonomian Indonesia.

Dampak negatif penurunan BBM saat ini adalah:

- a. Berkurangnya penghematan pemakaian BBM.
- b. Masyarakat golongan atas akan merasa lebih diuntungkan.

- c. Penurunan BBM tanpa diikuti penurunan harga komoditas, hanya menguntungkan para pemilik komoditas, dan merugikan konsumen.

3. Analisis Data

Perusahaan yang telah *go public* di BEI sektor pertambangan sampai tahun 2009 sebanyak 20 perusahaan, yang diambil (sampel) dalam penelitian ini tercatat sebanyak 12 perusahaan yang telah memenuhi syarat kriteria sampel. Alasannya adalah karena peneliti mengambil perusahaan sampel berdasarkan teknik *purposive sampling*, artinya sampel dalam penelitian ini adalah populasi yang memenuhi kriteria sampel tertentu yaitu perusahaan yang sudah *go publik* di BEI sektor pertambangan dan perusahaan perusahaan tersebut aktif diperdagangkan di BEI selama tanggal sebelum dan sesudah *event date*, sehingga dapat diketahui nilai harga sahamnya di sekitar tanggal penurunan harga BBM.

Analisis data adalah suatu proses pemecahan masalah agar tujuan penelitian dapat terpenuhi. Untuk itu diperlukan alat pendekatan masalah atau alat pemecahan masalah. Setelah semua data-data yang dibutuhkan dalam penelitian ini dikumpulkan dari berbagai sumber yang ada maka berdasarkan teori yang ada penulis akan menganalisa data tersebut.

Hasil pengolahan data berupa informasi untuk menguji apakah kebijakan penurunan harga bahan bakar minyak (BBM) mempunyai

sinyal atau kandungan informasi tertentu yang menyebabkan pasar bereaksi lebih dari keadaan normal terhadap informasi tersebut sehingga mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan investasinya yang ditunjukkan dengan perbedaan harga saham sektor pertambangan pada saat tanggal penurunan harga bahan bakar minyak (BBM) dengan hari-hari disekitar penurunan harga bahan bakar minyak (BBM) serta untuk mengetahui perbedaan harga saham sektor pertambangan antara sebelum, saat dan sesudah penurunan harga bahan bakar minyak (BBM) Sesuai dengan permasalahan dan perumusan model yang telah dikemukakan, serta kepentingan pengujian hipotesis, maka teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini meliputi analisis deskriptif dan analisis statistik

Analisis statistik merupakan analisis yang mengacu pada perhitungan data penelitian yang berupa angka-angka yang dianalisis dengan bantuan komputer melalui program SPSS. Sedangkan analisis deskriptif merupakan analisis yang menjelaskan gejala-gejala yang terjadi pada variabel-variabel penelitian yang untuk mendukung hasil analisis statistik.

a. Analisis Statistik

Analisis statistik digunakan untuk membuktikan hipotesis penelitian. Uji statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji t dan *One Way Anova*. Uji t digunakan untuk menjawab hipotesis

pertama dan kedua sedangkan *One Way Anova* digunakan untuk menjawab hipotesis ke ketiga.

1) Pengujian Hipotesis Pertama

Hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini adalah **“Terdapat perbedaan antara harga saham sektor pertambangan pada tanggal penurunan harga bahan bakar minyak (BBM) dengan hari-hari sebelum penurunan harga bahan bakar minyak (BBM).** Dalam membuktikan/ melakukan pengujian hipotesis pertama ini digunakan uji t (*paired sampel t test*) yaitu membandingkan nilai rata-rata harga saham sektor pertambangan pada saat penetapan dengan rata-rata harga saham sektor pertambangan sebelum penurunan harga bahan bakar minyak (BBM).

Adapun rumusan pengujian hipotesisnya adalah :

$H_0 : \mu_1 = \mu_2$ Tidak ada perbedaan antara harga saham sektor pertambangan pada tanggal penurunan harga bahan bakar minyak (BBM) dengan hari-hari sebelum tanggal penurunan harga bahan bakar minyak (BBM).

$H_a : \mu_1 \neq \mu_2$ Terdapat perbedaan antara harga saham sektor pertambangan pada tanggal penurunan harga bahan bakar

minyak (BBM) dengan hari-hari sebelum tanggal penurunan harga bahan bakar minyak (BBM).

Kriteria pengujian yaitu :

Ho diterima jika $\text{sig} - t \text{ (probabilitas)} > 0,05$

Ha diterima jika $\text{sig} - t \text{ (probabilitas)} < 0,05$

Dari hasil perhitungan dengan bantuan SPSS 11.5 diperoleh hasil seperti tabel 4.2 berikut:

Tabel 4.1
Hasil Perbandingan Uji t Rata-rata Harga Saham Pada Saat Penetapan Dengan Hari-hari Sebelum Penetapan Penurunan Harga BBM

	Mean	Mean t-0	Perbedaan Mean	t-Hitung	Sign t	Keterangan
t-5	2375,5833	2274,5833	101,0000	1,362	0,201	Tidak Signifikan
t-4	2493,5833	2274,5833	219,0000	2,482	0,030	Signifikan
t-3	2434,7500	2274,5833	160,1667	2,607	0,024	Signifikan
t-2	2403,3333	2274,5833	128,7500	2,648	0,023	Signifikan
t-1	2383,0833	2274,5833	108,5000	2,198	0,050	Signifikan

Sumber: Lihat lampiran 6

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa perbedaan rata-rata harga saham antara hari t-5 dengan t-0 (pada saat penetapan penurunan BBM), menunjukkan adanya perbedaan rata-rata harga saham sebesar Rp.101,0000 dimana rata-rata harga saham pada saat penetapan penurunan harga BBM (Rp.2274,5833) lebih rendah dibandingkan dengan harga saham 5 hari sebelum penetapan (Rp. 2375,5833). Hasil ini didukung dengan nilai statistik yang tidak signifikan, karena hasil perhitungan statistik

yang menunjukkan t hitung sebesar 1.362 dengan nilai probabilitas (Sig- t) sebesar 0,201 yang nilainya di atas level signifikan 0,05. Hal ini berarti tidak ada perbedaan yang signifikan rata-rata harga saham pada saat penetapan penurunan harga BBM dengan 5 hari sebelum penetapan penurunan harga BBM.

Perbandingan rata-rata harga saham antara hari $t-4$ dengan $t-0$ (pada saat penetapan) menunjukkan adanya perbedaan rata-rata harga saham sebesar Rp.219,0000 dimana harga saham pada saat penetapan penurunan BBM (Rp.2274,5833) lebih rendah dibandingkan dengan harga saham 4 hari sebelum penurunan harga BBM (Rp.2493,5833). Perbedaan ini semakin nyata setelah terbukti dengan hasil perhitungan statistik yang menunjukkan nilai signifikan karena t hitung sebesar 2,482 dengan nilai probabilitas (Sig- t) sebesar 0,030 yang nilainya dibawah level signifikan 0,05. Hal ini berarti terjadi perbedaan yang signifikan rata-rata harga saham pada saat penetapan penurunan harga BBM dengan 4 hari sebelum penetapan penurunan harga BBM.

Perbandingan rata-rata harga saham antara hari $t-3$ dengan $t-0$ menunjukkan adanya perbedaan rata-rata harga saham sebesar Rp.160,1667 dimana harga saham pada saat penetapan penurunan harga BBM (Rp.2274,5833) lebih rendah dibandingkan

dengan harga saham 5 hari sebelum penetapan (Rp.2434,7500). Hasil ini didukung dengan nilai statistik yang signifikan, karena hasil perhitungan statistik yang menunjukkan t hitung sebesar 2.607 dengan nilai probabilitas (Sig-t) sebesar 0,024 yang nilainya di bawah level signifikan 0,05. Hal ini berarti terjadi perbedaan yang signifikan rata-rata harga saham pada saat penetapan penurunan harga BBM.

