



**DEPARTEMEN PENDIDIKAN NASIONAL
UNIVERSITAS INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN**

KARYA AKHIR

**Studi Pengaruh Kenaikan Harga Bahan Bakar Minyak Tahun 2005
Terhadap Saham-saham LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia**

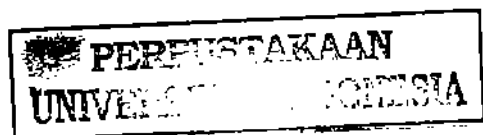
Diajukan Oleh :

ANWAR SALAHUDDIN

0606147030

T
25558

**UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT
GUNA MENCAPAI GELAR
MAGISTER MANAJEMEN
2008**





UNIVERSITAS INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN

TANDA PERSETUJUAN KARYA AKHIR

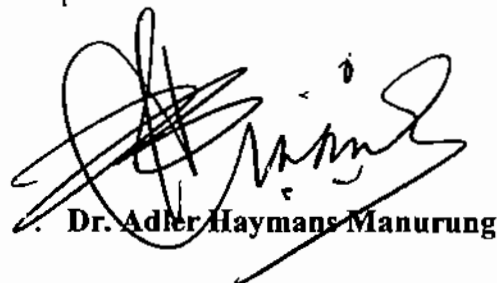
Nama : **Anwar Salahuddin**
Nomor Mahasiswa : **0606147030**
Konsentrasi : **Manajemen Keuangan**

Judul Karya Akhir : **Studi Pengaruh Kenaikan Harga Bahan Bakar Minyak Tahun 2005 Terhadap Saham-Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia**

Tanggal Ketua Program Studi
Magister Manajemen


: **Rhenald Kasali Ph.D**

Tanggal 23/7/08 Pembimbing Karya Akhir


: **Dr. Adler Haymans Manurung**



BERITA ACARA PRESENTASI KARYA AKHIR

Pada hari **RABU**, tanggal **16 JULI 2008**, telah dilaksanakan presentasi Karya Akhir dari mahasiswa dengan

Nama : Anwar Salahuddin

No. Mhs : 0606147030

Konsentrasi: Manajemen Keuangan - Malam

Presentasi tersebut diuji oleh tim penguji yang terdiri dari :

Nama :

Tanda Tangan :

1. **Dr. Gede Harja Wasistha**
(Ketua)

2. **Eko Rizkianto, ME**
(Anggota 1)

3. **Dr. Adler H. Mamuring**
(Anggota 2/Pembimbing)

Mengetahui,

Ratna Wardani, MM
Kepala Bagian Administrasi Akademik

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN KARYA AKHIR

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Anwar Salahuddin

No. Mahasiswa : 0606147030

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Dengan ini menyatakan sebagai berikut:

1) Karya akhir yang berjudul:

Studi Pengaruh Kenaikan Harga Bahan Bakar Minyak Tahun 2005 Terhadap Saham-saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia

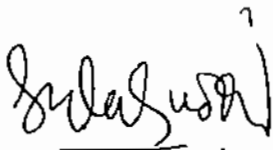
Penelitian yang terkait dengan karya akhir ini adalah hasil dari kerja saya sendiri.

- 2) Setiap ide atau kutipan dari karya orang lain baik berupa publikasi atau bentuk lainnya dalam karya akhir ini, telah diakui sesuai dengan standar prosedur referensi dalam disiplin ilmu.
- 3) Saya juga mengakui bahwa karya akhir ini dapat dihasilkan berkat bimbingan dan dukungan penuh oleh pembimbing saya, yaitu :

Dr. Adler Haymans Manurung

Apabila dikemudian hari dalam karya akhir ini ditemukan hal-hal yang menunjukkan telah dilakukannya kecurangan akademik oleh saya, maka gelar akademik saya yang telah saya dapatkan akan ditarik sesuai dengan ketentuan dari Program Magister Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.

Jakarta, Juli 2008



(Anwar Salahuddin)

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadirat Allah SWT, yang telah memberikan rahmat dan hidayah-Nya sehingga kami dapat menyelesaikan penulisan karya akhir ini dalam rangka memenuhi sebagian dari syarat-syarat guna mencapai gelar Magister Manajemen di Universitas Indonesia, Jakarta.

Selama penyusunan karya akhir ini penulis banyak mendapat bantuan dan dukungan dari berbagai pihak dan oleh karenanya penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Rhenald Kasali, Ph.D selaku Direktur Program Magister Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
2. Bapak Dr. Adler Haymans Manurung, selaku pembimbing yang telah menyediakan waktu dan tenaga dalam membimbing dan mengarahkan sampai dengan mematangkan konsep penulisan karya akhir ini.
3. Bapak Prof. I Gusti Ngurah Agung, Ph.D, *advisory boards of the Ari Suta Center*, yang telah memberikan arahan dalam pembentukan model yang digunakan dalam karya akhir ini.
4. Seluruh Dosen dan staf MMUI yang telah membantu penyusunan karya akhir ini.
5. Ayah dan Ibu tercinta yang setiap saat mendukung kami sejak dari awal studi hingga penyelesaian karya akhir ini.
6. Adik-adikku yang tersayang yang memberikan semangat dan khususnya almarhum Yassir Salahuddin yang meninggal sesaat sebelum penulis memulai studi di MMUI, begitu banyak kenangan manis bincang-bincang kita mengenai hidup.

7. Akram Alfakhry, anakku tersayang, yang dengan sepenuh hati merelakan ayahnya mengambil sebagian waktu kebersamaan.
8. Angga, Andrew, Berman dan semua teman-teman F06 lain yang tidak bisa disebutkan satu persatu, kebersamaan dan dukungan kalian sangat berarti bagi penyelesaian karya akhir ini.

Penulis menyadari bahwa karya akhir ini jauh dari sempurna dan kami sangat berharap adanya masukan dan kritik membangun demi kesempurnaan penulisan karya akhir ini. Akhir kata, penulis berharap agar karya akhir ini dapat bermanfaat bagi semua pihak yang membutuhkan, khususnya di lingkungan civitas academica.

Jakarta, Juli 2008

Penulis

RINGKASAN EKSEKUTIF

Kenaikan harga bahan bakar minyak (BBM) sebenarnya merupakan salah satu pilihan kebijakan yang cukup dilematis bagi Pemerintah Republik Indonesia kenaikan ini mengakibatkan turunnya daya beli masyarakat. Hal ini menyebabkan kebijakan pemerintah yang tidak populer ini selalu menimbulkan reaksi negatif di hampir setiap kalangan, apakah para anggota Dewan Perwakilan Rakyat sebagai representasi kepentingan publik maupun para ahli dalam bidangnya masing-masing dengan segala macam analisis dampak kenaikan harga BBM ini dari berbagai sudut tinjauan.

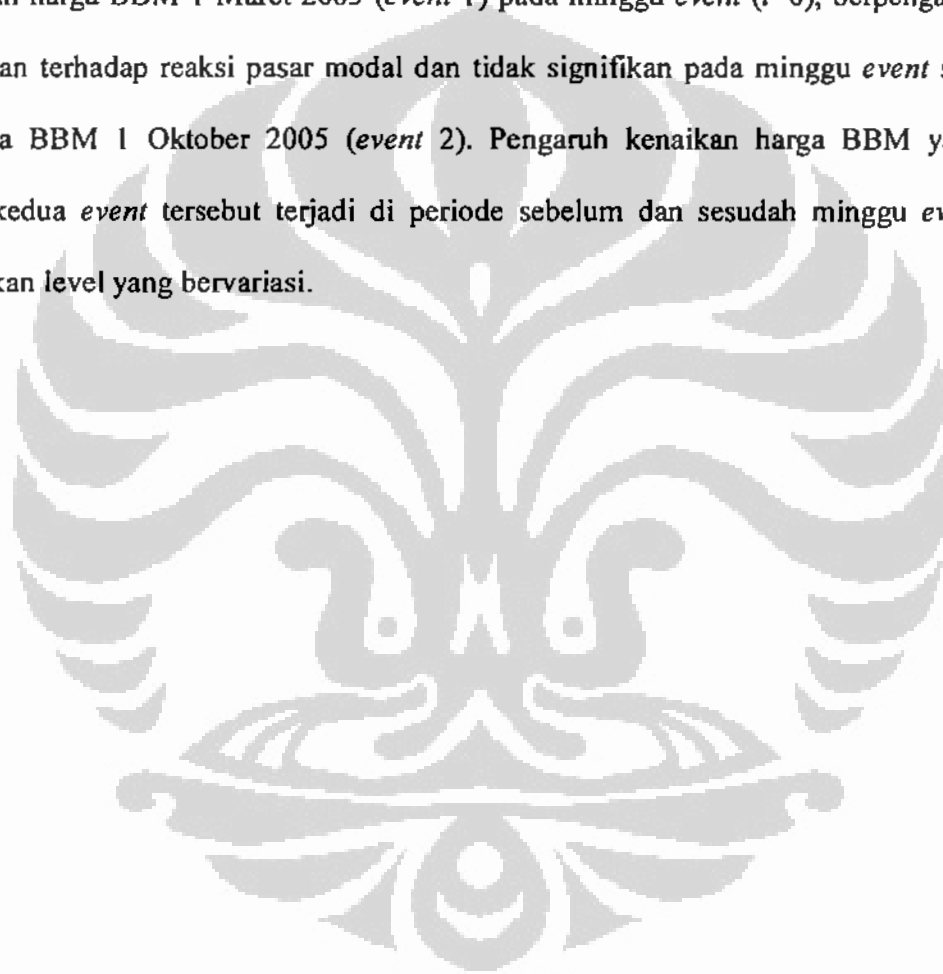
Bagi para pelaku pasar modal, dampak kenaikan harga BBM pada dunia ekonomi, dunia usaha serta iklim investasi di Indonesia, penting untuk disikapi agar perubahan *return* saham akibat kejadian atau *event* ini dapat tetap terkendali dan optimal.

Pada karya akhir ini dilakukan identifikasi reaksi pasar atas kenaikan harga BBM 2005 yang terjadi dua kali yaitu 1 Maret 2005 dan 1 Oktober 2005, penelitian ini dibatasi pada saham para emiten non-finansial LQ-45 di Bursa Efek Indonesia.

Metodologi yang digunakan dalam karya akhir ini terdiri atas dua tahapan analisis: *time series* dan *event study*. Tahapan analisis *time series* digunakan untuk pembentukan model peramalan *expected return* sebagai dasar pengukuran *abnormal return*. Selanjutnya dilakukan tahapan *event study* untuk memperoleh informasi mengenai reaksi pasar terhadap *event* kenaikan harga BBM 2005 dan mengetahui keberadaan *abnormal return* selama periode penelitian.

Pada kedua *event* kenaikan harga BBM, periode estimasi yang ditetapkan penulis adalah selama dua puluh satu minggu perdagangan. Periode *event* ditetapkan 4 minggu sebelum dan 4 minggu setelah minggu *event*. Minggu *event* atau $t=0$ merupakan minggu saat kenaikan harga BBM diberlakukan.

Hasil penelitian empiris terhadap tiga puluh emiten LQ-45 secara agregat didapatkan bahwa kenaikan harga BBM 1 Maret 2005 (*event* 1) pada minggu *event* ($t=0$), berpengaruh secara signifikan terhadap reaksi pasar modal dan tidak signifikan pada minggu *event* saat kenaikan harga BBM 1 Oktober 2005 (*event* 2). Pengaruh kenaikan harga BBM yang signifikan di kedua *event* tersebut terjadi di periode sebelum dan sesudah minggu *event* dengan signifikan level yang bervariasi.



EXECUTIVE SUMMARY

Fuel price increasing was one of difficult choices which has to be taken by Indonesian Government. The increasing of fuel price will effect to lower purchasing power. This unfavorable government policy always return with a negative response from all level of society, from DPR who represents the public voices to experts with various analysis of the effects of fuel price increasing from every point of view.

For investors, fuel price increasing effect to the economy and the investment climate in Indonesia, it was a very crucial matter and needs to be put in to a high consideration in a way that investor has to maintain stock price in a balance level and provides an optimum *return*.

In this paper, writer is trying to analyze market reaction to the fuel price increasing by the Government, the 1st increasing (Event 1) on march 1, 2005 and the 2nd increasing (Event 2) on October 1, 2005. The analysis was limited to non-financial LQ-45 Stocks in Bursa Efek Indonesia.

Analysis method which was used in this paper can be divide into two stages: time series and event study. The time series analysis was used to do forecasting of the stocks expected return and later to be used to measure abnormal return. The next stage is event study analysis, this is to obtain information of the market reaction to the fuel price increasing in 2005 and to check any abnormality during the event period..

Estimation window period which was used is twenty one week, event window period is 4 week before the increasing and 4 week after.

The aggregate analysis study to thirty two emitens of LQ-45 has shown that fuel price increasing on the event week ($t=0$) of event 1 significantly effect the market but not significant on even week of second increasing in October 1st. Significant respons from market occurred on post event week and pre event week, with variety significancy level.



DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR	i
RINGKASAN EKSEKUTIF	iii
EXECUTIVE SUMMARY	v
DAFTAR ISI	vii
DAFTAR GAMBAR	ix
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Perumusan Masalah	4
1.3. Tujuan dan Kegunaan Penelitian	4
1.4. Ruang Lingkup Pembahasan.....	5
1.5. Kerangka Penulisan	5
BAB II TINJAUAN KEPUSTAKAAN	7
2.1. Pengertian Event Study	7
2.1.1. Tujuan Event Study	8
2.1.2. Asumsi Dasar Pada Event Study	8
2.2. Tahapan Time Series	9
2.3. Tahapan Event Study	10
2.4. Kenaikan Harga BBM	11
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	13
3.1. Tahap Persiapan	14
3.1.1. Mendefinisikan Event	14
3.1.2. Menentukan Perusahaan Yang Akan Dijadikan Bahan Penelitian.....	15
3.1.3. Mengidentifikasi Waktu Event.....	17
3.1.4. Penentuan Periode Estimasi dan Periode Event	17
3.1.5. Pengumpulan Data.....	18
3.1. Tahapan Time Series	20
3.2. Tahapan Event Study	23
3.2.1. Perhitungan Event Study untuk Kelompok Saham	25
3.2.2. Hipotesis statistik.....	26
3.2. Plot Hasil Empiris Dalam Bentuk Grafik.....	27
3.3. Interpretasi Hasil Studi	27

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN.....	28
4.1. Hasil Permodelan.....	28
4.1.1. Permodelan AALI_1	29
4.1.2. Permodelan AALI_2.....	32
4.2. Analisis Agregat.....	35
4.3. Analisis Sektor Industri	39
4.3.1. Sektor Industri Pertanian.....	40
4.3.2. Sektor Industri Property dan Real Estate.....	42
4.3.3. Sektor Industri Pertambangan.....	44
4.3.4. Sektor Industri Manufaktur.....	47
4.3.5. Sektor Industri Telekomunikasi.....	50
4.3.6. Sektor Industri Farmasi	52
4.3.7. Sektor Industri Utilitas dan Transportasi	55
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	58
5.1. Kesimpulan.....	58
5.2. Saran	59
5.3. Keterbatasan Penelitian	60
DAFTAR PUSTAKA.....	61
LAMPIRAN A Hasil-Hasil Permodelan	62
LAMPIRAN B Perkembangan Harga BBM Tahun 2005.....	90
LAMPIRAN C Berita-Berita di Media Massa.....	91

DAFTAR GAMBAR

Gambar I.1.	Harga minyak mentah dunia dari Januari 2004	2
Gambar I.2.	IHSG dari Januari 2004 sampai dengan Desember 2005	3
Gambar III.1.	Skema Metodologi Penelitian.....	15
Gambar III.2.	Skema Waktu dalam <i>Event Study</i>	18
Gambar III.3.	Tahapan Time Series dengan Program Eviews 3.1	19
Gambar IV.1	Grafik Harga Saham AALI pada Periode Observasi <i>Event 1</i>	29
Gambar IV.2	Grafik <i>Return</i> Saham AALI pada Periode Observasi <i>Event 1</i>	29
Gambar IV.3	Uji ADF <i>Return</i> Saham AALI pada <i>Event 1</i>	30
Gambar IV.4	<i>Estimation Output Model</i> untuk AALI pada <i>Event 1</i>	31
Gambar IV.5	Korelogram Model AALI pada <i>Event 1</i>	31
Gambar IV.6	Grafik Harga Saham AALI pada Periode Observasi <i>Event 2</i>	32
Gambar IV.7	Grafik <i>Return</i> Saham AALI pada Periode Observasi <i>Event 2</i>	33
Gambar IV.8	Uji ADF <i>Return</i> Saham AALI pada <i>Event 2</i>	33
Gambar IV.9	<i>Estimation Output Model</i> untuk AALI pada <i>Event 2</i>	34
Gambar IV.10	Korelogram Model AALI pada <i>Event 2</i>	35
Gambar IV.11	Grafik Pergerakan AAR dan CAAR untuk Agrerat (32 perusahaan LQ-45) <i>Event 1 dan Event 2</i>	38
Gambar IV.12	Grafik Pergerakan AAR dan CAAR untuk Sektor Industri Pertanian pada <i>Event 1 dan Event 2</i>	41
Gambar IV.13	Grafik Pergerakan AAR dan CAAR untuk Sektor Industri Properti Dan Real Estat pada <i>Event 1 dan Event 2</i>	44
Gambar IV.14	Grafik Pergerakan AAR dan CAAR untuk Sektor Industri Pertambangan pada <i>Event 1 dan Event 2</i>	46
Gambar IV.15	Grafik Pergerakan AAR dan CAAR untuk Sektor Industri Manufaktur pada <i>Event 1 dan Event 2</i>	49
Gambar IV.16	Grafik Pergerakan AAR dan CAAR untuk Sektor Industri Telekomunikasi pada <i>Event 1 dan Event 2</i>	51
Gambar IV.17	Grafik Pergerakan AAR dan CAAR untuk Sektor Industri Farmasi pada <i>Event</i> <i>1 dan Event 2</i>	54
Gambar IV.18	Grafik Pergerakan AAR dan CAAR untuk Sektor Industri Utilitas dan Transportasi pada <i>Event 1 dan Event 2</i>	57

DAFTAR TABEL

Tabel III.1. Daftar Emiten Non Perbankan LQ-45 Dalam Lingkup Penelitian	16
Tabel IV.1. AAR dan CAAR Agregat 32 Perusahaan pada <i>Event 1</i>	36
Tabel IV.2. AAR dan CAAR Agregat 32 Perusahaan pada <i>Event 2</i>	36
Tabel IV.3. AAR dan CAAR Sektor Industri Pertanian pada <i>Event 1</i>	40
Tabel IV.4. AAR dan CAAR Sektor Industri Pertanian pada <i>Event 2</i>	41
Tabel IV.5. AAR dan CAAR Sektor Industri Properti dan Real Estat pada <i>Event 1</i>	42
Tabel IV.6. AAR dan CAAR Sektor Industri Properti dan Real Estat pada <i>Event 2</i>	43
Tabel IV.7. AAR dan CAAR Sektor Industri Pertambangan pada <i>Event 1</i>	45
Tabel IV.8. AAR dan CAAR Sektor Industri Pertambangan pada <i>Event 2</i>	46
Tabel IV.9. AAR dan CAAR Sektor Industri Manufaktur pada <i>Event 1</i>	48
Tabel IV.10. AAR dan CAAR Sektor Industri Manufaktur pada <i>Event 2</i>	48
Tabel IV.11. AAR dan CAAR Sektor Industri Telekomunikasi pada <i>Event 1</i>	50
Tabel IV.12. AAR dan CAAR Sektor Industri Telekomunikasi pada <i>Event 2</i>	51
Tabel IV.13. AAR dan CAAR Sektor Industri Farmasi pada <i>Event 1</i>	53
Tabel IV.14. AAR dan CAAR Sektor Industri Farmasi pada <i>Event 2</i>	54
Tabel IV.15. AAR dan CAAR Sektor Industri Utilitas dan Transportasi pada <i>Event 1</i>	56
Tabel IV.16. AAR dan CAAR Sektor Industri Utilitas dan Transportasi pada <i>Event 2</i>	56

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Sebagai salah satu komoditas yang penting dalam aktifitas ekonomi, dampak perubahan harga Bahan Bakar Minyak (BBM) secara langsung akan mempengaruhi biaya operasional yang mengakibatkan terkoreksinya tingkat keuntungan kegiatan investasi.

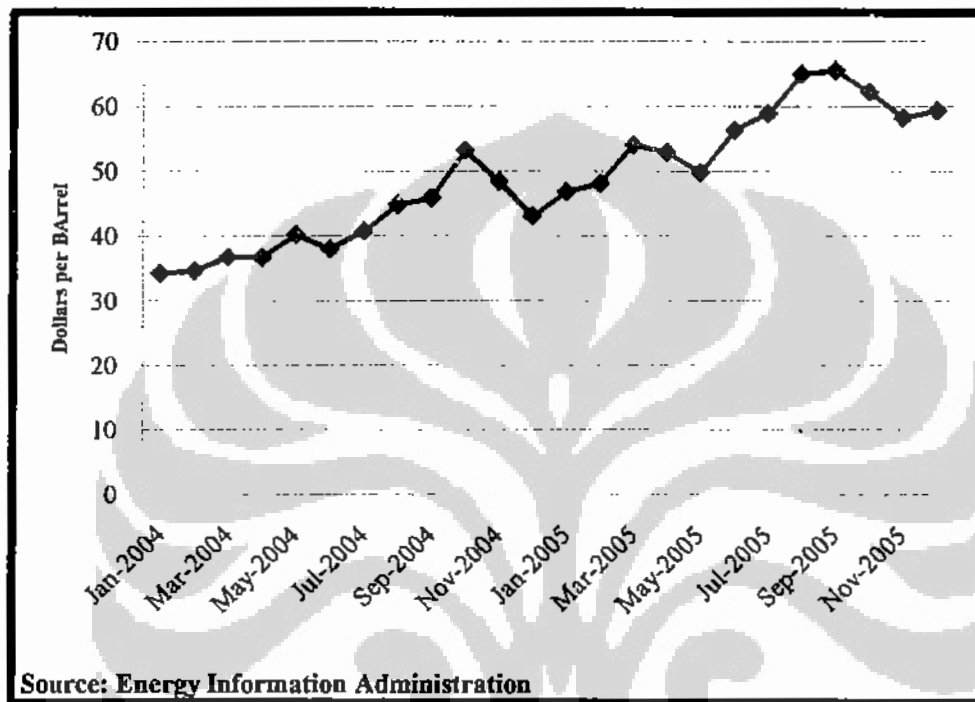
Kenaikan harga BBM akan meningkatkan biaya produksi dunia usaha sehingga mengakibatkan naiknya harga pokok produksi yang kemudian akan menaikkan harga jual produk. *Multiple effect* kenaikan harga BBM ini antara lain juga meningkatkan biaya bahan baku, ongkos angkut, distribusi dan dapat mengakibatkan adanya tuntutan dari karyawan untuk menaikkan upah sebagai cerminan dari beban hidup para karyawan yang semakin berat akibat kenaikan harga BBM tersebut.

Secara luas, kenaikan harga BBM akan menurunkan daya beli masyarakat dan sebagai akibat logis dari hal ini adalah menurunnya angka penjualan produk-produk industri, terutama di sektor konsumsi. Turunnya daya beli mendorong masyarakat untuk melakukan penghematan, terutama dengan menekan biaya-biaya sekunder maupun tertier.

Kenaikan harga BBM sebenarnya merupakan salah satu pilihan kebijakan yang cukup dilematis bagi Pemerintah Republik Indonesia karena dampak yang ditimbulkannya cukup luas di masyarakat. Hal ini pula yang menyebabkan kebijakan pemerintah yang tidak populer ini selalu menimbulkan reaksi negatif di hampir setiap kalangan, apakah para anggota Dewan Perwakilan Rakyat sebagai representasi dari kepentingan publik maupun

para ahli dalam bidangnya masing-masing dengan segala macam analisis dampak kenaikan harga BBM ini dari berbagai sudut tinjauan.

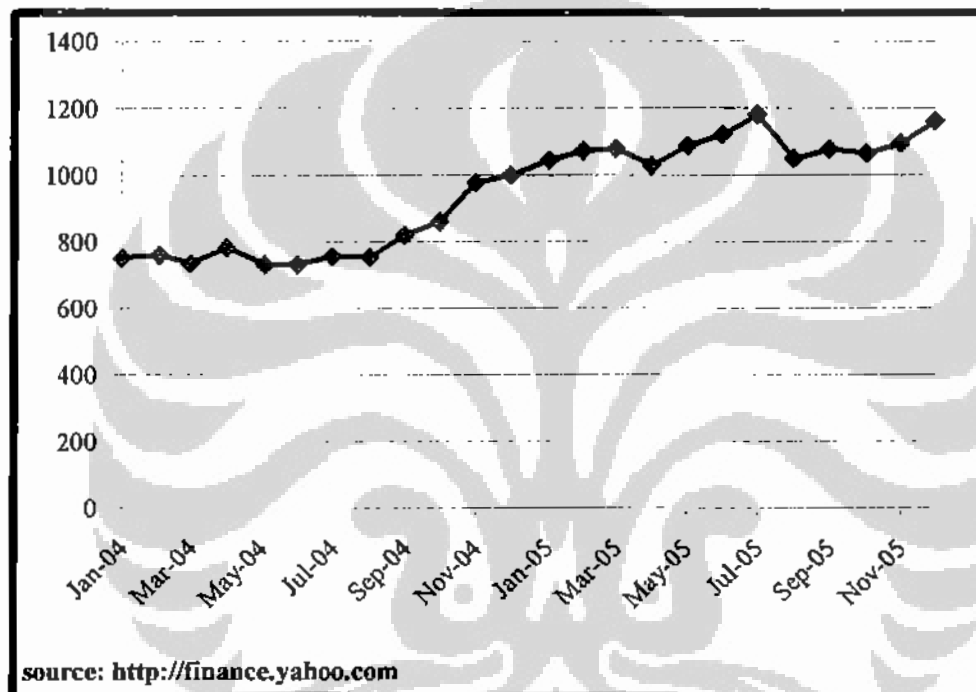
Gambar I.1. Harga minyak mentah dunia dari Januari 2004 sampai dengan Desember 2005



Namun kenaikan harga BBM yang notabene disubsidi pemerintah adalah tak terhindarkan saat toleransi kenaikan harga minyak mentah dunia saat itu, seperti terlihat pada Gambar I.1, telah dirasakan begitu membebani APBN yang dibangun dengan salah satu dasar asumsinya adalah proyeksi harga minyak mentah dunia tersebut. Pada saat pemerintah mengumumkan tentang kepastian kenaikan harga BBM pada Maret 2005 yang disampaikan oleh Menkominfo pada 25 Desember 2004 dalam APBN 2004, anggaran subsidi BBM mencapai Rp 14,5 triliun dengan asumsi harga minyak mentah dunia USD 14,5 per barel. Ternyata, dalam realisasi di APBN-Perubahan, subsidi BBM membengkak menjadi Rp 59,2 triliun yang disebabkan harga minyak mentah dunia melambung ke level

USD 36 per barel. Prediksi realisasi subsidi hingga akhir 2005 bisa mencapai Rp 60 triliun hingga Rp 70 triliun. Dengan asumsi harga minyak mentah USD 36 per barel (dengan kurs Rp 8.900 per dolar AS), jika tidak diantisipasi, beban subsidi akan membengkak hingga mencapai Rp 60,1 triliun dari target semula Rp 18 triliun pada APBN 2005.

Gambar I.2. IHSG dari Januari 2004 sampai dengan Desember 2005



Karya akhir ini merupakan upaya penelitian untuk mengetahui reaksi pasar modal di Indonesia, khususnya terhadap saham-saham LQ-45, atas suatu peristiwa ekonomi penting yaitu kenaikan harga BBM di tahun 2005, yang terjadi dua kali, pada 1 Maret 2005 dan 1 Oktober 2005. Dengan mengetahui perilaku para pelaku pasar modal terhadap peristiwa ini maka diharapkan reaksi pasar akan dapat diramalkan dikemudian hari saat peristiwa tersebut terjadi kembali.

Return merupakan salah satu motivator para investor dalam menanamkan modalnya dan para pelaku industri akan selalu berupaya menjadikan sahamnya menarik bagi investor. Seluruh kebijakan pemerintah yang memiliki relevansi terhadap perubahan *return* saham karena dampak kebijakan tersebut terhadap perekonomian dan iklim investasi, akan ditanggapi oleh para pelaku pasar modal. Respons para pelaku pasar atas kebijakan pemerintah ini mencerminkan tingkat efektifitas kebijakan itu sendiri, kebijakan tersebut dinilai efektif bila respons pasar positif dan sebaliknya. Dalam penelitian ini digunakan *return* saham dengan metodologi *event study* untuk mendeteksi reaksi pasar sebagai tanggapan atas suatu peristiwa ekonomi dan politik berupa kenaikan harga BBM.

1.2. Perumusan Masalah

Permasalahan utama yang akan dibahas dalam penelitian ini berdasarkan latar belakang di atas adalah pengaruh kenaikan harga BBM tahun 2005 terhadap saham-saham LQ-45 pada Bursa Efek Indonesia:

1. Bagaimana respons pasar terhadap dua *event* kenaikan harga BBM tahun 2005 di Bursa Efek Indonesia berdasarkan analisis agregat dan sektoral kelompok LQ-45.
2. Apakah terdapat *abnormal return* yang signifikan sehubungan dengan kedua *event* tersebut.
3. Bagaimana pola *Cummulative Average Abnormal Return (CAAR)* secara agregat dan untuk masing-masing sektor industri sehubungan dengan *event* yang diteliti.

1.3. Tujuan dan Kegunaan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan permasalahan di atas maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui respons pasar terhadap kedua *event* kenaikan harga BBM 2005 di Bursa Efek Indonesia berdasarkan analisis agregat dan sektoral kelompok LQ-45.

2. Mengidentifikasi apakah terdapat abnormal *return* yang signifikan sehubungan dengan kedua *event* tersebut.
3. Mendapatkan pola *Cummulative Average Abnormal Return* (CAAR) secara agregat dan untuk masing-masing sektor industri sehubungan dengan *event* yang diteliti.

