

**REAKSI PASAR MODAL TERHADAP KENAIKAN HARGA BAHAN
BAKAR MINYAK (PADA PERUSAHAAN SEKTOR TRANSPORTASI
DAN LOGISTIK YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2022)**

(Skripsi)

Oleh

Talitha Khairunnisa



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2023**

ABSTRAK

REAKSI PASAR MODAL TERHADAP KENAIKAN HARGA BAHAN BAKAR MINYAK (PADA PERUSAHAAN SEKTOR TRANSPORTASI DAN LOGISTIK YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2022)

Oleh

Talitha Khairunnisa

Penelitian ini merupakan studi peristiwa yang bertujuan untuk menunjukkan bagaimana reaksi pasar modal atas pengumuman kenaikan harga Bahan Bakar Minyak (BBM) pada tanggal 3 September 2022 dengan menggunakan indikator *abnormal return*, *trading volume activity*, dan *bid ask spread*. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal return*, *trading volume activity*, dan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga BBM. Objek penelitian ini adalah perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2022, sampel yang digunakan dalam penelitian ini sejumlah 29 perusahaan. Periode peristiwa pada penelitian ini adalah sepuluh hari sebelum dan sepuluh hari sesudah pengumuman kenaikan harga BBM.

Pengujian dilakukan dengan menggunakan analisis statistik deskriptif, uji normalitas data, dan uji hipotesis menggunakan *wilcoxon signed rank test*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return*, tidak terdapat perbedaan *trading volume activity* yang signifikan, dan tidak terdapat perbedaan *bid ask spread* yang signifikan antara sebelum dan sesudah peristiwa pada saham sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kata kunci: Studi Peristiwa, *Abnormal Return*, *Trading Volume Activity*, *Bid Ask Spread*

ABSTRACT

CAPITAL MARKET REACTION TO THE INCREASE IN FUEL OIL PRICE (TRANSPORTATION AND LOGISTICS SECTOR COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE IN 2022)

By

Talitha Khairunnisa

This research is an event study that aims to determine the capital market reaction of announcement fuel oil price increase on 3rd September 2022 by using indicator abnormal return, trading volume activity, and bid ask spread. The aim of this research is to know whether there is any significant difference among abnormal return, trading volume activity, and bid-ask spread before and after announcement of fuel oil price increase. The object of this research is the transportation and logistics sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2022, the sample used in this study is 29 companies. The event period in this study are ten days before and ten days after announcement of fuel oil price increase.

The test was carried out using descriptive statistical analysis, data normality test, and hypothesis testing using wilcoxon signed rank test. The results showed that there were significant differences in abnormal returns, there were no significant differences in trading volume activity, and there were no significant differences in bid ask spread between before and after the event in the transportation and logistics sector stocks listed on the Indonesia Stock Exchange.

Keywords: Event Study, Abnormal Return, Trading Volume Activity, Bid Ask Spread

**REAKSI PASAR MODAL TERHADAP KENAIKAN HARGA BAHAN
BAKAR MINYAK (PADA PERUSAHAAN SEKTOR TRANSPORTASI
DAN LOGISTIK YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2022)**

Oleh

Talitha Khairunnisa

Skripsi

**Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Memperoleh Gelar
SARJANA MANAJEMEN**

Pada

**Jurusan Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2023**

Judul Skripsi : REAKSI PASAR MODAL TERHADAP
KENAIKAN HARGA BAHAN BAKAR MINYAK
(PADA PERUSAHAAN SEKTOR
TRANSPORTASI DAN LOGISTIK YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2022)

Nama Mahasiswa : Talitha Khairunnisa

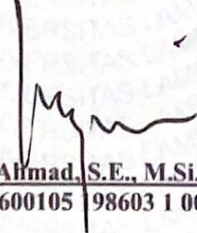
NPM : 1951011028

Jurusan : SI Manajemen

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung



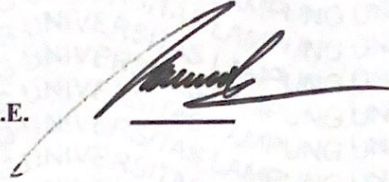
2. Ketua Jurusan Manajemen


Aripin Ahmad, S.E., M.Si.
NIP. 19600105 198603 1 005

MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

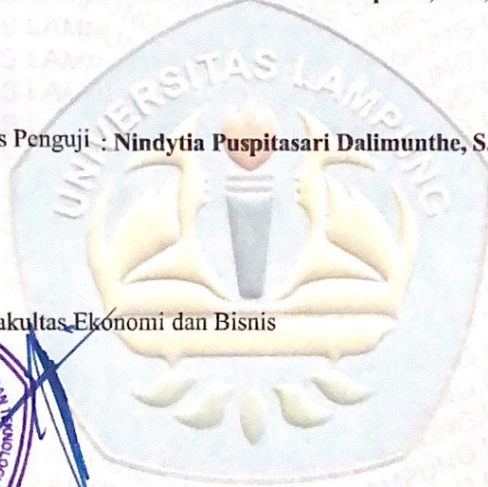
Ketua : Prof. Dr. Sri Hasnawati, S.E., M.E.



Penguji Utama : Prof. Dr. Mahatma Kufepaksi, S.E., M.Sc.



Sekretaris Penguji : Nindytia Puspitasari Dalimunthe, S.E., M.Sc.



Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si.
NIP 19660621 199003 1 003

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : 17 Oktober 2023

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Talitha Khairunnisa
NPM : 1951011028

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi saya yang berjudul **“Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Kenaikan Harga Bahan Bakar Minyak (Pada Perusahaan Sektor Transportasi Dan Logistik Yang Terdaftar Pada Tahun 2022)”**,” adalah benar hasil karya tulis saya sendiri. Skripsi ini bukan merupakan duplikasi ataupun hasil karya orang lain, kecuali pada bagian rujukan yang disebutkan dalam daftar pustaka. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan saya ini tidak benar, maka saya siap menerima sanksi sesuai dengan peraturan yang berlaku.

Bandarlampung, 17 Oktober 2023

Yang Membuat Pernyataan,



Talitha Khairunnisa
NPM 1951011028

RIWAYAT HIDUP

Peneliti bernama Talitha Khairunnisa, dilahirkan di Bandar Lampung pada tanggal 22 Maret 2001. Peneliti adalah anak ketiga dari tiga bersaudara pasangan Bapak Heruwahyudi dan Ibu Marlina Emidianti. Peneliti memiliki dua saudara laki-laki bernama M. Rizky Nadandi dan M. Reyhan Ardhio Nadandi.

Peneliti telah menyelesaikan Pendidikan dasar di SDN 2 Rawa Laut pada tahun 2014, kemudian pada tahun 2017 peneliti menyelesaikan Pendidikan menengah pertama di SMPN 4 Bandar Lampung dan selanjutnya 2019 lulus sekolah menengah atas di SMAN 2 Bandar Lampung.

Pada tahun 2019, Peneliti melanjutkan studi di Universitas Lampung, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Jurusan Manajemen. Selama di perkuliahan, penulis juga aktif dalam mengikuti kegiatan magang mandiri, pada tahun 2022 penulis berkesempatan untuk melakukan kegiatan magang mandiri di SDGs Center Unila selama 7 bulan. Pada tahun 2022 Peneliti telah menyelesaikan pengabdian atau KKN di Kelurahan Way Dadi Baru, Kecamatan Sukarame, Kota Bandar Lampung.

MOTTO

“Karena sesungguhnya di dalam setiap kesulitan itu ada kemudahan. Sesungguhnya dalam setiap kesulitan itu ada kemudahan.”
(QS. Al Insyirah: 5-6)

"Barangsiapa yang bertakwa kepada Allah, niscaya Dia akan memberi jalan keluar."
(QS. At-Talaq: 2)

Terus berusaha, ikhtiar dan ikhlas. Berdoa dan serahkan semuanya kepada Allah.

It's not about being the best. It's about being better than you were yesterday.

PERSEMBAHAN

Bismillahirrahmanirrahim

Syukur Alhamdulillah atas Kehadirat Allah SWT
Dan Sholat serta salam atas Nabi Muhammad SAW.
Dengan segala nikmat dan Karunia-Nya serta hidayah-Nya kepada Peneliti,
Sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik.

Skripsi ini kupersembahkan kepada:

Ayahanda Heruwahyudi dan Ibunda Marlina Tersayang,

Teruntuk ayah dan ibu yang senantiasa melimpahkan kasih sayang yang tiada tara kepada anak-anakmu. Pengorbanan dan kesabaran dalam merawat dan membesarkan, nasihat dan semangat dalam menjalani kehidupan. Selalu ingin yang terbaik untuk kehidupan masa depan anak-anakmu.

Ayah, Ibu, terimakasih atas segala dukungannya sehingga pada akhirnya dapat menyelesaikan kuliahku.

Kakak-kakakku yang tersayang,

Mas Dandi dan Mas Reyhan yang selalu mendukung dan menjaga adik bungsu perempuan ini. Terima kasih atas segala doa serta semangat yang kalian berikan.

SANWACANA

Alhamdulillahirobbil'alaamiin, puji syukur atas rahmat dan hidayah yang telah diberikan oleh Allah SWT, sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Kenaikan Harga Bahan Bakar Minyak (Pada Perusahaan Sektor Transportasi Dan Logistik Yang Terdaftar Pada Tahun 2022)”**, sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Manajemen pada Program Studi S1 Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

Proses pembelajaran yang di alami oleh peneliti selama ini memberikan kesan dan makna mendalam bahwa ilmu dan pengetahuan yang dimiliki oleh peneliti masih sangat terbatas. Bimbingan dan bantuan dari berbagai pihak yang telah diperoleh peneliti dapat membantu mempermudah proses penyusunan skripsi ini yang tidak luput dari berbagai hambatan dan kesulitan. Dalam kesempatan ini dengan segala kerendahan hati, peneliti menyampaikan rasa hormat dan terima kasih yang tulus kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Nairobi, SE., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
2. Bapak Aripin Ahmad S.E., M.Si., selaku Ketua Jurusan S1 Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Bapak Dr. Ribhan, S.E., M.Si., selaku Sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
4. Ibu Prof. Dr. Sri Hasnawati, S.E., M.E. selaku Dosen Pembimbing yang telah memberikan waktu, kritik, saran, masukan, dan pengalaman untuk penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.