Perbandingan rata-rata harga saham antara hari t-2 dengan t-0 (pada saat penetapan penurunan harga BBM) menunjukkan adanya perbedaan rata-rata harga saham sebesar Rp.128,7500 dimana harga saham pada saat penetapan penurunan harga BBM (Rp.2274,5833) lebih rendah dibandingkan dengan harga saham 2 hari sebelum penetapan penurunan harga BBM (Rp.2403,3333). Perbedaan ini semakin nyata setelah terbukti dengan hasil perhitungan statistik yang menunjukkan nilai signifikan karena t hitung sebesar 2.648 dengan nilai probabilitas (Sig-t) sebesar 0,023 yang nilainya di bawah level signifikan 0,05. Hal ini berarti terjadi perbedaan yang signifikan pada level 5% rata-rata harga saham pada saat penetapan penurunan harga BBM dengan 2 hari sebelum penetapan penurunan harga BBM.

Perbandingan rata-rata harga saham antara hari t-1 dengan t-0 (pada saat penetapan penurunan harga BBM) menunjukkan

adanya perbedaan rata-rata harga saham sebesar Rp.108,5000 di mana harga saham pada saat penurunan harga BBM (Rp.2274,5833) lebih rendah dibandingkan dengan harga saham 1 hari sebelum penetapan penurunan harga BBM (Rp.2383,0833). Perbedaan ini semakin nyata setelah terbukti dengan hasil perhitungan statistik yang menunjukkan nilai signifikan karena t hitung sebesar 2.198 dengan nilai probabilitas (Sig- t) sebesar 0,050 yang nilainya sama dengan level signifikan 0,05. Hal ini berarti terjadi perbedaan yang signifikan rata-rata harga saham pada saat penetapan penurunan Harga BBM dengan 1 hari sebelum penurunan harga BBM.

Dengan demikian hasil keseluruhan uji t , menunjukkan bahwa ada perbedaan antara harga saham pada saat penetapan penurunan Harga BBM dengan hari-hari sebelum tanggal penetapan penurunan Harga BBM. Dengan demikian hipotesis pertama yang diajukan dapat diterima

2) Pengujian Hipotesis Kedua

Hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini adalah **“Terdapat perbedaan antara harga saham sektor pertambangan pada tanggal penurunan harga bahan bakar minyak (BBM) dengan hari-hari sesudah penurunan harga bahan bakar**

minyak (BBM). Dalam membuktikan atau melakukan pengujian hipotesis kedua ini digunakan uji t (*paired sampel t test*) yaitu membandingkan nilai rata-rata harga saham sektor pertambangan pada saat penetapan dengan rata-rata harga saham sektor pertambangan sesudah penurunan harga bahan bakar minyak (BBM).

Adapun rumusan pengujian hipotesisnya adalah :

$H_0 : \mu_1 = \mu_2$ Tidak ada perbedaan antara harga saham sektor pertambangan pada tanggal penurunan harga bahan bakar minyak (BBM) dengan hari-hari sesudah tanggal penurunan harga bahan bakar minyak (BBM).

$H_a : \mu_1 \neq \mu_2$ Terdapat perbedaan antara harga saham sektor pertambangan pada tanggal penurunan harga bahan bakar minyak (BBM) dengan hari-hari sesudah tanggal penurunan harga bahan bakar minyak (BBM).

Kriteria pengujian yaitu :

H_0 diterima jika $\text{sig} - t (\text{probabilitas}) > 0,05$

H_a diterima jika $\text{sig} - t (\text{probabilitas}) < 0,05$

Dari hasil perhitungan dengan bantuan SPSS 11.5 diperoleh hasil seperti tabel berikut:

Tabel 4.2
Hasil Perbandingan Uji t Rata-rata Harga Saham Pada Saat Penetapan Dengan Hari-hari Sesudah Penetapan Penurunan Harga BBM

	Mean	Mean t-0	Perbedaan Mean	t- Hitung	Sign t	Keterangan
t+1	2280,9167	2274,5833	6,3333	0,190	0,853	Tidak Signifikan
t+2	2190,4167	2274,5833	-84,1667	-0,807	0,437	Tidak Signifikan
t+3	2131,9167	2274,5833	-142,6667	-0,984	0,346	Tidak Signifikan
t+4	2091,7500	2274,5833	-182,8333	-1,072	0,307	Tidak Signifikan
t+5	2121,9167	2274,5833	-152,6667	-1,044	0,319	Tidak Signifikan

Sumber: Lihat lampiran 7

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa perbedaan harga saham antara hari t+1 dengan t-0 (pada saat penetapan penurunan harga BBM) menunjukkan adanya perbedaan rata-rata harga saham sebesar 6,3333 di mana harga saham pada saat penetapan penurunan harga BBM (Rp.2274,5833) lebih rendah dibandingkan dengan harga saham 1 hari sesudah penetapan penurunan harga BBM yaitu Rp.2280,9167. Namun perbedaan ini tidak terbukti secara statistik, dengan hasil perhitungan statistik yang menunjukkan nilai signifikan karena t-hitung sebesar 0,190 dengan nilai probabilitas (Sig-t) sebesar 0,853 yang nilainya diatas level signifikan 0,05. Hal ini berarti tidak terjadi perbedaan yang signifikan rata-rata harga saham pada saat penetapan penurunan

harga BMM dengan 1 hari sesudah penetapan penurunan Harga BBM.

Perbandingan rata-rata harga saham antara hari t+2 dengan t-0 (pada saat penetapan penurunan harga BBM menunjukkan adanya perbedaan rata-rata harga saham sebesar Rp.-84,1667 di mana harga saham pada saat penetapan penurunan harga BBM (Rp.2274,5833) lebih tinggi dibandingkan dengan harga saham 2 hari sesudah penetapan penurunan harga BBM (Rp.2190,4167). Perbedaan ini juga tidak terbukti dengan hasil perhitungan statistik yang menunjukkan nilai tidak signifikan karena t hitung sebesar -0,807 dengan nilai probabilitas (Sig-t) sebesar 0,437 yang nilainya di atas level signifikan 0,05. Hal ini berarti tidak terjadi perbedaan yang signifikan rata-rata harga saham pada saat penetapan penurunan BBM dengan 2 hari sesudah penetapan penurunan harga BBM.

Rata-rata harga saham antara hari t+3 dengan t0 (pada saat penetapan penurunan harga BBM menunjukkan adanya perbedaan rata-rata harga saham sebesar Rp.-142,6667 di mana harga saham pada saat penetapan penurunan harga BBM (Rp.2274,5833) lebih tinggi dibandingkan dengan harga saham 3 hari sesudah penetapan penurunan harga BBM (Rp.2131,9167). Namun demikian perbedaan tidak terbukti secara signifikan

karena hasil perhitungan statistik t hitung sebesar -0,984 dengan nilai probabilitas (Sig-t) sebesar 0,346 yang nilainya diatas level signifikan 0,05. Hal ini berarti tidak terjadi perbedaan yang signifikan rata-rata harga saham pada saat penetapan penurunan harga BBM dengan 3 hari sesudah penetapan penurunan harga BBM.

Perbandingan rata-rata harga saham antara hari t+4 dengan t-0 (pada saat penetapan penurunan harga BBM) menunjukkan adanya perbedaan rata-rata harga saham sebesar Rp.-182,8333 di mana harga saham pada saat penetapan penurunan harga BBM (Rp.2274,5833) lebih tinggi dibandingkan dengan harga saham 4 hari sesudah penurunan harga BBM (Rp.2091,7500). Perbedaan tidak nyata setelah terbukti dengan hasil perhitungan statistik yang menunjukkan nilai signifikan karena t hitung sebesar -1.072 dengan nilai probabilitas (Sig-t) sebesar 0,307 yang nilainya di atas level signifikan 0,05. Hal ini berarti tidak terjadi perbedaan yang signifikan rata-rata harga saham pada saat penetapan penurunan harga BBM dengan 4 hari sesudah penurunan Harga BBM.

