

**REAKSI INVESTOR DI PASAR MODAL INDONESIA TERHADAP KEBIJAKAN
REGISTRASI KARTU PRABAYAR
(STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN TELEKOMUNIKASI YANG TERDAFTAR DI BEI)**

*THE REACTION OF INVESTORS IN THE INDONESIAN CAPITAL MARKET TO SIM CARD
REGISTRATION POLICIES
(CASE STUDIES ON TELECOMMUNICATION COMPANIES LISTED ON INDONESIAN STOCK
EXCHANGE)*

Oleh :

Novia Nurul Hikmah¹

Sri Murni²

Hizkia H.D Tasik³

¹²³Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Jurusan Manajemen
Universitas Sam Ratulangi Manado

E-mail :

¹hikmah.novia@yahoo.co.id

²srimurnirustandi@unsrat.ac.id

³hizkiatasik1@gmail.com

Abstrak : Penelitian ini bertujuan untuk menguji reaksi investor di pasar modal Indonesia terhadap peristiwa kebijakan registrasi kartu prabayar yang dikeluarkan oleh Pemerintah melalui Menteri Komunikasi dan Informatika (Menkominfo) nomor 14 tahun 2017 pada perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di BEI. Event Study digunakan sebagai metode penelitian dalam penelitian ini dengan tanggal pengumuman kebijakan, tanggal pemblokiran tahap I, tanggal pemblokiran tahap II, dan tanggal pemblokiran total sebagai event nya. Ada 5 perusahaan sektor telekomunikasi yang digunakan dalam penelitian ini sebagai sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Data kuantitatif dalam penelitian ini dianalisis dengan menggunakan teknik *paired sample t-test* yang didukung oleh program spss versi 22. Hasil analisis menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan, pemblokiran tahap I, dan pemblokiran tahap II namun terdapat perbedaan yang signifikan pada pemblokiran total yaitu pada H-5 vs H+5. Sedangkan hasil analisis reaksi investor pasar modal terhadap kebijakan registrasi kartu prabayar menggunakan trading volume activity menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan. Diharapkan bagi investor agar dapat dengan cepat menganalisis apakah kebijakan registrasi kartu prabayar yang dikeluarkan oleh Menkominfo ini dapat menjadi sebuah informasi yang bisa menjadi kabar baik ataupun kabar buruk bagi pasar modal khususnya pada perusahaan Telekomunikasi.

Kata Kunci : reaksi investor, kebijakan registrasi kartu prabayar, event study

Abstract : This study to examines the reaction of investors in the Indonesian capital market to the sim card registration policy issued by the Government through number 14 Communication and Informatics Minister (Menkominfo) in 2017 on telecommunication companies listed on the IDX. Event study is used as a research method in this study with the policy announcement date, stage I blocking date, stage II blocking date, and total blocking date as the event date. There were 5th companies of sector telecommunication that used in this research as sample by using purposive sampling method. Quantitative data in this research were analyzed by using paired sample t test supported by SPSS version 22. The results of the analysis show that there is no significant difference between abnormal returns before and after the announcement of the policy, stage I blocking, and stage II blocking, but there are significant differences after the total blocking, on H-5 vs H+5. While the result of the analysis of the reaction of capital market investors to sim card registration policy using trading volume activity (TVA) shows that there is no significant difference. It is expected that investors can quickly analyze whether the sim card registration policy issued by the Minister of Communication and Information can be an information that can be good news or bad news for the capital market especially in telecommunications companies.

Keywords : investors reaction, sim card registration policy, event study

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Pasar modal mempunyai fungsi sarana alokasi dana yang produktif untuk memindahkan dana dari pemberi pinjaman (lenders) ke peminjam (borrowers). Masyarakat masa kini memiliki keinginan yang semakin meningkat untuk menginvestasikan dananya, baik dalam bentuk saham deposito, atau dalam bentuk investasi lainnya (Prasetya dan Tasik, 2017)

Perkembangan aktivitas pasar modal tidak lepas dari keterbukaan informasi sebagai pertimbangan pengambilan keputusan investor. Agar investor mengambil suatu keputusan yang rasional dalam berinvestasi, maka investor membutuhkan informasi yang relevan. Dengan kata lain, keputusan investasi yang dilakukan oleh investor merupakan reaksi atas informasi yang mereka terima atau suatu peristiwa yang terjadi yang mampu mempengaruhi keputusan berinvestasi mereka. Informasi yang dimaksudkan disini adalah informasi yang mengandung nilai (valuabel information), baik secara eksternal perusahaan maupun internal perusahaan. Seperti penelitian dari Antou dan Tasik (2017) yang menyatakan bahwa Spillover effect dapat menunjukkan adanya informasi.