5. Bapak Prof. Dr. Mahatma Kufepaksi, S.E., M.Sc. selaku Penguji Utama yang telah memberikan kritik dan saran selama penyusunan skripsi.
6. Ibu Nindytia Puspitasari Dalimunthe, S.E., M.Sc. selaku Sekretaris Penguji yang telah memberikan kritik dan saran selama penyusunan skripsi ini.
7. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah memberikan ilmu pengetahuan dan pembelajaran berharga bagi penulis selama menempuh program pendidikan S1.
8. Seluruh staff Akademik, Administrasi, Tata Usaha, para pegawai, serta staff keamanan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah banyak membantu baik selama proses perkuliahan maupun penyusunan skripsi, terimakasih atas segala kesabaran dan bantuan yang telah diberikan.
9. Kedua Orang Tuaku, Ayah dan Ibu terimakasih karena selalu menjagaku dalam doa-doa yang telah dipanjatkan serta selalu memberikan dukungan yang tiada hentinya. Terima kasih telah menerima kesalahan dan kekurangan Ayu dalam menyelesaikan skripsi ini.
10. Kepada kedua kakakku, Mas Dandi dan Mas Reyhan yang selalu mendukungku dan menjagaku.
11. Kepada Uni dan Ayuk, terima kasih selalu memberi nasihat, semangat, dukungan, dan doanya.
12. Kepada Tata, terima kasih telah menjadi teman baikku yang selalu memberikan doa dan semangat walaupun jarak kita yang jauh selama kuliah. Terima kasih juga telah ada bersamaku hingga aku ada di titik ini.
13. Kepada Arif, terima kasih telah menjadi *support system* hingga saat ini. Terima kasih atas segala bantuan dan dukungan emosional yang telah diberikan. Terima kasih karena selalu ada baik dalam suka maupun duka.
14. Kepada Tiwi, teman baikku selama perkuliahan yang telah menemani hampir setiap hari selama 4 tahun ini. Serta terima kasih atas segala dukungan, semangat, dan doanya.

15. Kepada Ara, satu-satunya teman dekatku di Keuangan. Terima kasih telah berbagi suka dan duka bersama serta terima kasih atas segala dukungannya.
16. Kepada teman-teman Gurame, Bimo, Hilmi, Reja, Raisa, Inggrid, Alod, Kace, Faris, Hanner, Dimas, Eivando, Fahrani, Febrino, Hani, Jaya, Rere, Risyah, Syam, Bintang, Rendi, Aji. Terima kasih telah mewarnai kehidupan perkuliahanku dan terima kasih atas segala kenangannya.
17. Kepada teman-teman dari kelas ganjil, Gita, Moniq, Nabila, dan Embun. Terima kasih telah meramaikan masa awal perkuliahanku.
18. Kepada seluruh teman Prodi Manajemen dan Konsentrasi Keuangan 2019. Terima kasih atas waktu dan segala pengalaman yang berkesan.
19. Kepada teman-teman KKN Way Dadi Baru, Aurel, Rachel, Khansa, Erico, Raihan, dan Bintang. Terima kasih atas pengalaman berkesan yang telah kalian berikan.
20. Terima kasih untuk Almamaterku Tercinta Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
21. Serta semua pihak yang terlibat dalam penyusunan skripsi ini yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu. Semoga Allah SWT memberikan balasan nikmat yang berlimpah atas segala kebaikan dan bantuan yang telah diberikan kepada peneliti.

Akhir kata, peneliti menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, akan tetapi besar harapan semoga skripsi ini dapat berguna dan bermanfaat bagi kita semua. Serta semoga bantuan dan dukungan yang telah diberikan mendapatkan balasan dari Allah Subhanahu Wa Ta'ala.

Bandarlampung, 24 September 2023



Talitha Khairunnisa

DAFTAR ISI

Halaman

DAFTAR ISI	iv
DAFTAR TABEL	vi
DAFTAR GAMBAR	vii
DAFTAR LAMPIRAN	viii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	9
1.3 Tujuan Penelitian.....	9
1.4 Manfaat Penelitian.....	9
BAB II KAJIAN PUSTAKA	11
2.1 <i>Efficiency Market Hipotesis (EMH)</i>	11
2.2 <i>Abnormal return</i>	14
2.3 <i>Trading volume activity</i>	15
2.4 <i>Bid ask spread</i>	16
2.5 <i>Event study</i>	17
2.6 Penelitian Terdahulu	19
2.7 Kerangka Pemikiran	22
2.8 Pengembangan Hipotesis	23
BAB III METODE PENELITIAN	25
3.1 Desain Penelitian	25
3.2 Objek Penelitian	25

3.4 Populasi dan Sampel	26
3.5 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	27
3.6 Metode Analisis Data	30
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....	32
4.1 Hasil Penelitian.....	32
4.1.1 Deskriptif Data	32
4.1.2 Uji Normalitas Data.....	34
4.1.2 Uji Harian	36
4.1.3 Uji Hipotesis.....	39
4.2 Pembahasan	42
BAB V SIMPULAN DAN SARAN	47
5.1 Simpulan.....	47
5.2 Saran.....	48
DAFTAR PUSTAKA	50
LAMPIRAN	54

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1.1 Kenaikan Harga BBM.....	2
2.1 Penelitian Terdahulu	19
3.1 Pemilihan Sampel	26
4.1 Hasil Analisis Deskriptif Data <i>Abnormal return, Trading Volume Activity</i> dan <i>Bid-Ask Spread</i>	34
4.2 Hasil Uji Normalitas <i>Abnormal Return</i>	34
4.3 Hasil Uji Normalitas <i>Trading Volume Activity</i>	35
4.4 Hasil Uji Normalitas <i>Bid Ask Spread</i>	36
4.5 Hasil Uji Harian <i>Abnormal Return</i>	36
4.6 Hasil Uji Harian <i>Trading Volume Activity</i>	37
4.7 Hasil Uji Harian <i>Bid Ask Spread</i>	38
4.8 Hasil Uji <i>Wilcoxon Signed Rank Test Abnormal return</i>	40
4.9 Hasil Uji <i>Wilcoxon Signed Rank Test Trading Volume Activity</i>	40
4.10 Hasil Uji <i>Wilcoxon Signed Rank Test Bid Ask Spread</i>	41