Perbandingan rata-rata harga saham antara hari t+5 dengan t-0 (pada saat penetapan penurunan harga BBM) menunjukkan adanya perbedaan rata-rata harga saham sebesar Rp.-152,6667 di

mana harga saham pada saat penetapan penurunan Harga BBM (Rp.2274,5833) lebih tinggi dibandingkan dengan harga saham 5 hari sesudah penetapan penurunan harga BBM (Rp.2121,9167). Perbedaan tidak nyata setelah terbukti dengan hasil perhitungan statistik yang menunjukkan nilai signifikan karena t hitung sebesar -1.044 dengan nilai probabilitas (Sig-t) sebesar 0,319 yang nilainya di atas level signifikan 0,05. Hal ini berarti tidak terjadi perbedaan yang signifikan rata-rata harga saham pada saat penetapan penurunan harga BBM dengan 5 hari sesudah penetapan penurunan harga BBM .

Dengan demikian hasil keseluruhan uji t , dan dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan harga saham pada tanggal penetapan penurunan harga BBM dengan hari-hari sesudah tanggal penetapan penurunan Harga BBM. Dengan demikian hipotesis kedua yang diajukan tidak dapat diterima atau harga saham pertambangan relatif stabil.

3) Pengujian Hipotesis Ketiga

Hipotesis ketiga yang diajukan dalam penelitian ini adalah **“Ada perbedaan harga saham sektor pertambangan antara hari-hari sebelum penurunan, pada tanggal penurunan dan hari-hari sesudah tanggal penurunan harga bahan bakar minyak (BBM)”**.

Dalam membuktikan atau melakukan pengujian hipotesis ketiga ini digunakan anova yaitu membandingkan nilai rata-rata harga saham sektor pertambangan antara sebelum penurunan, pada saat penurunan dan sesudah penurunan harga bahan bakar minyak (BBM).

Adapun rumusan pengujian hipotesisnya adalah :

$H_0 : \mu_1 = \mu_2$ Tidak ada perbedaan harga saham sektor pertambangan antara sebelum penurunan, saat penurunan dan sesudah penurunan harga bahan bakar minyak (BBM).

$H_a : \mu_1 \neq \mu_2$ Ada perbedaan harga saham sektor pertambangan antara hari-hari sebelum penurunan, saat penurunan dan hari-hari sesudah penurunan harga bahan bakar minyak (BBM).

Kriteria pengujian adalah :

H_0 diterima jika $\text{sig} - F (\text{probabilitas}) > 0,05$

H_a diterima jika $\text{sig} - F (\text{probabilitas}) < 0,05$

Tabel 4.3
Rata-rata Harga Saham Sebelum, Pada Saat dan Sesudah Penurunan
Harga BBM

No.	Rata-rata Harga saham sebelum Penurunan BBM	Harga Saham Pada saat Penurunan BBM (t)	Rata-rata Harga saham sesudah Penurunan BBM
1	580	660	646
2	578	425	512
3	946	850	884
4	11800	11100	9730
5	330	335	315
6	7800	7600	7290
7	123.6	120	119.8
8	77.2	65	68.8
9	1850	1730	1704
10	1186	1060	1128
11	2540	2250	2435
12	1206	1100	1128

Sumber: Lihat Lampiran 3 dan 4

Tabel 4.4
Hasil Anova Perbedaan Rata-rata Harga Saham Antara Sebelum, Saat
Penetapan dan Sesudah Penetapan Penurunan BBM

	Sebelum	Pada Saat	Sesudah	F-Test	Sign-F
Mean Harga Saham	2418,0667	2274,5833	2163,8333	0,17	0,983
N	12	12	12		

Sumber: Lihat lampiran 8

Berdasarkan hasil uji Anova menunjukkan bahwa terjadi penurunan rata-rata harga saham pertambangan antara sebelum, pada saat dan sesudah penetapan penurunan harga BBM yaitu

sebesar Rp.2418,0667 pada periode sebelum, pada saat penetapan Rp.2274,5833 dan Rp.2163,8333 pada periode sesudah penetapan penurunan harga BBM. Hal ini kurang dibuktikan dengan metode statistik anova dengan tingkat signifikansi 5 %, nilai F test (F hitung) sebesar 0,17 dan probabilitas (sig-F) sebesar 0,983 yang nilainya di atas level signifikan 5%. Hasil ini berarti tidak terdapat perbedaan rata-rata reaksi pasar antara sebelum penurunan harga BBM, pada saat penurunan harga BBM dan sesudah penurunan harga BBM. Dengan demikian hipotesis ketiga dalam penelitian ini menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata harga saham pertambangan antara sebelum penurunan harga BBM, pada saat penurunan harga BBM dan sesudah penetapan penurunan harga BBM dapat diterima.

b. Analisis Deskriptif

Setelah dilakukan perhitungan rata rata harga saham pada masing-masing tanggal sebelum, pada saat dan sesudah penurunan harga bahan bakar minyak (BBM) selanjutnya dianalisis secara keseluruhan yaitu analisis yang menggambarkan data-data variabel penelitian serta gejalanya dengan adanya penurunan harga bahan bakar minyak (BBM). Berikut akan dijelaskan analisis deskriptif yaitu menjelaskan deskripsi data harga saham yang akan

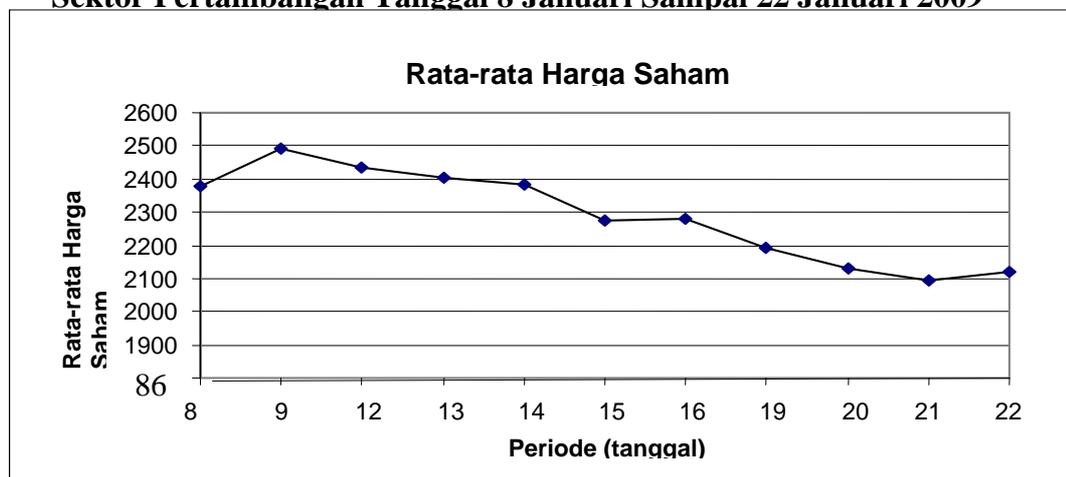
dimasukkan dalam model penelitian. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada tabel dan grafik berikut:

Tabel 4.5
Rata-rata Harga Saham Sektor Pertambangan Disekitar Hari Penurunan Harga Bahan Bakar Minyak BBM

Hari ke-	N	Mean	t-test	Sign t	Keterangan
t-5	12	2375,5833	2,318	0,041	Signifikan
t-4	12	2493,5833	2,328	0,040	Signifikan
t-3	12	2434,7500	2,320	0,041	Signifikan
t-2	12	2403,3333	2,306	0,042	Signifikan
t-1	12	2383,0833	2,285	0,043	Signifikan
t	12	2274,5833	2,285	0,043	Signifikan
t+1	12	2280,9167	2,349	0,039	Signifikan
t+2	12	2190,4167	2,420	0,034	Signifikan
t+3	12	2131,9167	2,452	0,032	Signifikan
t+4	12	2091,7500	2,487	0,030	Signifikan
t+5	12	2121,9167	2,450	0,032	Signifikan