Salah satu peristiwa yang akhir-akhir ini tengah hangat diperbincangkan masyarakat Indonesia mengenai dunia telekomunikasi yang diduga dapat mempengaruhi kondisi perusahaan telekomunikasi adalah kebijakan registrasi kartu prabayar. Pemerintah mewajibkan setiap pengguna jasa telekomunikasi untuk melakukan registrasi kartu prabayar dengan menggunakan nomor kartu keluarga (KK) dan nomor induk kependudukan (NIK) KTP elektronik baik pengguna baru maupun pengguna lama. Pelaksanaan registrasi kartu prabayar ini dimulai pada tanggal 31 Oktober 2017 sampai 28 Februari 2018. Apabila pengguna kartu prabayar belum melakukan registrasi sampai pada tanggal tersebut maka akan dilakukan pemblokiran bertahap pada 1 Maret 2018 sampai 30 April 2018 dan pemblokiran total pada tanggal 1 Mei 2018. Kebijakan ini dikeluarkan oleh Pemerintah melalui Menteri Komunikasi dan Informatika (Menkominfo) nomor 14 tahun 2017 tentang perubahan atas peraturan Menkominfo Nomor 12 Tahun 2016 tentang registrasi pelanggan jasa telekomunikasi. Regulasi ini tentu akan mempunyai dampak bagi perusahaan telekomunikasi. Pasalnya kebijakan ini menetapkan satu NIK hanya boleh didaftarkan pada 3 (tiga) kartu prabayar saja dalam satu operator, ketentuan ini tertuang dalam peraturan menteri kominfo No. 21 tahun 2017 Pasal 4 ayat 2. Hal ini ditakutkan akan membuat konsumsi data (internet) menurun. Pasalnya, dulu operator beramai-ramai menawarkan paket internet murah yang dapat dinikmati dengan cara membeli nomor prabayar baru. Strategi ini merupakan cara operator untuk menggaet pengguna baru, pada akhirnya pelanggan lama yang menggunakan trik 'gonta-ganti nomor' guna menikmati layanan internet murah. Terlebih kebanyakan *smartphone* saat ini sudah mendukung fitur *dual-sim card*.

Apabila peristiwa kebijakan registrasi kartu prabayar ini dapat membawa informasi bagi para investor, maka diharapkan investor akan bereaksi yang dapat dilihat dari adanya perubahan *abnormal return* dan *trading volume activity* (TVA) atas saham perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui :

1. Perbedaan reaksi investor sebelum dan sesudah peristiwa kebijakan registrasi kartu prabayar yang ditunjukkan dengan adanya perbedaan *abnormal return*.
2. Perbedaan reaksi investor sebelum dan sesudah peristiwa kebijakan registrasi kartu prabayar yang ditunjukkan dengan adanya perbedaan *trading volume activity* (TVA).

TINJAUAN PUSTAKA

Pasar Modal Efisien

Bagaimana suatu pasar bereaksi terhadap suatu informasi untuk mencapai harga keseimbangan yang baru merupakan hal yang penting. Jika pasar bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia, maka kondisi pasar seperti ini disebut dengan pasar efisien. Dengan demikian ada hubungan antara teori pasar modal yang menjelaskan tentang keadaan ekuilibrium dengan konsep pasar efisien yang mencoba menjelaskan bagaimana pasar memproses informasi untuk menuju ke posisi ekuilibrium yang baru. Efisiensi pasar seperti ini disebut dengan efisiensi pasar secara informasi (*informationally efficient market*) yaitu bagaimana pasar bereaksi terhadap informasi yang tersedia. Sedangkan pasar efisien yang ditinjau dari sudut kecanggihan pelaku pasar dalam

mengambil keputusan berdasarkan informasi yang tersedia disebut dengan efisiensi pasar secara keputusan (*decisionally efficient market*). (Jogiyanto, 2017:605)

Studi Peristiwa (Event Study)

Studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya di publikasikan sebagai suatu pengumuman (Jogiyanto, 2017:643). *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (*information content*) dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat. Jika pengumuman mengandung informasi maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar (Jogiyanto,2004).

Return

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Return dapat berupa return realisasian yang sudah terjadi atau return ekspektasian yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang (Jogiyanto, 2017:283). Return realisasian (*realized return*) merupakan return yang telah terjadi. Return realisasian dihitung menggunakan data historis. Return realisasian penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. Return realisasian atau return histori ini juga berguna sebagai dasar penentuan return ekspektasian (*expected return*) dan risiko di masa mendatang. Return ekspektasian (*expected return*) adalah return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang. Berbeda dengan return realisasian yang sifatnya sudah terjadi, return ekspektasian sifatnya belum terjadi.