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1.1 Perkembangan Indeks Sektoral 2022.....	4
2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis	22
3.1 Periode Jendela.....	30

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Nama Perusahaan Sampel Penelitian.....	55
2. Hasil Analisis Deskriptif Data <i>Abnormal return, Trading Volume Activity</i> dan <i>Bid-Ask Spread</i>	56
3. Hasil Uji Normalitas <i>Abnormal Return</i>	56
3. Hasil Uji Normalitas <i>Trading Volume Activity</i>	57
3. Hasil Uji Normalitas <i>Bid Ask Spread</i>	57
3. Hasil Uji Harian <i>Abnormal Return</i>	57
4. Hasil Uji Harian <i>Trading Volume Activity</i>	58
5. Hasil Uji Harian <i>Bid Ask Spread</i>	59
6. Hasil Uji Hipotesis.....	60

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan pasar modal sebagai instrumen ekonomi erat kaitannya dengan berbagai dampak ekonomi dan non-ekonomi. Dampak ekonomi mikro seperti perubahan strategi perusahaan, pengembangan perusahaan, rilis laporan keuangan tahunan, atau dividen perusahaan. Perubahan makroekonomi seperti perubahan suku bunga, nilai tukar, inflasi, berbagai peraturan pemerintah, dan deregulasi ekonomi menyebabkan fluktuasi harga pasar modal dan volume perdagangan (Nuryana, 2017). Suatu peristiwa memiliki pengaruh yang penting yang dapat mempengaruhi pasar modal.

Salah satu peristiwa yang baru saja terjadi di Indonesia yang mempengaruhi kondisi ekonomi Indonesia saat ini adalah kebijakan pemerintah untuk menaikkan harga Bahan Bakar Minyak (BBM). Kenaikan harga BBM yang terjadi di Indonesia diakibatkan karena pemerintah berusaha menyeimbangkan harga minyak dunia yang semakin tinggi. Pada Januari 2021, harga minyak mentah masih berada pada kisaran \$53.60/barel dan pada Juni 2022 melejit ke angka \$116.8/barel (Darmawan, 2022). Kenaikan harga minyak mentah tersebut semakin membebani kondisi keuangan atau kondisi fiskal di Indonesia mengingat komoditas BBM di Indonesia, terutama solar dan pertalite, masih disubsidi oleh pemerintah (Sahara, 2022). Hal ini menjadikan semakin tertekannya APBN, yaitu anggaran subsidi BBM yang semakin meningkat, nilai subsidi APBN untuk BBM bahkan membengkak hingga 3 kali lipat, mencapai 502,4 triliun rupiah

Oleh karena itu, dalam rangka mengurangi tekanan fiskal tersebut, pemerintah mengumumkan kenaikan harga BBM. Pada tanggal 3 September 2022 pemerintah mengumumkan kenaikan harga BBM. Perubahan harga BBM meliputi sebagai berikut:

Tabel 1.1 Kenaikan Harga BBM

Jenis	Sebelum Kenaikan	Sesudah Kenaikan	Persentase Kenaikan (%)
Pertalite	Rp. 7.650	Rp. 10.000	30,7
Solar	Rp. 5.150	Rp. 6.800	32
Pertamax	Rp. 12.500	Rp. 14.500	16
Rata-rata			26

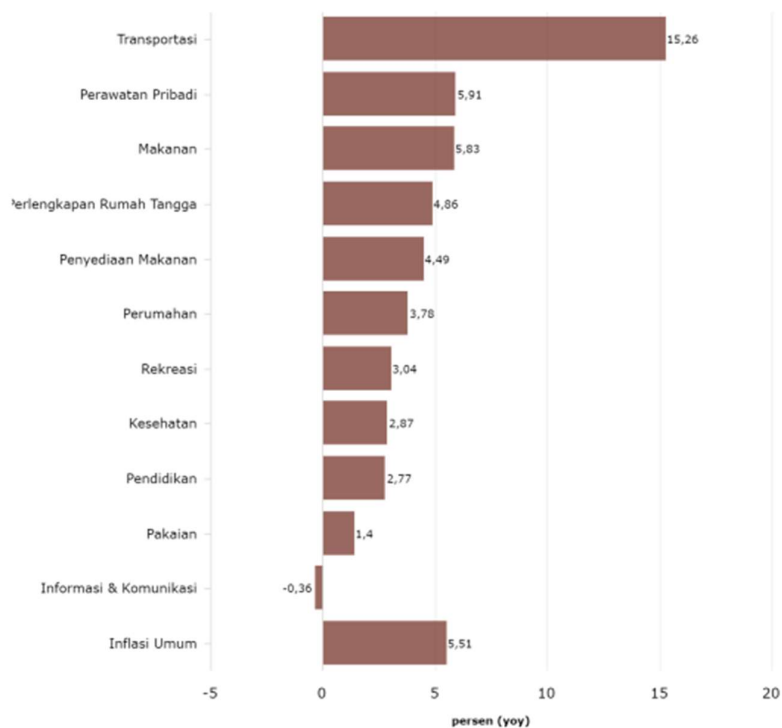
Sumber: Pertamina, 2022

Secara keseluruhan, rata-rata kenaikan ketiga jenis BBM tersebut sekitar 26%. Dalam pengumuman resminya, PT Pertamina (Persero) melakukan penyesuaian harga Bahan Bakar Minyak (BBM) dalam rangka mengimplementasikan Keputusan Menteri ESDM Nomor 218.K/MG.01/MEM.M/2022 tentang Harga Jual Eceran Jenis Bahan Bakar Minyak Tertentu dan Jenis Bahan Bakar Minyak Khusus Penugasan.