Manfaat dan kegunaan penelitian ini adalah:

1. Sebagai masukan bagi investor dalam mengambil suatu keputusan terhadap investasinya berdasarkan reaksi pasar modal Indonesia terhadap kenaikan harga BBM tahun 2005.
2. Sebagai masukan bagi para pengambil kebijakan mengenai dampak kenaikan harga BBM 2005 terhadap pasar modal Indonesia.
3. Sebagai masukan bagi kalangan pengamat dan peneliti dalam menambah wawasan serta bahan penelitian lebih lanjut mengenai reaksi pasar modal Indonesia terhadap kebijakan kenaikan harga BBM.

1.4. Ruang Lingkup Pembahasan

Ruang lingkup penelitian ini adalah saham-saham emiten LQ-45 non-finansial di Bursa Efek Indonesia mulai dari September 2004 sampai dengan Desember 2005.

1.5. Kerangka Penulisan

Kerangka penulisan karya akhir ini terdiri dari lima bab yang masing-masing terdiri dari beberapa sub bab.

Bab I Pendahuluan

Bab ini terdiri dari sub bab Latar Belakang Penulisan, Perumusan Masalah, Tujuan dan Kegunaan Penelitian, Ruang Lingkup Pembahasan, dan Kerangka Penulisan.

Bab II Tinjauan Pustaka

Dalam bab ini akan dibahas mengenai teori-teori yang akan digunakan dalam pembahasan

mengenai kenaikan harga BBM dan pengaruhnya terhadap harga saham.

Bab III Metodologi Penelitian

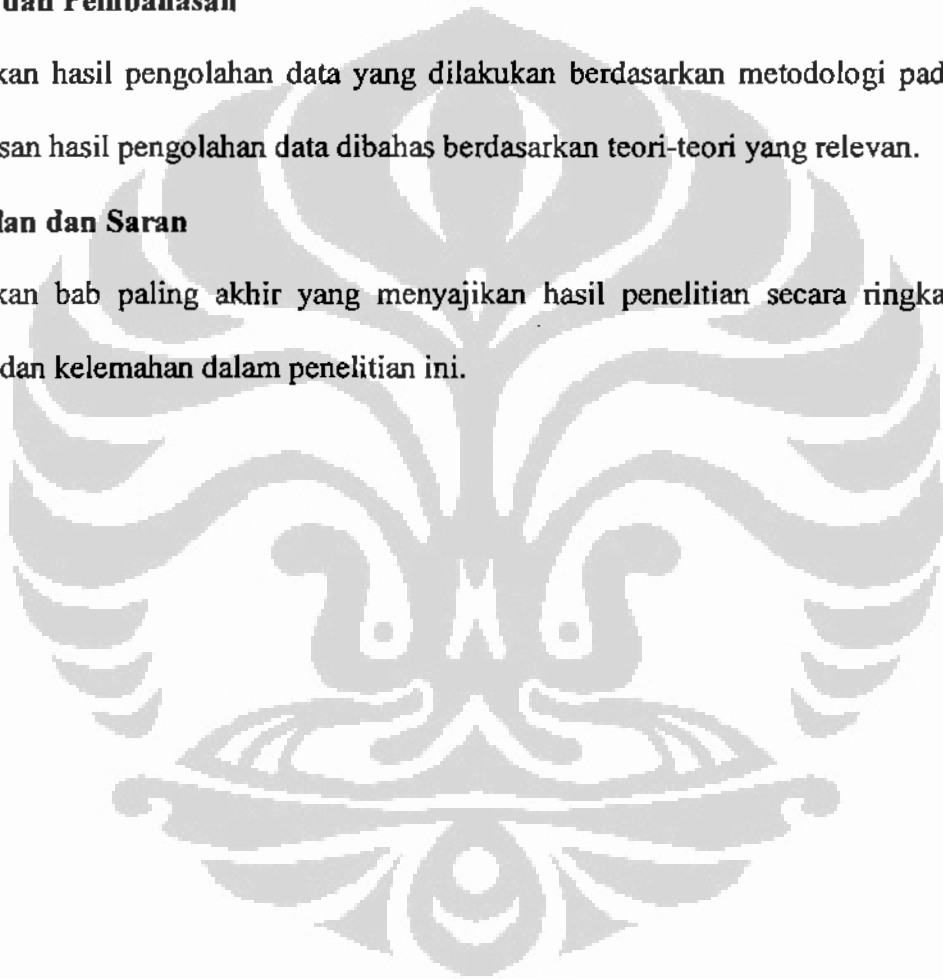
Dalam bab ini memberikan penjelasan secara menyeluruh mengenai metodologi yang digunakan dalam karya akhir ini. Langkah-langkah yang akan dilakukan dalam menganalisis saham-saham LQ-45, alat-alat yang digunakan serta data-data yang dibutuhkan dalam melakukan analisis tersebut.

Bab IV Analisis dan Pembahasan

Bab ini menyajikan hasil pengolahan data yang dilakukan berdasarkan metodologi pada bab III. Pembahasan hasil pengolahan data dibahas berdasarkan teori-teori yang relevan.

Bab V Kesimpulan dan Saran

Bab ini merupakan bab paling akhir yang menyajikan hasil penelitian secara ringkas beserta kekuatan dan kelemahan dalam penelitian ini.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Pengertian *Event Study*

Analisis *event study* digunakan untuk menghitung besarnya pengaruh suatu *event* atau kejadian terhadap harga saham suatu perusahaan. Sebagai suatu teknik riset empiris, para peneliti menggunakan metodologi analisis ini dalam melakukan pengamatan mengenai pergerakan harga saham di pasar modal untuk mengetahui *abnormal return* yang diperoleh pemegang saham akibat dari suatu kejadian (*event*) tertentu¹. Pengertian lain mengenai *event study* adalah seperti yang didefinisikan oleh Kritzman (1994) yaitu pengukuran hubungan antara suatu *event* atau kejadian yang mempengaruhi surat berharga dan pendapatan (*return*) dari surat berharga tersebut.²

Event bisa dari internal yaitu kejadian yang berasal dari dalam perusahaan seperti *event* pengumuman pembagian dividen, pengumuman ekspansi perusahaan, merger dan akuisisi, pengumuman laporan keuangan dan seterusnya. Adapun yang berasal dari *event* eksternal adalah kejadian-kejadian yang berasal dari luar perusahaan itu sendiri yang diyakini dapat mempengaruhi kinerja perusahaan tersebut baik secara langsung maupun tidak langsung, seperti peristiwa kenaikan harga BBM, resesi global, bencana alam, kegiatan politik dan lain-lain.

¹ Bodie Z., Alex Kane and Alan J. Marcus, *Investments 6th Edition*, McGraw-Hill International Edition, 2005, hal. 382

² Kritzman, Mark P., *What Practitioners Need To Know: About Event Studies*, Financial Analyst Journal, 1994

2.1.1. Tujuan *Event Study*

Tujuan dari penggunaan analisis *event study* adalah untuk menilai apakah terdapat *abnormal return* atau *excess return* yang dihasilkan oleh pemegang saham berkaitan dengan suatu kejadian tertentu, internal maupun eksternal. *Abnormal return* merupakan perbedaan antara *observed return* atau *actual return* dan *normal return* atau *expected return* yang didapatkan dari suatu pemodelan yang sesuai selama *event window*³. Pemodelan atau peramalan *normal return* yang efektif dan akurat didapat dari analisis *time series*. *Normal return* merupakan *return* yang diharapkan (*expected return*) jika tidak ada *event*, sedangkan *event window* atau adalah periode pengamatan atau periode observasi harga saham bereaksi terhadap suatu kejadian (*event*).

2.1.2. Asumsi Dasar Pada *Event Study*

Asumsi dasar pada penggunaan metodologi analisis *event study* adalah:

1. Kondisi pasar berada dalam keadaan efisien (*Efficient Market Hypothesis*)

Apabila harga saham dapat ditentukan secara rasional, maka hanya informasi baru yang menyebabkan harga tersebut berubah. Oleh karenanya *random walk* merupakan hasil alamiah dari harga-harga saham yang selalu mencerminkan pengetahuan mengenai informasi terkini. Bila pergerakan harga-harga saham dapat diramalkan maka pasar modal akan mengalami apa yang disebut dengan *stock market inefficiency*, karena kemampuan meramalkan harga tersebut akan mengindikasikan bahwa semua informasi yang tersedia belum tercermin dalam harga saham.

Pasar modal yang efisien didefinisikan sebagai pasar modal yang telah mencerminkan semua informasi yang relevan kepada harga saham yang terdaftar di pasar modal tersebut. Informasi yang relevan yaitu informasi mengenai perubahan harga saham dimasa lalu, informasi yang tersedia untuk publik dan informasi yang tersedia baik untuk

³ Peterson, Pamela P, *Event Studies: A Review of Issues and Methodology*, *Quartely journal of Business & Economics*, Vol. 28, iss.3 1989, hal. 38

publik maupun tidak. Semakin cepat informasi baru tercermin pada harga saham, maka semakin efisien pasar modal tersebut.⁴

2. *Confounding Effect* telah diisolir

Asumsi ini didasari oleh kemungkinan adanya kejadian-kejadian lain yang berpengaruh terhadap harga saham selama periode pengamatan (*observation period*). Pengaruh tersebut harus teridentifikasi dan dipisahkan dari *event* yang sedang diamati. Semakin panjang periode pengamatan yang digunakan akan semakin sulit untuk meyakinkan bahwa dampak kejadian-kejadian lain tidak berpengaruh terhadap hasil pengujian.

3. Pasar tidak memiliki informasi mengenai suatu *event* sebelum *event* tersebut diumumkan meskipun pada prakteknya kebocoran informasi mungkin saja terjadi dan hal ini menyulitkan dalam penggunaan metodologi *event study*, karena sulit untuk mempertimbangkan kapan sebenarnya para pelaku pasar bereaksi atas adanya informasi baru tersebut.

2.2. Tahapan *Time Series*

Time Series merupakan suatu kumpulan data pengamatan yang dibuat secara berurutan berdasarkan waktu. Pengukuran *abnormal return* dihitung dengan mencari selisih antara *actual return* dengan *normal return* atau *expected return*. *Actual return* dihitung dari perubahan harga saham individual, sedangkan *expected return* diperoleh dari pemodelan. Ada banyak model untuk mengestimasi *normal return* namun dalam hal ini yang digunakan adalah *single-factor market model* yang disusun dengan tahapan *time series* dengan prosedur model *Autoregressive Integrated Moving Average* (ARIMA) yang telah dipelajari oleh George Box dan Swilym Jenkins (1976).⁵

⁴ Bodie Z., Alex Kane and Alan J. Marcus, *Investments 6th Edition*, McGraw-Hill International Edition, 2005, hal. 371

⁵ Box, G.E.P, Jenkins, G.M., *Time Series Analysis, Forecasting and Control*, Holden-day Inc., California. 1976.

Pembuatan model secara *time series* perlu memperhatikan apakah proses stokastik seri ini tidak bervariasi dengan berjalannya waktu. Bila karakteristik proses ini berubah sejalan dengan berjalannya waktu, maka disebut kondisi *non-stasioner*, maka sulit untuk membandingkan hasil *time series* antara satu periode dengan periode berikutnya jika menggunakan model aljabar sederhana. Model ARIMA merupakan pendekatan peramalan yang tepat untuk data yang memiliki karakteristik tersebut.

Dalam tahapan analisis *time series*, langkah awal yang harus dilakukan adalah sebagai berikut:

- a) Uji Stationaritas
- b) Identifikasi model
- c) Menentukan model dan uji kecukupan model
- d) Peramalan dengan model

Model yang dihasilkan dari peramalan tersebut merupakan model pengukuran *expected return* yang selanjutnya akan digunakan sebagai dasar perhitungan *abnormal return* pada tahapan empiris *event study*.

2.3. Tahapan Event Study

Setelah tahapan *time series* maka dilanjutkan dengan tahapan *event study*, sebagai berikut:

1. Mendefinisikan *event* dan menentukan saham perusahaan yang akan dijadikan penelitian
2. Mengidentifikasi waktu *event*
3. Menentukan periode studi
4. Untuk setiap perusahaan dan setiap periode:
 1. Menghitung *Abnormal Return* (AR)
 2. Menghitung *Cumulative Abnormal Return* (CAR)

3. Menghitung *Standardized Abnormal Return* (SAR)
4. Menghitung *Standardized Cumulative Abnormal Return* (SCAR)
5. Untuk analisis agregat dan sektoral:
 1. Menghitung *Average Abnormal Return* (AAR)
 2. Menghitung *Cumulative Average Abnormal Return* (CAAR)
 3. Menghitung *Standardized Average Abnormal Return* (SAAR)
 4. Menghitung *Standardized Cumulative Average Abnormal Return* (SCAAR)
8. Pengujian signifikansi
9. Menginterpretasikan hasil pengujian

Standardized method yang diperkenalkan oleh Patell (1976) dan Boehmer, Musumeci, and Poulsen (1991) digunakan untuk menyempurnakan kekurangan uji *non-standardized* dalam *event study*. Uji *standardized* ini hanya berlaku apabila tidak terdapat korelasi *cross sectional* antar *return-return* observasi.⁶

2.4. Kenaikan Harga BBM

Kenaikan harga BBM merupakan kebijakan pemerintah yang diambil dalam kaitannya dengan pengendalian atas APBN yang didalamnya terdapat salah satu faktor ukuran penting berupa harga minyak mentah dunia dan kaitannya dengan subsidi harga BBM di Indonesia. Gejolak harga minyak dunia sebenarnya sudah mulai terlihat sejak tahun 2000 dan harga minyak mentah dunia terus naik seiring dengan menurunnya kapasitas cadangan. Sejumlah faktor penyebab terjadinya gejolak ini antara lain adalah persepsi global terhadap rendahnya kapasitas cadangan harga minyak yang ada saat ini di satu sisi dan meningkatnya permintaan (*demand*). Faktor lain yang mempengaruhi gejolak kenaikan harga minyak mentah dunia adalah adanya kekhawatiran atas ketidak mampuan negara-negara produsen untuk meningkatkan produksi di samping masalah tingkat utilisasi

⁶ Boehmer, E., J. Musumeci, and A. B. Poulsen, 1991, *Event Study Methodology Under Conditions Of Event Induced Variance*, Journal of Financial Economics 30, hal. 253-272.

kilang di beberapa negara dan menurunnya persediaan bahan bakar minyak di Amerika Serikat juga turut berpengaruh terhadap harga minyak yang terus meningkat, (*Republika Online, 28/6/2005*).

Kondisi-kondisi tersebut kemudian direspon oleh pemerintah di beberapa negara di dunia dengan menaikkan harga BBM, termasuk Indonesia. Rencana kenaikan harga BBM tahun 2005 disampaikan pemerintah pada akhir 2004 dan direalisasikan 1 Maret 2005. Kenaikan harga BBM 1 Maret 2005 diputuskan sebesar sekitar 30%. Pada sekitar bulan Agustus 2005 pemerintah kembali berencana menaikkan harga BBM dan DPR akhirnya menyetujui rencana tersebut pada hari Selasa 27 September 2005 sebesar minimal 50%.

Kebijakan kenaikan harga BBM ini tentu saja menimbulkan dampak yang signifikan terhadap perekonomian sehingga kebijakan ini menimbulkan banyak protes dari berbagai kalangan. Keputusan pemerintah menaikkan harga BBM direspon oleh pasar dengan naiknya harga barang kebutuhan masyarakat yang lain. Biaya produksi menjadi tinggi, harga barang kebutuhan masyarakat semakin mahal sehingga daya beli masyarakat semakin menurun. Secara makro cadangan devisa negara banyak dihabiskan oleh Pertamina untuk mengimpor minyak mentah sehingga tingginya permintaan valas Pertamina ini menjadi salah satu penyebab terdepresinya nilai tukar rupiah terhadap dolar AS (*Metrotvnews.com, 28/11/2005*).

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

Untuk penelitian pada *event* kenaikan harga BBM, digunakan metodologi *event study* yang di dalam metodologi ini terdapat tahapan *time series* untuk menghasilkan model *expected return*. Sistematis penelitian *event* kenaikan harga BBM terbagi menjadi empat tahapan yaitu, tahap persiapan data, tahapan *time-series*, tahapan *event study*, dan tahapan interpretasi hasil studi. Hal ini dapat diuraikan sebagai berikut :

I. Tahap Persiapan

1. Mendefinisikan *event*
2. Menentukan perusahaan yang akan dijadikan penelitian
3. Mengidentifikasi waktu *event*
4. Penentuan periode estimasi dan periode *event*
5. Mengumpulkan data

II. Tahapan *time-series*

1. Pengolahan data awal
2. Plot data
3. Uji stasioner
4. Identifikasi model
5. Perkiraan model dan uji kecukupan model
6. Peramalan model

III. Tahapan *event study*

1. Menghitung *Expected Return* (ER) untuk setiap periode
2. Menghitung *Abnormal Return* (AR) untuk setiap periode
3. Menghitung *Cumulative Abnormal Return* (CAR)
4. Menghitung *Standardized Abnormal Return* (SAR)
5. Menghitung *Standardized Cumulative Abnormal Return* (SCAR)
6. Menghitung *Average Abnormal Return* (AAR) kelompok saham
7. Menghitung *Cumulative Average Abnormal Return* (CAAR) kelompok saham
8. Menghitung *Standardized Average Abnormal Return* (SAAR) kelompok saham
9. Menghitung *Standardized Cumulative Average Abnormal Return* (SCAR) kelompok saham
10. Hipotesis Statistik

IV. Tahapan Plot Hasil Empiris Dalam Bentuk Grafis

V. Tahap Interpretasi hasil penelitian

Selanjutnya adalah penjelasan untuk masing-masing tahap untuk penelitian yang menggunakan metodologi *event study*.

3.1. Tahap Persiapan

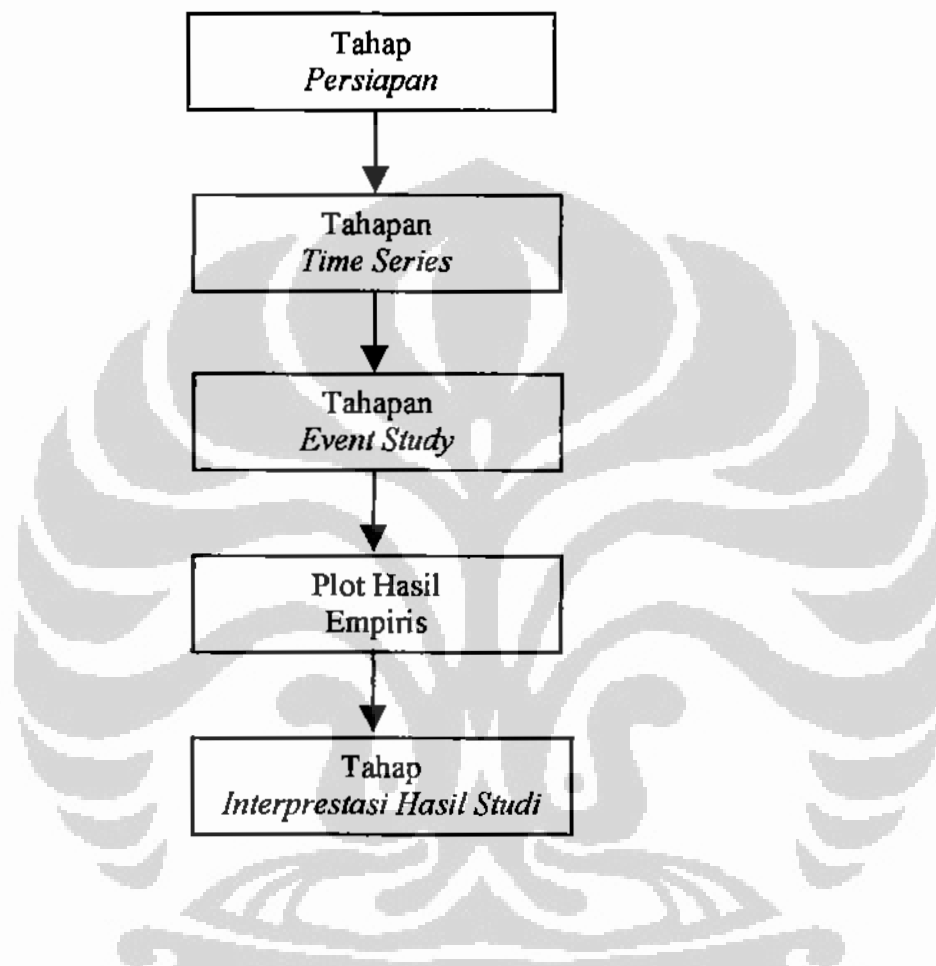
Pada tahap persiapan adalah tahap awal akan dilakukan pendefinisian dan mengidentifikasi waktu *event*, penentuan periode estimasi dan periode waktu *event*, yang akan dijelaskan sebagai berikut:

3.1.1. Mendefinisikan *Event*

Event yang akan dipilih dalam penelitian ini yaitu dua *event* kenaikan harga BBM tahun 2005, yaitu 1 Maret 2005 dan 1 Oktober 2005. Penelitian dilakukan terhadap indeks saham perusahaan-perusahaan non-finansial LQ-45 yang secara konsisten masuk dalam

daftar LQ-45 Bursa Efek Indonesia selama periode September 2004 – Nopember 2005.

Gambar III.1. Skema Metodologi Penelitian



3.1.2. Menentukan Perusahaan Yang Akan Dijadikan Bahan Penelitian

Saham yang dipilih adalah saham emiten-emiten non-finansial yang secara konsisten masuk dalam LQ-45 Bursa Efek Jakarta selama periode September 2004 – Nopember 2005, didapat 32 emiten yang memenuhi kriteria tersebut (Tabel III.1.).

Tabel III.1. Daftar Emiten Non-Finansial LQ-45 Dalam Lingkup Penelitian

No.	JSI Code	Nama Emiten
1	AALI	Astra Argo Lestari
2	ADHI	Adhi Karya
3	ANTM	Aneka Tambang
4	ASII	Astra International
5	BLTA	Berlian Laju Tanker
6	BNBR	Bakrie & Brothers
7	BRPT	Barito Pacific Timber
8	BUMI	Bumi Resources
9	CMNP	Citra Marga Nushapala
10	CTRA	Ciputra Development
11	ENRG	Energi Mega Persada
12	GGRM	Gudang Garam
13	GJTL	Gajah Tunggal
14	INCO	International Nickel Ind.
15	INDF	Indofood Sukses Makmur
16	INKP	Indah Kitat Pul & Paper
17	INTP	Indocement Tunggal Perkasa
18	ISAT	Indosat
19	JHHD	Jakarta Int'l Hotel & Dev.
20	KIJA	Kawasan Industri Jababeka
21	KLBF	Kalbe Farma
22	LSIP	PP London Sumatera
23	MEDC	Medco Energi International
24	PGAS	Perusahaan Gas Negara
25	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam
26	SMCB	Holcim Indonesia
27	TINS	Timah
28	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia
29	TLKM	Telekomunikasi Indonesia
30	TSPC	Tempo Scan Pacific
31	UNTR	United Tractors
32	UNVR	Unilever Indonesia

3.1.3. Mengidentifikasi Waktu Event

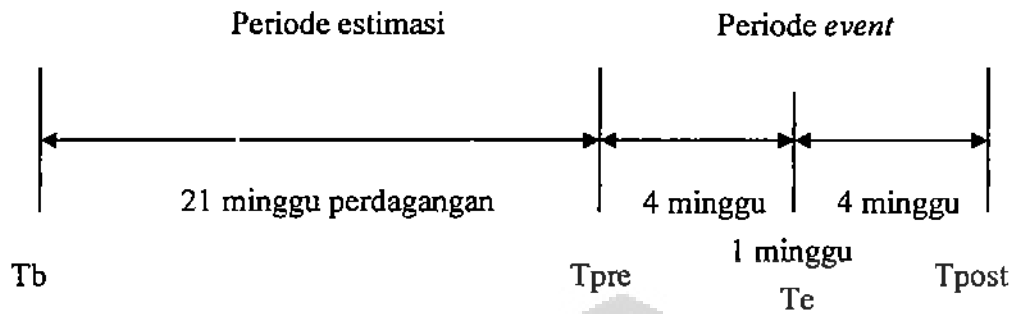
Pemerintah biasanya mengumumkan kenaikan harga BBM sehari sebelum diberlakukan yang dimuat dalam media cetak maupun televisi dan radio berlakunya harga baru dimulai pada pukul 24.00, dan hal tersebut menyebabkan adanya reaksi pasar terhadap informasi itu. Kami berasumsi bahwa minggu *event* merupakan minggu yang didalamnya terdapat tanggal berlakunya kenaikan harga BBM, yaitu tanggal 1 Maret 2005 untuk *event 1* dan tanggal 1 Oktober 2005 untuk *event 2* (Lampiran B).

3.1.4. Penentuan Periode Estimasi dan Periode *Event*

Periode studi atau periode observasi untuk masing-masing *event* dibagi menjadi dua periode, yaitu periode estimasi (*estimation window*) dan periode *event* (*event window*). Periode estimasi digunakan sebagai dasar penyusunan model untuk mengukur *expected return*. Periode estimasi yang digunakan adalah dua puluh satu minggu perdagangan yang mendahului periode *event* dan periode *event* terbagi menjadi dua bagian yaitu periode *pre-event* dan *post event*.

Periode *event* jumlahnya adalah sembilan minggu, dengan perincian untuk *pre-event* adalah empat minggu perdagangan sebelum minggu *event*, minggu *event* adalah satu minggu, $t=0$ dan untuk *post event* adalah empat minggu perdagangan setelah minggu *event*. Periode *event* empat minggu dipilih karena dianggap cukup mewakili secara statistik tidak terlalu pendek namun juga tidak terlalu panjang yang dapat menyebabkan ada *event* lain yang mempengaruhi penelitian untuk *event* yang sedang diteliti. Untuk lebih jelasnya mengenai periode studi, dapat dilihat pada gambar III.2.

Gambar III.2. Skema Waktu dalam *Event Study*



Dimana:

T_b = Periode awal yang digunakan dalam estimasi *expected return*

T_{pre} = Periode awal yang digunakan dalam menghitung *abnormal return*

T_e = Minggu *event*

T_{post} = Periode terakhir yang digunakan dalam menghitung *abnormal return*

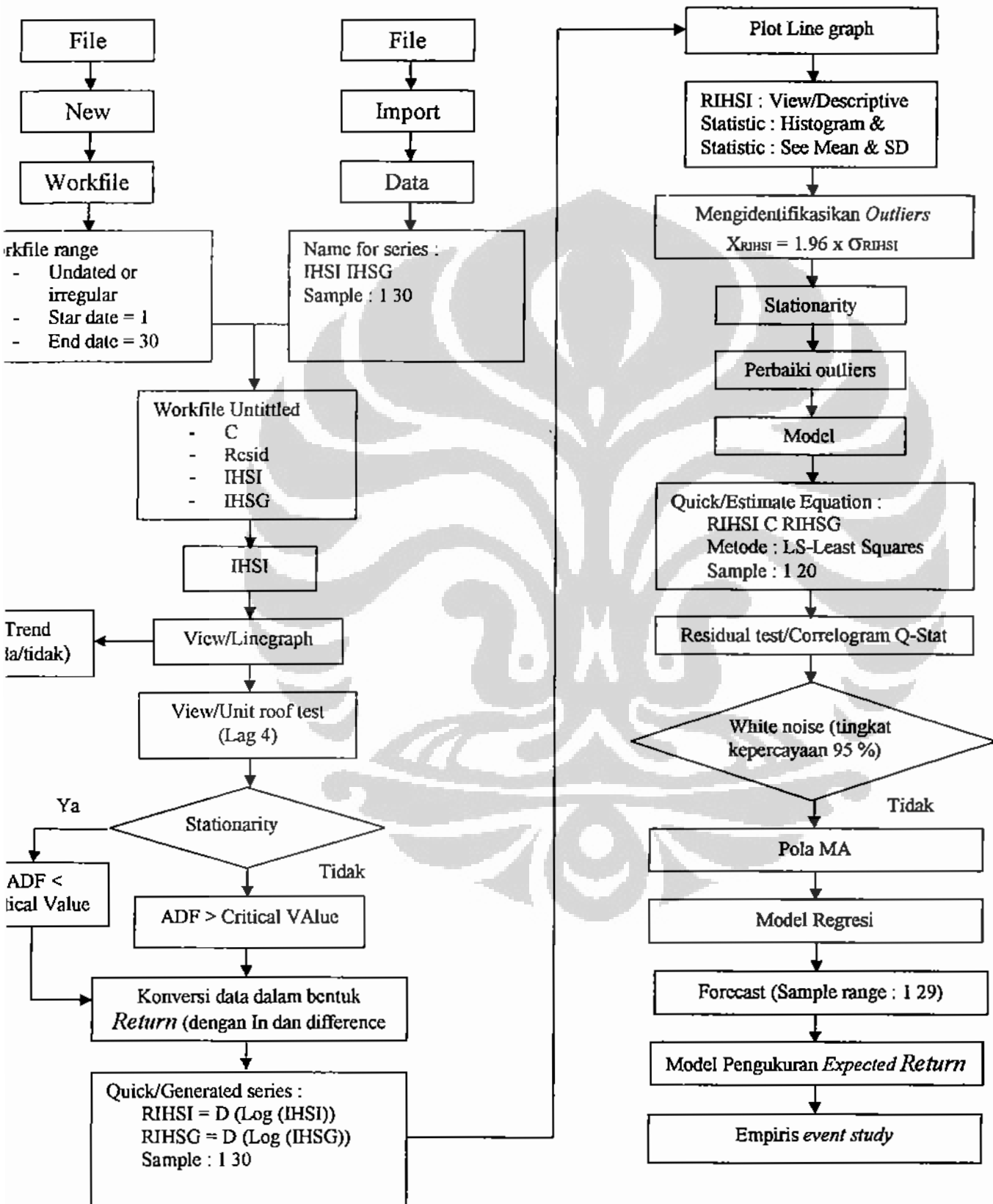
3.1.5. Pengumpulan Data

Sebelum dilakukan pengolahan data, maka dikumpulkan data-data sebagai berikut:

1. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)
2. Indeks Harga Saham Individual (IHSI) dari masing-masing perusahaan

Dengan periode September 2004 – Nopember 2005, sesuai dengan minggu *event*, periode estimasi dan periode *event* yang telah ditentukan di atas.

Gambar III.3. Tahapan *Time Series* dengan Program Eviews 3.1



3.1. Tahapan *Time Series*

Pada tahapan *time series*, digunakan program Eviews 3.1 untuk mengolah data, untuk menghasilkan suatu model yang mengukur *expected return*. Langkah-langkah yang perlu diperhatikan dalam pengolahan data tersebut adalah:

1. Pengolahan Data Awal

Pada tahapan ini dilakukan pengolahan data awal yaitu mengubah menjadi bentuk *return* dari masing-masing saham sampel yang digunakan untuk masing-masing periode.