Abnormal Return

Abnormal return adalah kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal, sedangkan *return* normal sendiri adalah *return* yang diharapkan oleh investor (*expected return*). *Return* tidak normal atau *abnormal return* adalah selisih antara return sesungguhnya yang terjadi dengan return ekspektasi (Jogiyanto,2015). Selisih *return* akan positif jika *return* yang didapatkan lebih besar dari *return* yang diharapkan atau *return* yang dihitung sedangkan *return* akan negatif jika *return* yang didapatkan lebih kecil dari *return* yang didapatkan atau *return* yang dihitung.

Trading Volume Activity (TVA)

Trading Volume Activity (TVA) adalah perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan dengan jumlah saham yang beredar, formulasi TVA menurut Husnan (2009:283). Abdul dan Nasuhi dalam Ambarwati (2008) menjelaskan bahwa volume perdagangan diartikan sebagai jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada hari tertentu. Volume perdagangan yang besar menunjukkan suatu saham yang aktif yang artinya sedang digemari investor. Halim dan Hidayat dalam Rumbia (2010) menjelaskan bahwa volume perdagangan (V_t) sebagai lembar saham yang diperdagangkan pada hari t . *Trading volume activity* (TVA) merupakan suatu instrument yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter yang digunakan untuk mengatur reaksi pasar terhadap suatu *event*.

Penelitian Terdahulu

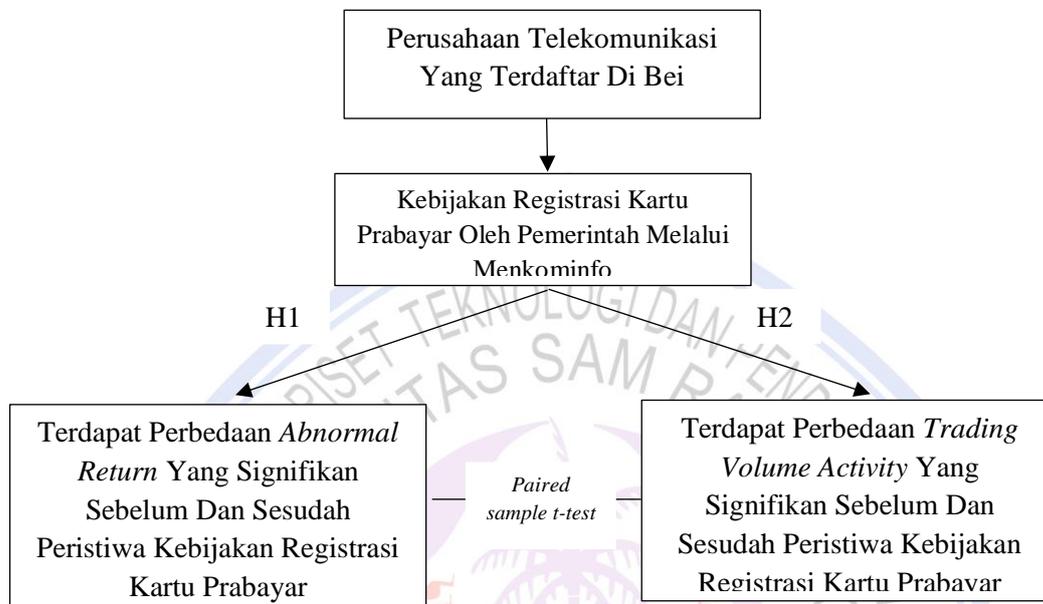
Wibowo (2017) melakukan penelitian tentang Reaksi Investor Pasar Modal Indonesia Terhadap Paket Kebijakan Ekonomi Tahap I Jokowi-JK (Studi pada Saham LQ 45 Periode Agustus 2015-Februari 2016). Penelitian ini menggunakan *abnormal return* sebagai variabel penelitian. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan positif signifikan rata-rata *abnormal return* antara sebelum dan saat peristiwa, dan terdapat perbedaan negative signifikan rata-rata *abnormal return* antara saat dan setelah peristiwa.

Sanjiwani dan Jati (2017) melakukan penelitian tentang Reaksi Pasar Modal Terhadap Kebijakan *Tax Amnesty* Pada Saat Pengumuman dan Akhir Periode I. Penelitian ini menggunakan *abnormal return* sebagai variabel penelitian. Hasil penelitian menunjukkan adanya perbedaan rata-rata *abnormal return* yang diperoleh investor pada saat sebelum dan sesudah pengumuman dan akhir periode I *tax amnesty*

Handoko (2016) melakukan penelitian tentang Analisis Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Dividen Perusahaan LQ 45. Penelitian ini menggunakan *abnormal return* dan *trading volume activity* (TVA) sebagai variabel penelitian. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman dividen dan tidak terdapat perbedaan signifikan pada *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman dividen.