Sumber: Lihat lampiran 5

Gambar 4.1
Perkembangan Rata-Rata Harga Saham Pada Perusahaan Sampel Sektor Pertambangan Tanggal 8 Januari Sampai 22 Januari 2009



Sumber: Lihat lampiran 4

Berdasarkan tabel 4.1 di atas, menggunakan *metode one sample t-test* dengan alpha (5%), dan menunjukkan bahwa sebagian besar rata-rata harga saham sektor pertambangan di sekitar penurunan harga BBM mengalami penurunan. Hal ini ditunjukkan dengan rata-rata harga saham sektor pertambangan menurun pada t-3, t-2, t-1, t-0, t+2, t+3, t+4, untuk hari-hari yang lain pasar bereaksi naik yaitu pada t-4, t+1, t+5. Hal ini sesuai dengan test yang menggunakan *one sample t-test* ternyata harga saham sektor pertambangan tersebut secara keseluruhan signifikan terhadap penurunan harga BBM. Hal ini berarti terdapat perbedaan harga saham di antara hari-hari sebelum penurunan BBM, pada saat penurunan BBM dengan hari-hari sesudah penurunan BBM secara bersama-sama.

Hasil penggambaran grafik dari rata-rata harga pertambangan yang menggambarkan bahwa pada periode sebelum penurunan BBM, besarnya rata-rata harga saham sektor pertambangan pada periode t-5 sebesar Rp. 2375,58. Selanjutnya mengalami peningkatan tertinggi pada t-4 dengan rata-rata sebesar Rp.2493,58, hingga t-3 menurun yaitu sebesar Rp. 2434.75. Selanjutnya rata-rata harga saham menurun lagi pada t-2 yaitu sebesar Rp. 2403,33, t-1 sebesar Rp. 2383,08 dan t-0 sebesar Rp. 2274,58. Walaupun dari penggambaran tersebut harga saham terus mengalami penurunan

namun hal tersebut masih dapat dikatakan dalam taraf normal (penurunan stabil) sehingga dari *uji one sample t-test* terbukti secara keseluruhan tidak signifikan terhadap penurunan harga BBM.

Peningkatan rata-rata harga saham mulai terjadi pada saat penetapan (t+1) yaitu sebesar Rp. 2280,9, selanjutnya rata-rata harga saham kembali menurun hingga t+2 yaitu sebesar Rp. 2190,41 menurun kembali pada t+3 Rp. 2131,91 dan t+4 sebesar Rp. 2091,75. Selanjutnya harga saham kembali meningkat hingga t+5 menjadi Rp. 2121,91. Hasil ini menunjukkan bahwa rata-rata harga saham sebelum peristiwa penurunan harga BBM cenderung lebih tinggi dibandingkan dengan pada saat peristiwa penurunan harga BBM. Hal ini mungkin disebabkan karena informasi tentang peristiwa penurunan harga BBM disambut oleh pasar dengan adanya penurunan reaksi pasar.

Begitu juga setelah penetapan penurunan harga BBM rata-rata harga saham sektor pertambangan mengalami penurunan pada 1 hari (t+1) sampai 4hari (t+4). Hal ini menunjukkan bahwa investor memberikan respon yang positif (BBM menurun, harga saham turun) terhadap informasi tersebut sehingga dijadikan sebagai preferensi dalam melakukan investasinya. Investor tertarik untuk menanamkan investasinya pada perusahaan lain yang ditunjukkan dengan menurunnya tingkat keuntungan tidak normal (AR) yang

mengalami penurunan. Adanya adanya peningkatan rata-rata harga saham pertambangan di terakhir, disebabkan karena adanya penyesuaian pasar, dimana 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*. Banyaknya permintaan ini mengakibatkan meningkatnya harga saham sehingga *return* mengalami peningkatan.

Berdasarkan hasil analisis deskriptif di atas menunjukkan penetapan penurunan harga BBM memberikan respon yang positif dari pelaku pasar bahwa penetapan tersebut merupakan kabar buruk, sehingga terjadi transaksi yang cukup kecil pada perusahaan yang tergabung dalam sektor pertambangan yang mengakibatkan penurunan harga saham yang cukup besar.

B. Pembahasan Hasil Penelitian

Konsumsi bahan bakar minyak (BBM) menurun cukup signifikan. dibanding dengan konsumsi BBM pada Agustus 2007, konsumsi pada Agustus 2008 turun sebesar 8,4% dari sekitar 20,8 juta barel per hari menjadi sekitar 19,2 juta barel per hari. Dengan demikian, penurunan permintaan minyak dunia kali ini sangatlah besar. Boleh jadi, penurunan kali ini jauh melampaui kenaikan konsumsi sebagai akibat musim

dingin, yang biasanya meningkat sekitar 2 juta barel per hari pada Desember 2008.

Sejumlah dana yang sebelumnya dipakai bermain di pasar minyak kemudian ramai-ramai ditarik sehingga kini posisi jual selalu melampaui posisi beli. Hal ini juga dipicu oleh semakin berjayanya US\$ terhadap mata uang lainnya, khususnya terhadap euro. Akibatnya, harga minyak anjlok sekitar 60% dari sekitar US\$ 147 per barel menjadi hanya sekitar US\$ 61 per barel. Dan dengan adanya penurunan harga minyak inilah pemerintah Indonesia memutuskan menurunkan harga BBM

Dalam hal penanganan harga BBM, pemerintah ikut campur dalam penetapannya. Penyebabnya adalah perubahan pasokan (*supply*) dan permintaan (*demand*) minyak dari luar negeri, sehingga tindakan yang tepat adalah intervensi pasar (*market intervention*). Hal ini sesuai dengan pembahasan sebelumnya bahwa bila penyebabnya pada perubahan *supply* dan *demand*, tindakan yang tepat adalah intervensi harga, dengan tujuan mengembalikan keseimbangan harga.

Bilamana penetapan harga bukan pada perubahan *supply* dan *demand*, pemerintah boleh menggunakan kebijakan penetapan harga pada kondisi tertentu. Hal ini juga disebutkan dalam Nur Diana (2008:53) jika pasar tidak berlaku sempurna baru pemerintah boleh melakukan kontrol dan menetapkan harga. Ada juga pakar yang menyatakan bahwa penetapan harga diperbolehkan pada barang yang

dihasilkan oleh BUMN seperti bahan bakar minyak (BBM), listrik, telepon, air bersih dan sejenisnya. Jenis produk yang diatur dalam kebijakan terutama untuk barang yang bersifat strategis dan dibutuhkan oleh sebagian besar masyarakat. Selain itu Pemerintah tersebut adalah pemerintahan yang adil, bila keadaan harga minyak dunia turun maka seharusnya, pemerintah yang adil juga menurunkan harga bahan bakar minyak.

Sebenarnya untuk menentukan informasi publikasi pengumuman penurunan harga BBM sebagai kabar baik atau buruk dibutuhkan waktu yang cukup lama untuk mengevaluasinya. Investor mungkin masih membutuhkan informasi yang lainnya untuk mengevaluasi apakah pengumuman penurunan harga BBM sebagai kabar baik atau buruk. Akibatnya, reaksi pasar untuk informasi jenis ini terjadi dalam periode waktu yang cukup panjang.

Pengumuman penurunan tarif BBM dikatakan sebagai suatu peristiwa (*event*) yang diketahui oleh publik, bagi perusahaan tertentu mempunyai pengaruh yang besar terhadap harga saham pertambangan. Hal ini merupakan suatu informasi yang buruk, mengingat penurunan tarif ini membuat kepanikan investor untuk membeli saham dirasa resiko yang akan dihadapinya semakin besar. Sehingga akan direspon oleh pasar sebagai suatu sinyal yang menyampaikan adanya informasi baru yang

selanjutnya akan mempengaruhi nilai saham perusahaan dan aktivitas perdagangan saham.