Kenaikan harga BBM mempunyai dampak langsung pada sektor transportasi dan logistik. Didukung pendapat dari Kepala Ekonom Trimegah Sekuritas Indonesia Fakhru Fulvian dalam artikel DJKN (2022) mengatakan bahwa emiten sektor transportasi dan logistik akan menghadapi kenaikan harga BBM secara langsung. Menurut hasil survey BPS dalam Kontan.co.id (2022), dalam biaya logistik terdapat biaya transportasi dan *handling* yang berkontribusi hingga 9%, adapun biaya BBM kontribusinya hingga 40%-50% dari total biaya transportasi. Apabila terjadi kenaikan harga BBM, maka biaya transportasi akan mengalami peningkatan yang berakibat pada naiknya tarif jasa serta barang.

Kenaikan harga BBM mempengaruhi naiknya harga produk di pasaran berdasarkan biaya logistik yang dibutuhkan (Money, 2022). Menurut Asosiasi Logistik dan *Forwarder* Indonesia (ALFI) dalam CNBC Indonesia (2022) memproyeksi kenaikan harga BBM subsidi akan berdampak pada kenaikan biaya logistik 5-20%. Menurut Menteri Perindustrian dalam Pasardana.id (2022), kenaikan harga BBM akan meningkatkan biaya logistik pada sektor industri dan menyebabkan kenaikan harga produk sekitar 10-15%.

Ketua Gabungan Pengusaha Makanan dan Minuman (GAPMMI) Adhi S Lukman dalam Kompas.com (2022) juga mengungkapkan bahwa kenaikan harga BBM berpengaruh pada kenaikan biaya distribusi logistik yang akan mempengaruhi harga akhir produk yang dijual. Dengan demikian, kenaikan harga BBM akan meningkatkan biaya distribusi logistik yang memiliki *domino effect*, hingga pada akhirnya berdampak pada kenaikan harga produk barang dan jasa (Oktaviani, 2022). Kenaikan harga BBM tersebut memicu inflasi yang berdampak pula pada menurunnya daya beli masyarakat (Afifah, 2022).



Gambar 1.1 Laju Inflasi Tahunan Berdasarkan Sektor

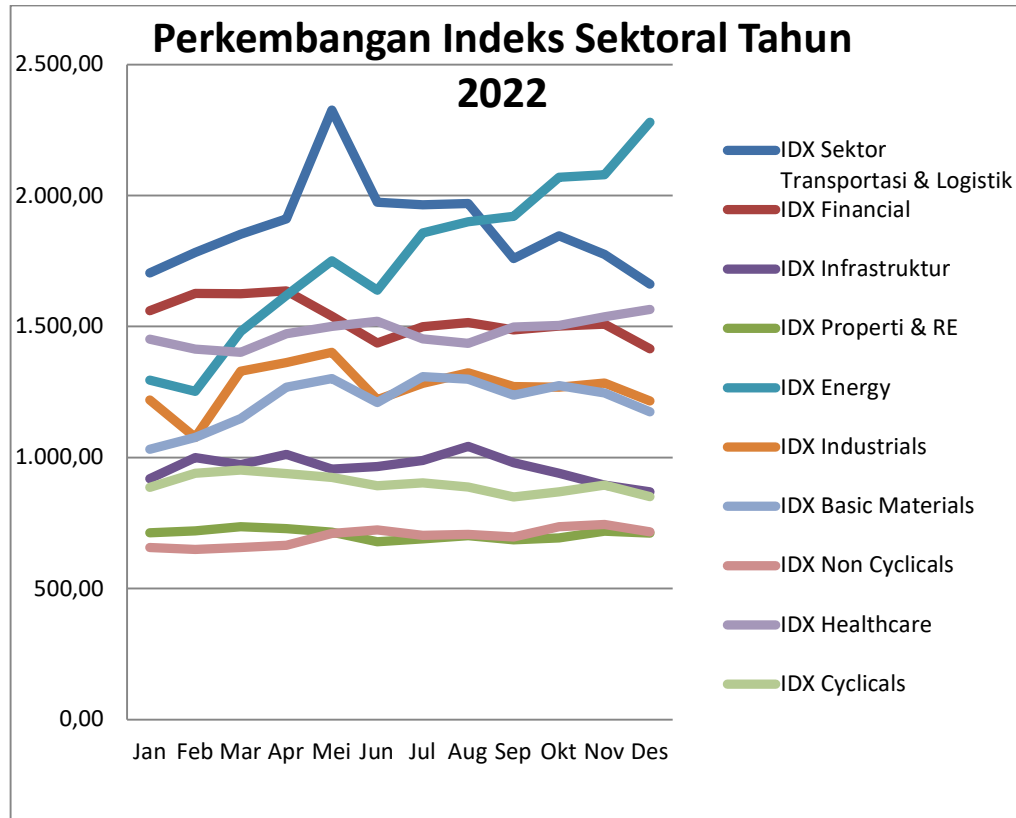
Sumber: DataBooks, 2022

Badan Pusat Statistik (BPS) dalam DataBooks (2022) melaporkan inflasi sektor transportasi mencapai 15,26% pada tahun 2022. Angka tersebut juga merupakan yang tertinggi dibanding inflasi sektor lainnya. Kepala BPS Margo Yuwono mengungkapkan, kebijakan pemerintah menaikkan harga BBM menjadi salah satu pemicu inflasi tahun lalu. Hal tersebut membuat inflasi sektor transportasi sempat melonjak hingga 8,8% (*month-on-month/mom*) atau 16,01% (*year-on-year/yoy*) pada September 2022.