Vahini dan Putra (2015) melakukan penelitian tentang *Event Study*: Analisis Reaksi Investor Pada Publikasi Laporan Keuangan Tahunan. Penelitian ini menggunakan *abnormal return* dan *trading volume activity* (TVA) sebagai variabel penelitian. Hasil dari pengujian ini menunjukkan tidak adanya perbedaan reaksi investor berupa perbedaan rata-rata *abnormal return* serta volume perdagangan saham pada saat sebelum maupun sesudah publikasi laporan keuangan secara statistik.

Model Penelitian



Gambar 1. Model Penelitian

Sumber : Kajian Teori

METODE PENELITIAN

Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan studi peristiwa (*Event Study*). *Event Study* merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Jogyanto (2017 : 643). *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (*information content*) dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat. Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas bersangkutan.

Populasi, Besaran Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari 1 Oktober 2017 sampai 31 Mei 2018 yaitu ada lima emiten. Alasan peneliti menggunakan kurun waktu tersebut karena dalam kurun waktu tersebut telah terjadi *event study* yaitu hari pengumuman kebijakan registrasi kartu prabayar oleh Pemerintah melalui Keminfo. Sampel dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* berdasarkan kriteria-kriteria tertentu dan diperoleh 5 perusahaan telekomunikasi sebagai sampel dalam penelitian ini.

Data dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan jenis data *kuantitatif* yakni data berupa angka-angka ataupun rasio dan menggunakan sumber data *sekunder* berupa data *historis* seluruh perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) di situs resmi www.yahoofinance.com, www.sahamok.com, dan www.idx.co.id.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi, yaitu dengan melihat dan melakukan pencatatan terhadap data transaksi harian pada publikasi Bursa Efek Indonesia (BEI) masing-masing perusahaan yang diterbitkan oleh BEI. Data yang dikumpulkan merupakan harga saham penutupan selama periode pengamatan, jumlah perdagangan saham, jumlah saham beredar dan indeks harga saham gabungan (IHSG) dan dicatat berdasarkan jendela peristiwa (*event window*) sebelum dan sesudah peristiwa kebijakan registrasi kartu prabayar.

Teknik Analisis

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis uji beda berpasangan atau *paired sample t-test* dimana sampel berpasangan diartikan sebagai sebuah sampel dengan subek yang sama namun mengalami dua perlakuan yang berbeda pada situasi sebelum dan sesudah proses (Santoso,2001). Uji *t* berpasangan (*paired t-test*) umumnya menguji perbedaan antara dua pengamatan. Oleh karena itu, teknik analisis ini digunakan dalam penelitian ini karena penelitian ini bertujuan untuk menguji reaksi pasar sebelum dan sesudah peristiwa.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Deskripsi Objek Penelitian

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di bursa efek indonesia selama periode penelitian. Dalam penentuan sampel, penelitian ini menggunakan metode *puposive sampling* yaitu sampel yang diambil dan ditentukan berdasarkan kriteria-kriteria tertentu dengan jumlah 5 emiten untuk diteliti. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah berupa data harga saham harian dan volume perdagangan saham masing-masing perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di bursa efek indonesia pada periode peristiwa. Oleh karena penelitian ini menggunakan *event study*, maka digunakan periode jendela 10 hari, 5 hari sebelum *event date* dan 5 hari sesudah *event date*.

Deskripsi Responden

Tabel 1. Deskripsi Perusahaan Telekomunikasi Yang Digunakan Dalam Penelitian

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1.	BTEL	PT. Bakrie Telecom Tbk.
2.	EXCL	PT. XL Axiata Tbk.
3.	FREN	PT. Smartfren Telecom Tbk.
4.	ISAT	PT. Indosat Tbk.
5.	TLKM	PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk.

Sumber : www.sahamok.com (diolah)

Deskripsi Hasil

Tabel 2. Hasil Uji Beda *Abnormal Return* Periode Sebelum vs Sesudah Pengumuman Peristiwa Registrasi Kartu Prabayar (H_0), Pemblokiran Tahap I (H_1), Pemblokiran Tahap II (H_2), dan Pemblokiran Total (H_3)