Efisiensi pasar terjadi jika semua informasi tersedia dan semua pelaku pasar dapat mengambil keputusan dengan cangguh, maka dapat dikatakan sebagai efisiensi pasar secara keputusan (*decisionally efficient market*). Penurunan harga BBM ini termasuk efisiensi pasar bentuk setengah kuat, hal ini di sebutkan dalam Jogianto (2003:371) efisiensi bentuk setengah kuat dapat berupa informasi yang mempengaruhi harga sekuritas sejumlah perusahaan, berupa peraturan pemerintah atau regulator yang hanya berdampak pada harga sekuritas perusahaan tertentu yang terkena regulasi tersebut.

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.

Hasil analisis data yang telah dilakukan dengan analisis deskriptif dan analisis statistik. Dari analisis deskriptif menunjukkan bahwa terdapat perubahan harga saham antara periode sebelum penurunan harga BBM, pada saat penurunan harga BBM dan sesudah penurunan harga BBM. Investor bereaksi dengan menggunakan informasi secara penuh dan cepat, sehingga harga dari sekuritas berubah dengan semestinya mencerminkan informasi tersebut mencapai keseimbangan

baru. Hal ini dapat terjadi jika investor mampu memahami dan menginterpretasikan informasi dengan cepat dan baik.

Hal ini menunjukkan bahwa investor memberikan respon yang positif (menurun) terhadap informasi tersebut sehingga dijadikan sebagai preferensi dalam melakukan investasinya. Investor tertarik untuk menanamkan investasinya pada perusahaan lain yang ditunjukkan dengan menurunnya tingkat keuntungan tidak normal (AR) yang mengalami penurunan. Adanya adanya peningkatan rata-rata harga saham pertambahan di hari-hari terakhir ($t+5$), disebabkan karena adanya penyesuaian pasar, dimana 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*. Banyaknya permintaan ini mengakibatkan meningkatnya harga saham sehingga *return* mengalami peningkatan.

Hasil secara statistik menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan rata-rata harga saham pada saat penurunan harga BBM dengan hari-hari sebelum penurunan BBM dan tidak ada perbedaan harga saham pada saat penurunan harga BBM dengan sesudah penurunan harga BBM. Perbedaan yang signifikan ini terjadi pada seluruh periode pengamatan yaitu dari $t-5$ dan tidak ada perbedaan yang signifikan pada periode sesudah penetapan penurunan harga BBM.

Hasil menunjukkan bahwa penurunan harga BBM yang merupakan salah satu pengumuman yang dapat mempengaruhi harga sekuritas ternyata direspon secara positif oleh investor pada saat sebelum penurunan BBM. Harga BBM turun diikuti oleh harga saham pertambangan. Dalam hal ini sektor pertambangan memang masih tertekan, sehingga berita penurunan langsung disambut investor dengan *panic selling* terhadap saham sektor pertambangan. Akibatnya, harganya terkoreksi cukup dalam. Faktor penurunan harga minyak membuat investor beralih ke saham lainnya, yakni perbankan yang dianggap harganya sudah terlalu rendah. Investor tertarik untuk menanamkan investasinya pada perusahaan lain yang ditunjukkan dengan menurunnya tingkat keuntungan tidak normal (AR) yang mengalami penurunan.

Informasi penurunan harga bahan bakar minyak (BBM) untuk pertama kalinya akan mempengaruhi harga dan volume sekuritas sejumlah perusahaan secara negatif (turun), karena faktor penurunan harga minyak membuat investor beralih ke saham lainnya, yakni perbankan yang dianggap harganya sudah terlalu rendah dan membuat resiko yang timbul dari perusahaan tersebut diharapkan lebih kecil dibandingkan sektor pertambangan.

Sebaliknya setelah penetapan penurunan harga BBM direspon negative oleh investor. Pernyataan ini dibuktikan dengan analisis statistik yang disimpulkan tidak adanya perbedaan yang signifikan rata-rata harga

saham pertambangan sesudah hari-hari penetapan penurunan harga BBM. Hal ini disebabkan karena investor tidak mengantisipasi adanya informasi baru yang diumumkan di pasar, sehingga tidak mengubah preferensi investor terhadap keputusan investasinya. Kebijakan pemerintah atas penurunan harga bahan bakar minyak (BBM) tidak langsung berpengaruh ke pasar saham. Karena dampak langsungnya ke sektor riil, jika sektor ini sudah bergerak, maka pasar modal juga akan terdorong. Sehingga masih membutuhkan waktu untuk dapat diketahui dampak dari pengumuman penurunan BBM.

Kondisi ekonomi global yang melambat juga tidak menyurutkan niat perusahaan tambang melakukan ekspansi untuk mempertahankan pertumbuhan. Sebut saja PGAS yang menganggarkan belanja modal (capital expenditure/ capex) 2009 sebesar USD300 juta, INDY sebesar USD100 juta, dan ANTM tahun ini mencapai Rp3 triliun.

Di samping itu, kelangsungan kegiatan operasional perusahaan tambang juga diperkirakan tetap terjamin karena rata-rata cadangannya berjangka waktu panjang. Sementara itu, permintaan terhadap komoditas tambang untuk jangka menengah diperkirakan kembali meningkat seiring dengan ekspektasi membaiknya ekonomi dunia dan kebutuhan batu bara untuk proyek PLTU 10.000 kw.

Ini memberikan harapan terhadap membaiknya kinerja sektor pertambangan untuk jangka menengah. Faktor lain yang juga

menyebabkan saham sektor pertambangan masih menjadi fokus perhatian investor karena pada Tahun 2008, saham sektor pertambangan menjadi faktor penggerak indeks (*market mover*) sehingga saham sektor ini masih dijadikan acuan untuk melakukan transaksi di saham lain. Selain itu, pergerakan saham BUMI yang merupakan salah satu *market mover* di tahun 2008 juga masih menarik perhatian investor sehingga menempati urutan pertama baik dari *top volume* dan *top value*.

Turunnya harga komoditas di pasar internasional telah memberikan sentimen positif terhadap kinerja emiten sektor pertambangan dunia. Sehingga harga saham sektor pertambangan yang terus mengalami penurunan, hal ini dipakai investor sebagai politik dalam investasi dan investor berusaha membelinya saham tersebut. Hal ini di sebabkan sifat dari harga saham yang fluktuatif naik dan turun. Dengan hal 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*. Banyaknya permintaan ini mengakibatkan meningkatnya harga saham sehingga *return* mengalami peningkatan. Dan hal ini dibuktikan dengan rata-rata harga saham mulai naik pada 5 (t+5) hari setelah penurunan harga BBM.

Dengan adanya penurunan harga saham ini diharapkan akan terjadi kenaikan harga saham yang lebih tinggi dan meningkatkan keuntungan investor pertambangan seperti sebelum-sebelumnya, mengingat sektor pertambangan sampai sekarang ini tetap menjadi salah satu sektor utama yang menggerakkan roda perekonomian Indonesia. Sehingga hal inilah yang membuat para investor masih memburu saham-saham pertambangan.

Praktek investasi yang menurut syariah harus dilakukan tanpa ada paksaan dan menghindari *riba*. Prinsip syariah juga harus dilakukan tanpa ada paksaan (*ridha*), adil dan transaksinya berpijak pada kegiatan produksi dan jasa yang tidak dilarang oleh Islam, termasuk bebas manipulasi dan spekulasi.