2. Plot Data

Saham yang telah berubah dalam bentuk *return* dilakukan *plotting* sehingga akan terlihat apakah ada trend atau tidak.

3. Uji Stasioneritas

Pengujian dilakukan pada data secara individual apakah sudah dalam keadaan stasioner, karena hal ini merupakan asumsi dasar dalam melakukan analisis *time series*. Pada umumnya data dalam bidang ekonomi mempunyai kecenderungan *trend*. Pada program Eviews untuk mengetahui apakah seri data yang ada sudah dalam keadaan stasioner, dilakukan *Unit Root Test Augmented Dickey-Fuller (ADF)*.

Jika data dalam keadaan *non-stasioner* maka perlu dilakukan diferensiasi ordo 1, atau dilanjutkan dengan ordo 2 sampai data menjadi stasioner. Dalam prakteknya cukup sampai ordo 2 data-data tersebut sudah stasioner namun jika masih belum stasioner maka data dikeluarkan dari sampel. Selanjutnya juga mengidentifikasi adanya *outliers* yang ekstrim pada data tersebut. Dimana identifikasi dilakukan dengan menggunakan *interval estimate* berdasarkan tingkat kepercayaan 95%. Bila nilai dari *return* berada diluar batas interval baik batas atas maupun batas bawah, maka perlu diganti dengan nilai batas atas atau batas bawah.

4. Identifikasi Model

Setelah data yang stasioner dihasilkan, selanjutnya mengidentifikasi bentuk dari model yang digunakan. Langkah ini diselesaikan dengan membandingkan koefisien autokorelasi dan partial korelasi dari data yang sesuai dengan berbagai model ARIMA. Selanjutnya adalah pembentukan model *return* IHSI sebagai dependen variabel, sedangkan *return* IHSG sebagai independent variabel dan kemudian dilakukan residual test dengan melihat pada *correlogram q-stat*, dengan memeriksa apakah ada batang yang keluar dari garis *Barlett* pada grafik *autocorellation* dan *partial autocorellation* dari residual variabel dependen dengan syarat harus dalam keadaan *white noise*.

Kondisi *white noise* terjadi apabila *autocorellation factor* (ACF) dalam korelogram selama lag yang ditentukan berada dalam batas tingkat kepercayaan 95%, lag yang digunakan adalah sebesar 36. Apabila ada ACF dalam korelogram berada di luar batas interval dengan tingkat kepercayaan 95%, maka langkah selanjutnya adalah menentukan pola ARIMA yang sesuai.

ACF dapat digunakan untuk menetapkan apakah terdapat suatu pola (AR, MA, ARMA atau ARIMA) dalam suatu kumpulan data dan apabila tidak terdapat kumpulan data tersebut, maka dapat dibuktikan, bahwa kumpulan data tersebut random. Koefisien autokorelasi untuk beberapa time-lag diuji untuk melihat apakah nilai tersebut berbeda nyata dari nol. Kelayakan model regresi yang telah disusun ditentukan dari kondisi *white noise* pada residualnya.

Perhitungan *expected return* menggunakan model regresi dengan *single market model*. Model ini mengasumsikan bahwa *expected return* dari suatu saham dipengaruhi oleh *market return*. Model ini mengacu kepada penelitian-penelitian yang telah dilakukan terdahulu. Kemudian membentuk pola ARIMA (*Autoregressive Integrated Moving Average*) dan memasukkan variabel-variabel independen dan dependen ke dalam model

regresi sebagai berikut:

$$R_{it} = \alpha + \beta \text{RIHSG}_t + \theta_1 \varepsilon_{t-1} \dots\dots\dots (1)$$

Dimana:

R_{it} = *Return* saham i pada minggu ke-t

α = *Intercept*

β = Koefisien parameter RIHSGt (*slope*)

RIHSG_t = *Return* IHSG pada minggu ke-t

θ_1 = Koefisien residual error ε_{t-1}

ε_{t-1} = Residual error pada minggu ke t-1

5. Perkiraan model dan uji kecukupan model

Selanjutnya setelah model sementara dipilih, dilakukan perkiraan model dan uji kecukupan model. Melihat signifikansi dari parameter-parameter tersebut dari variabel independen dengan memperhatikan nilai student t statistic atau nilai probabilitasnya. Dalam hal ini diasumsikan bahwa parameter tersebut sudah cukup signifikan dan dapat digunakan dalam perhitungan *expected return*. Kemudian model peramalan diuji kecukupannya dengan memeriksa kesalahan (residual error, ε_{t-1}), yang harus dalam kondisi random. Model diperiksa dengan menggunakan residual test melalui *correlogram Q-statistic*, model tersebut dianggap sudah tepat apabila autokorelasi dan autokorelasi parsial di seluruh lag sudah mendekati nol (tidak ada yang signifikan) dan adanya konsistensi dari amplitudo yang tinggi melalui seluruh nilai frekuensi pada spektrum garis *Barlett*.

6. Peramalan model

Selanjutnya dilakukan proses *forecasting* dengan model yang dihasilkan tersebut di *forecast* untuk mendapatkan *expected return* yang digunakan sebagai dasar perhitungan tahapan *event study* lebih lanjut.

3.2. Tahapan *Event Study*

Setelah tahapan *time series* selesai dan menghasilkan model *expected return*, maka selanjutnya adalah melakukan tahapan *event study* sebagai berikut:

1. Menghitung *expected return* untuk setiap periode

Expected return dihitung untuk masing-masing perusahaan dengan menggunakan model yang telah dihasilkan dari proses *forecasting* pada tahapan *time series* sebelumnya.

2. Menghitung *abnormal return* untuk setiap periode

$$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it}) \dots\dots\dots (2)$$

Dimana:

AR_{it} = *Abnormal return* untuk saham *i* pada minggu ke-*t*

R_{it} = *Actual return* untuk saham *i* pada minggu ke-*t*

$E(R_{it})$ = *Expected return* untuk saham *i* pada minggu ke-*t*

3. Menghitung *Cumulative Abnormal Return*

$$CAR_{in} = \sum_{t=-5}^{t=+5} AR_{it} \dots\dots\dots (3)$$

Dimana:

CAR_{in} = *Cumulative abnormal return* mingguan saham *i* selama periode *event*

4. Pengukuran *Standardized Abnormal Return* (SAR)

Perhitungan *abnormal return* yang signifikan dilakukan dengan perhitungan *standardized abnormal return* distribusi-t

a. Mengukur *Standard Error of Estimation*

$$S_{ie} = \sqrt{\frac{\sum_{j=1}^T (R_{ij} - R_{ij}^*)^2}{T-2}} \dots\dots\dots (4)$$

Dimana:

R_{ij} = *Return* yang terjadi pada periode j selama periode estimasi

R_{ij}^* = *Return* yang diprediksi pada periode j dalam periode estimasi

S_{ie} = *Standard error of estimation* untuk saham selama periode T periode estimasi

b. Mengukur *Standard Error of the forecast*

$$S_{if} = \sqrt{1 + \frac{1}{T} + \frac{(R_{mt} - R_m)^2}{\sum_{j=1}^T (R_{mj} - R_m)^2}} \dots\dots\dots (5)$$

S_{if} = *Standard error peramalan (forecast)* untuk saham i minggu t periode *event*

S_{ie} = *Standard error estimasi* untuk saham selama periode T dalam periode estimasi

T = Periode yang digunakan dalam persamaan regresi untuk estimasi parameter model (periode estimasi)

R_{mj} = *Return* pasar untuk periode j selama periode estimasi

R_{mt} = *Return* pasar untuk periode t selama periode *event*

R_m = Rata-rata *return* pasar selama periode estimasi

c. Menghitung *Standardized Abnormal Return*

$$SAR_{it} = AR_{it}/S_{it} \dots\dots\dots (6)$$

Dimana:

SAR_{it} = *Standardized abnormal return* untuk saham I pada periode t

5. Menghitung *Standardized Cumulative Abnormal Return (SCAR)*

$$SCAR_{it} = \sum_{t=-5}^{t=+5} SAR_{it} \dots\dots\dots (7)$$

Dimana :

$SCAR_{it}$ = *Standardized cumulative abnormal return* untuk saham i selama periode *event*

3.2.1. Perhitungan *Event Study* untuk Kelompok Saham

Pengujian *cross section* untuk agregat dan sektoral dari *abnormal return* kelompok

saham:

a. $AAR_{Nt} = \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N AR_{it} \dots\dots\dots (8)$

b. $CAAR_{Nt} = \sum_{t=-5}^{t=+5} AAR_{Nt} \dots\dots\dots (9)$

c. $SAAR_{Nt} = \frac{1}{\sqrt{N}} \sum_{i=1}^N SAR_{it} \dots\dots\dots (10)$

d. $SCAAR_{Nt} = \frac{1}{\sqrt{N}} \sum_{i=1}^N SCAR_{it} \dots\dots\dots (11)$

Dimana :

N = Jumlah seluruh saham yang diteliti

AAR_{Nt} = *Average Abnormal Return* untuk N saham yang diteliti setiap periode

$CAAR_{Nn}$ = *Cumulative Average Abnormal Return* untuk N saham yang diteliti

$SAAR_{Nt}$ = *Standardized Average Abnormal Return* untuk N saham yang diteliti setiap periode

$SCAAR_{Nn}$ = *Standardized Cumulative Average Abnormal Return* untuk N saham yang diteliti

3.2.2. Hipotesis statistik

$H_0 : AR=0$ (*The null hypothesis* bahwa *abnormal return* adalah nol, atau *event* tidak secara signifikan mempengaruhi perilaku *sari return* saham selama periode *event*)

$H_1 : AR \neq 0$ (*the alternative hypothesis* bahwa *abnormal return* tidak sama dengan nol, atau *event* mempengaruhi secara signifikan perilaku *sari return* saham selama periode *event*)

Pengujian 2 arah (*two tailed test*) untuk sektoral dengan menggunakan distribusi t (karena $n \leq 30$) serta melihat signifikansi pada level 1%, 5% dan 10%. Sedangkan untuk agregat saham digunakan z -test karena $n > 30$.

Apabila dari hasil pengujian signifikan H_0 diterima, maka hal tersebut menunjukkan bahwa pasar sudah efisien karena harga saham benar-benar sudah mencerminkan reaksi atas pemberlakuan kenaikan harga BBM, sehingga pemegang saham tidak bisa memperoleh *abnormal return* yang signifikan. Sebaliknya, bila H_0 ditolak maka hal tersebut menunjukkan bahwa pasar belum efisien karena harga saham telah bereaksi sebelum diberlakukannya kenaikan harga BBM, sehingga dimungkinkan pemegang saham

mendapatkan *abnormal return*.

3.2. Plot Hasil Empiris Dalam Bentuk Grafik

Setelah dilakukan tahapan empiris *event study* maka tahap selanjutnya adalah memplot hasil *Average Abnormal Return (AAR)* dan *Cumulative Average Abnormal Return (CAAR)* dalam bentuk grafis. Dari bentuk grafis ini, maka dapat diketahui apakah *event* kenaikan harga BBM mempunyai dampak yang signifikan pada nilai perusahaan atau tidak, sehingga dapat dilakukan analisa dikaitkan dengan teori-teori yang relevan.

3.3. Interpretasi Hasil Studi

Selanjutnya adalah interpretasi terhadap hasil studi, analisis dilakukan terhadap saham-saham LQ-45 secara agregat dan sektoral.



BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini, pembahasan dilakukan dengan menganalisis respons pasar terhadap kenaikan harga BBM pada tanggal 1 Maret 2005 dan tanggal 1 Oktober 2005 sebagai hasil dari tahapan empiris *event study* yang akan disajikan dalam bentuk grafis dan tabel berdasarkan analisis sektoral dan agregat. Selain itu juga hasil analisis dikaitkan dengan kondisi politik dan makro ekonomi Indonesia.

Pembahasan juga dilakukan dengan membandingkan respons pasar pada kedua *event*. Hasil uji stasioneritas *return* saham, permodelan dan uji autokorelasi serta hasil perhitungan *event study* untuk masing-masing sektor diberikan contoh satu emiten terdapat dalam Lampiran A pada karya akhir ini

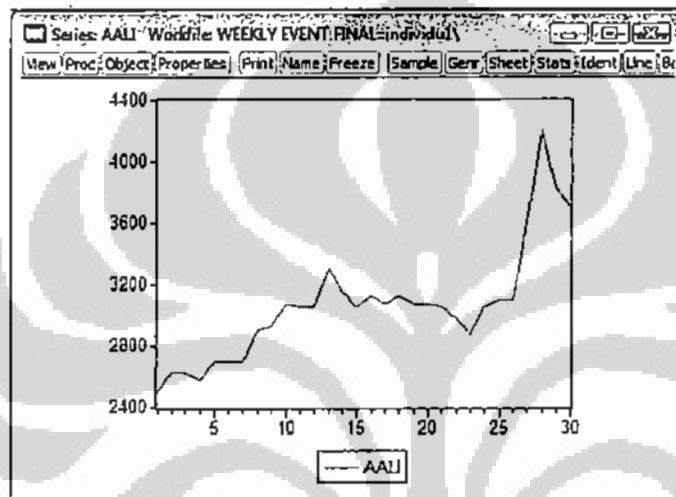
4.1. Hasil Permodelan

Pada penelitian ini telah dilakukan penyusunan model untuk tiga puluh dua emiten yang diteliti melalui langkah-langkah penyusunan sebagaimana dijelaskan pada bab III sebelumnya. Sebagai contoh hasil permodelan, digunakan saham AALI yang terdiri atas dua model yaitu AALI_1 untuk *event 1*, kenaikan harga BBM 1 Maret 2005, dan AALI_2 untuk *event 2*, kenaikan harga BBM 1 Oktober 2005.

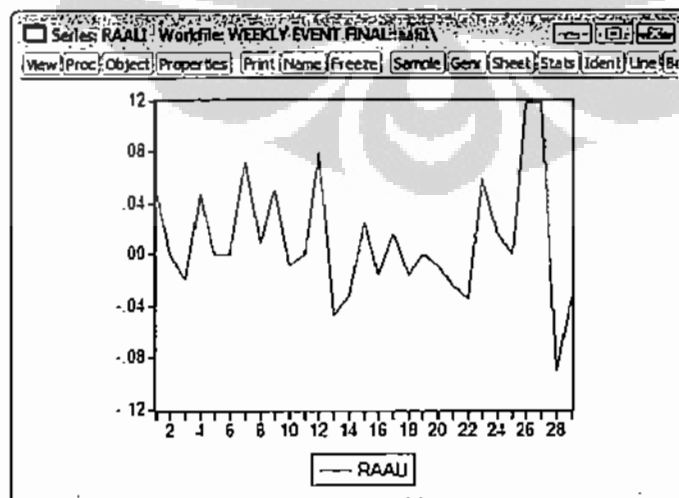
4.1.1. Permodelan AALI_1

Gambar IV.1 memperlihatkan harga saham AALI selama periode observasi, tiga puluh minggu, pada *event 1*. Sedangkan *return* saham AALI selama periode estimasi dua puluh sembilan minggu diperlihatkan Gambar IV.2.

Gambar IV.1. Grafik Harga Saham AALI pada Periode Observasi *Event 1*



Gambar IV.2. Grafik *Return* Saham AALI pada Periode Observasi *Event 1*



Gambar IV.2 memperlihatkan adanya kenaikan *return* saham AALI yang cukup tinggi pada minggu ke-26 dan turun tajam pada minggu ke-28. Fluktuasi *return* saham seperti yang disebutkan dapat memberikan indikasi awal mengenai adanya kejadian yang mempengaruhi perilaku para pelaku pasar terhadap saham emiten tertentu maupun secara makro.

Gambar IV.3. Uji ADF *Return* Saham AALI pada *Event 1*

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on RAALI

Null Hypothesis: RAALI has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=6)

	t-Statistic	Prob *
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.201224	0.0002
Test critical values:		
1% level	-3.689194	
5% level	-2.971853	
10% level	-2.625121	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values

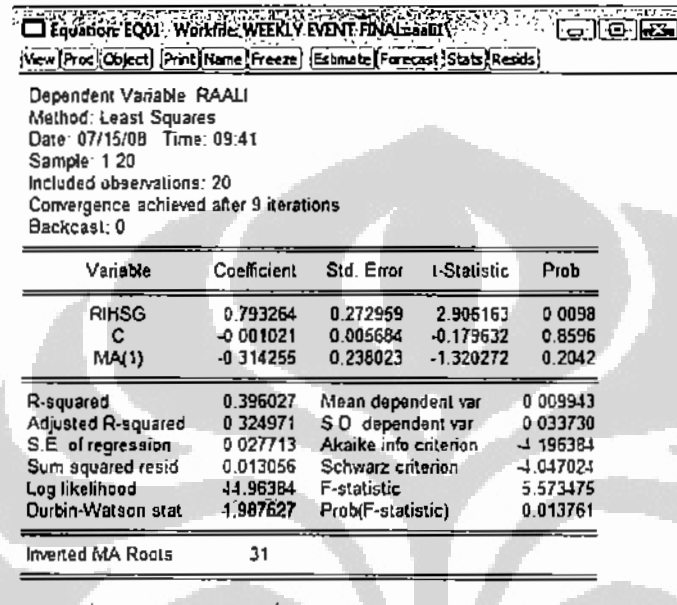
Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(RAALI)
 Method: Least Squares

Uji ADF terhadap *return* saham AALI pada *event 1* sebagaimana diperlihatkan pada Gambar IV.3 menunjukkan bahwa nilai absolut uji ADF (5.201224) lebih besar dari *critical value* pada $\alpha=5\%$ (2.625121) sehingga dapat dinyatakan bahwa *return* saham AALI sudah stasioner.

Model yang dihasilkan untuk AALI pada *event 1* dengan program Eviews 3.1 menggunakan analisis *moving average* (MA) menghasilkan *estimation output* sebagaimana terlihat pada Gambar IV.4. Hasil permodelan menunjukkan informasi bahwa model ini dapat menjelaskan sebesar 39.60% dengan koefisien *return* saham gabungan (RIHSG) positif (0.793264) dan nilai statistik t-nya signifikan (2.906163) dengan probabilitas yang cukup

kecil (0.0098), dibawah $\alpha=5\%$. Nilai uji Durbin-Watson adalah 1.987527 yang berarti model ini terbebas dari masalah autokorelasi.

Gambar IV.4. Estimation Output Model untuk AALI pada Event 1

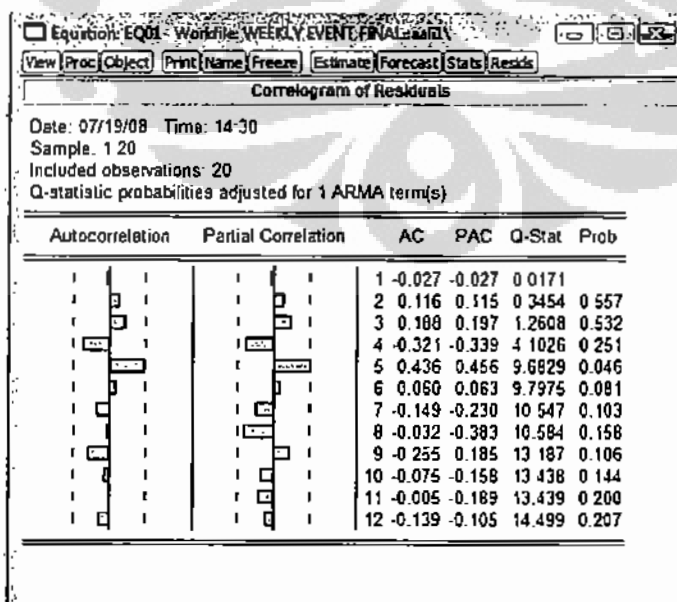


Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob
RIHSG	0.793264	0.272959	2.905163	0.0098
C	-0.001021	0.005684	-0.179632	0.8596
MA(1)	-0.314255	0.238023	-1.320272	0.2042

R-squared	0.396027	Mean dependent var	0.009943
Adjusted R-squared	0.324971	S.D. dependent var	0.033730
S.E. of regression	0.027713	Akaike info criterion	-4.196384
Sum squared resid	0.013056	Schwarz criterion	-4.047024
Log likelihood	44.96384	F-statistic	5.573475
Durbin-Watson stat	1.987527	Prob(F-statistic)	0.013761

Inverted MA Roots	31
-------------------	----

Gambar IV.5. Korelogram Model AALI pada Event 1



Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob
		1	-0.027	-0.027	0.0171
		2	0.116	0.115	0.3454
		3	0.188	0.197	1.2608
		4	-0.321	-0.339	4.1026
		5	0.436	0.456	9.6829
		6	0.060	0.063	9.7975
		7	-0.149	-0.230	10.547
		8	-0.032	-0.383	10.584
		9	-0.255	0.185	13.187
		10	-0.075	-0.158	13.438
		11	-0.005	-0.189	13.439
		12	-0.139	-0.105	14.499

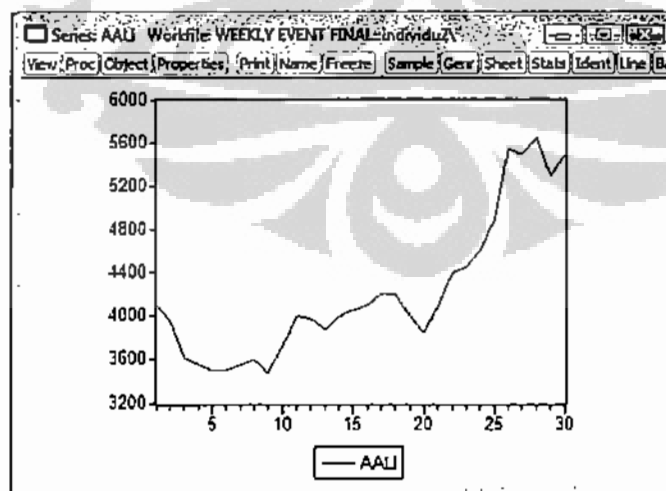
Dari korelogram Gambar IV.5 dapat dilihat tidak terdapat batang pada autokorelasi yang melewati garis *Barlett* dan dapat dinyatakan bahwa *error* atau residual telah memenuhi kondisi *white noise* sehingga model yang didapat dinilai cukup untuk digunakan selanjutnya dalam peramalan (*forecasting*) untuk mendapatkan *expected return* saham AALI dalam periode *event 1*. Persamaan model ini adalah:

$$RAALI_1_t = -0.001021 + 0.793264 RIHSG_t - 0.314255 \varepsilon_{t-1}$$

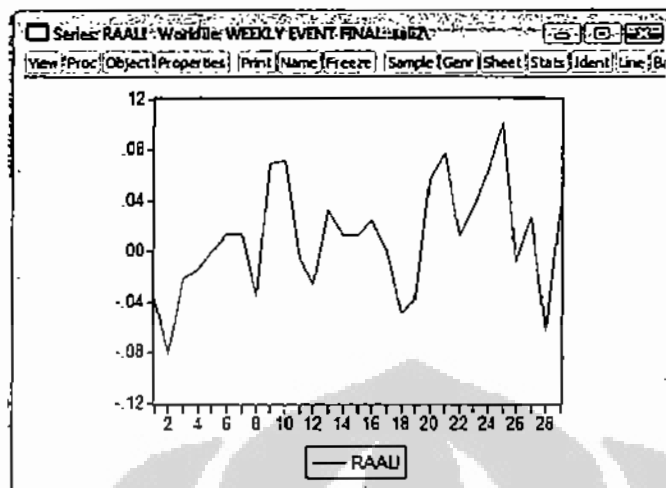
4.1.2. Permodelan AALI_2

Pada *event 2* nilai saham AALI menunjukkan kecenderungan meningkat selama periode estimasi tiga puluh minggu sebagaimana yang diperlihatkan Gambar IV.6, demikian pula dengan fluktuasi *return* saham yang ditunjukkan Gambar IV.7 yang menunjukkan kecenderungan fluktuasi yang rata. Kedua grafik ini memberikan indikasi awal bahwa dalam *event 2* kenaikan harga BBM relatif tidak mempengaruhi saham AALI.

Gambar IV.6. Grafik Harga Saham AALI pada Periode Observasi *Event 2*



Gambar IV.7. Grafik *Return Saham AALI* pada Periode Observasi *Event 2*



Gambar IV.8. Uji ADF *Return Saham AALI* pada *Event 2*

Series: RAALI - Workfile: WEEKLY EVENT FINAL:aa52

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on RAALI

Null Hypothesis: RAALI has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=6)

	t-Statistic	Prob *
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.061775	0.0041
Test critical values		
1% level	-3.689194	
5% level	-2.971853	
10% level	-2.625121	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(RAALI)
 Method: Least Squares

Uji ADF terhadap *return* saham AALI pada *event 2* diperlihatkan pada Gambar IV.8 yang menunjukkan bahwa nilai absolut uji ADF (4.061775) lebih besar dari *critical value* pada $\alpha=5\%$ (2.625121) sehingga dapat dinyatakan bahwa *return* saham AALI sudah dalam kondisi yang stasioner.

Dengan menggunakan cara yang sama pada *event 1*, didapatkan *estimation output* untuk AALI pada *event 2* sebagaimana terlihat pada Gambar IV.9. Hasil permodelan menunjukkan informasi bahwa model ini dapat menjelaskan sebesar 58.74% dengan koefisien *return* saham gabungan (RIHSG) positif (1.223775) dan nilai statistik t-nya signifikan (4.126255) dengan probabilitas yang cukup kecil (0.0007), dibawah $\alpha=5\%$. Nilai uji Durbin-Watson adalah 2.036863 yang berarti model ini terbebas dari masalah autokorelasi.

Korelogram Gambar IV.10 memperlihatkan tidak terdapat batang pada autokorelasi yang melewati garis *Barlett* dan dapat dinyatakan bahwa *error* atau residual telah memenuhi kondisi *white noise*. Persamaan model ini adalah:

$$RAALI_2_t = 0.003246 + 1.233775 RIHSG_t + 0.619622 \varepsilon_{t-1}$$

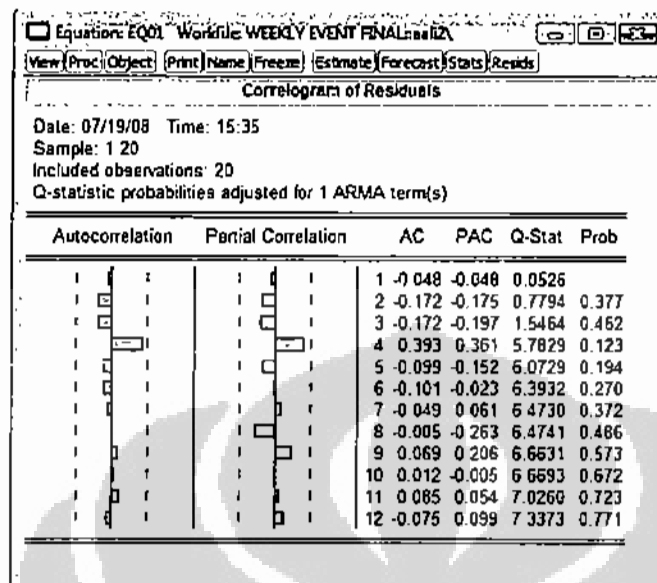
Gambar IV.9. *Estimation Output Model untuk AALI pada Event 2*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RIHSG	1.233775	0.299006	4.126255	0.0007
C	0.003246	0.009653	0.336297	0.7408
MA(1)	0.619622	0.168561	3.68058	0.0044

R-squared	0.587395	Mean dependent var	-6.19E-05
Adjusted R-squared	0.538853	S.D. dependent var	0.039590
S.E. of regression	0.026885	Akaike info criterion	-4.257014
Sum squared resid	0.012288	Schwarz criterion	-4.107654
Log likelihood	45.57014	F-statistic	12.10082
Durbin-Watson stat	2.036863	Prob(F-statistic)	0.000540

Inverted MA Roots	-.62
-------------------	------

Gambar IV.10. Korelogram Model AALI pada *Event 2*



4.2. Analisis Agregat

Jumlah perusahaan dalam penelitian ini adalah 32 (tiga puluh dua) emiten yang secara konsisten termasuk dalam LQ 45 periode September 2004 – Nopember 2005. Analisa agregat dilakukan dengan melihat hasil empiris *event study* secara *cross section* untuk seluruh perusahaan tersebut yang diperoleh dari *average abnormal return* (AAR) mingguan selama periode *event* (sembilan minggu).

Nilai AAR tersebut kemudian diuji dengan *z-test* karena $n \geq 30$. Bila terdapat hasil yang signifikan selama periode *event*, maka *event* tersebut memiliki dampak yang signifikan terhadap reaksi pasar dan menolak *null hypothesis* dan menerima *alternative hypothesis*.

Guna mempermudah dalam melakukan analisis maka akan disajikan pula dalam bentuk grafis yang memperlihatkan pergerakan CAAR (*Cumulative Average Abnormal Return*) yang menunjukkan total reaksi harga saham selama periode *event*.

Tabel IV.1. AAR dan CAAR Agregat 32 Perusahaan pada *Event 1*

Event Week	AAR	SAR	Signifikan Level	CAAR	SCAR
-4	0.002791	0.323443		0.002791	0.323443
-3	-0.002944	0.016602		-0.000154	0.340046
-2	0.001739	-0.489424		0.001586	-0.149378
-1	0.030689	2.761159	***	0.032275	2.611781
0	0.010136	1.669069	*	0.042411	4.280849
1	0.004371	1.041929		0.046782	5.322778
2	0.000076	0.104991		0.046858	5.427769
3	0.020035	3.295341	***	0.066893	8.723110
4	-0.077218	-7.165932	***	-0.010326	1.557178

Keterangan: Karena $n \geq 30$, digunakan z-test
 * Signifikan pada $\alpha = 10\%$, critical value $z = \pm 1.645$
 ** Signifikan pada $\alpha = 5\%$, critical value $z = \pm 1.960$
 *** Signifikan pada $\alpha = 1\%$, critical value $z = \pm 2.575$

Tabel IV.2. AAR dan CAAR Agregat 32 Perusahaan pada *Event 2*

Event Week	AAR	SAR	Signifikan Level	CAAR	SCAR
-4	-0.001611	-0.120595		-0.001611	-0.120595
-3	0.019587	1.792972	*	0.017976	1.672376
-2	-0.003388	-0.110462		0.014589	1.561915
-1	0.016121	2.150069	**	0.030709	3.711984
0	0.007589	0.999757		0.038298	4.711741
1	0.003419	-0.634128		0.041716	4.077613
2	0.015412	2.009116	**	0.057129	6.086728
3	0.017070	1.674149	*	0.074198	7.760877
4	-0.003146	-0.064338		0.071052	7.696539

Keterangan: Karena $n \geq 30$, digunakan z-test
 * Signifikan pada $\alpha = 10\%$, critical value $z = \pm 1.645$
 ** Signifikan pada $\alpha = 5\%$, critical value $z = \pm 1.960$
 *** Signifikan pada $\alpha = 1\%$, critical value $z = \pm 2.575$

Dari Tabel IV.1 terlihat bahwa pada *event* 1 dalam minggu saat kenaikan harga BBM 1 Maret 2005 ($t=0$), reaksi pasar positif signifikan dengan $\alpha=10\%$. Reaksi pasar signifikan positif pada minggu sebelum kenaikan $t-1$ dengan $\alpha=1\%$ sedangkan pada periode selanjutnya reaksi pasar positif pada $t+3$ dan negatif pada $t+4$ dengan $\alpha=1\%$.