		<i>Paired Samples Test</i>								
		<i>Paired Difference</i>				<i>95% Confidence Interval of the Difference</i>				
TABEL		<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>	<i>Std. Error Mean</i>	<i>Lower</i>	<i>Upper</i>	<i>T</i>	<i>df</i>	<i>Sig. (2-tailed)</i>	
4.57 (H_0)	Pair 1	AR-1 SAMPAI AR -5 AR +1 SAMPAI +5	- ,00835 052	,0239353 8	,0047870 8	- ,0183056	,00152952	-1,744	24	.094
4.58 (H_1)	Pair 1	AR-1 SAMPAI AR -5 AR +1 SAMPAI +5	.00167	.01532	.00306	-.00465	.00800	.546	24	.590
4.59 (H_2)	Pair 1	AR-1 SAMPAI AR -5 AR +1 SAMPAI +5	- 574.04 000	2792.740 43	558.5480 9	- 1726.826 59	578.74659	-1.028	24	.314
4.60 (H_3)	Pair 1	AR-1 SAMPAI AR -5 AR +1 SAMPAI +5	7606.0 000	37216.41 873	7443283 75	- 7756.182 62	22968.182	-1.022	24	.317

Sumber : SPSS 22 (diolah)

Hasil perhitungan uji statistik analisis *paired sample t test* dengan menggunakan SPSS pada tabel 2 menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman peristiwa kebijakan registrasi kartu prabayar (H_0), karena *p-value abnormal return* sebelum dan sesudah adalah 0,094 dimana $0,094 > 0,05$. Hasil penelitian ini menolak hipotesis 1, yang artinya pengumuman peristiwa kebijakan registrasi kartu prabayar pada tanggal 31 oktober 2017 tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *abnormal return* pada saham perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI.

Hasil perhitungan uji statistik analisis *paired sample t test* dengan menggunakan SPSS pada tabel 2 menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan *abnormal return* sebelum dan sesudah pemblokiran tahap I kebijakan registrasi kartu prabayar (H_1), karena *p-value abnormal return* sebelum dan sesudah adalah 0,590 dimana $0,590 > 0,05$. Hasil penelitian ini menolak hipotesis 1, yang artinya pemblokiran tahap I kebijakan registrasi kartu prabayar pada tanggal 1 Maret 2018 tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *abnormal return* pada saham perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI.

Hasil perhitungan uji statistik analisis *paired sample t test* dengan menggunakan SPSS pada tabel 2 menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan *abnormal return* sebelum dan sesudah pemblokiran tahap II kebijakan registrasi kartu prabayar (H_2), karena *p-value abnormal return* sebelum dan sesudah adalah 0,314 dimana $0,314 > 0,05$. Hasil penelitian ini menolak hipotesis 1, yang artinya pemblokiran

tahap II kebijakan registrasi kartu Prabayar pada tanggal 1 April 2018 tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *abnormal return* pada saham perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI.

Hasil perhitungan uji statistik analisis *paired sample t test* dengan menggunakan SPSS pada tabel 2 menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan *abnormal return* sebelum dan sesudah pemblokiran total kebijakan registrasi kartu Prabayar (H_3), karena *p-value abnormal return* sebelum dan sesudah adalah 0,314 dimana $0,317 > 0,05$. Hasil penelitian ini menolak hipotesis 1, yang artinya pemblokiran total kebijakan registrasi kartu Prabayar pada tanggal 1 Mei 2018 tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *abnormal return* pada saham perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI.

Tabel 3. Hasil Uji Beda *Trading Volume Activity* Periode Sebelum vs Sesudah Pengumuman Peristiwa Registrasi Kartu Prabayar (H_0), Pemblokiran Tahap I (H_1), Pemblokiran Tahap II (H_2), dan Pemblokiran Total (H_3)

		<i>Paired Samples Test</i>								
		<i>Paired Difference</i>								
		<i>95% Confidence Interval of the Difference</i>								
TABEL			<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>	<i>Std. Error Mean</i>	<i>Lower</i>	<i>Upper</i>	<i>T</i>	<i>df</i>	<i>Sig. (2-tailed)</i>
4.61 (H_0)	Pair 1	AR-1 SAMPA I AR -5 AR +1 SAMPA I +5	- 15157 7.6801 3800	933667. 9447374 4	198733. 5889474 9	- .561743. 6485138 7	258588.2 8823787	-.763	24	.453
4.62 (H_1)	Pair 1	AR-1 SAMPA I AR -5 AR +1 SAMPA I +5	51012 23609 5360	3441672 .093409 30	6883344 1868186 6	- .910530. 0556828	1930774. 77759006	.741	24	.466
4.63 (H_2)	Pair 1	AR-1 SAMPA I AR -5 AR +1 SAMPA I +5	51012 2.3609 5360	3441672 .093409 30	688334. 4186818 6	- 910530. 0556828 6	1930774. 77759006	.741	24	.466
4.60 (H_3)	Pair 1	AR-1 SAMPA I AR -5 AR +1 SAMPA I +5	74897 7.2403 1160	2366681 .982453 33	473336. 3964906 7	- 227941. 0675716 1	1725895. 54819481	1.582	24	.127