Fluktuasinya harga saham pertambangan yang terus mengalami penurunan dan kenaikan menunjukkan ada unsur permainan yang dilakukan oleh spekulator untuk dapatkan keuntungan dalam waktu yang singkat. Syarat pasar modal dengan unsur spekulatif menyebabkan harga saham pertambangan tidak dapat dipastikan oleh penganalisis paling handal sekalipun, unsur spekulatif transaksi saham di bursa Efek Indonesia sama dengan perjudian. Permainan saham dalam Bursa Efek menjanjikan keuntungan yang sangat besar, dan sebaliknya mempunyai resiko yang terlalu besar. Dalam memperoleh keuntungan tersebut sangat kecil kemungkinannya dan rata-rata orang yang bermain saham selalu

mendapat kerugian yang cukup besar. Hal ini dapat di buktikan bahwa bermain saham lebih banyak *mudhorotnya* daripada manfaatnya. Dapat dikatakan sebagai perjudian dikarenakan setiap spekulasi berharap mendapat jalan pintas untuk mendapatkan hal (keuntungan) yang mereka kehendaki yang seharusnya hal (keuntungan) tersebut harus di dapat dengan bekerja yang susah payah. Sedangkan dalam konteks ini secara jelas Allah telah melarang segala bentuk jenis perjudian, hal tersebut tertuang dalam Al-Qur'an surat Al-Maidah ayat 90:

يَتَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِنَّمَا الْحَمْرُ وَالْمَيْسِرُ وَالْأَنْصَابُ وَالْأَزْلَمُ رِجْسٌ مِّن

عَمَلِ الشَّيْطَانِ فَاجْتَنِبُوهُ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ ﴿٩٠﴾

Artinya:” Hai orang-orang yang beriman, Sesungguhnya (meminum) khamar, berjudi, (berkorban untuk) berhala, mengundi nasib dengan panah, adalah termasuk perbuatan syaitan. maka jauhilah perbuatan-perbuatan itu agar kamu mendapat keberuntungan.”

Selain itu adanya unsur ketidakpastian (*ghoror*) dalam jual beli saham pertambangan karena pembeli tidak mengetahui secara pasti antara dua pihak yang bertransaksi. Hal ini sesuai dengan hadist Nabi yang diriwayatkan oleh Ahmad;3494, Ibnu Majah: 2186 pada Bab II, bahwasanya Nabi melarang jual beli dengan barang yang belum pasti. Dengan demikian jual beli sesuatu yang tidak pasti (*gharar*) tersebut dilarang dalam Islam karena tergolong perbuatan *maysir* (perjudian).

Capital gain yang diburu para investor merupakan keuntungan untuk kepentingan pribadi, berarti kepentingan tersebut untuk kebaikan

karena mendatangkan keuntungan untuk investor itu sendiri. Dengan catatan penyertaan modalnya dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang tidak melanggar prinsip-prinsip syariah, seperti bidang perjudian, riba, memproduksi barang yang diharamkan.

Untuk itu dalamantisipasi dan tolelir serta jadikan pasar modal sesuai dengan aturan Islam. Seharusnya unsur spekulasi dapat dikurangi disamping itu tidak kalah penting adalah menjalankan pasar modal dengan prinsip perdagangan seperti jujur, adil, tidak serakah, menjauhi riba, monopoli dan manipulasi serta penipuan.

Hasil penelitian ini telah mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Tri Wibowo (2006) menunjukkan, tidak ada perbedaan antara rata-rata *return* saham sebelum dan pada saat pengumuman *bond rating*, antara rata-rata *return* saham pada saat pegumuman dan setelah pengumuman *bond rating*, dan antara rata-rata *return* saham sebelum, pada saat, dan setelah pengumuman *band rating*

Ivan Cristian (2004), yang meneliti tentang reaksi pasar terhadap pengumuman *Bond rating* disimpulkan bahwa investor tidak bereaksi atas pengumuman dividen kas yang tercermin dalam *abnormal return* saham perusahaan di Bursa Efek Jakarta. Selain itu investor bereaksi terhadap pengumuman dividen kas yang tercermin dalam *trading volume activity* saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Hasil penelitian tentang penurunan harga bahan bakar minyak seperti pada bab 4 yang telah dilakukan, diketahui bahwa dengan menggunakan uji beda dan anova didapat hasil yang berbeda. Hasil-hasil tersebut adalah:

1. Terdapat perbedaan antara harga saham sektor pertambangan pada tanggal penetapan dengan hari-hari sebelum tanggal penurunan harga bahan bakar minyak (BBM). Hal ini dibuktikan dengan hasil uji t yang sebagian besar signifikan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai rata-rata harga saham sektor pertambangan pada hari-hari sebelum penurunan harga bahan bakar minyak (BBM) lebih tinggi dibandingkan pada saat penurunan harga bahan bakar minyak (BBM) disebabkan karena investor telah memberikan reaksi yang positif pada saat penurunan harga bahan bakar minyak (BBM). Faktor penurunan harga minyak membuat investor beralih ke saham lainnya. Investor tertarik untuk menanamkan investasinya pada perusahaan lain yang ditunjukkan dengan menurunnya tingkat keuntungan tidak normal (AR) yang mengalami penurunan.

2. Tidak terdapat perbedaan antara harga saham sektor pertambangan pada tanggal penurunan harga bahan bakar minyak (BBM) dengan hari-hari sesudah tanggal penurunan harga bahan bakar minyak (BBM). 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). Karena 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 antara harga saham pertambangan sebelum penetapan, pada tanggal penetapan dan hari-hari sesudah tanggal penurunan harga bahan bakar minyak (BBM). Hasil ini ditunjukkan dengan hasil analisis One Way ANOVA 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.

B. Saran

1. Berdasarkan kesimpulan di atas, investor yang termasuk dalam sektor pertambangan sebaiknya mengantisipasi keadaan di pasar sebelum membeli saham-saham tersebut. Adanya informasi-informasi tentang kebijakan pemerintah yang baru sangat memungkinkan mempengaruhi harga sekuritas-sekuritas di pasar modal. Sehingga dengan adanya penelitian ini dapat dijadikan referensi investor agar investor mengetahui sebelum menentukan keputusan dalam berinvestasi.
2. Bagi investor sebaiknya pengumuman penurunan BBM dapat dijadikan sebagai informasi dalam memilih saham untuk investasinya. Tidak hanya melihat dari sisi *return* saja akan tetapi resiko yang dihadapi haruslah diketahui juga untuk masa-masa yang akan datang.
3. Bagi penelitian lain sebaiknya melakukan penelitian pembanding, dengan variabel yang berbeda misalnya terhadap harga saham sektor transportasi, dan tidak hanya mengambil *event study* pada penurunan harga BBM tanggal 15 januari 2009 saja.

DAFTAR PUSTAKA

- Achsein, Iggi. 2003. *Investasi Syariah Di Pasar Modal*. Gramedia Pustaka Utama: Jakarta.
- Ahamad, Komaruddin. 2004. *Dasar-dasar Manajemen Investasi*. Rineka Cipta: Jakarta.
- Arikunto, Suharsimi. 2002. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik*. Rineka Cipta: Jakarta.
- Budi Setiawan, Muhammad. 2007. Bentuk dan Praktik Investasi Syariah (Manajemen Investasi Syariah Bag. 2) [www://cakwawan.wordpress.com/](http://www.cakwawan.wordpress.com/)
- Bursa Efek Indonesia. 2009. *Harga Saham Harian*. [Http://www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- Bungin, Burhan. 2006. *Metode Penelitian Kualitatif*. Preneda Media Group: Jakarta.
- Cristian, Ivan. 2004. Reaksi Investor Atas Pengumuman Deviden Terhadap *Abnormal Return* dan Volume Perdagangan Saham Perusahaan Manufaktur. *Tesis*. Magister Manajemen-Universitas Widyatama.
- Efendi, Joni. 2009. Penurunan BBM Jurus Hadapi Krisis Global [.www.riapos.com](http://www.riapos.com). 15 Januari 2009.
- Effendi, Hendri. 2009. Saham Pertambangan Masih Jadi Idola. www.apbi-icma.com/news.php?pid=6143&act=detail. 25 Februari 2009.
- Endrawan, Ch. 2008. Seluk-beluk BBM di Negeri Kita. [.www.nusantaranews.wordpress.com/2008/10/26/penurunan-harga-bbm/](http://www.nusantaranews.wordpress.com/2008/10/26/penurunan-harga-bbm/). 20 Januari 2009.
- Ghazali, Hasbulloh. 2008. Perkembangan Saham Syariah Di Dunia. www.hasbulloh-ghazaly.blogspot.com. 9 Februari 2009.
- Halim, Abdul. 2000. *Analisis Investasi*. Salemba Empat: Jakarta.
- Hanif, 2003. Perilaku Harga Saham Setelah Pengumuman Laporan Keuangan Perusahaan Yang Go Publik Di Bursa Efek Jakarta. [www:digilib.itb.ac.id/gdl.php](http://www.digilib.itb.ac.id/gdl.php). 9 Februari 2009