Dari Tabel IV.2 terlihat bahwa pada *event* 2 tidak terdapat reaksi pasar yang signifikan pada minggu kenaikan harga BBM 1 Oktober 2005. Reaksi pasar signifikan positif sebelum minggu *event* terjadi pada $t-3$ dan $t-1$ dengan masing-masing $\alpha=10\%$ dan $\alpha=5\%$ dan pada periode sesudahnya reaksi pasar signifikan positif pada $t+2$ dengan $\alpha=5\%$ dan $t+3$ dengan $\alpha=10\%$.

Grafik pergerakan AAR dan CAAR pada gambar IV.11 memperlihatkan bahwa para pelaku pasar pada *event* 1 bereaksi positif mulai $t-2$ sebelum kenaikan harga BBM hingga $t+3$ karena dua hal utama, yaitu:

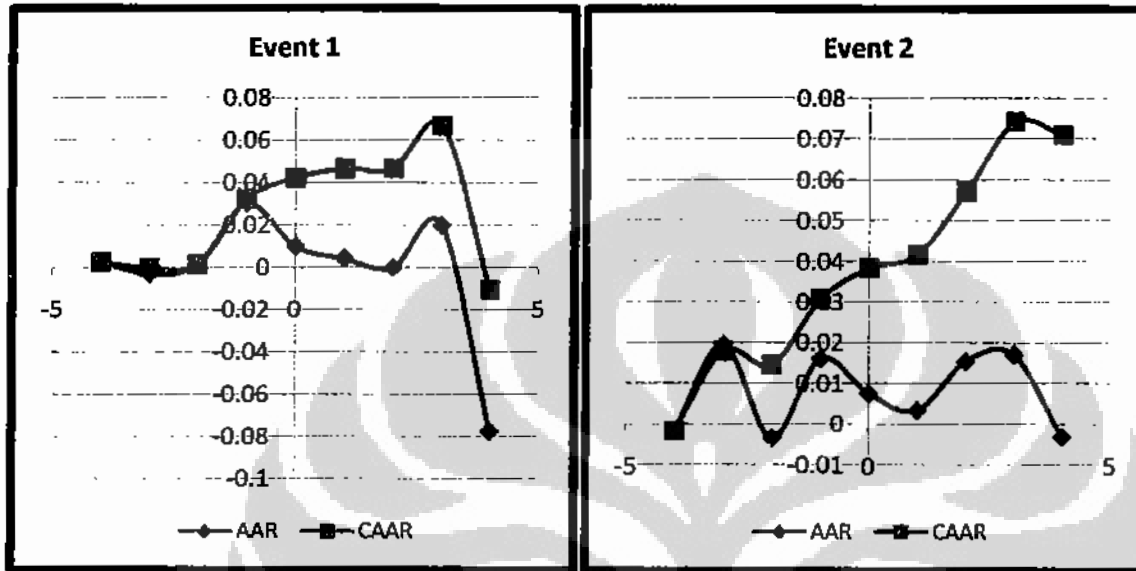
1. Para pelaku pasar menyadari bahwa kenaikan harga BBM adalah suatu keharusan disebabkan oleh kenaikan harga minyak mentah dunia yang cukup tinggi selama periode tersebut dan akan membebani subsidi yang diperkirakan membengkak dari Rp. 25 triliun menjadi Rp. 70 triliun tahun 2005 bila tidak dilakukan kenaikan harga BBM. (*Kompas Cybermedia*, 30/11/2004)
2. Pelaku industri tentunya telah antisipatif terhadap kenaikan tersebut melalui adjustment harga produk maupun peningkatan efisiensi produksinya.

Efek negatif kenaikan harga bahan bakar minyak ini telah dimasukkan dalam proyeksi para investor karena rencana kenaikan telah disampaikan jauh hari oleh pemerintah, yaitu November 2004.

Reaksi pasar pada *event* 1 secara signifikan negatif pada $t+4$, dengan penurunan yang cukup curam karena dalam kenyataannya kenaikan harga BBM cukup membebani masyarakat luas sehingga daya beli masyarakat menurun yang pada akhirnya akan

menurunkan penjualan produk-produk industri, terutama dalam sektor konsumsi.

**Gambar IV.11. Grafik Pergerakan AAR dan CAAR untuk Agrerat (32 emiten LQ-45)
Event 1 dan Event 2**



Gambar IV.11 memperlihatkan bahwa CAAR *event 2* yang menunjukkan respons pasar secara akumulatif bergerak naik. Berdasarkan pengamatan, hal ini disebabkan karena sejak Agustus 2005 industri tidak lagi menggunakan BBM bersubsidi dan mengikuti pergerakan harga minyak dunia sehingga kebijakan kenaikan harga BBM hanya mempengaruhi biaya transport dan kompensasi karyawan, tidak terhadap biaya produksi secara langsung.

Perilaku para pelaku pasar lebih disebabkan oleh sentimen positif terhadap kepastian pemerintah menaikkan harga BBM karena semakin tingginya harga minyak mentah dunia yang semakin membebani APBN 2005. Asumsi harga minyak mentah dunia yang digunakan pada APBN Perubahan 2005 pasca kenaikan harga BBM 1 Maret 2005 adalah 45 dollar AS per barrel sedangkan pada bulan September 2005 harga minyak mentah dunia mendekati 70

dollar AS per barrel.

Perilaku pasar modal pada *event 2* ini juga didukung oleh kondisi masyarakat sebagai konsumen yang telah berada dalam titik relatif stabil setelah mengalami *shock* kenaikan harga BBM 1 Maret 2005. Para produsen atau pelaku industri tentunya telah memiliki kecukupan data penurunan penjualan sebagai akibat melemahnya daya beli masyarakat sekaligus penghematan-penghematan yang terjadi, baik di lingkungan masyarakat secara luas maupun di lingkungan kelompok konsumen lainnya seperti perkantoran dan dunia usaha pada umumnya.

Perubahan asumsi-asumsi penjualan di masa mendatang setelah periode kenaikan BBM 1 Maret 2005 inilah yang menjadi parameter stabilitas usaha dan pendapatan para pelaku industri yang membuat pelaku industri dinilai cukup antisipatif dan memberikan sentimen positif terhadap pelaku pasar modal dalam mengapresiasi nilai saham emiten-emiten tersebut secara agregat.

Hasil pengamatan pada *event 2* di atas merupakan gambaran yang cukup berharga bagi seluruh pihak, investor dan para pelaku pasar modal maupun para pelaku industri itu sendiri karena meskipun kenaikan harga BBM 1 Oktober 2005 mencapai angka sekitar 100% tapi dalam kenyataannya justru memberikan efek sentimen positif bagi para pelaku pasar hingga titik keseimbangan atau stasionaritas harga saham tercapai.

4.3. Analisis Sektor Industri

Dalam penelitian karya akhir ini pembahasan dibatasi terhadap tujuh sektor industri: pertanian, pertambangan, properti dan real estat, utilitas dan transportasi, manufaktur, telekomunikasi dan farmasi. Dimana termasuk dalam sektor manufaktur adalah industri dasar dan kimia, aneka industri dan industri barang dan konsumsi.

4.3.1. Sektor Industri Pertanian

Perusahaan-perusahaan dalam penelitian ini yang masuk dalam sektor industri pertanian adalah Astra Argo Lestari (AALI) dan PP London Sumatra (LSIP). Sektor industri pertanian di Indonesia masih padat karya sehingga dampak kenaikan harga BBM relatif tidak secara langsung berpengaruh terhadap sektor industri ini. Disamping itu, menjelang kenaikan harga BBM, harga-harga komoditi sudah mengalami kenaikan.

Dapat dilihat pada tabel IV.3 bahwa kenaikan harga BBM 1 Maret 2005 tidak menyebabkan reaksi pasar yang signifikan. Sedangkan pada tabel IV.4 terdapat reaksi pasar signifikan positif dengan $\alpha=10\%$ pada $t-1$. Hal ini disebabkan oleh sentimen positif dari pasar modal secara umum pada periode *event* 2 terhadap kepastian naiknya harga BBM akibat harga minyak mentah dunia yang cukup tinggi.

Tabel IV.3. AAR dan CAAR Sektor Industri Pertanian pada *Event* 1

Event Week	AAR	SAR	Signifikan Level	CAAR	SCAR
-4	0.024000	0.036066		0.024000	0.036066
-3	-0.004145	-0.357122		0.019855	-0.321056
-2	0.001486	0.459947		0.021340	0.138891
-1	0.005249	0.055286		0.026589	0.194176
0	0.052024	1.271293		0.078613	1.465469
1	0.077865	3.325980		0.156477	4.791450
2	0.110497	4.253896		0.266974	9.045346
3	-0.046811	-2.277797		0.220163	6.767548
4	-0.011798	-0.203232		0.208365	6.564316

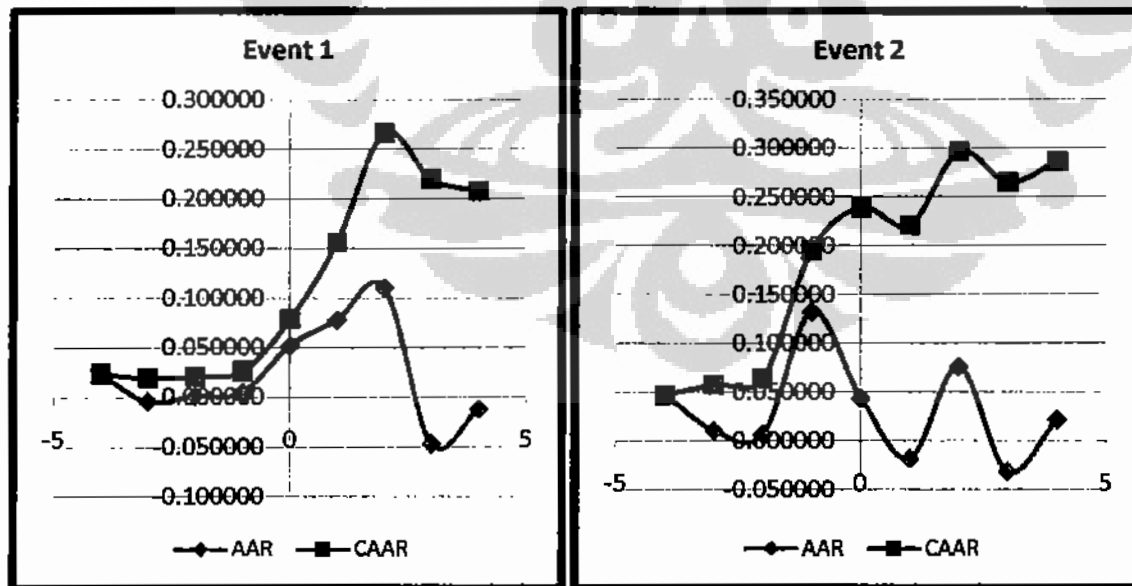
Keterangan: Karena $n < 30$, digunakan t-test
* Signifikan pada $\alpha = 10\%$, critical value $t = \pm 6.314$
** Signifikan pada $\alpha = 5\%$, critical value $t = \pm 12.706$
*** Signifikan pada $\alpha = 1\%$, critical value $t = \pm 63.657$

Tabel IV-4. AAR dan CAAR Sektor Industri Pertanian pada *Event 2*

Event Week	AAR	SAR	Signifikan Level	CAAR	SCAR
-4	0.046784	2.190380		0.046784	2.190380
-3	0.010662	0.513425		0.057446	2.703805
-2	0.006548	0.219888		0.063994	2.923693
-1	0.131396	6.355153	*	0.195389	9.278846
0	0.043632	1.895678		0.239021	11.174524
1	-0.018151	-0.883385		0.220870	10.291139
2	0.075644	3.595725		0.296514	13.886864
3	-0.031687	-1.463363		0.264827	12.423502
4	0.021573	1.009678		0.286400	13.433179

Keterangan: Karena $n < 30$, digunakan t-test
 * Signifikan pada $\alpha = 10\%$, critical value $t = \pm 6.314$
 ** Signifikan pada $\alpha = 5\%$, critical value $t = \pm 12.706$
 *** Signifikan pada $\alpha = 1\%$, critical value $t = \pm 63.657$

Gambar IV.12. Grafik Pergerakan AAR dan CAAR untuk Sektor Industri Pertanian pada *Event 1* dan *Event 2*



Berdasarkan grafik AAR dan CAAR pada Gambar IV.12 dapat dilihat bahwa pergerakan CAAR dalam *event 1* mengalami penurunan AAR dari $t+2$ ke $t+3$ yang cukup besar setelah menanjak dari $t-1$ secara bertahap, hal ini penurunan penjualan pada sektor ini yang mempengaruhi sesaat terhadap sentiment pada pasar modal, dan kembali rebound di $t+4$. Sedangkan pada *event 2*, pasar bereaksi secara fluktuatif dengan kecenderungan CAAR naik akibat sentimen positif sebagaimana yang telah diterangkan sebelumnya.

4.3.2. Sektor Industri Property dan Real Estate

Ada 5 perusahaan dalam penelitian ini yang masuk dalam sektor industri Property dan Real Estate, yaitu Adhi Karya (ADHI), Citra Marga Nushapala (CMNP), Ciputra Development (CTRA), Jakarta International Hotel & Development (JIHD) dan Kawasan Industri Jababeka (KIJA). Dari Tabel IV.5, *event 1*, terdapat reaksi pasar yang signifikan $t+3$ (positif) dan $t+4$ (negatif) untuk periode sesudah kenaikan harga BBM dengan $\alpha=1\%$ dan $\alpha=5\%$.

Tabel IV.5. AAR dan CAAR Sektor Industri Properti dan Real Estat pada *Event 1*

Event Week	AAR	SAR	Signifikan Level	CAAR	SCAR
-4	0.045790	1.516075		0.045790	1.516075
-3	0.015186	0.749544		0.060976	2.265619
-2	-0.035995	-1.524219		0.024981	0.741400
-1	-0.004764	-0.271544		0.020217	0.469856
0	0.010755	0.564681		0.030972	1.034537
1	0.024270	1.120200		0.055242	2.154737
2	-0.008165	-0.113954		0.047077	2.040783
3	0.207905	10.459844	***	0.254982	12.500627
4	-0.125422	-3.953301	**	0.129561	8.547327

Keterangan: Karena $n < 30$, digunakan t-test

* Signifikan pada $\alpha = 10\%$, critical value $t = \pm 2.132$

** Signifikan pada $\alpha = 5\%$, critical value $t = \pm 2.776$

*** Signifikan pada $\alpha = 1\%$, critical value $t = \pm 4.604$

Kenaikan cukup tinggi terjadi pada minggu $t+3$ dan terkoreksi diminggu berikutnya perusahaan yang memiliki kontribusi terbesar terhadap kenaikan ini adalah CMNP yang bergerak dalam bisnis jalan tol. Sentimen positif yang cukup tinggi ini diakibatkan oleh ekspektasi para investor dan pelaku pasar terhadap kenaikan tarif tol sebagai dampak kenaikan harga BBM. Koreksi terjadi karena disamping kenaikan tarif tol tidak serta merta direalisasikan dan baru terealisasi 24 Agustus 2005 (*Kompas*, 10/9/2005), penurunan pada $t+3$ ini juga dikarenakan oleh kelesuan pasar terhadap produk sektor industri properti dan real estate sebagai imbas kenaikan harga BBM.

Tabel IV-6. AAR dan CAAR Sektor Industri Properti dan Real Estat pada *Event 2*

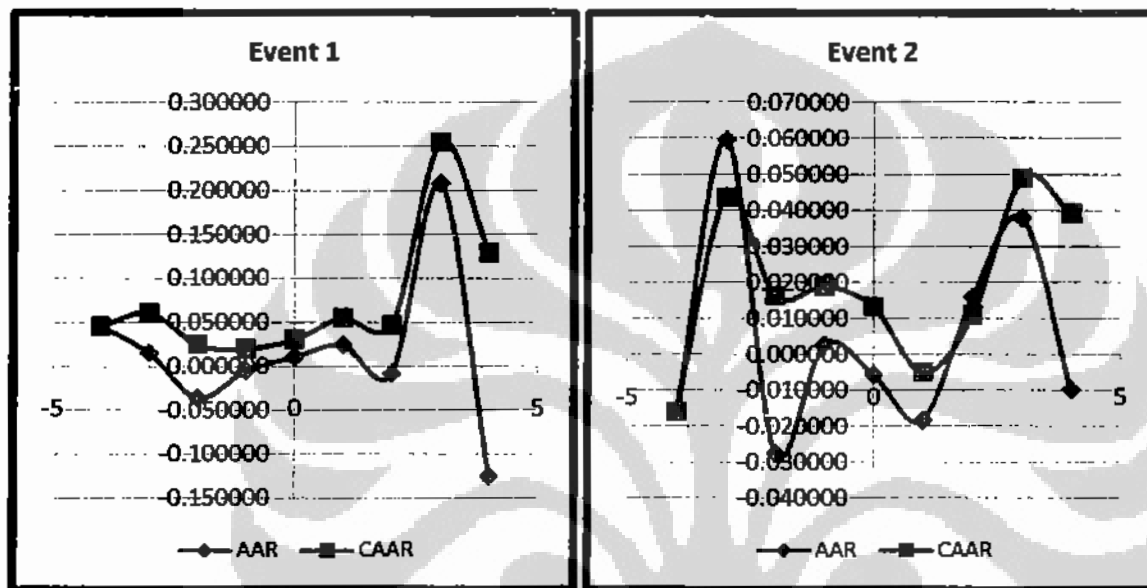
Event Week	AAR	SAR	Signifikan Level	CAAR	SCAR
-4	-0.015985	-0.199317		-0.015985	-0.199317
-3	0.059626	1.969597		0.043641	1.770280
-2	-0.027484	-0.885713		0.016156	0.884567
-1	0.002686	0.001242		0.018842	0.885809
0	-0.005604	-0.140024		0.013239	0.745785
1	-0.018258	-0.667322		-0.005020	0.078462
2	0.015938	0.674735		0.010918	0.753197
3	0.038033	1.425994		0.048951	2.179191
4	-0.009825	-0.553126		0.039126	1.829364

Keterangan: Karena $n < 30$, digunakan t-test
 * Signifikan pada $\alpha = 10\%$, critical value $t = \pm 2.132$
 ** Signifikan pada $\alpha = 5\%$, critical value $t = \pm 2.776$
 *** Signifikan pada $\alpha = 1\%$, critical value $t = \pm 4.604$

Pada *event 2* seperti terlihat pada Tabel IV.6, reaksi pasar tidak ada yang signifikan terhadap kenaikan harga BBM. Pada sektor ini terjadi aksi ambil untung dari para pelaku pasar, baik sebelum maupun sesudah kenaikan harga BBM, dapat dilihat pada Gambar IV.13 untuk *event 2*, kenaikan AAR di satu minggu *event* dari minggu sebelumnya akan

disusul oleh koreksi penurunan diminggu berikutnya. Hal ini juga menjelaskan bahwa fundamental perusahaan dalam sektor industri ini relatif kurang dilihat oleh para pelaku pasar pada periode di sekitar kenaikan harga BBM pada *event 2*.

Gambar IV.13. Grafik Pergerakan AAR dan CAAR untuk Sektor Industri Properti Dan Real Estat pada *Event 1* dan *Event 2*



4.3.3. Sektor Industri Pertambangan

Untuk sektor industri pertambangan, terdapat 7 perusahaan yang termasuk dalam kategori ini yaitu Aneka Tambang (ANTM), Bumi Resources (BUMI), Energi Mega Persada (ENRG), International Nickel Indonesia (INCO), Medco Energi International (MEDC), Tambang Batubara Bukit Asam (PTBA) dan Timah (TINS).

Reaksi pasar yang terus menerus negatif setelah minggu kenaikan harga BBM terlihat pada AAR Tabel IV.7 pada *event 1* saat terjadinya kenaikan harga BBM pertama di tahun 2005 dan ditunjukkan secara grafis pada Gambar IV.14. Hal ini menunjukkan bahwa pada sektor industri pertambangan, para pelaku pasar dan investor bereaksi berdasarkan fundamental sektor industri yang pada dasarnya menggunakan sebagian besar alat produksi

berupa alat-alat berat disamping transportasi yang mutlak diperlukan untuk distribusi oleh karenanya industri dalam sektor ini cukup sensitif terhadap kenaikan harga BBM. Reaksi pasar yang signifikan terjadi pada $t+4$ dengan $\alpha=10\%$.

Tabel IV.7. AAR dan CAAR Sektor Industri Pertambangan pada Event 1

Event Week	AAR	SAR	Signifikan Level	CAAR	SCAR
-4	-0.012107	0.476250		-0.012107	0.476250
-3	-0.005453	-0.094607		-0.017560	0.381644
-2	-0.012394	-0.672277		-0.029954	-0.290633
-1	0.011500	1.522942		-0.018453	1.232309
0	0.011904	1.751620		-0.006549	2.983929
1	-0.012578	-0.622243		-0.019127	2.361686
2	-0.005947	0.814173		-0.025074	3.175859
3	-0.015538	-0.403125		-0.040613	2.772735
4	-0.062815	-2.336329	*	-0.103428	0.436406

Keterangan: Karena $n < 30$, digunakan t-test
 * Signifikan pada $\alpha = 10\%$, critical value $t = \pm 1.943$
 ** Signifikan pada $\alpha = 5\%$, critical value $t = \pm 2.447$
 *** Signifikan pada $\alpha = 1\%$, critical value $t = \pm 3.707$

Pada Tabel IV.8 terlihat bahwa pasar bereaksi negatif pada periode minggu pasca kenaikan $t+2$ dengan $\alpha=5\%$. CAAR meningkat hingga $t+1$ sebagaimana ditunjukkan pada Grafik pergerakan AAR dan CAAR pada Gambar IV.14 karena kepastian pemerintah menaikkan harga BBM 1 Oktober 2005. Tapi penurunan yang cukup tajam terjadi pada $t+2$ akibat respons negatif para pelaku pasar dalam menyikapi harga BBM untuk industri yang mengalami kenaikan pada 8 Oktober 2005 (Lampiran B. Perkembangan harga BBM tahun 2005).

Rebound pada $t+3$ terjadi setelah *shock* akibat kenaikan harga BBM industri tersebut meskipun pada $t+4$ kembali penurunan terjadi akibat fundamental industri yang memiliki

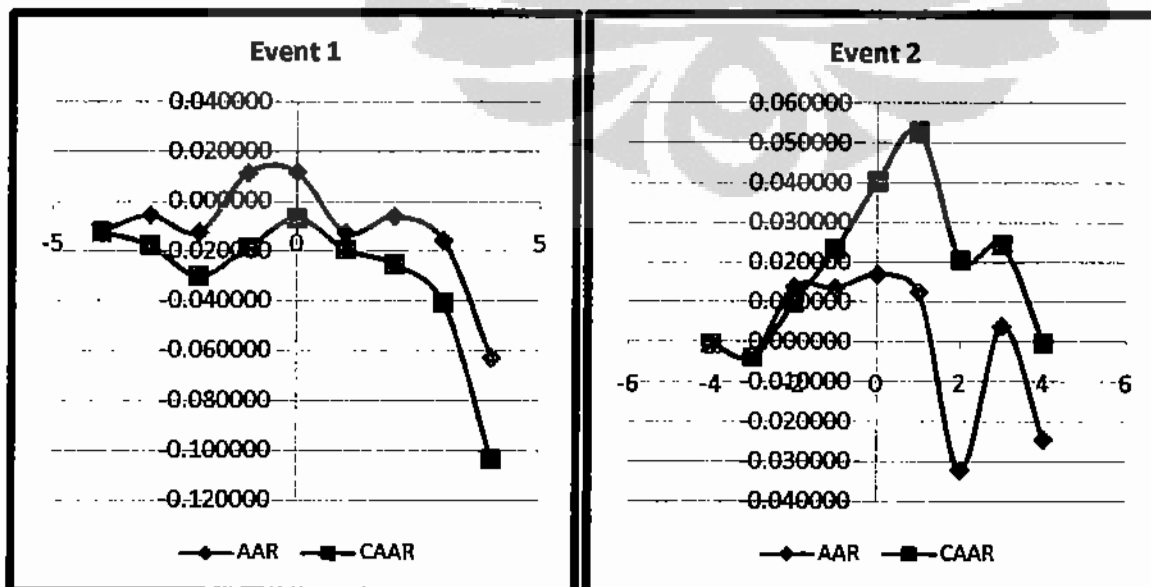
tingkat ketergantungan yang cukup tinggi terhadap bahan bakar minyak membebani biaya operasional industri dalam sektor pertambangan sebagaimana yang telah dijelaskan sebelumnya.

Tabel IV.8. AAR dan CAAR Sektor Industri Pertambangan pada Event 2

Event Week	AAR	SAR	Signifikan Level	CAAR	SCAR
-4	-0.000531	0.104302		-0.000531	0.104302
-3	-0.003330	-0.170278		-0.003861	-0.065976
-2	0.013665	0.843406		0.009805	0.777430
-1	0.013547	0.489197		0.023352	1.266627
0	0.016965	0.854720		0.040317	2.121347
1	0.012506	0.267946		0.052822	2.389293
2	-0.032281	-2.044799	**	0.020541	0.344493
3	0.003788	0.212891		0.024329	0.557384
4	-0.024593	-0.916080		-0.000264	-0.358695

Keterangan: Karena $n < 30$, digunakan t-test
 * Signifikan pada $\alpha = 10\%$, critical value $t = \pm 1.943$
 ** Signifikan pada $\alpha = 5\%$, critical value $t = \pm 2.447$
 *** Signifikan pada $\alpha = 1\%$, critical value $t = \pm 3.707$

Gambar IV.14. Grafik Pergerakan AAR dan CAAR untuk Sektor Industri Pertambangan pada Event 1 dan Event 2



4.3.4. Sektor Industri Manufaktur

Dalam penelitian ini terdapat 12 perusahaan yang masuk dalam kategori industri manufaktur, yaitu Astra International (ASII), Barito Pacific Timber (BRPT), Gajah Tunggul (GJTL), Gudang Garam (GGRM), Indofood Sukses Makmur (INDF), Indah Kiat Pul & Paper (INKP), Indocement Tunggul Perkasa (INTP), Holcim Indonesia (SMCB), Pabrik Kertas Tjiwi Kimia (TKIM), United Tractor (UNTR) dan Unilever Indonesia (UNVR) serta Bakrie & Brothers (BNBR) dengan pertimbangan bahwa sebagian besar perusahaan dibawah group ini adalah manufaktur.

Dari Tabel IV.9 didapatkan bahwa pada sektor industri manufaktur, reaksi pasar positif pada $t-1$ dengan $\alpha=5\%$ sedangkan pada pasca kenaikan harga BBM, reaksi pasar negatif pada $t+4$ dengan $\alpha=1\%$, penurunan AAR cukup tajam dari minggu sebelumnya dikarenakan oleh latar belakang fundamental sektor industri ini memiliki ketergantungan yang cukup tinggi terhadap BBM untuk kegiatan produksi dan distribusinya sehingga pada saat para pelaku industri melakukan adjustment terhadap harga produk mereka, penjualan akan mengalami penurunan karena makin rendahnya daya beli masyarakat.

Dari grafik yang ditunjukkan Gambar IV.5 pada periode disekitar *event 1* menunjukkan bahwa upaya antisipasi yang dilakukan oleh para pelaku industri untuk kompensasi kenaikan harga BBM yang membebani biaya-biaya produksi dan distribusi pada sektor manufaktur ditanggapi positif oleh pelaku pasar modal. Meskipun pada akhirnya pelaku pasar bereaksi negatif akibat turunnya penjualan yang dialami oleh industri sektor ini.

Pada *event 2*, Tabel IV.10 menunjukkan adanya reaksi pasar yang signifikan positif pada $t-3$ dengan $\alpha=10\%$ kemudian pasca minggu *event* reaksi pasar positif pada $t+2$ sampai $t+3$ dengan masing-masing $\alpha=5\%$.