Sumber : SPSS 22 (diolah)

Hasil perhitungan uji statistik analisis *paired sample t test* dengan menggunakan SPSS pada tabel 3 menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman peristiwa kebijakan registrasi kartu Prabayar (H_0), karena *p-value trading volume activity* sebelum dan sesudah adalah 0,453 dimana $0,453 > 0,05$. Hasil penelitian ini menolak hipotesis 2, yang artinya pengumuman peristiwa kebijakan registrasi kartu Prabayar pada tanggal 31 oktober 2017 tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *trading volume activity* pada saham perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI.

Hasil perhitungan uji statistik analisis *paired sample t test* dengan menggunakan SPSS pada tabel 3 menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pemblokiran tahap I kebijakan registrasi kartu prabayar (H_1), karena *p-value trading volume activity* sebelum dan sesudah adalah 0,466 dimana $0,466 > 0,05$. Hasil penelitian ini menolak hipotesis 2, yang artinya pengumuman pemblokiran tahap I registrasi kartu prabayar pada tanggal 1 Maret 2018 tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *trading volume activity* pada saham perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI.

Hasil perhitungan uji statistik analisis *paired sample t test* dengan menggunakan SPSS pada tabel 3 menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pemblokiran tahap II kebijakan registrasi kartu prabayar (H_2), karena *p-value trading volume activity* sebelum dan sesudah adalah 0,466 dimana $0,466 > 0,05$. Hasil penelitian ini menolak hipotesis 2, yang artinya pengumuman pemblokiran tahap II registrasi kartu prabayar pada tanggal 1 April 2018 tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *trading volume activity* pada saham perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI.

Hasil perhitungan uji statistik analisis *paired sample t test* dengan menggunakan SPSS pada tabel 3 menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pemblokiran total kebijakan registrasi kartu prabayar (H_3), karena *p-value trading volume activity* sebelum dan sesudah adalah 0,127 dimana $0,127 > 0,05$. Hasil penelitian ini menolak hipotesis 2, yang artinya pengumuman pemblokiran total registrasi kartu prabayar pada tanggal 1 Mei 2018 tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *trading volume activity* pada saham perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI.

Pembahasan

Reaksi Investor Sebelum dan Sesudah Kebijakan Registrasi Kartu Prabayar Yang Ditunjukkan Dengan Adanya Perbedaan *Abnormal Return*

Berdasarkan hasil temuan penelitian ini, kebijakan registrasi kartu prabayar terhadap perbedaan *abnormal return* simultan sebelum dan sesudah tidak signifikan. Namun secara parsial *abnormal return* tahap pemblokiran total tepatnya H-5 vs H+5 atau setelah registrasi kartu prabayar berakhir hasilnya signifikan.

Berdasarkan temuan tersebut dapat dilihat bahwa investor memberikan reaksi yang agak lama terhadap informasi kebijakan registrasi kartu prabayar ini terbukti bahwa investor memberikan reaksi tepat pada hari ke-5 setelah pemblokiran total atau pada masa kebijakan registrasi kartu prabayar usai. Namun ini dianggap wajar, karena secara teori peristiwa yang nilai ekonomisnya dapat ditentukan dengan mudah oleh investor maka investor dapat bereaksi cepat. Sebaliknya, untuk peristiwa yang nilai ekonomisnya sulit ditentukan oleh investor, investor akan membutuhkan waktu yang lama untuk bereaksi (Jogiyanto, 2017). Jadi, bisa dikatakan bahwa peristiwa kebijakan registrasi kartu prabayar ini merupakan peristiwa yang nilai ekonomisnya sulit ditentukan oleh investor sehingga investor memberikan reaksi yang agak lambat yaitu pada hari ke-5 setelah kebijakan registrasi kartu prabayar berakhir.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian dari Wibowo (2017) yang menyimpulkan bahwa adanya perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa paket kebijakan ekonomi tahap I Jokowi-JK serta penelitian dari Arde dan Kesuma (2017) yang menunjukkan bahwa adanya perbedaan *abnormal return* yang signifikan terhadap peristiwa tragedi sarinah di pasar modal Indonesia.

Reaksi Investor Sebelum dan Sesudah Kebijakan Registrasi Kartu Prabayar Yang Ditunjukkan Dengan Adanya *Trading Volume Activity*

Berdasarkan hasil penelitian ini ditemukan bahwa perbedaan *trading volume activity* (TVA) ternyata tidak signifikan atau tidak memiliki kandungan informasi yang penting bagi investor. Dengan kata lain, tidak terdapat perbedaan yang signifikan atas perubahan *trading volume activity* baik sebelum dan sesudah peristiwa kebijakan registrasi kartu prabayar.