- Huda, Nurul. 2007. *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*. Prenada Media Grop: Jakarta.
- Husnan, Suad dkk. 2003. *Dasar- Dasar teori portofolio Dan Analisis Sekuritas*. YKPN: Yogyakarta.
- Indrawan. 2007. Analisa Kinerja Keuangan sebelum Dan Sesudah akusisi dengan Menggunakan Konsep Economic Value Added (EVA) dan yang dijadikan alat ukur pada PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk.*Skripsi*. Yogyakarta: FE-UII.
- Jaharudin. 2009. Pasar Modal Syariah. www.mediaekonomisyariah.blogspot.com/. 7 Januari 2009.
- Jogianto. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE Yogyakarta :Yogyakarta.
- Jusmaliani, ddk. 2005. *Kebijakan Ekonomi Dalam Islam*. Kreasi Kencana: Yogyakarta.
- Listyorini. 2008. *Saham Pertambangan Rontok, Harga Minyak Turun 13%*.www.tekmira.esdm.go.id/currentissues/?=1292.03 Januari 2009.
- Luqman. 2008. Letak Riba Dan Ghoror Pada Saham Dan Transaksi-Transaksinya.[www. luqmannomic.wordpress.com](http://www.luqmannomic.wordpress.com). 9 Januari 2009.
- MESDM. 2003. Daya Tarik Sektor Pertambangan Masih Tetap Tinggi.www.esdm.go.id/mesdm/index.php?option=com_content&view=article&id=1265. 9 Februari 2009
- Muhamad. 2007. *Aspek Hukum Dalam Muamalat*. Graha Ilmu: Yogyakarta.
- Muis, Salahuddin. 2006. *Jaringan Saraf Tiruan Sebagai Alat Bantu Peramalan Harga Saham*. Graha Ilmu: Yogyakarta.
- Munir Misbahul, dkk. 2006. *Doktrin Reformasi Ekonomi Dalam Al-Qur'an*. UIN Pres: Malang.
- Munjin, Ahmad. 2009. *Saham Alternatif 'Buy to Sell'*. www.inilah.com/berita/ekonomi. 22 Januari 2009.
- Mustika, Falery. 2006. At-Tas'ir [Pematokan Harga]. www.mail-archive.com/aroen99society.com . 9 Februari 2009.

- Nafiah, 2008. Analisis pengaruh pengumuman penerbitan obligasi terhadap return saham di bursa efek jakarta/ -- 2007. www.elibrary.mb.ipb.ac.id/gdl.php. 16-12-2008
- Nasution, Ma. 2006. *Metode Reseach (Penelitian Ilmiah)*. Bumi Aksara: Jakarta.
- Nur Diana, Ifi. 2008. *Hadist- Hadist Ekonomi*. UIN Prss: Malang.
- PUSDATIN. 2007. Peranan Sektor Pertambangan Dalam Mendorong Perekonomian Nasional. www.203.189.88.5/berita/umum/37-umum/601. 9 Februari 2009
- Ridwan S, dkk. 2002. *Manajemen Keuangan, edisi 2*. Prehalindo: Jakarta.
- Rusdin, Msi. 2006. *Pasar Modal Teori, Masalah Dalam Praktik*. Alfabeta: Bandung.
- Sadli, Muhammad. 2005. Iklim Investasi Sektor Pertambangan Tidak Kondusif. www://kolom.pacific.net.id/ind/. 18 Maret 2009.
- Samsul, Mohamad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen portofolio*. Erlangga. Jakarta.
- Sudandarurumini. 2002. *Metedologi Penelitian Petunjuk Praktis Untuk Penelitian Pemula*. Universitas Gajah Mada Press: Yogyakarta.
- Sudarsono, Heri. 2003. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. EKONISIA. Yogyakarta.
- Suhendi, Hendi. 2002. *Fiqh Muamalah*. PT. Raja Grafindo Persada: Jakarta.
- Sukirno, Sadono. 2004. *Makroekonomi Teori Pengantar*. PT. Raja Grafindo Persada: Jakarta.
- Sunariah. 2003. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. UUP AMP YKPN: Yogyakarta.
- Sunarsip. 2008. Memperkuat Kinerja Sektor Pertambangan Kita. www.iei.or.id/publicationfiles/Memperkuat%20Kinerja%20Sektor%20Pertambangan%20Kita.pdf. 9 Februari 2009
- Tandelin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi Dan Manajemen Portofolio*.BPFE Yogyakarta: Yogyakarta.

- Triwibowo, Muhammad. 2005. Dampak Pengumuman *Band Rating* Terhadap *Return Saham* Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEJ. *Skripsi*. Yogyakarta: FE-UII.
- Utomo, Budi. 2008. Pematokan Harga oleh Pemerintah. www.eramuslim.com. 9 Februari 2009.
- Wanalita. 2007. Analisis Reaksi Pasar Terhadap Perusahaan yang Tergabung Dalam Kelompok *jakarta islamic index* di Bursa Efek Jakarta Periode 2004-2005. *Skripsi*. Yogyakarta: FE-UII.
- Wasito, Hermawan. 1995. *Pengantar Metodologi Penelitian*. Gramedia Pustaka Utama: Jakarta.
- Zar. 2008. *Intervensi Penentuan Harga (Tas'ir) Dalam Fikih*. Majalah Mata Air Jernih Berbagi Rahmat/vol.XII Mei 2008.

20	MITI	50	0	0	0	50	0	0	50	0	0	0
----	------	----	---	---	---	----	---	---	----	---	---	---

Sumber: www.idx.co.id yang sudah diolah

LAMPIRAN 2

Rata-rata Harga Saham Perusahaan Pertambangan Yang Dijadikan Sampel

No.	Nama Saham	Tgl 8 (t-5)	Tgl 9 (t-4)	Tgl 12 (t-3)	Tgl 13 (t-2)	Tgl 14 (t-1)	Tgl 15 (t)	Tgl 16 (t+1)	Tgl 19 (t+2)	Tgl 20 (t+3)	Tgl 21 (t+4)	Tgl 22 (t+5)
1	ADRO	500	510	550	660	680	660	670	650	630	640	640
2	BUMI	700	630	570	520	470	425	510	520	510	510	510
3	BYAN	980	960	940	970	880	850	880	920	910	840	870
4	ITMG	11800	12100	11800	11600	11700	11100	10800	9900	9400	9150	9400
5	PKPK	320	330	335	335	330	335	310	335	325	300	305
6	PTBA	7250	7950	7900	8050	7850	7600	7550	7400	7300	7000	7200
7	ELSA	119	122	126	126	125	120	120	120	120	118	121
8	ENRG	83	81	76	74	72	65	71	70	68	68	67
9	MEDC	1890	1920	1870	1800	1770	1730	1740	1710	1680	1700	1690
10	ANTM	1160	1250	1220	1150	1150	1060	1120	1120	1110	1190	1100
11	INCO	2525	2800	2600	2375	2400	2250	2450	2400	2400	2475	2450
12	TINS	1180	1270	1230	1180	1170	1100	1150	1140	1130	1110	1110
Rata-rata		2375,58	2493,58	2434,75	2403	2383,1	2274,58	2280,92	2190,42	2131,92	2091,75	2121,92

Sumber: www.idx.co.id yang sudah diolah

LAMPIRAN 3

Rata-rata Harga Saham Pertambangan Sebelum Penurunan harga Bahan Bakar Minyak (BBM)