Diketahui bahwa inflasi tinggi akan mengakibatkan turunnya kepercayaan investor terhadap kondisi pasar modal, sehingga investor akan melakukan penarikan dananya, yang membuat nilai saham menjadi turun karena krisis kepercayaan yang dialami investor (Tandelilin, 2010). Jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan maka profitabilitas perusahaan akan turun. Jika *profit* yang diperoleh perusahaan kecil, hal ini akan mengakibatkan para investor enggan menanamkan dananya di perusahaan tersebut sehingga harga saham menurun (Jogiyanto, 2010).

Kepala Badan Litbang Perhubungan dalam Kementerian Perhubungan (2017), mengungkapkan transportasi merupakan sarana yang sangat penting dalam menunjang keberhasilan pembangunan terutama dalam mendukung kegiatan perekonomian masyarakat. Pengangkutan merupakan sarana dan prasarana bagi pembangunan ekonomi negara yang bisa mendorong lajunya pertumbuhan ekonomi. Oleh karena itu, naiknya biaya transportasi dapat mempengaruhi perekonomian nasional. Kondisi ini dapat mempengaruhi iklim investasi yang menyebabkan fluktuasi harga pasar modal dan volume perdagangan.

Dalam melakukan transaksi di pasar modal, investor akan mempertimbangkan segala bentuk informasi yang kemudian digunakan untuk mempertimbangkan keputusan, apakah akan berinvestasi atau tidak (Isyuardhana, 2021). Di Bursa Efek Indonesia, terdiri dari berbagai jenis indeks klasifikasi saham, salah satunya adalah IDX-IC. Pada IDX-IC terdaftar banyak perusahaan dari berbagai jenis sektor. Berikut ini merupakan perkembangan Indeks pada Bursa Efek Indonesia dari masing-masing sektor.



Gambar 1.2 Perkembangan Indeks Sektoral 2022

Sumber: Data Diolah, 2023

Gambar 1.2 mengacu pada data Bursa Efek Indonesia, saham sektor transportasi dan logistik mengalami penurunan yang cukup signifikan jika dibandingkan dengan sektor lain. Sektor transportasi dan logistik menjadi sektor yang paling terdampak dengan adanya penyesuaian harga BBM, karena pada sektor ini berkaitan langsung dengan penggunaan BBM. Sentimen negatif dari kenaikan harga BBM membuat saham sektor transportasi dan logistik mengalami penurunan yang cukup signifikan. Dengan biaya operasional yang lebih tinggi, margin keuntungan yang didapat emiten sektor transportasi dan logistik berpotensi tergerus apabila tidak melakukan penyesuaian biaya jasa yang dikenakan ke pelanggan. Berdasarkan beberapa sumber berita yang didapatkan bahwa perusahaan transportasi WEHA Transportasi Indonesia, Blue Bird, Eka Sari Lorena Transport akan melakukan penyesuaian tarif. Selain itu, Adi Sarana Armada juga melakukan penyesuaian ongkos kirim Layanan Anteraja. Salah satu emiten logistik dan pengantaran, yaitu Satria Antarana Prima juga menaikkan biaya jasa kirim pasca kenaikan harga BBM.

Dilansir dari laman Bursa Efek Indonesia (2023), Sektor Transportasi dan Logistik mencakup perusahaan yang berperan dalam aktivitas perpindahan dan pengangkutan seperti Penyedia Transportasi serta Perusahaan Penyedia Jasa Logistik dan Pengantaran. Dalam kegiatannya, perusahaan sektor transportasi bergerak pada penyedia jasa pengangkutan penumpang. Sedangkan perusahaan sektor logistik dan pengantaran menyediakan jasa pengangkutan kargo, jasa kurir dan pengiriman barang melalui satu atau lebih moda transportasi. Oleh karena itu, berdasarkan uraian yang telah dijabarkan, penelitian ini akan difokuskan pada perusahaan sektor transportasi dan logistik karena sektor tersebut terdampak secara langsung dengan adanya kenaikan harga BBM.

Penelitian ini merupakan studi peristiwa (*event study*). *Event study* digunakan untuk mengetahui reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan. Kandungan informasi dalam suatu peristiwa yang menimbulkan reaksi pasar dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return* yang merupakan selisih *actual return* dengan *return* yang diekspektasikan oleh investor. Jika suatu pengumuman mengandung informasi, maka pasar diharapkan akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Jika suatu pengumuman mempunyai kandungan informasi, maka akan memberikan *abnormal return* kepada pasar (Hartono, 2017).

Selain *abnormal return*, parameter lain untuk menilai reaksi dari suatu peristiwa yaitu *trading volume activity* (TVA). *Trading volume activity* adalah perbandingan antara jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan di suatu periode tertentu dengan jumlah saham perusahaan yang beredar pada periode tertentu (Listiani dan Lestariningsih, 2018). Menurut Widayanto dan Sunarjanto (2005), *trading volume activity* merupakan indikator yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan volume aktivitas perdagangan saham di pasar modal. Perubahan pada volume perdagangan saham di pasar modal menggambarkan bagaimana aktivitas perdagangan saham di bursa saham.