Tidak adanya perbedaan aktivitas volume perdagangan saham sebelum maupun sesudah peristiwa kebijakan registrasi kartu prabayar menunjukkan tidak adanya perbedaan jumlah tindakan atau perdagangan investor secara individual di pasar modal disekitar tanggal pengumuman (Beaver, 1968) dalam Jogiyanto (2017).

Perbedaan penting antara pengujian harga dan volume perdagangan saham adalah bahwa harga merefleksikan perubahan dalam pengharapan pasar sebagai suatu keseluruhan, sedangkan volume perdagangan

saham merefleksikan perubahan dalam pengharapan investor secara individual (Beaver, 1968; Baron 1995) dalam Jogiyanto (2017).

Hasil dari penelitian ini didukung oleh penelitian dari Parmadi, Adiputra dan Dharmawan (2014) yang menunjukkan bahwa tidak adanya perbedaan *trading volume activity* yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa kenaikan harga bahan bakar minyak pada 21 juni 2013 di Indonesia. Begitu juga dengan penelitian dari Pratama, Sinarwati, dan Dharmawan (2015) yang menunjukkan bahwa tidak adanya perbedaan *trading volume activity* yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa pelantikan Joko Widodo sebagai presiden RI ke-7.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, maka kesimpulan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Secara simultan, tidak ada perbedaan *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah kebijakan registrasi kartu Prabayar.
2. Secara parsial, ada perbedaan *abnormal return* yang signifikan sesudah kebijakan registrasi kartu Prabayar.
3. Secara simultan, tidak ada perbedaan *trading volume activity* (TVA) yang signifikan sebelum dan sesudah kebijakan registrasi kartu Prabayar.
4. Secara parsial, tidak ada perbedaan *trading volume activity* (TVA) yang signifikan sebelum dan sesudah kebijakan registrasi kartu Prabayar.

Saran

Pertama, bagi investor diharapkan dapat dengan cepat menganalisis apakah kebijakan registrasi kartu Prabayar yang dikeluarkan oleh Menkominfo ini dapat menjadi sebuah informasi yang bisa menjadi kabar baik ataupun kabar buruk bagi pasar modal khususnya pada perusahaan Telekomunikasi. Sehingga investor bisa membuat keputusan atau sikap antisipatif atas peristiwa kebijakan registrasi kartu Prabayar agar investor dapat terhindar dari resiko-resiko yang dapat merugikan.

Kedua, karena kebijakan registrasi kartu Prabayar yang dikeluarkan oleh Menkominfo ini dapat mempengaruhi kondisi perusahaan khususnya perusahaan di bidang telekomunikasi, maka diharapkan perusahaan telekomunikasi dapat proaktif dalam mencari peluang atas kebijakan registrasi kartu Prabayar ini contohnya perusahaan dapat membangun inovasi dan strategi-strategi baru yang dapat disesuaikan agar selaras dengan kebijakan yang dikeluarkan sehingga kebijakan registrasi kartu Prabayar yang dikeluarkan oleh Menkominfo ini tidak terlalu mempengaruhi kondisi perusahaan telekomunikasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Ambarwati, Sri. 2008. Pengaruh Return Saham, Volume Perdagangan Saham, dan Varians Return Saham terhadap Bid-Ask Spread Saham pada Perusahaan Manufaktur yang tergabung dalam Indeks LQ 45 Periode Tahun 2003-2005. *Jurnal Siasat Bisnis*. Volume 12 Universitas Pembangunan Nasional. Yogyakarta. <http://journal.uin.ac.id/index.php/JSB/article/view/43/140>. Diakses Juni, 03, 2018. Hal 27-38
- Antou dan Tasik. 2017. Analisis *Spillover* Pada Saham yang Masuk di Indeks LQ 45 dan Non LQ 45. *Jurnal EMBA*. ISSN 2303-1174 Volume :5 No. 2 September 2017. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/jrbm/article/view/12587> . Diakses pada tanggal 5 Juni 2018.
- Arde dan Kesuma. 2017. Studi Peristiwa Tragedi Sarinah Terhadap Pasar Modal Indonesia. *E-Journal Manajemen Unud*, Volume 6 No. 6 Tahun 2017. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Manajemen/issue/view/2430>. Diakses pada tanggal 6 Juni 2018
- Handoko, Liza. 2016. Analisis Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Dividen Perusahaan LQ45. *Jurnal EMBA* Volume 1 No 4 Tahun 2016. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/jrbm/article/view/12586>. diakses pada tanggal 5 Juni 2018.
- Husnan, Suad. 2009. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. UPP STIM YKPN, Yogyakarta.