Tabel IV.9. AAR dan CAAR Sektor Industri Manufaktur pada *Event 1*

Event Week	AAR	SAR	Signifikan Level	CAAR	SCAR
-4	-0.004990	0.570232		-0.004990	0.570232
-3	-0.008287	0.017436		-0.013277	0.587668
-2	0.025253	0.447379		0.011976	1.035047
-1	0.065761	2.642891	**	0.077737	3.677938
0	0.001230	1.026450		0.078967	4.704388
1	0.001268	0.112254		0.080235	4.816641
2	0.013131	0.371598		0.093366	5.188239
3	-0.021104	-0.062001		0.072262	5.126238
4	-0.100367	-5.811954	***	-0.027805	-0.685716

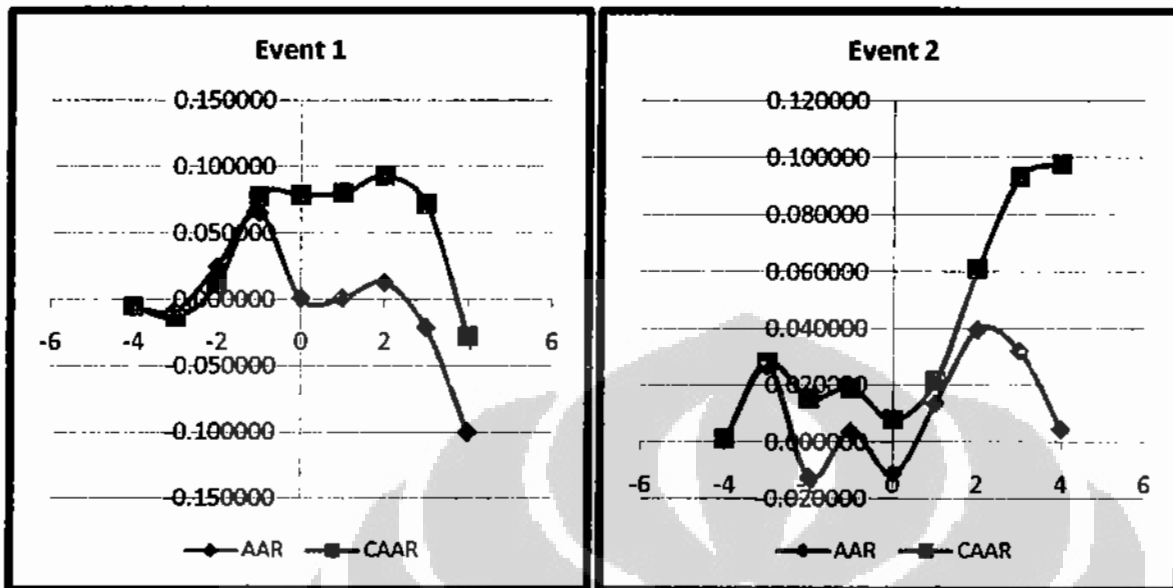
Keterangan: Karena $n < 30$, digunakan t-test
 * Signifikan pada $\alpha = 10\%$, critical value $t = \pm 1.796$
 ** Signifikan pada $\alpha = 5\%$, critical value $t = \pm 2.201$
 *** Signifikan pada $\alpha = 1\%$, critical value $t = \pm 3.106$

Tabel IV.10. AAR dan CAAR Sektor Industri Manufaktur pada *Event 2*

Event Week	AAR	SAR	Signifikan Level	CAAR	SCAR
-4	0.001040	-0.369923		0.001040	-0.369923
-3	0.026882	1.876370	*	0.027922	1.506446
-2	-0.012507	-1.225570		0.015415	0.280876
-1	0.003567	-0.421300		0.018982	-0.140424
0	-0.011115	-0.572239		0.007867	-0.712662
1	0.013566	0.175184		0.021433	-0.537478
2	0.039581	2.401243	**	0.061014	1.863765
3	0.032170	2.474591	**	0.093184	4.338355
4	0.004512	0.462648		0.097695	4.801003

Keterangan: Karena $n < 30$, digunakan t-test
 * Signifikan pada $\alpha = 10\%$, critical value $t = \pm 1.796$
 ** Signifikan pada $\alpha = 5\%$, critical value $t = \pm 2.201$
 *** Signifikan pada $\alpha = 1\%$, critical value $t = \pm 3.106$

Gambar IV.15. Grafik Pergerakan AAR dan CAAR untuk Sektor Industri Manufaktur pada *Event 1* dan *Event 2*



Secara grafis dapat dilihat pada Gambar IV.15 yang menunjukkan CAAR meningkat dari minggu *event t+1* hingga *t+4* yang memperlihatkan sentimen positif dari pasar modal terhadap kepastian pemerintah menaikkan harga BBM pada 1 Oktober 2005 di samping adanya kebijakan baru pemberlakuan harga BBM non-subsidi sebagaimana telah dijelaskan sebelumnya yang menyebabkan sektor industri manufaktur relatif tidak terpengaruh atas kenaikan harga BBM tersebut.

Pada *event 2*, sektor industri manufaktur telah cukup antisipatif dan didukung pula oleh kondisi masyarakat sebagai konsumen secara umum telah menunjukkan tingkat stabilitas yang lebih kondusif setelah mengalami *shock* akibat kenaikan harga BBM 1 Maret 2005.

4.3.5. Sektor Industri Telekomunikasi

Untuk kategori sektor industri telekomunikasi, terdapat 2 perusahaan selama periode penelitian karya akhir ini, yaitu Indosat (ISAT) dan Telekomunikasi Indonesia (TLKM).

Tabel IV.11. AAR dan CAAR Sektor Industri Telekomunikasi pada *Event 1*

Event Week	AAR	SAR	Signifikan Level	CAAR	SCAR
-4	-0.025946	0.036066		-0.025946	0.036066
-3	-0.021278	-0.357122		-0.047224	-0.321056
-2	0.002791	0.459947		-0.044433	0.138891
-1	-0.038460	0.055286		-0.082893	0.194176
0	-0.005769	1.271293		-0.088661	1.465469
1	-0.004141	3.325980		-0.092802	4.791450
2	-0.092987	4.253896		-0.185789	9.045346
3	0.075652	-2.277797		-0.110137	6.767548
4	0.004135	-0.203232		-0.106002	6.564316

Keterangan: Karena $n < 30$, digunakan t-test
* Signifikan pada $\alpha = 10\%$, critical value $t = \pm 6.314$
** Signifikan pada $\alpha = 5\%$, critical value $t = \pm 12.706$
*** Signifikan pada $\alpha = 1\%$, critical value $t = \pm 63.657$

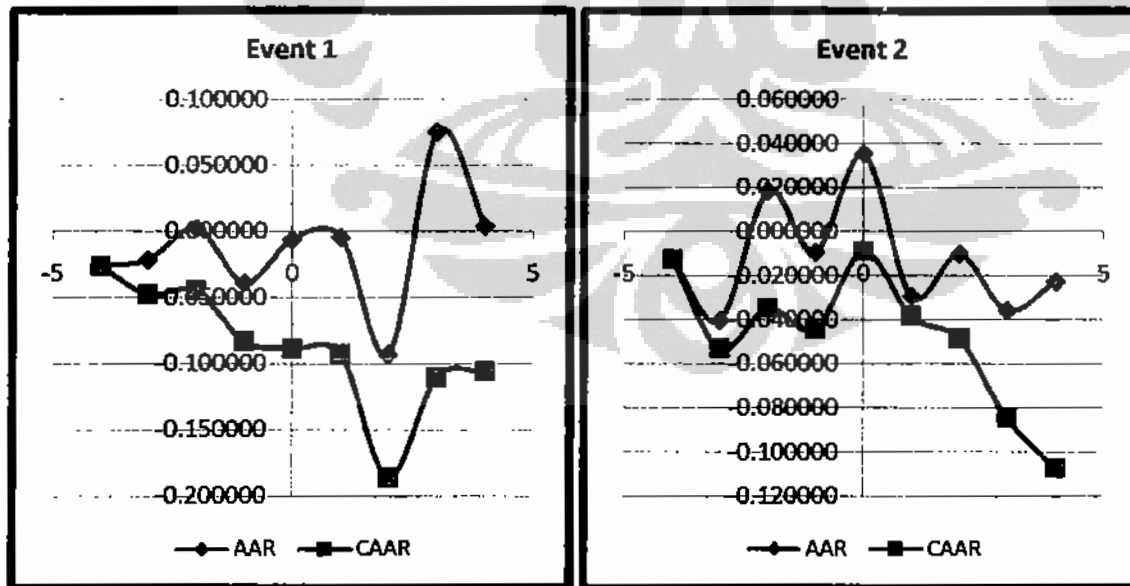
Secara umum pada kedua *event*, baik kenaikan harga BBM pada tanggal 1 Maret 2005 maupun tanggal 1 Oktober 2005, terdapat kecenderungan negatif dari reaksi pasar yang disebabkan oleh menurunnya tingkat pendapatan kedua perusahaan tersebut akibat dari penghematan yang terjadi di tingkat individu, industri maupun perkantoran terhadap biaya komunikasi sebagai imbas kenaikan harga BBM. Dari Tabel IV.11 dan Tabel IV.12 menunjukkan tidak adanya pengaruh kenaikan harga BBM yang cukup signifikan di kedua *event* tersebut yang dapat diartikan bahwa sektor industri telekomunikasi tidak terpengaruh secara langsung dengan kenaikan harga BBM.

Tabel IV.12. AAR dan CAAR Sektor Industri Telekomunikasi pada *Event 2*

Event Week	AAR	SAR	Signifikan Level	CAAR	SCAR
-4	-0.012706	-0.846900		-0.012706	-0.846900
-3	-0.040456	-2.703944		-0.053162	-3.550844
-2	0.018349	1.221137		-0.034813	-2.329707
-1	-0.009445	-0.636369		-0.044258	-2.966076
0	0.035318	2.127754		-0.008940	-0.838322
1	-0.029475	-1.963210		-0.038415	-2.801532
2	-0.010210	-0.679178		-0.048625	-3.480710
3	-0.035839	-2.388332		-0.084463	-5.869042
4	-0.022806	-1.526682		-0.107269	-7.395725

Keterangan: Karena $n < 30$, digunakan t-test
 * Signifikan pada $\alpha = 10\%$, critical value $t = \pm 6.314$
 ** Signifikan pada $\alpha = 5\%$, critical value $t = \pm 12.706$
 *** Signifikan pada $\alpha = 1\%$, critical value $t = \pm 63.657$

Gambar IV.16. Grafik Pergerakan AAR dan CAAR untuk Sektor Industri Telekomunikasi pada *Event 1* dan *Event 2*



Sedangkan secara grafis pergerakan AAR dan CAAR sektor industri telekomunikasi pada Gambar IV.16 terlihat bahwa di kedua *event* pasar bergerak turun secara akumulatif, meski pada *event* 1 sempat terjadi fluktuasi pada $t+2$ dan $t+3$ akibat aksi ambil untung dari para pelaku pasar modal. Kecenderungan penurunan yang cukup tajam pada *event* 2 kenaikan harga BBM mencapai lonjakan sebesar kurang lebih 100% disebabkan oleh dampak penghematan yang dilakukan oleh para pengguna jasa telekomunikasi menyikapi kenaikan harga BBM yang mengakibatkan menurunnya penjualan di sektor industri telekomunikasi ini.

Berdasarkan pengamatan yang dilakukan, meskipun sektor telekomunikasi secara fundamental tidak sensitif terhadap kenaikan harga BBM dan kedua emiten sebagai sampel memiliki performa bisnis yang baik dan stabil, pengaruh penurunan penjualan akibat penghematan penggunaan jasa telekomunikasi secara luas di masyarakat maupun pembatasan penggunaan jasa telekomunikasi di lingkungan perkantoran, cukup memberikan pengaruh pada apresiasi pasar modal terhadap saham para emiten tersebut.

Upaya-upaya untuk mempertahankan tingkat penjualan dan konsumen yang dilakukan oleh para emiten, khususnya peran emiten sebagai operator selular yang memiliki pasar luas dan prospektif, dengan menurunkan tarif maupun *packaging strategy* yang dinilai dapat menaikkan kembali penjualan, tentunya membutuhkan waktu yang cukup untuk sosialisasi kepada masyarakat penggunanya. Penerapan strategi bisnis tidak serta merta dapat dinikmati hasilnya karena perlunya sosialisasi tersebut dan seperti yang tampak pada kedua *event* yang diteliti, pasca kenaikan harga BBM, respons pasar seluruhnya negatif hingga akhir minggu *event*, $t+4$.

4.3.6. Sektor Industri Farmasi

Pada penelitian ini ada 2 perusahaan yang digunakan, yaitu Kalbe Farma (KLBF) dan Tempo Scan Pacific (TSPC). Sebagaimana terlihat pada tabel IV.13 dan tabel IV.14, tidak

ada pengaruh yang signifikan dari kenaikan harga BBM terhadap sektor industri ini.

Dari hasil pengamatan, produk sektor industri farmasi merupakan komoditas yang cukup memiliki stabilitas dalam penjualannya karena kebutuhan masyarakat akan obat maupun produk farmasi lain yang bersifat *urgent* dan tak terhindarkan.

Tabel IV-13. AAR dan CAAR Sektor Industri Farmasi pada *Event 1*

Event Week	AAR	SAR	Signifikan Level	CAAR	SCAR
-4	-0.028249	0.036066		-0.028249	0.036066
-3	0.027283	-0.357122		-0.000967	-0.321056
-2	-0.035223	0.459947		-0.036189	0.138891
-1	0.112535	0.055286		0.076346	0.194176
0	0.019801	1.271293		0.096147	1.465469
1	-0.005431	3.325980		0.090716	4.791450
2	-0.032071	4.253896		0.058644	9.045346
3	-0.014103	-2.277797		0.044541	6.767548
4	-0.017999	-0.203232		0.026542	6.564316

Keterangan: Karena $n < 30$, digunakan t-test
 * Signifikan pada $\alpha = 10\%$, critical value $t = \pm 6.314$
 ** Signifikan pada $\alpha = 5\%$, critical value $t = \pm 12.706$
 *** Signifikan pada $\alpha = 1\%$, critical value $t = \pm 63.657$

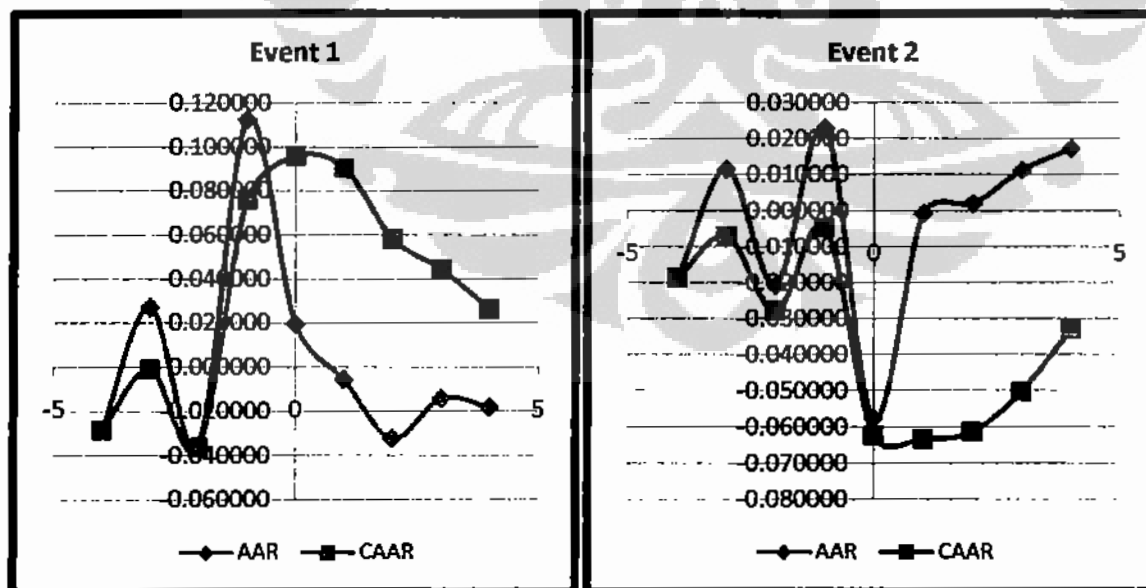
Gambar IV.17 pada *event 1* dan *event 2* memperlihatkan adanya persamaan reaksi pasar pada saat $t=0$ di kedua *event*, yaitu respons pasar negatif dengan penurunan yang cukup curam setelah sebelumnya, pada $t-1$ pasar bergerak naik sebagaimana ditunjukkan oleh AAR masing-masing *event*. Hal ini mengindikasikan adanya aksi *profit taking* dari para pelaku pasar pada $t-1$ sebelum kenaikan harga BBM terjadi. Aksi ambil untung ini didasari oleh perhitungan para pelaku pasar modal yang memproyeksikan terganggunya tingkat penjualan dan sentimen negatif dunia pasar modal dalam mengapresiasi sektor industri farmasi pasca kenaikan harga BBM.

Tabel IV-14. AAR dan CAAR Sektor Industri Farmasi *Event 2*

Event Week	AAR	SAR	Signifikan Level	CAAR	SCAR
-4	-0.018599	-0.809695		-0.018599	-0.809695
-3	0.011493	0.468430		-0.007106	-0.341266
-2	-0.020649	-0.891783		-0.027755	-1.233048
-1	0.022938	0.973276		-0.004817	-0.259772
0	-0.057615	-2.157129		-0.062432	-2.416901
1	-0.000841	-0.085671		-0.063273	-2.502572
2	0.001913	0.070911		-0.061360	-2.431661
3	0.011259	0.488235		-0.050102	-1.943426
4	0.017211	0.762784		-0.032891	-1.180642

Keterangan: Karena $n < 30$, digunakan t-test
 * Signifikan pada $\alpha = 10\%$, critical value $t = \pm 6.314$
 ** Signifikan pada $\alpha = 5\%$, critical value $t = \pm 12.706$
 *** Signifikan pada $\alpha = 1\%$, critical value $t = \pm 63.657$

Gambar IV.17 Grafik Pergerakan AAR dan CAAR untuk Sektor Industri Farmasi pada *Event 1* dan *Event 2*



Perbedaan reaksi pasar pasca kenaikan harga BBM secara nyata terlihat dari CAAR untuk masing-masing *event*. Pasca kenaikan harga BBM 1 Maret 2005 arah CAAR memiliki kecenderungan menurun, sedangkan pasca kenaikan harga BBM 1 Oktober 2005 kecenderungan naik.

Fenomena ini menunjukkan bahwa pada kejadian kenaikan harga BBM yang pertama, sektor industri ini mengalami penurunan penjualan yang diakibatkan menurunnya daya beli masyarakat disamping beban kenaikan harga jual produk farmasi oleh produsen sebagai kompensasi kenaikan harga BBM yang dirasakan berat oleh konsumen.

Berdasarkan pengamatan, kondisi yang disebutkan diatas akan mencapai titik keseimbangan baru, konsumen atau masyarakat akan menyesuaikan dengan harga produk farmasi yang baru dan pihak pelaku industri sebagai produsen akan meningkatkan efisiensi produksinya.

Titik keseimbangan inilah yang menjadi latar belakang sentimen positif dari pelaku pasar terhadap sektor industri farmasi sehingga pasca kenaikan harga BBM 1 Oktober 2005 reaksi pelaku pasar modal positif sebagaimana terlihat pada CAAR Gambar IV.17.

4.3.7. Sektor Industri Utilitas dan Transportasi

Perusahaan Gas Negara (PGAS) dan Berlian Laju Tanker (BLTA) merupakan perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini yang masuk dalam kelompok sektor industri utilitas dan transportasi.

Tidak terdapat reaksi pasar yang cukup signifikan terhadap kenaikan harga BBM sebagaimana terlihat pada Tabel IV.15 untuk *event* 1 dan Tabel IV.16 untuk *event* 2.

Tabel IV.15. AAR dan CAAR Sektor Industri Utilitas dan Transportasi pada *Event 1*

Event Week	AAR	SAR	Signifikan Level	CAAR	SCAR
-4	0.032684	0.755891		0.032684	0.755891
-3	-0.018122	-0.495716		0.014562	0.260176
-2	0.040622	0.893323		0.055184	1.153498
-1	-0.011207	-0.267951		0.043977	0.885547
0	0.020185	0.259265		0.064162	1.144812
1	-0.022609	-0.440717		0.041553	0.704095
2	-0.021787	-0.569196		0.019767	0.134899
3	-0.032934	-0.854837		-0.013168	-0.719938
4	-0.076023	-1.449184		-0.089191	-2.169122

Keterangan: Karena $n < 30$, digunakan t-test
 * Signifikan pada $\alpha = 10\%$, critical value $t = \pm 6.314$
 ** Signifikan pada $\alpha = 5\%$, critical value $t = \pm 12.706$
 *** Signifikan pada $\alpha = 1\%$, critical value $t = \pm 63.657$

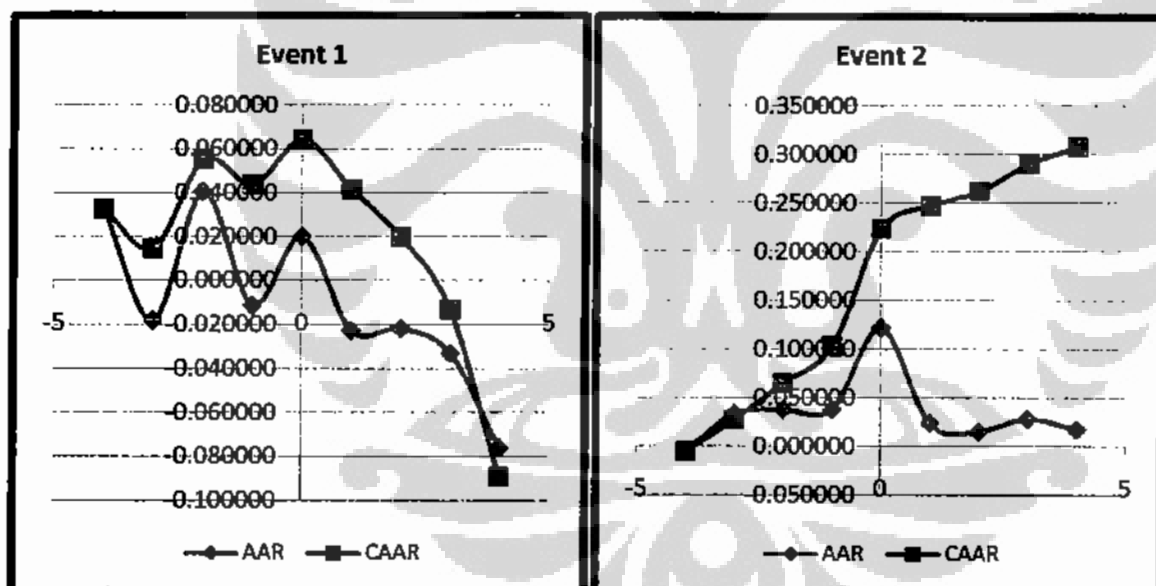
Tabel IV.16. AAR dan CAAR Sektor Industri Utilitas dan Transportasi pada *Event 2*

Event Week	AAR	SAR	Signifikan Level	CAAR	SCAR
-4	-0.005681	0.009973		-0.005681	0.009973
-3	0.033000	1.502184		0.027320	1.512157
-2	0.037476	1.833499		0.064796	3.345657
-1	0.037510	2.023019		0.102306	5.368675
0	0.121407	2.156781		0.223713	7.525456
1	0.023643	0.520490		0.247355	8.045947
2	0.014905	1.925805		0.262260	9.971751
3	0.028023	1.345593		0.290283	11.317344
4	0.017250	0.630573		0.307532	11.947917

Keterangan: Karena $n < 30$, digunakan t-test
 * Signifikan pada $\alpha = 10\%$, critical value $t = \pm 6.314$
 ** Signifikan pada $\alpha = 5\%$, critical value $t = \pm 12.706$
 *** Signifikan pada $\alpha = 1\%$, critical value $t = \pm 63.657$

Dilihat dari grafik AAR dan CAAR Gambar IV.18, pada *event 1*, pasar bereaksi negatif pada minggu-minggu *event* setelah terjadinya BBM, yang menggambarkan pengaruh kenaikan harga BBM sebagai tulang punggung industri transportasi khususnya, memberikan sentiment negatif terhadap para pelaku pasar modal. Sedangkan pada *event 2*, secara umum sektor ini tidak terpengaruh oleh kenaikan harga BBM 1 Oktober 2005 karena penerapan harga BBM untuk industri non-subsidi dari pemerintah per Agustus 2005. AAR mengalami kenaikan pada $t=0$ karena imbas sentiment positif para pelaku pasar terhadap kepastian pemerintah menaikkan harga BBM.

Gambar IV.18. Grafik Pergerakan AAR dan CAAR untuk Sektor Industri Utilitas dan Transportasi pada *Event 1* dan *Event 2*



BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Dari hasil penelitian bab IV dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Secara agregat dengan menggunakan tiga puluh dua emiten LQ-45 terdapat respons pasar yang positif pada minggu kenaikan harga BBM 1 Maret 2005 pada *event 1* yang diamati, sehingga pernyataan hipotesis H_0 ditolak. Sedangkan pada *event 2*, respons pasar tidak signifikan pada minggu kenaikan harga BBM 1 Oktober 2005 dan pernyataan hipotesis H_0 diterima.
2. Secara agregat terdapat sejumlah respons pasar yang signifikan pada periode *pre-event* maupun *post-event* untuk masing-masing *event*.
3. Hasil analisis agregat menunjukkan respons pasar yang memiliki kecenderungan negatif dalam periode *post-event* pada *event 1* disebabkan oleh turunnya penjualan di beberapa sektor industri akibat melemahnya daya beli konsumen yang akibat kenaikan harga BBM 1 Maret 2005.
4. Pada *event 2*, para pelaku pasar modal pada Bursa Efek Indonesia menunjukkan kecenderungan sentimen positif selama periode *event* karena adanya kepastian kenaikan harga BBM oleh pemerintah guna mencegah melambungnya subsidi disamping kenaikan harga BBM 1 Oktober 2005 yang relatif tidak berpengaruh terhadap dunia industri akibat dari pemberlakuan harga BBM industri non-subsidi oleh

pemerintah yang telah diberlakukan sebelumnya.

5. Secara sektoral, dari tujuh kelompok industri yang diteliti, terdapat tiga sektor yaitu: telekomunikasi, farmasi serta utilitas dan transportasi, tidak memiliki respons pasar yang signifikan pada kedua *event*.
6. Tidak adanya respons pasar yang signifikan pada sektor komunikasi dan farmasi dikarenakan fundamental industri yang relatif tidak terpengaruh secara langsung dengan perubahan harga BBM. Sedangkan untuk sektor utilitas dan transportasi, tidak adanya respons yang signifikan dapat dikarenakan ketidak cukupan sampel, hanya terdiri dari ada dua emiten, karena secara fundamental terutama sektor transportasi memiliki tingkat ketergantungan yang cukup besar terhadap BBM.

5.2. Saran

1. Bagi investor dan para pelaku pasar modal, hasil penelitian kenaikan harga BBM 2005 dapat menjadi pelajaran yang cukup berharga untuk mendapatkan gambaran perilaku pasar saat terjadi dua kenaikan harga BBM sehingga keputusan terhadap investasi yang sedang dan akan dilakukan dalam menghadapi *event* yang sama dikemudian hari.
2. Bagi para pelaku industri, penelitian ini bermanfaat untuk menentukan strategi bisnis yang efektif dalam menyikapi kenaikan harga BBM dikemudian hari karena adanya *multiple effect* yang ditimbulkannya pada masyarakat secara luas.
3. Bagi para pengambil kebijakan berkenaan dengan kenaikan harga BBM, perilaku pasar disekitar *event* pada dua kejadian kenaikan harga BBM dapat dijadikan masukan bagi strategi dalam pengambilan keputusan dikemudian hari.

5.3. Keterbatasan Penelitian

Terdapat ketidak cukupan sample pada beberapa sektor industri yang mengakibatkan kurangnya kualitas *t-test* yang dilakukan dalam pembuktian hipotesa berkaitan dengan dampak kenaikan harga BBM 2005.



DAFTAR PUSTAKA

Agung, IGN., (2006), **Statistik: Penerapan Model Regresi Sel Multivariat dan Model Ekonometri dengan SPSS**, Ary Suta Center, Jakarta.

Bodie, Zvie., Kane, Alex & Marcus, Alan J., (2002), **Investments**, 6th ed. McGraw-Hill Companies, Inc., New York.

Boehmer, E., J. Musumeci, and A. B. Poulsen, 1991, **Event Study Methodology Under Conditions Of Event Induced Variance**, *Journal of Financial Economics* 30.

Hermanto, B.,(1998), **Nominal Stock Return Volatility on The Jakarta Stock Exchange and Changes in Government Policy**, Unpublished Ph.D Dissertation, Depart. Acc & Finance University of Birmingham, June.

Ibbotson Associates., (1998), **Stock, Bonds, Bills and Inflation**, Chicago: Ibbotson and Associates.

JogiyantoH.M., (1998), **Teori Portofolio dan Analisis Investasi**, Edisi Pertama, BPFE, Yogyakarta.

Kritzman, Mark P, (1994), **What Practitioners Need To Know: About Event Studies**, *Financial Analysts Journal*.

Levin, Richard I., & Rubin, David S., (1998), **Statistics for Management**, 7th ed. Prentice –Hall, Inc. Pennsylvania, USA.

Nachrowi, Nachrowi D. Usman, Hardius., (2006), **Ekonometrika untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan**, Lembaga Penerbit FE UI, Jakarta.