Indikator lain untuk menilai reaksi dari suatu peristiwa adalah *bid ask spread*. *Bid ask spread* adalah selisih antara harga permintaan beli saham tertinggi dan harga jual saham terendah yang ditawarkan oleh penjual. Nilai spread yang semakin berkurang, artinya semakin tinggi likuiditas keadaan pasar saat itu (Dewi dan Kartika, 2015). Semakin kecil *bid-ask spread*, maka akan memberikan kemungkinan yang lebih besar untuk mencapai harga transaksi, sehingga saham semakin mudah diperdagangkan (Octaviani dan Harianti, 2021). Semakin kecil nilai spread memberikan informasi bahwa semakin rata informasi yang tersebar dan terserap dengan baik, maka akan menurunkan risiko dari asimetri informasi dan menurunkan nilai spread di pasar (Hartono, 2002).

Reaksi pasar akibat adanya kandungan informasi suatu peristiwa ditunjukkan dengan adanya perubahan harga sekuritas yang ada di pasar modal. Reaksi ini dapat diukur dengan mengetahui perubahan *trading volume activity* (TVA), *abnormal return*, dan *bid ask spread*. Jika terdapat perubahan *abnormal return*, dapat dikatakan bahwa pengumuman tersebut memiliki kandungan informasi yang akan menunjukkan *abnormal return* pada harga saham atau *return* di sektor transportasi dan logistik tersebut. Ketika suatu peristiwa memiliki kandungan informasi, maka reaksi pasar akan tercermin dari perbedaan *abnormal return*, *trading volume activity*, dan *bid ask spread*.

Fama dalam Hartono (2017) menyatakan “*a securities market is efficient if security prices fully reflect the information available*“. Pasar modal dikatakan efisien jika harga saham mencerminkan keseluruhan dari informasi yang tersedia di pasar. Keseluruhan informasi harus tersedia bagi investor, untuk mengetahui segala sesuatu tentang perusahaan dan saham perusahaan. Apabila saham suatu perusahaan tidak berubah harga pasarnya padahal perusahaan tersebut mengalami suatu kondisi yang mempengaruhi bisnisnya dan informasi tentang hal itu telah tersebar kepada publik, berarti pasar modal itu tidaklah efisien.

Terdapat beberapa peneliti yang telah melakukan penelitian mengenai reaksi pasar terhadap suatu peristiwa, hasil penelitian Octaviani dan Harianti (2021) mengungkapkan bahwa terdapat perbedaan signifikan dari *abnormal return* dan

trading volume activity sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*. Hasil penelitian Prasetyo et al. (2020) menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan, namun terdapat perbedaan *trading volume activity* yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman *Domestic Market Obligation* harga batu bara. Hasil penelitian Susanti et al. (2021) juga menunjukkan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan, namun terdapat perbedaan *trading volume activity* yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman COVID-19. Hasil penelitian Cahyaningdyah dan Cahyasani (2017) juga menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan dari *abnormal return*, namun terdapat perbedaan signifikan dari *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan *BI rate*. Berbeda dengan hasil penelitian Isyuardhana (2021), mengungkapkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan dari *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman COVID-19.

Hasil penelitian dari Isyuardhana (2021) menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *bid ask spread* sebelum dan sesudah pengumuman kasus COVID-19. Namun berbeda dengan penelitian oleh Yusuf et al. (2009) bahwa terdapat perbedaan *bid ask spread* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Hasil penelitian Janiantri dan Badera (2014) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang *bid ask spread* yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*. Hasil penelitian Susanti et al. (2021) juga menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *bid ask spread* yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman COVID-19.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang belum konsisten, terdapat indikasi adanya *research gap*. Dengan demikian, hal ini membuka peluang untuk dilakukannya penelitian kembali. Penelitian ini dilakukan untuk menguji reaksi pasar modal yang dilihat dari perbedaan *abnormal return*, *trading volume activity* (TVA), dan *bid ask spread* sebelum dan sesudah peristiwa dengan judul **“Reaksi Pasar Modal Terhadap Kenaikan Harga Bahan Bakar Minyak (Pada Perusahaan Sektor Transportasi Dan Logistik Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2022)”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka dapat diidentifikasi rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga BBM pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2022?
2. Apakah terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga BBM pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar Bursa Efek Indonesia tahun 2022?
3. Apakah terdapat perbedaan *bid ask spread* sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga BBM pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar Bursa Efek Indonesia tahun 2022?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk menguji apakah terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga BBM pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2022.
2. Untuk menguji apakah terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga BBM pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2022.
3. Untuk menguji apakah terdapat perbedaan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga BBM pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2022.