Jogiyanto, Hartono. 2004. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Sekuritas BPFE, Yogyakarta.

—————. 2017. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Sekuritas BPFE, Yogyakarta.

—————. 2015. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Sekuritas BPFE, Yogyakarta.

Parmadi., Adiputra., dan Dharmawan. 2014. Analisis Investor Terhadap Kenaikan Harga BBM di Bursa Efek Indonesia. *E-Journal S1 AK Universitas Pendidikan Ganesha*. Volume 2 No.1 Tahun 2014. [http://download.portalgaruda.org/article.php?article=145475&val=1325&title=ANALISIS%20REAKSI%20INVESTOR%20TERHADAP%20KENAIKAN%20HARGA%20BAHAN%20BAKAR%20MINYAK%20DI%20BURSA%20EFEK%20INDONESIA%20%20\(Event%20Study%20Terhadap%20Kenaikan%20Harga%20BBM%20Pada%2021%20Juni%202013%20di%20Indonesia\)](http://download.portalgaruda.org/article.php?article=145475&val=1325&title=ANALISIS%20REAKSI%20INVESTOR%20TERHADAP%20KENAIKAN%20HARGA%20BAHAN%20BAKAR%20MINYAK%20DI%20BURSA%20EFEK%20INDONESIA%20%20(Event%20Study%20Terhadap%20Kenaikan%20Harga%20BBM%20Pada%2021%20Juni%202013%20di%20Indonesia)). Diakses pada tanggal 5 Juni 2018.

Prasetya dan Tasik. 2017 Analisis Dampak Variabel Keuangan Saham Terhadap keluar Masuknya Saham di LQ 45 (Periode 2014-2015). *Jurnal EMBA*. ISSN 2303-1174 Volume : 5 No. 2 Juni 2017. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/rtrtm/article/view/12465>. Diakses pada tanggal 5 Juni 2018.

Pratama., Sinarwati., dan Dharmawan. 2015. Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik (*Event Study* Pada Peristiwa Pelantikan Joko Widodo Sebagai Presiden Republik Indonesia Ke-7). *E-Journal S1 AK Universitas Pendidikan Ganesha*. Volume 3 No.1 Tahun 2015. <https://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/S1ak/article/view/4754>. Diakses pada tanggal 5 Juni 2018.

Rumbia, Hardin. 2010. Reaksi Pasar Saham Atas Pemilu Presiden Tanggal 8 Juli 2009 di Indonesia (Studi Pada Beberapa Bank GO Public di Indonesia), *Skripsi* (Tidak Dipublikasi) Universitas Sam Ratulangi Manado.

Sanjiwani dan Jati. 2017. Reaksi Pasar Modal Terhadap Kebijakan *Tax Amnesty* Pada Saat Pengumuman dan Akhir Periode I. *E-Journal Universitas Udayana*. ISSN: 2302-8556. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/article/view/28403>. Diakses pada tanggal 5 Juni 2018.

Santoso, Singgih. 2001. *Statistic Non Parametric*. Andi, Jakarta

Vahini dan Putra. 2015. *Event Study* : Analisis Reaksi Investor Pada Publikasi Laporan Keuangan Tahunan. *E-Journal Akuntansi Universitas Udayana*. Volume 12 No.2 November 2015. https://www.google.co.id/search?ei=fXpIW4utE8Sc9QOvu7PwCw&q=jurnal+vahini+dan+putra&oq=jurnal+vahini+dan+putra&gs_l=psy-ab.3..33i21k1j33i160k1.1105390.110258.0.110568.23.23.0.0.0.220.2607.0j11j4.15.0...0...1c.1.64.psy-ab..8.10.1709...0j0i131k1j0i67k1j0i131i67k1j0i10k1.0.Ve4mhgri7yI. Diakses pada tanggal 5 Juni 2018

Wibowo. 2017. Reaksi Investor Pasar Modal Indonesia Terhadap Paket Kebijakan Ekonomi Tahap I Jokowi-JK (Studi pada Saham LQ 45 Periode Agustus 2015-Februari 2016). *Media Ekonomi dan Manajemen*. Volume : 23 No. 1 Januari 2017. https://www.researchgate.net/publication/315939555_Reaksi_Investor_Pasar_Modal_Indonesia_Terdapat_Paket_Kebijakan_Ekonomi_Tahap_I_Jokowi_-_JK_Studi_pada_Saham_LQ_45_Periode_Agustus_2015_-_Pebruari_2016. Diakses pada tanggal 5 Juni 2018.