LAMPIRAN A

Hasil-Hasil Permodelan

1. EVENT 1 – Kenaikan Harga BBM 1 Maret 2005

1.1. Model PT. ASTRA ARGO LESTARI, Tbk. (AALI)

Null Hypothesis: RAALI has a unit root		
Exogenous: Constant		
Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=6)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		
	-5.201224	0.0002
Test critical values:	1% level	-3.689194
	5% level	-2.971853
	10% level	-2.625121
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		

Dependent Variable: RAALI				
Method: Least Squares				
Date: 07/10/08 Time: 23:00				
Sample: 1 20				
Included observations: 20				
Convergence achieved after 9 iterations				
Backcast: 0				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RIHSG	0.793264	0.272959	2.906163	0.0098
C	-0.001021	0.005684	-0.179632	0.8596
MA(1)	-0.314255	0.238023	-1.320272	0.2042
R-squared	0.396027	Mean dependent var	0.009943	
Adjusted R-squared	0.324971	S.D. dependent var	0.033730	
S.E. of regression	0.027713	Akaike info criterion	-4.196384	
Sum squared resid	0.013056	Schwarz criterion	-4.047024	
Log likelihood	44.96384	F-statistic	5.573475	
Durbin-Watson stat	1.987527	Prob(F-statistic)	0.013761	
Inverted MA Roots	.31			

Estimation Command:

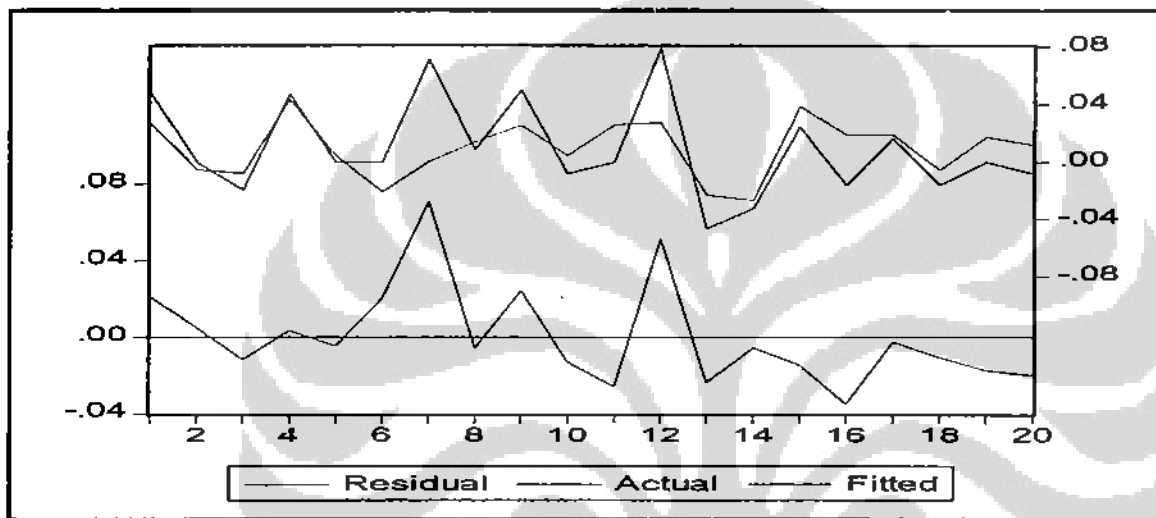
```
=====
LS(DERIV=AA) RAALI RIHSG C MA(1)
```

Estimation Equation:

```
=====
RAALI = C(1)*RIHSG + C(2) + [MA(1)=C(3),BACKCAST=1]
```

Substituted Coefficients:

```
=====
RAALI = 0.7932638507*RIHSG - 0.00102100818 + [MA(1)=-0.3142549271,BACKCAST=1]
```



Actual, Fitted, Residual Graph

Correlogram of Residuals

Date: 07/11/08 Time: 10:26
 Sample: 1 20
 Included observations: 20
 Q-statistic probabilities adjusted for 1 ARMA term(s)

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	
		1	-0.027	-0.027	0.0171	
		2	0.116	0.115	0.3454	0.557
		3	0.188	0.197	1.2608	0.532
		4	-0.321	-0.339	4.1026	0.251
		5	0.436	0.456	9.6829	0.046
		6	0.060	0.063	9.7975	0.081
		7	-0.149	-0.230	10.547	0.103
		8	-0.032	-0.383	10.584	0.158
		9	-0.255	0.185	13.187	0.106
		10	-0.075	-0.158	13.438	0.144
		11	-0.005	-0.189	13.439	0.200
		12	-0.139	-0.105	14.499	0.207

Correlogram Q-statistic

1.2. Model PT. ADHI KARYA, Tbk. (ADHI)

Null Hypothesis: RADHI has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=6)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.484504	0.0014
Test critical values:		
1% level	-3.689194	
5% level	-2.971853	
10% level	-2.625121	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Dependent Variable: RADHI

Method: Least Squares

Date: 07/11/08 Time: 02:01

Sample: 1 20

Included observations: 20

Convergence achieved after 15 iterations

Backcast: 0

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RIHSG	1.780558	0.541402	3.288791	0.0043
C	0.009748	0.015801	0.616907	0.5455
MA(1)	0.141499	0.249211	0.567789	0.5776

R-squared	0.391615	Mean dependent var	0.034657
Adjusted R-squared	0.320041	S.D. dependent var	0.066600
S.E. of regression	0.054918	Akaike info criterion	-2.828468
Sum squared resid	0.051272	Schwarz criterion	-2.679109
Log likelihood	31.28468	F-statistic	5.471424
Durbin-Watson stat	1.822215	Prob(F-statistic)	0.014639

Inverted MA Roots	-.14
-------------------	------

Estimation Command:

=====

LS(DERIV=AA) RADHI RIHSG C MA(1)

Estimation Equation:

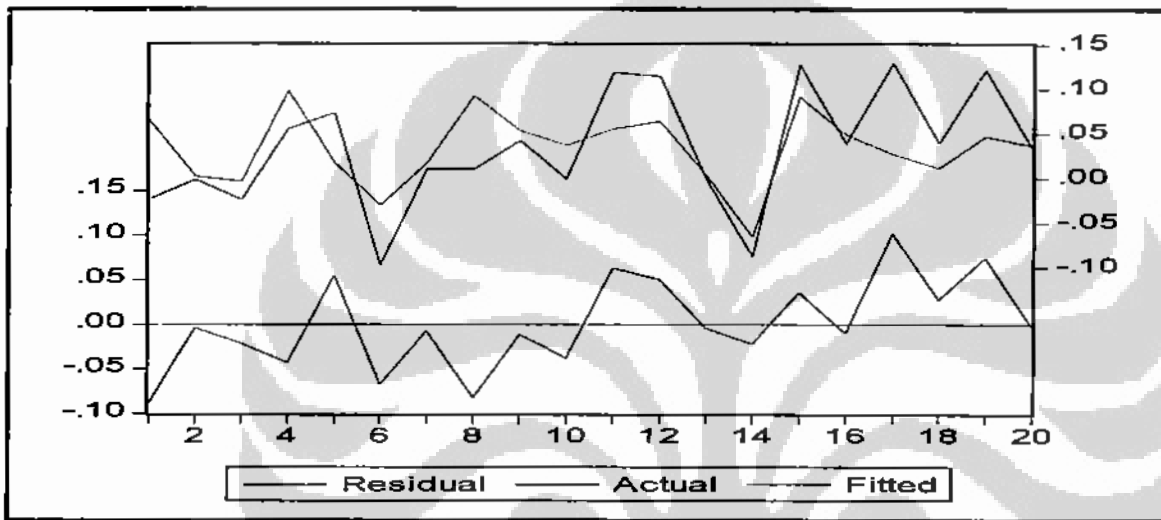
=====

RADHI = C(1)*RIHSG + C(2) + [MA(1)=C(3),BACKCAST=1]

Substituted Coefficients:

=====

RADHI = 1.780557822*RIHSG + 0.009747588866 + [MA(1)=0.1414991511,BACKCAST=1]



Actual, Fitted, Residual Graph

Correlogram of Residuals

Date: 07/11/08 Time: 13:19

Sample: 1 20

Included observations: 20

Q-statistic probabilities adjusted for 1 ARMA term(s)

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob
		1 0.011	0.011	0.0026	
		2 0.370	0.370	3.3579	0.067
		3 -0.112	-0.137	3.6802	0.159
		4 0.011	-0.140	3.6837	0.298
		5 0.066	0.195	3.8121	0.432
		6 0.239	0.323	5.6009	0.347
		7 0.147	0.020	6.3309	0.387
		8 0.036	-0.239	6.3778	0.496
		9 -0.253	-0.366	8.9392	0.347
		10 -0.112	0.040	9.4927	0.393
		11 -0.375	-0.197	16.381	0.089
		12 0.073	-0.066	16.673	0.118

Correlogram Q-statistic

1.3. Model PT. ANEKA TAMBANG, Tbk (ANTM)

Null Hypothesis: RANTM has a unit root		
Exogenous: Constant		
Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=6)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.247035	0.0002
Test critical values:	1% level	-3.689194
	5% level	-2.971853
	10% level	-2.625121
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		

Dependent Variable: RANTM				
Method: Least Squares				
Date: 07/10/08 Time: 22:57				
Sample: 1 20				
Included observations: 20				
Convergence achieved after 9 iterations				
Backcast: 0				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RIHSG	1.650838	0.342119	4.825336	0.0002
C	-0.005360	0.005539	-0.967694	0.3468
MA(1)	-0.657408	0.188547	-3.486701	0.0028
R-squared	0.688992	Mean dependent var		0.017472
Adjusted R-squared	0.652403	S.D. dependent var		0.058642
S.E. of regression	0.034574	Akaike info criterion		-3.753962
Sum squared resid	0.020321	Schwarz criterion		-3.604603
Log likelihood	40.53962	F-statistic		18.83047
Durbin-Watson stat	1.972903	Prob(F-statistic)		0.000049
Inverted MA Roots	.66			

Estimation Command:

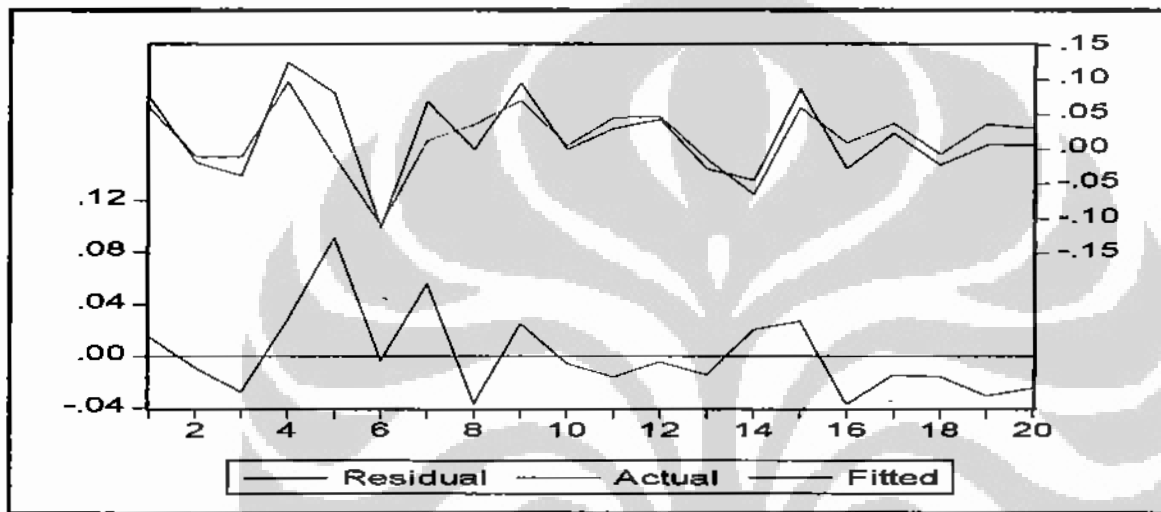
=====
 LS(DERIV=AA) RANTM RIHSG C MA(1)

Estimation Equation:

=====
 RANTM = C(1)*RIHSG + C(2) + [MA(1)=C(3),BACKCAST=1]

Substituted Coefficients:

=====
 RANTM = 1.650838437*RIHSG - 0.005359588752 + [MA(1)=-0.657407929,BACKCAST=1]



Actual, Fitted, Residual Graph

Correlogram of Residuals

Date: 07/11/08 Time: 10:34

Sample: 1 20

Included observations: 20

Q-statistic probabilities adjusted for 1 ARMA term(s)

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob			
1	2	1 -0.010	2 -0.154	-0.010	0.154	0.0022	0.5837	0.445
3	4	-0.055	-0.021	-0.054	-0.047	0.6630	0.6757	0.718
5	6	0.044	-0.079	0.063	-0.074	0.7329	0.9285	0.947
7	8	-0.064	0.124	-0.088	0.161	1.0691	1.6305	0.983
9	10	0.009	0.120	0.027	0.058	1.6336	2.2712	0.990
11	12	-0.174	-0.211	-0.168	-0.251	3.7574	6.2136	0.958
								0.859

Correlogram Q-statistic

1.4. Model PT. BERLIAN LAJU TANKER, Tbk. (BLTA)

Null Hypothesis: RBLTA has a unit root		
Exogenous: Constant		
Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=6)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.115475	0.0036
Test critical values:	1% level	-3.689194
	5% level	-2.971853
	10% level	-2.625121
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		

Dependent Variable: RBLTA				
Method: Least Squares				
Date: 07/11/08 Time: 02:06				
Sample: 1 20				
Included observations: 20				
Convergence achieved after 13 iterations				
Backcast: 0				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RIHSG	1.228130	0.668421	1.837359	0.0837
C	-0.001704	0.019837	-0.085923	0.9325
MA(1)	0.119057	0.242394	0.491171	0.6296
R-squared	0.193341	Mean dependent var		0.015210
Adjusted R-squared	0.098440	S.D. dependent var		0.074323
S.E. of regression	0.070570	Akaike info criterion		-2.326944
Sum squared resid	0.084662	Schwarz criterion		-2.177584
Log likelihood	26.26944	F-statistic		2.037286
Durbin-Watson stat	1.922591	Prob(F-statistic)		0.161015
Inverted MA Roots	-0.12			

Estimation Command:

=====

LS(DERIV=AA) RBLTA RIHSG C MA(1)

Estimation Equation:

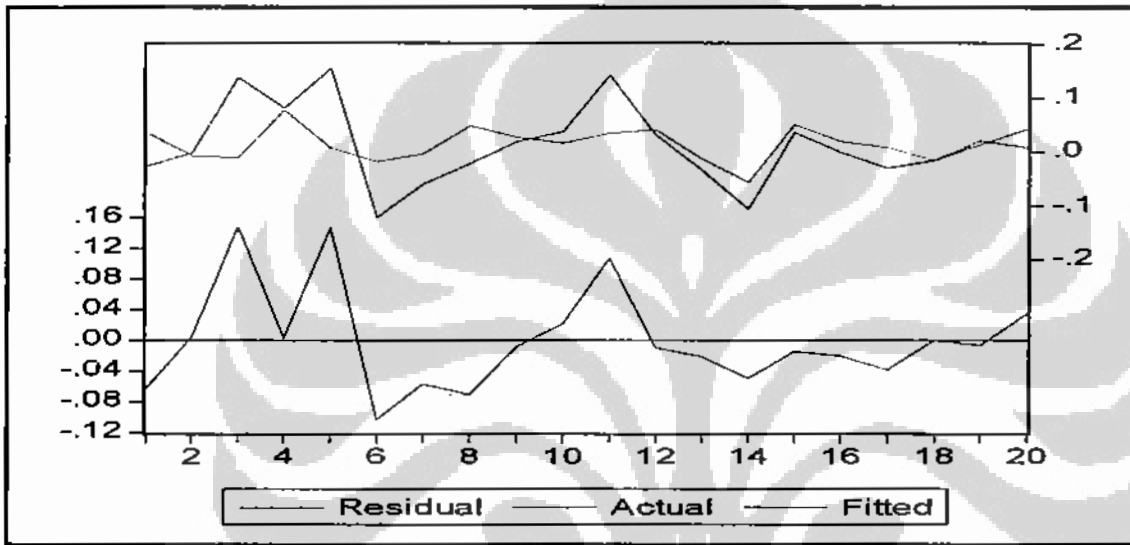
=====

RBLTA = C(1)*RIHSG + C(2) + [MA(1)=C(3),BACKCAST=1]

Substituted Coefficients:

=====

RBLTA = 1.228129542*RIHSG - 0.001704487238 + [MA(1)=0.1190571428,BACKCAST=1]



Actual, Fitted, Residual Graph

Correlogram of Residuals

Date: 07/11/08 Time: 13:34
 Sample: 1 20
 Included observations: 20
 Q-statistic probabilities adjusted for 1 ARMA term(s)

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	
		1	0.009	0.009	0.0017	
		2	0.110	0.110	0.2970	0.586
		3	-0.443	-0.450	5.3786	0.068
		4	-0.345	-0.417	8.6523	0.034
		5	-0.141	-0.098	9.2327	0.056
		6	0.206	0.138	10.571	0.061
		7	0.132	-0.194	11.165	0.083
		8	0.236	-0.078	13.212	0.067
		9	-0.010	0.109	13.216	0.105
		10	-0.085	0.008	13.532	0.140
		11	-0.068	0.022	13.761	0.184
		12	-0.104	-0.014	14.352	0.214

Correlogram Q-statistic

1.5. Model PT. GAJAH TUNGGAL, Tbk. (GJTL)

Null Hypothesis: RGJTL has a unit root		
Exogenous: Constant		
Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=6)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.678216	0.0009
Test critical values:	1% level	-3.689194
	5% level	-2.971853
	10% level	-2.625121
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		

Dependent Variable: RGJTL				
Method: Least Squares				
Date: 07/11/08 Time: 02:10				
Sample: 1 20				
Included observations: 20				
Convergence achieved after 9 iterations				
Backcast: 0				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RIHSG	1.110700	0.424596	2.615899	0.0181
C	-0.008212	0.012900	-0.636570	0.5329
MA(1)	0.152936	0.239921	0.637445	0.5323
R-squared	0.306636	Mean dependent var		0.007121
Adjusted R-squared	0.225064	S.D. dependent var		0.050969
S.E. of regression	0.044868	Akaike info criterion		-3.232689
Sum squared resid	0.034224	Schwarz criterion		-3.083329
Log likelihood	35.32689	F-statistic		3.759081
Durbin-Watson stat	1.954694	Prob(F-statistic)		0.044480
Inverted MA Roots	-.15			

Estimation Command:

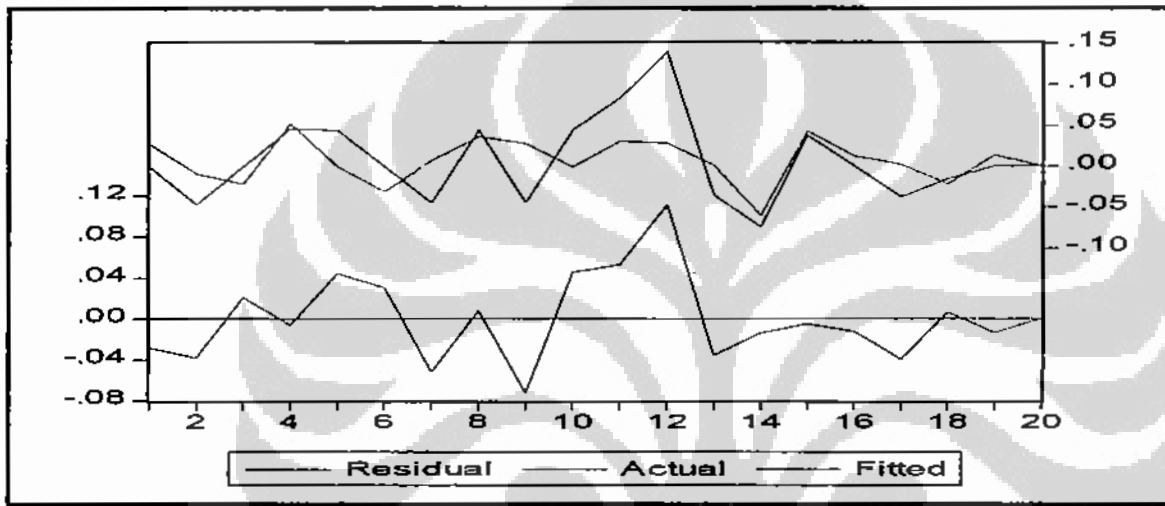
=====
 LS(DERIV=AA) RGJTL RIHSG C MA(1)

Estimation Equation:

=====
 RGJTL = C(1)*RIHSG + C(2) + [MA(1)=C(3),BACKCAST=1]

Substituted Coefficients:

=====
 RGJTL = 1.110699739*RIHSG - 0.008211505463 + [MA(1)=0.1529363163,BACKCAST=1]



Actual, Fitted, Residual Graph

Correlogram of Residuals

Date: 07/11/08 Time: 11.43

Sample: 1 20

Included observations: 20

Q-statistic probabilities adjusted for 1 ARMA term(s)

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob
1	0.011	0.011	0.0029		
2	0.036	0.036	0.0354	0.851	
3	-0.414	-0.415	4.4622	0.107	
4	-0.161	-0.178	5.1727	0.160	
5	-0.147	-0.148	5.8107	0.214	
6	0.167	-0.005	6.6886	0.245	
7	0.163	0.048	7.5859	0.270	
8	0.038	-0.123	7.6377	0.366	
9	-0.065	-0.067	7.8052	0.453	
10	-0.112	-0.041	8.3612	0.498	
11	-0.122	-0.130	9.0896	0.524	
12	0.019	-0.030	9.1098	0.612	

Correlogram Q-statistic

1.6. Model PT. INDOSAT, Tbk. (ISAT)

Null Hypothesis: RISAT has a unit root		
Exogenous: Constant		
Lag Length: 1 (Automatic based on SIC, MAXLAG=6)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.638682	0.0979
Test critical values:	1% level	-3.699871
	5% level	-2.976263
	10% level	-2.627420
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		

Dependent Variable: RISAT				
Method: Least Squares				
Date: 07/11/08 Time: 02:13				
Sample: 1 20				
Included observations: 20				
Convergence achieved after 8 iterations				
Backcast: 0				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RIHSG	1.100680	0.360471	3.053447	0.0072
C	0.000745	0.009223	0.080731	0.9366
MA(1)	-0.046228	0.256401	-0.180297	0.8591
R-squared	0.362475	Mean dependent var		0.015726
Adjusted R-squared	0.287472	S.D. dependent var		0.043514
S.E. of regression	0.036731	Akaike info criterion		-3.632929
Sum squared resid	0.022935	Schwarz criterion		-3.483569
Log likelihood	39.32929	F-statistic		4.832816
Durbin-Watson stat	1.952949	Prob(F-statistic)		0.021788
Inverted MA Roots	.05			

Estimation Command:

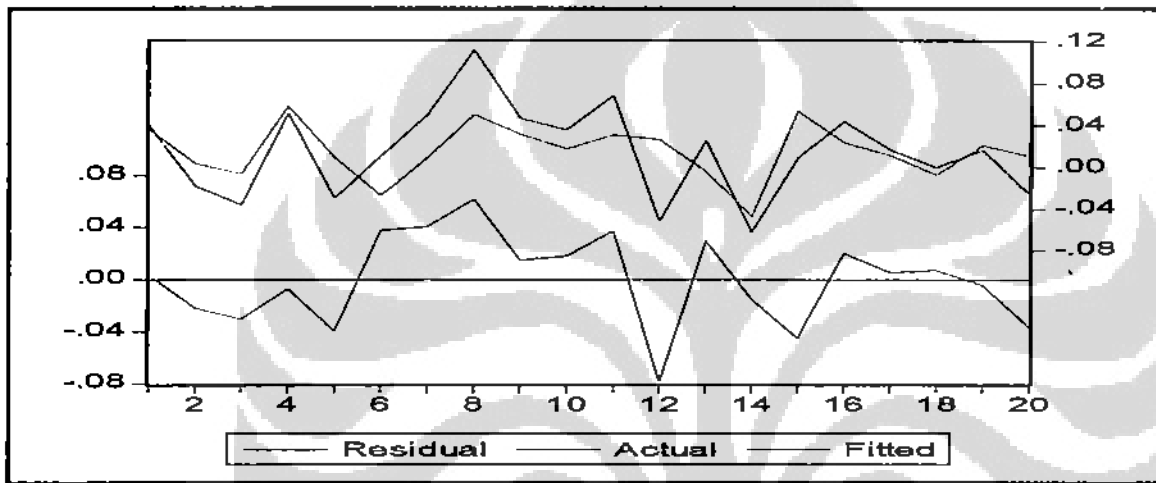
=====
 LS(DERIV=AA) RISAT RIHSG C MA(1)

Estimation Equation:

=====
 RISAT = C(1)*RIHSG + C(2) + [MA(1)=C(3),BACKCAST=1]

Substituted Coefficients:

=====
 RISAT = 1.100679523*RIHSG + 0.0007446108227 + [MA(1)=-0.04622830985,BACKCAST=1]



Actual, Fitted, Residual Graph

Correlogram of Residuals

Date: 07/11/08 Time: 11:46
 Sample: 1 20
 Included observations: 20
 Q-statistic probabilities adjusted for 1 ARMA term(s)

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob
		1	-0.006	-0.006	0.0008
		2	0.125	0.125	0.3821
		3	0.125	0.128	0.7840
		4	-0.409	-0.435	5.3813
		5	-0.093	-0.152	5.6361
		6	-0.269	-0.203	7.9036
		7	-0.008	0.169	7.9059
		8	-0.015	-0.112	7.9141
		9	0.004	-0.057	7.9147
		10	0.151	-0.091	8.9236
		11	-0.056	-0.039	9.0778
		12	-0.032	-0.176	9.1359

Correlogram Q-statistic

1.7. Model PT. KALBE FARMA, Tbk. (KLBF)

Null Hypothesis: RKLBF has a unit root		
Exogenous: Constant		
Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=6)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.317014	0.0000
Test critical values:	1% level	-3.689194
	5% level	-2.971853
	10% level	-2.625121
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		

Dependent Variable: RKLBF				
Method: Least Squares				
Date: 07/11/08 Time: 02:20				
Sample: 1 20				
Included observations: 20				
Convergence achieved after 11 iterations				
Backcast: 0				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RIHSG	1.339899	0.291163	4.601887	0.0003
C	-0.000124	0.004115	-0.030085	0.9763
MA(1)	-0.961550	0.039132	-24.57193	0.0000
R-squared	0.700599	Mean dependent var	0.015269	
Adjusted R-squared	0.665375	S.D. dependent var	0.047343	
S.E. of regression	0.027387	Akaike info criterion	-4.220049	
Sum squared resid	0.012750	Schwarz criterion	-4.070689	
Log likelihood	45.20049	F-statistic	19.88998	
Durbin-Watson stat	1.858612	Prob(F-statistic)	0.000035	
Inverted MA Roots	.96			

Estimation Command:

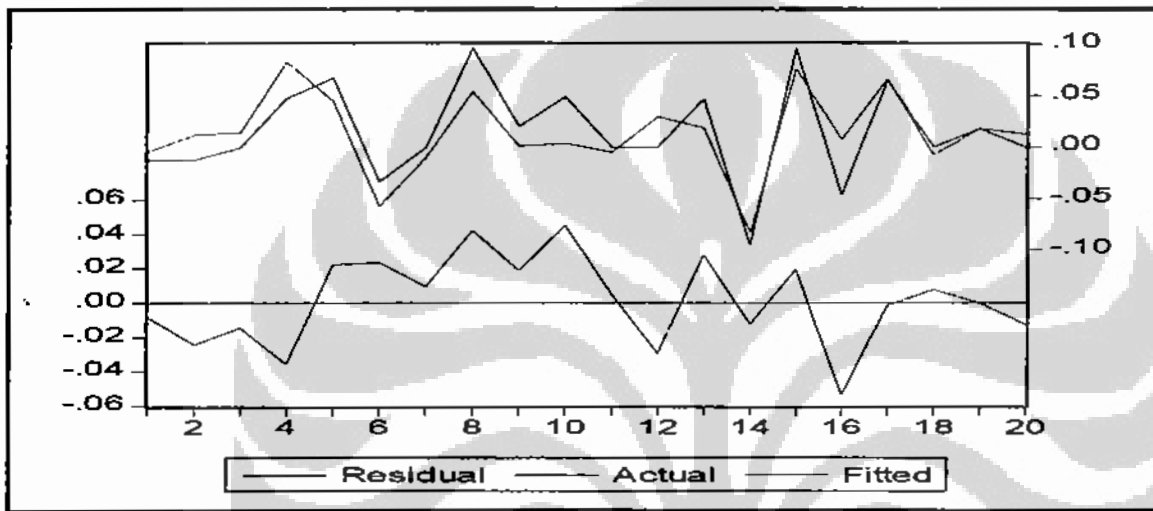
LS(DERIV=AA) RKLBF RIHSG C MA(1)

Estimation Equation:

RKLBF = C(1)*RIHSG + C(2) + [MA(1)=C(3),BACKCAST=1]

Substituted Coefficients:

RKLBF = 1.339898852*RIHSG - 0.0001238017755 + [MA(1)=-0.9615500104,BACKCAST=1]



Actual, Fitted, Residual Graph

Correlogram of Residuals

Date: 07/11/08 Time: 11:50
 Sample: 1 20
 Included observations: 20
 Q-statistic probabilities adjusted for 1 ARMA term(s)

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	
		1	0.056	0.056	0.0722	
		2	0.231	0.229	1.3779	0.240
		3	-0.021	-0.046	1.3895	0.499
		4	-0.008	-0.061	1.3913	0.708
		5	0.037	0.060	1.4317	0.839
		6	-0.482	-0.504	8.7287	0.120
		7	-0.197	-0.223	10.039	0.123
		8	-0.111	0.191	10.495	0.162
		9	-0.115	-0.107	11.024	0.200
		10	-0.032	-0.085	11.070	0.271
		11	-0.182	-0.049	12.683	0.242
		12	0.106	-0.155	13.301	0.274

Correlogram Q-statistic

2. EVENT 2 – Kenaikan Harga BBM 1 Oktober 2005

2.1. Model PT. ASTRA ARGO LESTARI, Tbk (AALI)

Null Hypothesis: RAALI has a unit root		
Exogenous: Constant		
Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=6)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.061775	0.0041
Test critical values:	1% level	-3.689194
	5% level	-2.971853
	10% level	-2.625121
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		

Dependent Variable: RAALI				
Method: Least Squares				
Date: 07/11/08 Time: 02:00				
Sample: 1 20				
Included observations: 20				
Convergence achieved after 6 iterations				
Backcast: 0				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RIHSG	1.233775	0.299006	4.126255	0.0007
C	0.003246	0.009653	0.336297	0.7408
MA(1)	0.619622	0.188561	3.286058	0.0044
R-squared	0.587395	Mean dependent var	-6.19E-05	
Adjusted R-squared	0.538853	S.D. dependent var	0.039590	
S.E. of regression	0.026885	Akaike info criterion	-4.257014	
Sum squared resid	0.012288	Schwarz criterion	-4.107654	
Log likelihood	45.57014	F-statistic	12.10082	
Durbin-Watson stat	2.036863	Prob(F-statistic)	0.000540	
Inverted MA Roots	-.62			

Estimation Command:

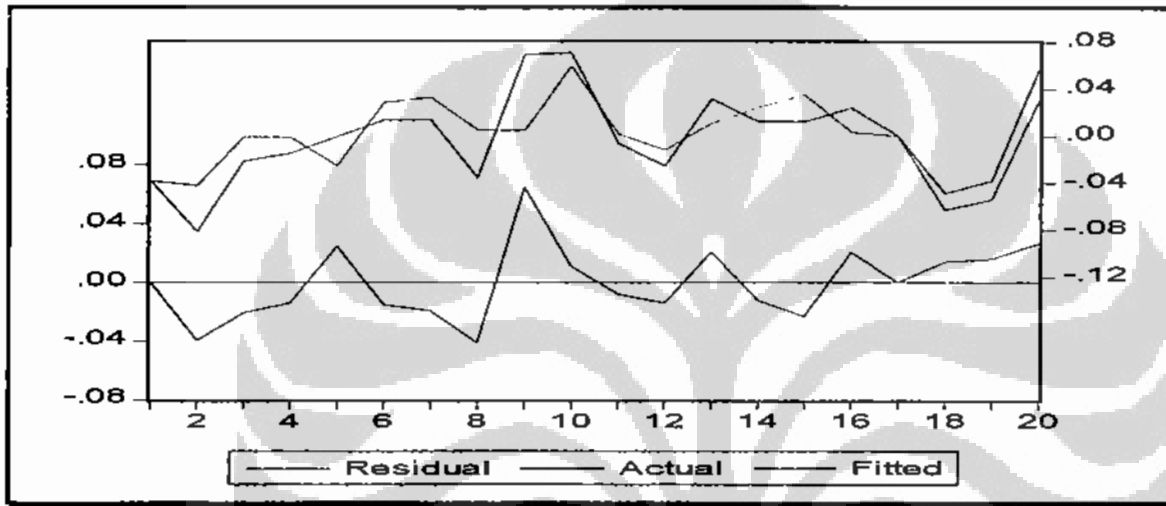
```
=====
LS(DERIV=AA) RAALI RIHSG C MA(1)
```