No.	Nama Saham	Tgl 8 (t-5)	Tgl 9 (t-4)	Tgl 12 (t-3)	Tgl 13 (t-2)	Tgl 14 (t-1)	Rata- rata
1	ADRO	500	510	550	660	680	580
2	BUMI	700	630	570	520	470	578
3	BYAN	980	960	940	970	880	946
4	ITMG	11800	12100	11800	11600	11700	11800
5	PKPK	320	330	335	335	330	330
6	PTBA	7250	7950	7900	8050	7850	7800
7	ELSA	119	122	126	126	125	123.6
8	ENRG	83	81	76	74	72	77.2
9	MEDC	1890	1920	1870	1800	1770	1850
10	ANTM	1160	1250	1220	1150	1150	1186
11	INCO	2525	2800	2600	2375	2400	2540
12	TINS	1180	1270	1230	1180	1170	1206

LAMPIRAN 4

Rata-rata Harga Saham Pertambangan Sebelum Penurunan harga Bahan Bakar Minyak (BBM)

No.	Nama	Tgl 16 (t+1)	Tgl 19 (t+2)	Tgl 20 (t+3)	Tgl 21 (t+4)	Tgl 22 (t+5)	Rata-rata
1	ADRO	670	650	630	640	640	646
2	BUMI	510	520	510	510	510	512
3	BYAN	880	920	910	840	870	884
4	ITMG	10800	9900	9400	9150	9400	9730
5	PKPK	310	335	325	300	305	315
6	PTBA	7550	7400	7300	7000	7200	7290
7	ELSA	120	120	120	118	121	119.8
8	ENRG	71	70	68	68	67	68.8
9	MEDC	1740	1710	1680	1700	1690	1704
10	ANTM	1120	1120	1110	1190	1100	1128
11	INCO	2450	2400	2400	2475	2450	2435
12	TINS	1150	1140	1130	1110	1110	1128

LAMPIRAN 5

UJI ONE SAMPEL T TEST HARGA SAHAM

T-TEST

One-Sample Statistics

Waktu	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
t-5	12	2375.5833	3549.53673	1024.66299
t-4	12	2493.5833	3710.03248	1070.99413
t-3	12	2434.7500	3635.89412	1049.59222
t-2	12	2403.3333	3610.92243	1042.38352
t-1	12	2383.0833	3612.29183	1042.77883
t	12	2274.5833	3447.57916	995.23038
t+1	12	2280.9167	3363.13532	970.85354
t+2	12	2190.4167	3134.90355	904.96870
t+3	12	2131.9167	3012.25263	869.56243
t+4	12	2091.7500	2913.37287	841.01831
t+5	12	2121.9167	3000.13774	866.06517

One-Sample Test

Waktu	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
t-5	2.318	11	.041	2375.5833	120.3153	4630.8514
t-4	2.328	11	.040	2493.5833	136.3412	4850.8255
t-3	2.320	11	.041	2434.7500	124.6131	4744.8869
t-2	2.306	11	.042	2403.3333	109.0627	4697.6040
t-1	2.285	11	.043	2383.0833	87.9426	4678.2241
t	2.285	11	.043	2274.5833	84.0960	4465.0706
t+1	2.349	11	.039	2280.9167	144.0824	4417.7509
t+2	2.420	11	.034	2190.4167	198.5940	4182.2394
t+3	2.452	11	.032	2131.9167	218.0227	4045.8107
t+4	2.487	11	.030	2091.7500	240.6812	3942.8188
t+5	2.450	11	.032	2121.9167	215.7201	4028.1132

LAMPIRAN 6

UJI PAIRED SAMPEL T TEST HARGA SAHAM PRTAMBANGAN SEBELUM PENURUAN BBM

T-Test

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	t-5	2375.5833	12	3549.53673	1024.66299
	t-0	2274.5833	12	3447.57916	995.23038
Pair 2	t-4	2493.5833	12	3710.03248	1070.99413
	t-0	2274.5833	12	3447.57916	995.23038
Pair 3	t-3	2434.7500	12	3635.89412	1049.592
	t-0	2274.5833	12	3447.57916	995.23038
Pair 4	t-2	2403.3333	12	3610.92243	1042.384
	t-0	2274.5833	12	3447.57916	995.23038
Pair 5	t-1	2383.0833	12	3612.29183	1042.779
	t-0	2274.5833	12	3447.57916	995.23038

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	t-5 & t-0	12	.998	.000
Pair 2	t-4 & t-0	12	1.000	.000
Pair 3	t-3 & t-0	12	1.000	.000
Pair 4	t-2 & t-0	12	1.000	.000
Pair 5	t-1 & t-0	12	1.000	.000

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	t-5 – t-0	101.0000	256.97329	74.18180	-62.2730	264.2730	1.362	11	.201
Pair 2	t-4 – t-0	219.0000	305.62574	88.22655	24.8147	413.1853	2.482	11	.030
Pair 3	t-3 – t-0	160.1667	212.80415	61.43127	24.9574	295.3760	2.607	11	.024
Pair 4	t-2 – t-0	128.7500	168.45508	48.62879	21.2187	235.7813	2.648	11	.023
Pair 5	t-1 – t-0	108.5000	171.02817	49.37158	-.1661	217.1661	2.198	11	.050

LAMPIRAN 7

UJI PAIRED SAMPEL T TEST HARGA SAHAM PERTAMBANGAN SESUDAH PENURUNAN BBM T-Test

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	t-0	2274.5833	12	3447.57916	995.23038
	t+1	2280.9167	12	3363.13523	970.85354
Pair 2	t-0	2274.5833	12	3447.57916	995.23038
	t+2	2190.4167	12	3134.90355	904.96870
Pair 3	t-0	2274.5833	12	3447.57916	995.23038
	t+3	2131.9167	12	3012.25263	869.56243
Pair 4	t-0	2274.5833	12	3447.57916	995.23038
	t+4	2091.7500	12	2913.37287	841.01831
Pair 5	t-0	2274.5833	12	3447.57916	995.23038
	t+5	2121.9167	12	3000.13774	866.06517

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	t-0 & t+1	12	1.000	.000
Pair 2	t-0& t+2	12	.998	.000
Pair 3	t-0& t+3	12	.997	.000
Pair 4	t-0 & t+4	12	.997	.000
Pair 5	t-0 & t+5	12	.997	.000

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	t-0 – t+1	6.3333	115.64234	33.38307	-67.1423	79.8090	.190	11	.853
Pair 2	t-0 – t+2	-84.1667	361.45434	104.34288	-313.8283	145.4905	-.807	11	.437
Pair 3	t-0 – t+3	-142.6667	502.35705	145.01799	-461.8491	176.5158	-.984	11	.346
Pair 4	t-0 – t+4	-182.8333	590.75081	170.53507	-558.1785	192.5118	-1.072	11	.307
Pair 5	t-0 – t+5	-152.6667	506.55204	146.22898	-474.5145	169.1811	-1.044	11	.319

LAMPIRAN 8
UJI ONE WAY ANOVA HARGA SAHAM PERTAMBANGAN

ANOVA

ANOVA

harga saham

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	391266.0	2	195633.014	.017	.983
Within Groups	3.80E+08	33	11506092.15		
Total	3.80E+08	35			

Descriptives

harga saham

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error	95% Confidence Interval for Mean		Minimum	Maximum
					Lower Bound	Upper Bound		
sebelum	12	2418.0667	3622.48172	1045.720	116.4516	4719.6817	77.20	11800.00
pada saat	12	2274.5833	3447.57916	995.23038	84.0960	4465.0706	65.00	11100.00
sesudah	12	2163.3833	3083.84509	890.22940	204.0016	4122.7650	68.80	9730.00
Total	36	2285.3444	3295.41806	549.23634	1170.3354	3400.3535	65.00	11800.00

This document was created with Win2PDF available at <http://www.daneprairie.com>.
The unregistered version of Win2PDF is for evaluation or non-commercial use only.