Estimation Equation:

```
=====
RAALI = C(1)*RIHSG + C(2) + [MA(1)=C(3),BACKCAST=1]
```

Substituted Coefficients:

```
=====
RAALI = 1.233775482*RIHSG + 0.00324622024 + [MA(1)=0.61962238,BACKCAST=1]
```



Actual, Fitted, Residual Graph

Correlogram of Residuals

Date: 07/11/08 Time: 11:54
Sample: 1 20
Included observations: 20
Q-statistic probabilities adjusted for 1 ARMA term(s)

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob
		1 -0.048	-0.048	0.0526	
		2 -0.172	-0.175	0.7794	0.377
		3 -0.172	-0.197	1.5464	0.462
		4 0.393	0.361	5.7829	0.123
		5 -0.099	-0.152	6.0729	0.194
		6 -0.101	-0.023	6.3932	0.270
		7 -0.049	0.061	6.4730	0.372
		8 -0.005	-0.263	6.4741	0.486
		9 0.069	0.206	6.6631	0.573
		10 0.012	-0.005	6.6693	0.672
		11 0.085	0.054	7.0260	0.723
		12 -0.075	0.099	7.3373	0.771

Correlogram Q-statistic

1.2.1. Model PT. ADHI KARYA, Tbk. (ADHI)

Null Hypothesis: RADHI has a unit root		
Exogenous: Constant		
Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=6)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.305073	0.0002
Test critical values:	1% level	-3.689194
	5% level	-2.971853
	10% level	-2.625121
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		

Dependent Variable: RADHI				
Method: Least Squares				
Date: 07/11/08 Time: 02:02				
Sample: 1 20				
Included observations: 20				
Convergence achieved after 9 iterations				
Backcast: 0				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RIHSG	2.435691	0.312572	7.792414	0.0000
C	-0.017809	0.006923	-2.572459	0.0198
MA(1)	-0.194005	0.243753	-0.795908	0.4371
R-squared	0.780807	Mean dependent var	-0.022758	
Adjusted R-squared	0.755019	S.D. dependent var	0.076396	
S.E. of regression	0.037813	Akaike info criterion	-3.574861	
Sum squared resid	0.024307	Schwarz criterion	-3.425501	
Log likelihood	38.74861	F-statistic	30.27857	
Durbin-Watson stat	2.027719	Prob(F-statistic)	0.000002	
Inverted MA Roots	.19			

Estimation Command:

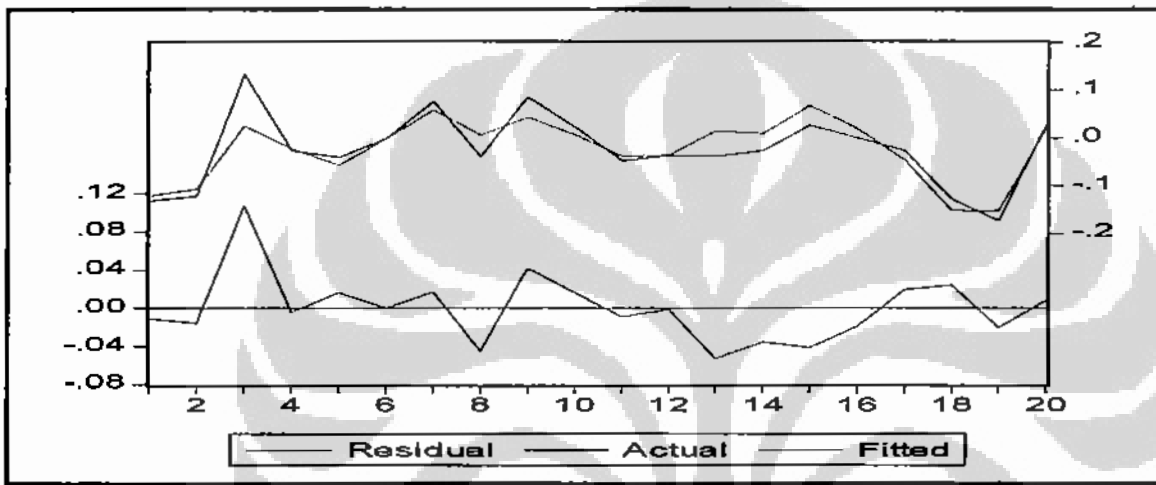
LS(DERIV=AA) RADHI RIHSG C MA(1)

Estimation Equation:

RADHI = C(1)*RIHSG + C(2) + [MA(1)=C(3),BACKCAST=1]

Substituted Coefficients:

RADHI = 2.435690515*RIHSG - 0.01780879921 + [MA(1)=-0.1940050625,BACKCAST=1]



Actual, Fitted, Residual Graph

Correlogram of Residuals

Date: 07/11/08 Time: 11:57
 Sample: 1 20
 Included observations: 20
 Q-statistic probabilities adjusted for 1 ARMA term(s)

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob
		1 -0.017	-0.017	0.0070	
		2 0.105	0.105	0.2790	0.597
		3 -0.039	-0.035	0.3173	0.853
		4 -0.046	-0.059	0.3765	0.945
		5 -0.228	-0.225	1.9013	0.754
		6 0.166	0.178	2.7649	0.736
		7 0.070	0.129	2.9307	0.817
		8 -0.044	-0.107	3.0006	0.885
		9 -0.048	-0.107	3.0942	0.928
		10 -0.315	-0.369	7.4493	0.590
		11 -0.061	0.047	7.6303	0.665
		12 -0.151	-0.061	8.8876	0.632

Correlogram Q-statistic

1.2.2. Model PT. ANEKA TAMBANG, Tbk (ANTM)

Null Hypothesis: RANTM has a unit root		
Exogenous: Constant		
Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=6)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.536758	0.0001
Test critical values:	1% level	-3.689194
	5% level	-2.971853
	10% level	-2.625121
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		

Dependent Variable: RANTM				
Method: Least Squares				
Date: 07/10/08 Time: 22:59				
Sample: 1 20				
Included observations: 20				
Failure to improve SSR after 17 iterations				
Backcast: 0				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RIHSG	0.746862	0.197786	3.776103	0.0015
C	0.013186	0.002412	5.466889	0.0000
MA(1)	-0.997089	0.187876	-5.307171	0.0001
R-squared	0.481185	Mean dependent var		0.016902
Adjusted R-squared	0.420147	S.D. dependent var		0.056503
S.E. of regression	0.043026	Akaike info criterion		-3.316537
Sum squared resid	0.031471	Schwarz criterion		-3.167177
Log likelihood	36.16537	F-statistic		7.883476
Durbin-Watson stat	1.792991	Prob(F-statistic)		0.003781
Inverted MA Roots	1.00			

Estimation Command:

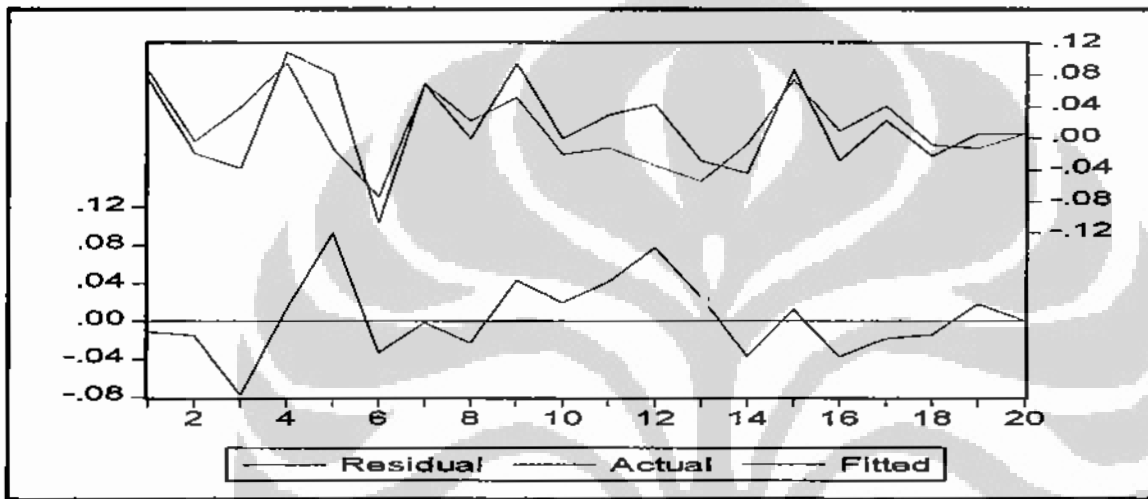
=====
 LS(DERIV=AA) RANTM RIHSG C MA(1)

Estimation Equation:

=====
 RANTM = C(1)*RIHSG + C(2) + [MA(1)=C(3),BACKCAST=1]

Substituted Coefficients:

=====
 RANTM = 0.7468617662*RIHSG + 0.01318638894 + [MA(1)=-0.9970887099,BACKCAST=1]



Actual, Fitted, Residual Graph

Correlogram of Residuals

Date: 07/11/08 Time: 14:11
 Sample: 1 20
 Included observations: 20
 Q-statistic probabilities adjusted for 1 ARMA term(s)

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob
		1 0.091	0.091	0.1912	
		2 -0.131	-0.140	0.6099	0.435
		3 -0.066	-0.041	0.7235	0.696
		4 -0.054	-0.064	0.8041	0.848
		5 -0.110	-0.117	1.1611	0.884
		6 -0.093	-0.095	1.4330	0.921
		7 0.089	0.070	1.6996	0.945
		8 0.012	-0.047	1.7048	0.974
		9 -0.340	-0.361	6.3275	0.611
		10 -0.022	0.017	6.3479	0.705
		11 -0.044	-0.182	6.4413	0.777
		12 -0.063	-0.131	6.6595	0.826

Correlogram Q-statistic

1.2.3. Model PT. BERLIAN LAJU TANKER, Tbk. (BLTA)

Null Hypothesis: RBLTA has a unit root		
Exogenous: Constant		
Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=6)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.466015	0.0015
Test critical values:	1% level	-3.689194
	5% level	-2.971853
	10% level	-2.625121
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		

Dependent Variable: RBLTA				
Method: Least Squares				
Date: 07/11/08 Time: 02:06				
Sample: 1 20				
Included observations: 20				
Convergence achieved after 33 iterations				
Backcast: 0				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RIHSG	1.257615	0.222629	5.648940	0.0000
C	-0.007348	0.005820	-1.262656	0.2238
MA(1)	0.054823	0.257787	0.212668	0.8341
R-squared	0.658247	Mean dependent var		-0.009957
Adjusted R-squared	0.618041	S.D. dependent var		0.039843
S.E. of regression	0.024624	Akaike info criterion		-4.432704
Sum squared resid	0.010308	Schwarz criterion		-4.283344
Log likelihood	47.32704	F-statistic		16.37178
Durbin-Watson stat	1.940385	Prob(F-statistic)		0.000109
Inverted MA Roots	-0.05			

Estimation Command:

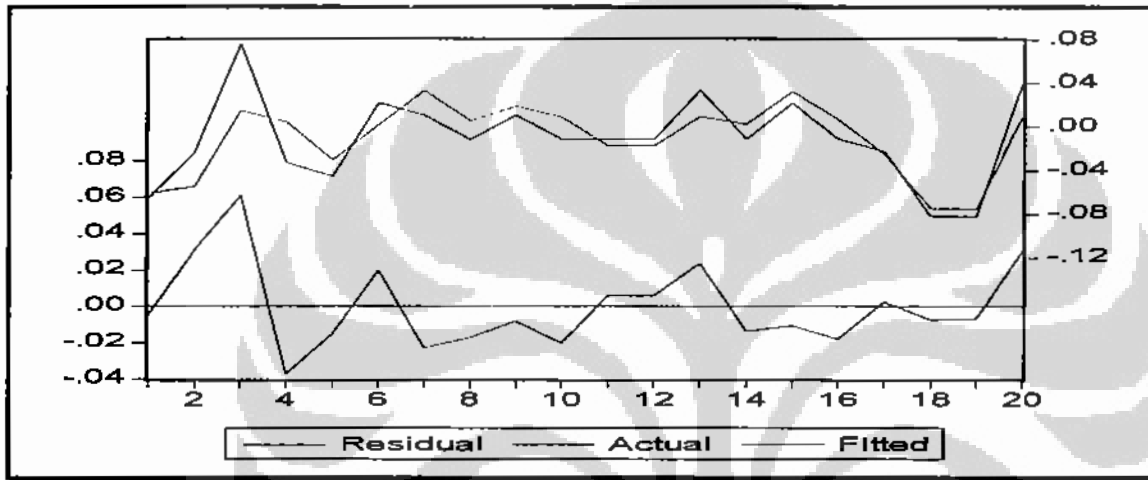
LS(DERIV=AA) RBLTA RIHSG C MA(1)

Estimation Equation:

RBLTA = C(1)*RIHSG + C(2) + [MA(1)=C(3),BACKCAST=1]

Substituted Coefficients:

RBLTA = 1.257615461*RIHSG - 0.007348400745 + [MA(1)=0.05482297429,BACKCAST=1]



Actual, Fitted, Residual Graph

Correlogram of Residuals

Date: 07/11/08 Time: 12:02

Sample: 1 20

Included observations: 20

Q-statistic probabilities adjusted for 1 ARMA term(s)

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob
		1 -0.016	-0.016	0.0058	
		2 -0.274	-0.274	1.8373	0.175
		3 0.132	0.132	2.2883	0.318
		4 -0.095	-0.186	2.5340	0.469
		5 -0.178	-0.112	3.4655	0.483
		6 -0.060	-0.173	3.5771	0.612
		7 -0.001	-0.062	3.5771	0.734
		8 -0.026	-0.097	3.6016	0.824
		9 0.048	0.006	3.6939	0.884
		10 0.139	0.069	4.5456	0.872
		11 0.061	0.059	4.7283	0.909
		12 -0.103	-0.091	5.3151	0.915

Correlogram Q-statistic

1.2.4. Model PT. GAJAH TUNGGAL, Tbk. (GJTL)

Null Hypothesis: RGJTL has a unit root		
Exogenous: Constant		
Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=6)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.034453	0.0003
Test critical values:	1% level	-3.689194
	5% level	-2.971853
	10% level	-2.625121
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		

Dependent Variable: RGJTL				
Method: Least Squares				
Date: 07/11/08 Time: 02:10				
Sample: 1 20				
Included observations: 20				
Convergence achieved after 10 iterations				
Backcast: 0				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RIHSG	2.608556	0.440622	5.920162	0.0000
C	-0.015731	0.014241	-1.104592	0.2847
MA(1)	0.683699	0.187439	3.647583	0.0020
R-squared	0.707169	Mean dependent var		-0.020462
Adjusted R-squared	0.672719	S.D. dependent var		0.066597
S.E. of regression	0.038099	Akaike info criterion		-3.559767
Sum squared resid	0.024676	Schwarz criterion		-3.410407
Log likelihood	38.59767	F-statistic		20.52703
Durbin-Watson stat	2.446037	Prob(F-statistic)		0.000029
Inverted MA Roots	-0.68			

Estimation Command:

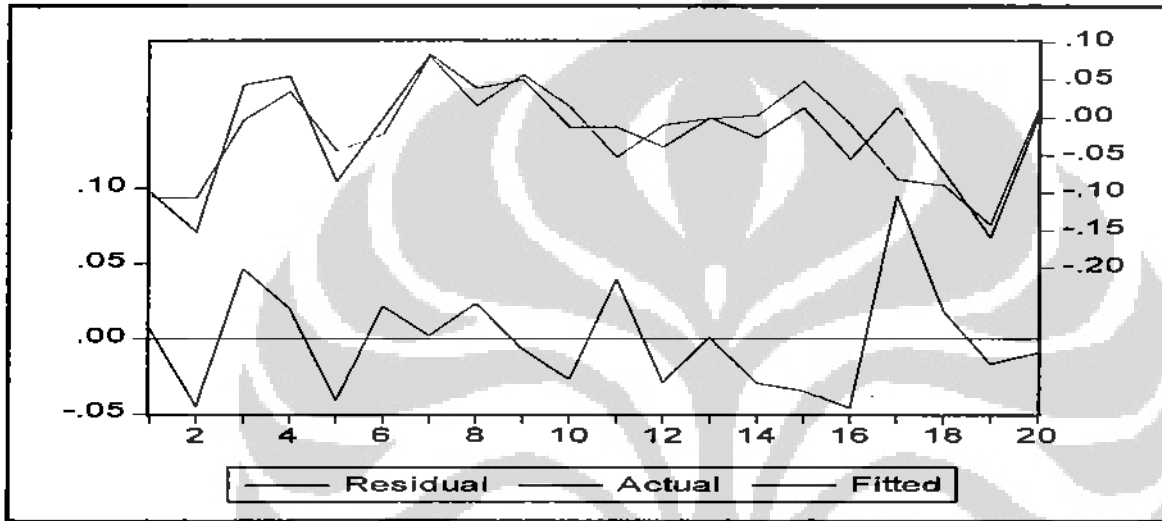
```
=====
LS(DERIV=AA) RGJTL RIHSG C MA(1)
```

Estimation Equation:

```
=====
RGJTL = C(1)*RIHSG + C(2) + [MA(1)=C(3),BACKCAST=1]
```

Substituted Coefficients:

```
=====
RGJTL = 2.608556347*RIHSG - 0.01573064729 + [MA(1)=0.6836991543,BACKCAST=1]
```



Actual, Fitted, Residual Graph

Correlogram of Residuals

Date: 07/11/08 Time: 12:06

Sample: 1 20

Included observations: 20

Q-statistic probabilities adjusted for 1 ARMA term(s)

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob
		1 -0.226	-0.226	1.1839	
		2 -0.220	-0.286	2.3707	0.124
		3 -0.031	-0.184	2.3964	0.302
		4 -0.013	-0.167	2.4013	0.493
		5 0.013	-0.117	2.4061	0.662
		6 0.004	-0.097	2.4067	0.790
		7 -0.030	-0.114	2.4379	0.875
		8 -0.038	-0.142	2.4909	0.928
		9 -0.032	-0.178	2.5315	0.960
		10 0.101	-0.054	2.9810	0.965
		11 0.053	-0.010	3.1192	0.978
		12 -0.203	-0.246	5.3890	0.911

Correlogram Q-statistic

1.2.5. Model PT. INDOSAT, Tbk. (ISAT)

Null Hypothesis: RISAT has a unit root		
Exogenous: Constant		
Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=6)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.663963	0.0009
Test critical values:	1% level	-3.689194
	5% level	-2.971853
	10% level	-2.625121
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		

Dependent Variable: RISAT				
Method: Least Squares				
Date: 07/11/08 Time: 02:13				
Sample: 1 20				
Included observations: 20				
Convergence achieved after 8 iterations				
Backcast: 0				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RIHSG	1.281528	0.193969	6.606872	0.0000
C	0.005530	0.004159	1.329586	0.2012
MA(1)	-0.125906	0.266839	-0.471842	0.6430
R-squared	0.744487	Mean dependent var		0.002913
Adjusted R-squared	0.714427	S.D. dependent var		0.039388
S.E. of regression	0.021049	Akaike info criterion		-4.746489
Sum squared resid	0.007532	Schwarz criterion		-4.597129
Log likelihood	50.46489	F-statistic		24.76643
Durbin-Watson stat	1.938495	Prob(F-statistic)		0.000009
Inverted MA Roots	.13			

Estimation Command:

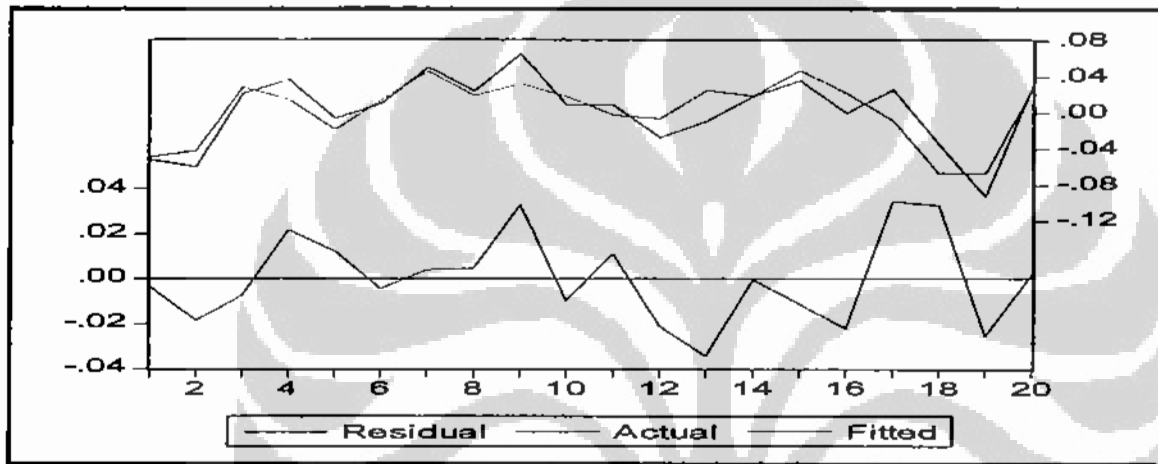
LS(DERIV=AA) RISAT RIHSG C MA(1)

Estimation Equation:

RISAT = C(1)*RIHSG + C(2) + [MA(1)=C(3),BACKCAST=1]

Substituted Coefficients:

RISAT = 1.281527734*RIHSG + 0.005529626409 + [MA(1)=-0.1259057856,BACKCAST=1]



Actual, Fitted, Residual Graph

Correlogram of Residuals						
Date: 07/11/08 Time: 12:09						
Sample: 1 20						
Included observations: 20						
Q-statistic probabilities adjusted for 1 ARMA term(s)						
Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	
1	1	0.030	0.030	0.0206		
2	2	-0.235	-0.236	1.3659	0.243	
3	3	0.086	0.107	1.5559	0.459	
4	4	-0.163	-0.244	2.2890	0.515	
5	5	-0.239	-0.185	3.9585	0.412	
6	6	-0.006	-0.112	3.9597	0.555	
7	7	-0.094	-0.204	4.2597	0.642	
8	8	-0.074	-0.136	4.4600	0.726	
9	9	0.089	-0.105	4.7744	0.781	
10	10	-0.003	-0.166	4.7747	0.853	
11	11	0.015	-0.107	4.7854	0.905	
12	12	-0.013	-0.253	4.7950	0.941	

Correlogram Q-statistic

1.2.6. Model PT. KALBE FARMA, Tbk. (KLBF)

Null Hypothesis: RKLBF has a unit root		
Exogenous: Constant		
Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=6)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.480116	0.0001
Test critical values:	1% level	-3.689194
	5% level	-2.971853
	10% level	-2.625121
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		

Dependent Variable: RKLBF				
Method: Least Squares				
Date: 07/11/08 Time: 02:20				
Sample: 1 20				
Included observations: 20				
Convergence achieved after 12 iterations				
Backcast: 0				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RIHSG	0.909230	0.228373	3.981339	0.0010
C	-0.006684	0.003891	-1.717743	0.1040
MA(1)	-0.416237	0.246932	-1.685634	0.1101
R-squared	0.498991	Mean dependent var		-0.007191
Adjusted R-squared	0.440049	S.D. dependent var		0.038019
S.E. of regression	0.028450	Akaike info criterion		-4.143883
Sum squared resid	0.013759	Schwarz criterion		-3.994523
Log likelihood	44.43883	F-statistic		8.465765
Durbin-Watson stat	1.721021	Prob(F-statistic)		0.002810
Inverted MA Roots	.42			

Estimation Command:

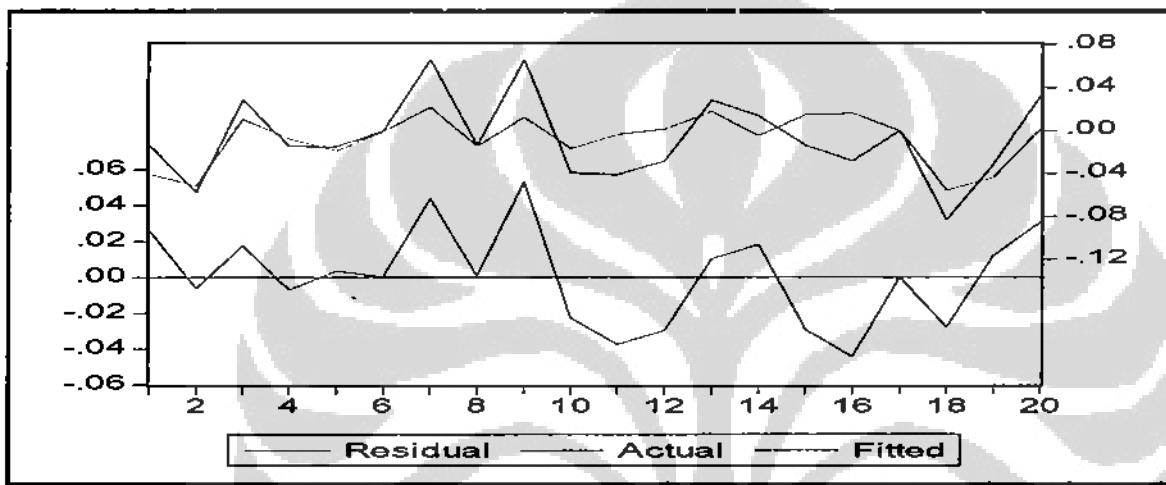
LS(DERIV=AA) RKLBF RIHSG C MA(1)

Estimation Equation:

RKLBF = C(1)*RIHSG + C(2) + [MA(1)=C(3),BACKCAST=1]

Substituted Coefficients:

RKLBF = 0.9092304582*RIHSG - 0.006684471406 + [MA(1)=-0.416237279,BACKCAST=1]



Actual, Fitted, Residual Graph

Correlogram of Residuals

Date: 07/11/08 Time: 12:12

Sample: 1 20

Included observations: 20

Q-statistic probabilities adjusted for 1 ARMA term(s)

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob
		1 0.083	0.083	0.1582	
		2 0.009	0.002	0.1600	0.689
		3 -0.239	-0.242	1.6404	0.440
		4 -0.019	0.022	1.6504	0.648
		5 0.024	0.033	1.6668	0.797
		6 0.256	0.207	3.7241	0.590
		7 -0.082	-0.135	3.9505	0.683
		8 -0.065	-0.052	4.1061	0.767
		9 -0.416	-0.342	11.021	0.200
		10 -0.070	-0.049	11.234	0.260
		11 -0.009	-0.025	11.237	0.339
		12 0.032	-0.174	11.295	0.419

Correlogram Q-statistic

LAMPIRAN B

Perkembangan Harga BBM Tahun 2005

PERKEMBANGAN HARGA BBM TAHUN 2005

Tanggal	Pertamax Plus	Pertamax	Premium	M. Tanah	M. Solar	M. Diesel	M. Bakar	Pertamina Des	Keterangan
1 Januari	4.200	4.000	1.810	1.800	1.850	1.850	1.580	-	Harga Eceran
			2.160	2.200	2.100	2.050	1.600	-	Harga Industri
1 Februari	4.200	4.000	1.810	1.800	1.850	1.850	1.580	-	Harga Eceran
			2.100	2.200	2.100	2.050	1.600	-	Harga Industri
1 Maret	4.200	4.000	2.400	2.200	2.100	2.300	2.300	-	Harga Eceran
			2.870	2.790	2.700	2.680	2.300	-	Harga Industri
14 Maret	4.200	4.000	2.400	2.200	2.100	2.300	2.300	-	Harga Eceran
			2.870	2.790	2.700	2.680	2.300	-	Harga Industri
1 April	4.200	4.000	2.400	2.200	2.100	2.300	2.300	-	Harga Eceran
			2.870	2.790	2.700	2.680	2.300	-	Harga Industri
1 Juli	4.200	4.000	2.400	2.200	2.100	2.300	2.300	-	Harga Eceran
			4.080	4.940	4.740	4.960	2.900	-	Harga Industri
1 Agustus	4.200	4.000	2.400	2.200	2.100	2.300	2.600	-	Harga Eceran
			4.640	5.490	5.480	5.240	2.150	-	Harga Industri
1 September	5.900	5.700	2.400	2.200	2.100	2.300	2.600	8.300	Harga Eceran
			5.180	5.600	5.350	5.130	3.150	-	Harga Industri
1 Oktober	5.900	5.700	4.500	2.000	4.300	-	-	8.300	Harga Industri Harga Premium, Minyak Tanah, Minyak Solar Perpres No. 55/2005
			5.160	5.600	5.350	5.130	3.150	-	Harga Jual Pasar Harga Premium, Minyak Tanah, Minyak Solar Perpres No. 55/2005
8 Oktober	5.900	5.700	4.500	2.000	4.300	-	-	8.300	Harga Industri Berdasarkan SK Dir PMG & Harga No KPB- 340/000007/2005-53
			6.290	6.400	6.000	5.780	3.810	-	Harga Premium, Minyak Tanah, Minyak Solar Perpres No. 55/2005
1 November	5.900	5.700	4.500	2.000	4.300	-	-	8.300	Harga Premium, Minyak Tanah, Minyak Solar Perpres No. 55/2005
			5.890	6.430	6.170	5.940	3.870	-	Harga Jual Pasar Harga Premium, Minyak Tanah, Minyak Solar Perpres No. 55/2005
21 November	5.600	5.400	4.500	2.000	4.300	-	-	5.900	Harga Premium, Minyak Tanah, Minyak Solar Perpres No. 55/2005
			5.890	6.480	6.170	5.940	3.870	-	Harga Jual Pasar Harga Premium, Minyak Tanah, Minyak Solar Perpres No. 55/2005
1 Desember	5.600	5.400	4.500	2.000	4.300	-	-	5.900	Harga Premium, Minyak Tanah, Minyak Solar Perpres No. 55/2005
			5.150	6.450	5.340	5.180	3.880	-	Harga Jual Pasar

Catatan:

Harga jual eceran adalah harga untuk Premium dan Minyak Solar di Ekstern Pengisian Bahan Bakar Umum (BPBU) Ageng Premium dan Minyak Solar (APMS) Premium Solar Packaged Dealer (PSPD).
Harga jual eceran juga dipengaruhi oleh biaya Pajak Pertambahan Nilai (PPN) termasuk biaya asuransi barang yang dikenakan Pemerintah dan biaya Logistik ke luar negeri.

Harga jual eceran berlaku untuk harga rata-rata perkembangan harga dan perkembangan harga secara perkembangan harga rata-rata. Harga yang tidak mengesampingkan harga rata-rata.
Lampiran B ini terdapat tabel, juga terdapat tabel pengisian seperti halnya tabel untuk industri kepanitiaan dan lain-lain.

LAMPIRAN C

Berita-berita di Media Massa

Kenaikan BBM Bikin Cepat Makin Baik - 03/12/2004 12:33 WIB - KOMPAS Cyber Media - NASIONAL

7:51/08 833 PM

Dapatkan ORI Gratis

KOMPAS
CYBER



Free E-MAIL | Check Ad Info | About Us | Contact Us

Update: Jumat, 03 Desember 2004 12:33 WIB

NASIONAL



Menko Perencanaan, Kenalkan BBM Makin Cepat, Makin Baik

Jakarta, KCM

Menko Perencanaan
Aburizal Bakrie
mengatakan,
kenaikan harga bahan
bakar minyak (BBM)
pada tahun 2005
semakin cepat
dilakukan akan
semakin baik.
"Semakin cepat
semakin baik, tetapi
harus belum tentu
makin baik bagi
negara besar makin
baik untuk rakyat,"
katanya, Jumat (3/12)

Ia juga mengatakan
bahaya kenaikan BBM
jebaknya dilakukan
pada masa panen
2005 sehingga tidak
membuat gejolak
harga. "Tetapi kita
belum tahu persisnya,
mulai kapan yang
paling baik," katanya.

Pemerintah, lanjutnya,
akan melihat daya
serap atau daya tahan rakyat terhadap kenaikan harga BBM sehingga tidak
menimbulkan gejolak.

Mengingat penyesuaian kenaikan harga BBM, Aburizal mengatakan, pemerintah telah
menyapkan beberapa alternatif berdasarkan jenis produk BBM. "Jadi kerusakannya
tidak ada penyesuaian rata-ratanya karena kenaikannya berdasarkan setiap produk,"
ujarnya. (AntWina)

Berita Lain:
03/12/2004 12:33 WIB
- [Tuan Anggola RPR Belajar Lapangan Cahar Kekayaan](#)
03/12/2004 12:02 WIB
- [Sudah Sebunyi Mentan Sebatan Daftar Kekayaan](#)

Kirim Teman | Print Artikel

Berita Terkait:

- [Pemerintah Bahas Kenaikan BBM](#)
- [BBM Njwa, Mengum Panen 2005](#)
- [Pengawasan Susah, BBM Masih
Badan Kendala](#)

Raih hadiah
puluhan juta
rupiah!

03/12/2004 12:33 WIB

03/12/2004 12:33 WIB

03/12/2004 12:33 WIB

03/12/2004 12:33 WIB

03/12/2004 12:33 WIB

http://www.kompas.com/portal/04/12/04/12120405.htm

Page 1 of 2

mendaki nilai wajar. Yang bisa kita harapkan untuk mendorong IHSG 'ingkar' krisis 2004 yang lebih nyata dan rasional serta dampak nyata peringkat Indonesia oleh Moody's - katanya

Walaupun indeks melambung melampaui level 1.000, namun pemodal asing cukup jeli melakukan aksi jual

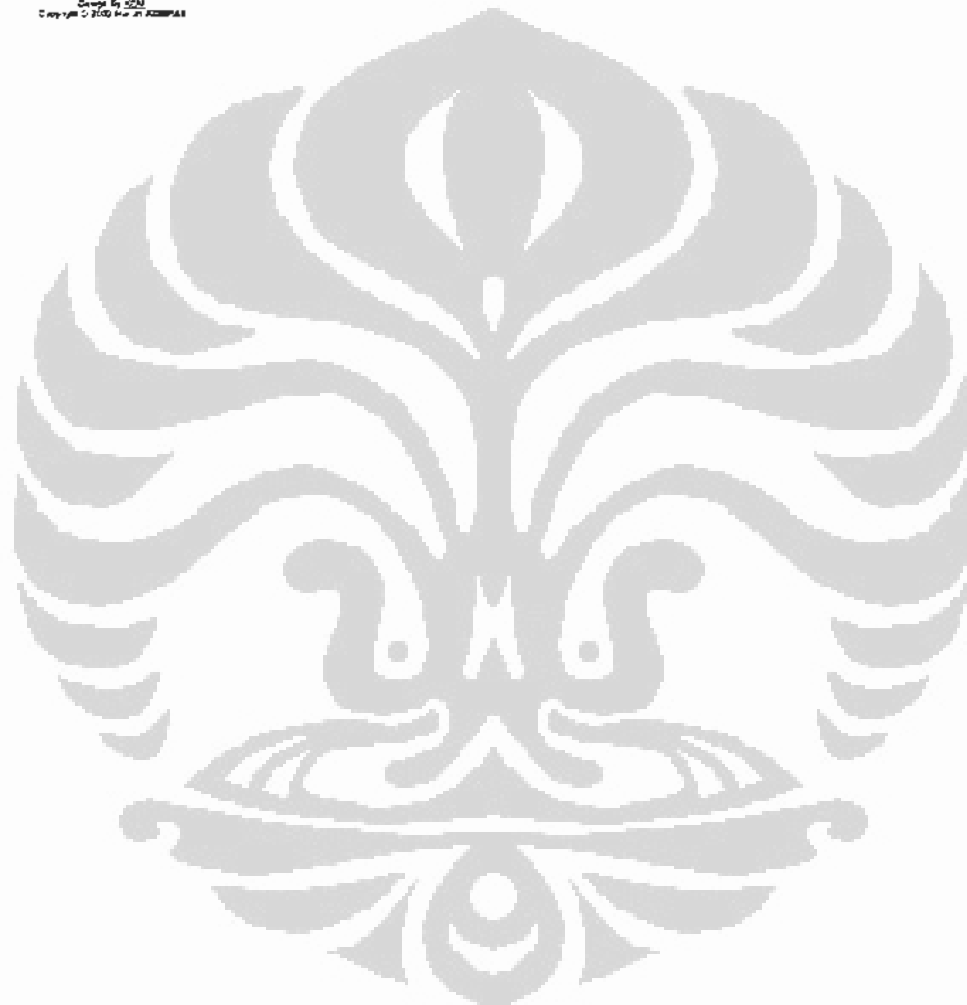
Hal itu tercermin dari nilai transaksi jual oleh asing yang mencapai Rp 900.800 miliar. Sedangkan transaksi beli hanya tercatat sebesar Rp 773.903 miliar, sehingga terjadi nilai selling tabeas Rp 215.947 miliar

Sementara itu secara umum, volume saham yang diperdagangkan mencapai 2.224 miliar lembar saham senilai Rp 2.203 triliun dengan transaksi sebanyak 24.766 kali transaksi.

Pergerakan IHSG juga mampu mendorong indeks LQ 45 yang memuat 45 saham terkuat di BEJ ke level 237.449 atau naik 4.378 poin (+ 1,87%) persen (akhir)

Ekonomi | Metro | Kesehatan | Wisata | Kemandirian | Gaya Hidup | Olahraga

Group By: 223
Copyright © 2005 Kompas



tempo

[find] Advance search | Registration | About us | Careers

- Home
- Budaya
- Digital
- Ekonomi
- Iptek
- Internasional
- Jakarta
- Nasional
- Nusa
- Olahraga
- Majalah
- Koran
- Fasal Data
- Tempopfoto
- Indikator
- English

Apa Itu RSS?



Jakarta

Buruh Paling Menderita Akibat Kenaikan BBM

Minggu, 13 Maret 2005 | 14:14 WIB

TEMPO Interaktif, Jakarta:Buruh mengklaim sebagai kelompok paling menderita akibat kebijakan pemerintah menaikkan harga bahan bakar minyak (BBM) per 1 Maret yang berlimbas pada kenaikan harga bahan pokok.

"Buruh harus membagi-bagi upahnya untuk setiap kenaikan harga kebutuhan pokok dari kenaikan BBM," ujar Emelia Yanti M.D., Ketua Bidang Perempuan Koordinator Aksi Gabungan Serikat Buruh Independen (GSB), Ahad (13/3).

Sekitar 200 buruh GSB siang tadi mendatangi Istana Negara Jakarta. Emelia berorasi di atas mobil bak terbuka di depan teman-teman yang sebagian besar perempuan.

"Pemerintah tidak berpihak pada rakyat miskin tapi pada kelompok kapitalis (pemodal). SBY tidak menjadikan kepentingan rakyat sebagai pertimbangan kebijakan pemerintah," ujarnya. Alasan pemerintah memotong subsidi BBM untuk membiayai pendidikan dan kesehatan rakyat, ujarnya, merupakan penipuan dan pembodohan pada rakyat.

Ia menuturkan, upah minimum provinsi (UMP) DKI Jakarta yang ditandatangani Gubernur Provinsi DKI Jakarta Sutiyoso 12 November lalu sebesar Rp 711.834 semakin menambah beban buruh.

"Upah minimum 2005 sangat jauh memenuhi kebutuhan hidup layak apalagi dengan kenaikan BBM," ujarnya. Apalagi, katanya, buruh harus mengeluarkan biaya sewa rumah, transportasi, makanan dan air bersih.

Beban ekonomi bertambah akibat penutupan pabrik dan relokasi industri ke luar negeri seperti PT Idola Bangun Idea, PT Megaria Mas Sentosa dan PT.Victoria. "Mereka belum bayar upah dan pesangon," tuturnya.

Selain itu, PHK massal akibat berakhirnya perjanjian kuota tekstil-garment (*multi fiber agreement*) di pasaran Internasional sejak 1 Januari 2005 turut mempengaruhi nasib buruh, di samping tindakan perusahaan yang kini lebih suka mencari buruh kontrak dan *outsourcing*. "Blar gampang dipecat," ujarnya.

Badriah

Age: 34-45 | 11,000 | Under Development

Berita Terkait

- Wakil Ketua DPR: Ada Peluang SBY Kena Impeachment
 - Presiden Dipanggil DPR Senin Depan
 - Berapa Caji Anggota DPR?
 - Mahasiswa Paksa Masuk Ruang Rapat DPR
 - Aksi Mogok Makan Menentang Kenaikan BBM
 - Mahasiswa Tasik Demo Kenaikan BBM
 - Menpera Minta Tambahan Dana Kompensasi Rp 400 Miliar
 - Insentif Fiskal untuk Angkutan Umum
 - Yogyakarta Minta Kompensasi BBM Disalurkan Lewat Pemda
 - Minyak Tanah Diborong Kalangan Industri
- > Selengkapnya...

Referensi

- Keppres No. 86/2002 tentang Badan Pengatur Penyediaan dan Pendistribusian BBM
- Keputusan Gubernur DKI No. 1219/2003 tentang Pembentukan Tim Koordinasi UPHP-BBMT

Website

- Departemen Energi dan Sumber Daya Mineral
- Organization of the Petroleum Exporting Countries (OPEC)
- PT Pertamina

Komentar Anda

- Kirim
- Baca [2]

- Penderita TBC di Kota Malang Terus Meingkat
- Panwas Kabupaten Kediri Laporkan Mudjono
- BPN Bagikan Alakapkan Rp 1,12 Miliar Untuk Nelayan Jember
- Semua Logistik Sudah Terdistribusi
- Besok, PWNU Jawa Timur Gelar Konferensi Istimewa

<< **March, 2005** >>

MSnSIRK **J** **S**

01 020304 05

06 07 08 091011 12



KOMPAS
CYBER

Free E-Mail | Chat | Ad Info | About Us | Contact Us



Updated: Senin 12 September 2005 12:48 WIB

NASIONAL

Harga BBM Naik Awal Oktober

Laporan : Erlangga Djumena

Jakarta, KCM

Menari Sekretaris Negara (Mensesneg) Yusril Ihza Mahendra mengatakan, pemerintah akan menaikkan harga bahan bakar minyak (BBM) pada awal Oktober 2005.

Namun, ia belum bisa memastikan kapan tanggal pasti kenaikan tersebut. "Kepastian mengenai tanggalnya belum, tapi *announcement* pada awal bulan Oktober akan dilakukan kenaikan BBM," kata Yusril dalam jumpa pers usai rapat kabinet terbatas di Kantor Presiden, Senin (12/9).

Rapat kabinet terbatas dipimpin Presiden Susilo Bambang Yudhoyono yang berada di Saint Louis, Missouri, AS, melalui fasilitas *teleconference*. Sementara di Kantor Presiden hadir Wapres Jusuf Kalla, Gubernur BI Burhanuddin Abdulah, Menko Perekonomian Aburizal Bakrie, Mensesneg Yusril Ihza Mahendra, serta Sekjen Depkou JB Kristiadi mewakili

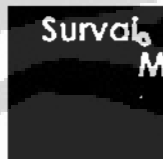
Kirim Teman | Print Artikel



Kompas/Itaru Sri Kumoro

Berita Terkait:

- [Isu Kenaikan BBM Piku Kenaikan Sembako](#)
- [Presiden: Pemenintah Tidak Gampang Naikkan Harga BBM](#)
- [Sebanyak 15,5 Juta KK Miskin Dapat Rp100.000](#)



nama:

email:

alamat:

telepon:

password:

Menkou Jusuf Anwar,

Saat dilanya mengenai angka kenaikan harga BBM, Yusni juga mengaku hal itu belum diputuskan, karena masih dihitung nilai yang wajar. "Belum sampai ke sana, sedang dihitung semua, sedang dipersiapkan berapa yang wajar," ujarnya.

Berkaitan dengan rencana kenaikan harga BBM, Presiden Susilo meminta kepada Wapres Jusuf Kalla untuk melakukan koordinasi dalam upaya menuntaskan penyaluran dana kompensasi, baik akibat kenaikan BBM pada 1 Maret lalu maupun Oktober mendatang. "Presiden menginstruksikan kepada jajaran kabinet untuk menuntaskan penyaluran dana kompensasi," ungkap Yusni.

Presiden lanjut Yusni, juga meminta pengecekan ke daerah-daerah dalam rangka rencana pemberian dana langsung kepada sekitar 162 juta jiwa masyarakat miskin sebagai dana kompensasi kenaikan BBM pada Oktober 2005.

Sementara kepada Menko Perekonomian Aburizal Bakra, sebut Yusni, Presiden Susilo meminta untuk melakukan koordinasi kepada Menhub Hatta Radjasa, Menakertrans Fahmi Idris serta Mendagri M Ma'ruf agar mempersiapkan segalanya untuk mengantisipasi kenaikan harga BBM sehingga semua kebutuhan masyarakat dapat dipenuhi sebagaimana mestinya.

Dalam rapat kabinet, Presiden juga membentangkan arahan kepada Gubernur BI agar terus melakukan penataan dan pengelolaan untuk memperkuat nilai tukar rupiah. Sementara kepada Menkou, tambah Yusni, Presiden Susilo menginstruksikan supaya segera menuntaskan detail-detail pembicaraan mengenai APBN Perubahan supaya selesai pada waktunya.

Penulis: Ima

Berita Lain:

- 12/09/2005 12:06 web
- [Muljana Dyanis 2 Tahun 7 Bulan](#)
- 12/09/2005 11:59 web
- [Antrian di SPBU Banjarmasin Terus Tenat](#)
- 12/09/2005 11:26 web
- [Rupiah Mengkuat 125 Poin](#)

Advertising on Internet?
Web Building?
Interactive Multimedia?



LAGA HARI INI

Agenda Acara - Televisi - Berita Budaya - Kata Mubara

Saham & Pasar Uang - Hiburan - Kesehatan - Nasional - Metropolitan - Olah Raga - Sains & Teknologi

KOMUNITAS: [Berita Duka](#) - [Etno Studi](#) - [Homeskon](#) - [Iklan Mini](#) - [Karier](#) - [Kata Mutiara](#) - [Kontak Jodoh](#) - [News By Email](#) - [Posano Iklan](#) - [Property](#) - [Seremoni](#) - [Surat Pembaca](#) - [Toko Buku KOLOM](#) - [Sarapan Pagi](#) - [Features](#) - [Berita Foto](#)

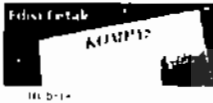
Dapatkan berita KCM melalui: SMS WAP/GPRS

Tampilkan terbaik dengan browser IE 5.5 atau lebih
Design By KCM Copyright © PT. Kompas Cyber Media

Ajak teman bergabung

KOMPAS CYBER

Free E-Mail | Chat | Ad Info | About Us | Contact Us



Updated: Kamis, 15 September 2005, 17:44 WIB

NASIONAL

Dunia Usaha Khawatirkan Gejolak Rupiah Ketimbang Kenaikan BBM

Jakarta, Kamis

Dunia usaha lebih mengkhawatirkan gejolak nilai tukar rupiah dibanding kenaikan harga bahan bakar minyak (BBM) karena fluktuasi rupiah bisa mempersulit perencanaan bisnis. "Bagi pengusaha yang penting bagaimana mengamankan gejolak kurs agar bisa mengalkulasi dengan benar," kata Wakil Ketua Umum Kadin Bidang Industri Teknologi dan Maritim, Rachmat Gobel, Kamis (15/9).

Menurut Rachmat, kenaikan harga BBM atau subsidi disebut lebih cepat lebih baik. "Kalaupun ada kenaikan harga bahan baku akibat kenaikan BBM, itu biasa terjadi. "Kenaikan bahan baku bisa terjadi dan waktu ke waktu. Di situ pengusaha membuat perencanaan bagaimana menakan biaya agar produknya laku di pasar," ujarnya.

Namun, lanjut Rachmat, bila kurs berfluktuasi, sulit membuat perencanaan kapan harus jual dan dengan harga berapa.

Hal senada dikemukakan Presdir PT Sanyo Elektronik Indonesia (SEI), Makoto Supai, ketika dilanya soal dampak kenaikan harga BBM yang rencananya akan dilakukan pemerintah mulai 1 Oktober 2005. "Ada hal yang lebih mengkhawatirkan, yaitu tidak stabilnya kurs rupiah yang membuat kami pusing. Kami harus buat standar patokan harga," ungkapnya.

Makoto mengakui, pihaknya juga khawatir kenaikan harga BBM bersubsidi akan mengurangi daya beli masyarakat khususnya barang elektronik. Menurutnya, dampak kenaikan harga BBM terhadap produksi tidak besar, karena industri elektronik tidak banyak menggunakan BBM, namun mengandalkan energi listrik.

Kirim Teman | Print Artikel

Berita Terkait:

- Nilai Rupiah Terus Menguat
- Sri Muljani: Rupiah Diperkirakan Terus Menguat

GRAND FINAL!
2-6 Januari 2006
KURSI GABUNG KE 3077

Raih hadiah puluhan juta rupiah!

Pilih
 Pilih
 Pilih
 Pilih
 Pilih
 Pilih

Penyeimbang

Rachmat Gobel melanjutkan, untuk mengimbangi dampak kenaikan harga BBM terhadap kenaikan biaya produksi, pemerintah juga harus benar-benar serius mengurangi ekonomi biaya tinggi.

Untuk mengimbangi kenaikan harga BBM, Kadin melihat pemerintah perlu mempercepat pengesahan UU Pajak yang baru yang melegalsasi pemberian insentif kepada dunia usaha serta mempercepat penyelesaian UU Penanaman Modal. "Investor masih tetap optimis kepada Indonesia karena mereka melihat ada kemauan pemerintah melakukan perubahan-perubahan," ujarnya

Sementara itu Menteri Perindustrian, Andung Nilmihardja, mengakui bahwa kenaikan harga BBM akan meningkatkan biaya produksi kalangan industri. "Tapi percayalah, pemerintah dengan kewenangan dan kemampuan yang dimiliki akan melakukan langkah-langkah mengurangi biaya produksi itu," kata Andung.

Sumber: Ant

Penulis: Ima

Berita Lain:

15/09/2005, 17:13 wb

- [Berita Foto: Polda Metro Musnahkan 1,2 Juta Keping VCD dan DVD Bajakan](#)

15/09/2005, 16:03 wb

- [Mabus TNI AD Lakukan Finalisasi Bisnis](#)

15/09/2005, 15:27 wb

- [AMM Telah Musnahkan 78 Senjata GAM](#)

RACA HARI INI

[Agenda Acara](#) - [Televisi](#) - [Berita Budaya](#) - [Kala Mubara](#)

[Saham & Pasar Uang](#) - [Hiburan](#) - [Kesehatan](#) - [Nasional](#) - [Metropolitan](#) - [Orang Raga](#) - [Sains & Teknologi](#)

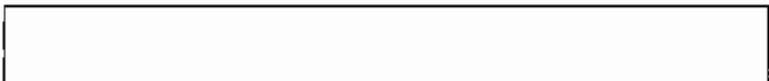
[KOMUNITAS](#): [Berita Duka](#) - [Feng Shui](#) - [Horseshoe](#) - [Klan Mini](#) - [Kaner](#) - [Kala Mubara](#) - [Kontak Jodoh](#) - [News By Email](#) - [Pasang Iklan](#) - [Property](#) - [Seremoni](#) - [Sural Pembaca](#) - [Toko Buku KOLOM](#): [Sarapan Paol](#) - [Features](#) - [Berita Foto](#)

Dapatkan berita KCM melalui: SMS - [WA/GRPS](#)

Tampilan terbaik dengan browser IE 5.5 atau lebih
Design By KCM Copyright © PT. Kompas Cyber Media



KOMPAS
CYBER



Free E-Mail | Chat | Ad Info | About Us | Contact Us



Updated: Rabu, 28 September 2005, 14:22 WIB

NASIONAL

Kenaikan Harga BBM Tak Bisa Dihindari

Jakarta, Rabu

Kenaikan harga BBM yang menurut rencana akan diberlakukan 1 Oktober 2005 sulit untuk dihindari apabila pemerintah tidak ingin kondisi keuangan bertambah buruk mengingat akan menanggung sejumlah beban.

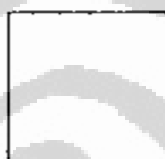
[Kirim Teman](#) | [Print Artikel](#)

Berita Terkait:

- [DPR Salju: Kenaikan BBM](#)
- [Laporkan Kelangkaan BBM ke Nomor 021-3518152](#)
- [Banta Foto: Demo Tefak Kenaikan BBM Kian Marak](#)



**Survai
Merek
Favorit**



"Rencana pemerintah untuk menaikkan harga BBM memang akan sulit dihindari dan ini salah satunya didorong oleh lingginya harga minyak di pasar internasional. Ini bukan masalah pemerintahan tapi sudah menjadi masalah bangsa," kata Menteri Komunikasi dan Informatika, Sofyan Djalil, ketika berbicara dalam Forum Konsultasi Publik Program Kompensasi Pengurangan Subsidi BBM, Rabu (28/9).

Menurutnya, APBN 2005 memperkirakan harga minyak 24 dollar AS per barel namun pada kenyataannya harga terus melambung mencapai rata-rata 56,6 dollar AS per barel. "Bahkan harga saat ini mendekati 70 dollar per barel dan ini di luar perkiraan kita semua," ujarnya.

Dengan harga minyak di pasar dunia selinggi itu, pemerintah harus menyediakan dana untuk subsidi BBM sebesar Rp113,7 triliun yang merupakan seperempat keseluruhan belanja negara. Akibatnya APBN akan mengalami defisit sebesar Rp46,3 triliun atau 1,7 persen dari Produk Domestik Bruto (PDB).

Ditegasakan Sofyan, dengan kondisi ini maka besar kemungkinan rupiah akan makin melemah dan tingkat suku bunga terpaksa harus dinaikkan. Dampak langsung lainnya bisa menyulitkan investasi dan aktivitas dunia usaha sehingga tambah

kompensasi kenaikan harga BBM Maret lalu. "Untuk kompensasi tunai kenaikan Oktober nanti sudah disiapkan Rp4,5 triliun. Sementara sisanya merupakan kompensasi kenaikan BBM Maret lalu seperti untuk infrastruktur pedesaan, pembangunan Puskesmas dan rasion," katanya.

Mengenai dampak kenaikan harga BBM terhadap laju inflasi, Aburizal menyatakan optimis inflasi hingga akhir tahun masih di bawah 10 persen. "Dampak dari kenaikan itu cukup besar, tapi kita harapkan tahun 2005 inflasi masih bisa *single digit*. Itu yang coba kita kerjakan" ujarnya.

Sumber: Ant
Penulis: Ima

Berita Lain:

- 25/09/2005, 12:07 WIB
* [Depkes Periksa Sampel Darah 33 Karyawan KB Tinjomoyo](#)
- 29/09/2005, 11:40 WIB
* [Ribuan Orang Bergerak ke Istana Presiden](#)
- 29/09/2005, 11:39 WIB
* [Jika Tarif Tak Naik, Gabasdap Ancam Berhentinya Bemperasi](#)

BACA INI!

[Agenda Acara](#) - [Televisi](#) - [Berita Budaya](#) - [Kala Mubara](#)

[Saham & Pasar Uang](#) - [Hiburan](#) - [Kesehatan](#) - [Nasional](#) - [Metropolitan](#) - [Olah Raga](#) - [Sains & Teknologi](#)

[KOMUNITAS](#): [Benta Duka](#) - [Feng Shui](#) - [Horoskop](#) - [Iklan Muz](#) - [Kanker](#) - [Kala Muliana](#) - [Kontak Jodoh](#) - [News By Email](#) - [Pasang Iklan](#) - [Procedy](#) - [Seremoni](#) - [Surat Pembaca](#) - [Toko Buku](#) [KOLOM](#): [Sarapan Pagi](#) - [Features](#) - [Berita Foto](#)

Dapatkan berita K&K melalui: SMS, [WAP/GPRS](#)

Tampilan terbaik dengan browser IE 5.5 atau lebih
Design By [SCM](#) Copyright © PT. Kompas Cyber Media

tempo

Tempo Interaktif

find

Advance search

Registration

About us

Careers

- Home
- Budaya
- Digital
- Ekonomi
- Internasional
- Jajak
- Jakarta
- Nasional
- Nusa
- Olahraga
- Majalah
- Koran
- Pusat Data
- Tempopoto
- Indikator
- English

Apa Itu RSS?



Iklan Baris

Pelaku Pasar Tunggu Dampak Inflasi

Selasa, 04 Oktober 2005 | 10:48 WIB

TEMPO *Interaktif*, Jakarta:Analisis bursa memperkirakan indeks akan kembali menguat setelah kemarin indeks tidak terpengaruh kenaikan bahan bakar minyak dan peristiwa ledakan bom di Bali 1 Oktober lalu.

"Indeks kemarin harusnya tertekan, tapi ternyata secara teknis bertolak belakang. Pasar lebih merespon kepastian kebijakan pemerintah terhadap BBM," kata analis dari Sinar Mas Sekuritas, Alfiansyah kepada *Tempo*, Selasa (4/10).

Berdasarkan trend pergerakan indeks kemarin, Alfiansyah memprediksi, indeks hari ini akan bergerak pada kisaran 1.063-1.096. "Kalau level atas tertembus, mungkin akan melaju hingga 1.100," kata dia menambahkan. Alfiansyah melihat, kenaikan indeks kemarin disebabkan investor asing melakukan beli bersih (net buying).

Pada perdagangan hari ini, dia merekomendasikan aksi beli pada saham pertambangan, perkebunan, dan telekomunikasi, khususnya ISAT (PT Indosat Tbk). "Saham ISAT trennya naik. Membaiknya harga komoditi pertambangan akan berpengaruh pada perbaikan kinerja perusahaan dan sahamnya di bursa," katanya.

Alfiansyah melihat saham INDF (PT Indofood Tbk) masih akan mengalami tekanan karena fundamental (kinerja berdasarkan laporan keuangan) perusahaan itu tidak begitu baik pada semester pertama lalu. "Sedangkan saham BMR1 (PT Bank Mandiri Tbk) dapat di hold (tahan) karena rencana divestasi pada akhir tahun akan membuat sahamnya bergerak naik," ujar dia.

Pada kesempatan terpisah, analis dari Recapital Securities, Haryajid Ramelan, mengatakan, untuk jangka pendek Indeks akan bergerak mix. "Pelaku pasar masih menunggu dampak Inflasi dan kenaikan bahan pokok akibat melambungnya harga BBM," kata Haryajid.

Hingga akhir pekan, ia memprediksi indeks akan bergerak pada kisaran 1.050-1.120. "Tapi jika ada demo (unjuk rasa) susulan yang cukup besar, mungkin indeks akan terkoreksi ke bawah," ujarnya. Suliyanti Pakpahan

Dar Arsip Majalah TEMPO

- Aksi Borong, Slapa Sokong? | 01 Desember 1998
- Trik Menikmati Roller Coaster Bursa | 10 November 1998
- Antara Harapan dan Keraguan | 12 Juli 2004
- IHSG Empat Digit | 15 November 2004
- Kado Menjelang Akhir Tahun | 15 November 2004
- Naik Jangan Bersorak | 08 November 2004

Berita Terkait

- Bom Bali Diperkirakan Akan Tekan Indeks Harga Saham
 - Demo Antikenalkan Harga BBM Pengaruhi Indeks Saham
 - Indeks Hari Ini Akan Terkoreksi
 - Indeks Akan Bergantung Pergerakan Minyak
 - Indeks Akan Uji Level 1000
 - Indeks Harga Saham Diperkirakan Masih Terus Melemah
 - Indeks Harga Saham Merasot Tajam
 - Indeks Saham Diperkirakan Tetap Melemah
 - Indeks Harga Saham Diperkirakan Naik
 - Indeks Akan Kembali Melemah
- > selengkapnya...

Komentar Anda

- Kirim

- Polisi Segel Klub Pesta Hotel Imperium
- Kapal Ikan Tenggelam, Seluruh ABK Belum Ditemukan
- Soekarno Optimis Menang Di Kota Kelahiran
- Pengunjung Kebun Binatang Surabaya Capai 120 ribu Orang
- Tak Ada Tersangka Baru Dalam Pembunuhan di Pondok Pinang

<< October 2005 >>

MSnSIRK	J	S
02 03	04 050607	08
09 10	11 121314	15
16 17	18 192021	22
23 24	25 262728	29
30 31		