1.3 Manfaat Penelitian

Penelitian yang dilakukan diharapkan dapat memberikan manfaat dalam teori dan praktik sebagai berikut:

1. Memberikan kontribusi terhadap pengembangan ilmu manajemen keuangan dan menjadi bahan referensi serta bahan pertimbangan untuk mengadakan penelitian selanjutnya yang sejenis.
2. Memberikan bukti empiris reaksi pasar modal terhadap kenaikan harga BBM.
3. Menjadi referensi bagi investor yang akan berinvestasi untuk mempelajari reaksi pasar modal terhadap suatu informasi yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Efficiency Market Hipotesis (EMH)

Pasar modal dikatakan efisien jika harga saham mencerminkan keseluruhan dari informasi yang tersedia di pasar (Fama dalam Hartono, 2017). Keseluruhan informasi harus tersedia bagi investor, untuk mengetahui segala sesuatu tentang perusahaan dan saham perusahaan. Hipotesis pasar efisien adalah teori yang membahas tentang hubungan antara informasi atau peristiwa dengan pergerakan harga saham. Investor akan selalu memasukkan faktor informasi yang tersedia baik dari informasi masa lalu, sekarang, dan informasi dari dalam perusahaan dalam keputusan mereka sehingga dapat terefleksi pada harga saham. Menurut Hartono (2017) pasar efisien adalah jika pasar bereaksi dengan cepat dan akurat terhadap suatu informasi yang masuk dan segera membentuk harga keseimbangan yang baru. Fama dalam Hartono (2017) memaparkan bentuk-bentuk utama efisiensi pasar yang terdiri dari:

- 1) Efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form efficiency*), dimana pasar dianggap berbentuk lemah apabila harga-harga sekuritas yang terdaftar di dalamnya mencerminkan secara penuh informasi masa lalu. Jika pasar efisien secara bentuk lemah, maka nilai-nilai masa lalu tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga sekarang. Ini berarti bahwa untuk pasar yang efisien bentuk lemah, investor tidak dapat menggunakan informasi masa lalu untuk mendapatkan keuntungan yang tidak normal.

2) Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semi strong form efficiency*), dimana pasar dikatakan efisien setengah kuat, jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang dipublikasikan (*all publicly available information*) termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan perusahaan emiten. Semua informasi yang dipublikasikan akan tersebar dan diterima oleh investor pada waktu yang hampir bersamaan, sehingga harga secara langsung dan cepat melakukan penyesuaian dan investor tidak mendapatkan keuntungan yang normal.

Informasi yang dipublikasikan antara lain:

1. Informasi yang mempengaruhi harga sekuritas dari perusahaan yang mempublikasikan informasi tersebut. Informasi yang dipublikasikan ini merupakan informasi dalam bentuk pengumuman oleh perusahaan emiten. Informasi ini umumnya berhubungan dengan peristiwa yang terjadi di perusahaan emiten. Misalnya seperti pengumuman laba, pengumuman pembagian dividen, pengumuman pengembangan produk baru, pengumuman merger dan akuisisi, dan lain sebagainya.
2. Informasi yang mempengaruhi harga harga sekuritas sejumlah perusahaan. Informasi yang dipublikasikan ini dapat berupa peraturan pemerintah atau peraturan dari regulator yang hanya berdampak pada harga sekuritas perusahaan-perusahaan yang terkena regulasi tersebut. Misalnya seperti regulasi untuk meningkatkan kebutuhan cadangan yang harus dipenuhi oleh semua bank. Informasi ini akan mempengaruhi secara langsung harga sekuritas tidak sebuah bank saja, tetapi mungkin semua emiten di dalam industri perbankan.
3. Informasi yang mempengaruhi harga sekuritas semua perusahaan yang terdaftar di pasar saham. Informasi ini dapat berupa peraturan pemerintah atau peraturan dari regulator yang berdampak ke semua perusahaan emiten. Contoh regulasi adalah peraturan akuntansi untuk mencantumkan laporan arus kas yang harus dilakukan oleh semua perusahaan.

- 3) Efisiensi pasar bentuk kuat (*strong form efficiency*), dimana pasar dianggap efisien bentuk kuat apabila harga-harga sekuritas yang terdaftar di dalamnya mencerminkan informasi masa lalu, semua informasi yang diumumkan dan ditambah lagi dengan informasi *private* atau informasi yang tidak diumumkan. Jika pasar efisien dalam bentuk ini, maka tidak ada investor yang dapat memperoleh keuntungan tidak normal (*abnormal return*) karena mempunyai informasi *private*. Salah satu jenis informasi privat adalah jenis informasi yang berasal dari orang dalam (*insider information*) yang mempunyai akses atas informasi berharga mengenai keputusan penting yang telah direncanakan oleh perusahaan. Sehingga dengan modal informasi tersebut mereka melakukan analisa dan mengambil posisi transaksi yang sesuai. Pada saat pengumuman tersebut dikeluarkan, maka informasi tersebut menjadi tersedia bagi masyarakat dan akan menaikkan harga saham tersebut. Informasi *private* yang demikian mampu memberikan keuntungan abnormal yang konsisten bagi para pemodal yang memiliki informasi tersebut.

Konsep dasar yang menjadi proporsi teori Pasar Efisien bahwa seluruh informasi yang tersedia dapat dengan mudah dan murah ditangkap oleh pasar. Karena dalam pasar efisien, informasi dapat diperoleh tanpa halangan, maka harga-harga asset atau sekuritas secara cepat dan utuh mencerminkan informasi yang tersedia tentang asset atau sekuritas tersebut. Artinya harga-harga yang terbentuk di pasar merupakan cerminan dari informasi yang ada. Dengan demikian, suatu pasar dikatakan efisien apabila tidak seorang investor pun yang akan memperoleh *return* tidak normal (*abnormal return*). Ketika investor mengetahui adanya informasi baru yang akan mempengaruhi nilai fundamental saham maka mereka akan cepat bereaksi terhadap informasi tersebut. Implikasinya adalah harga saham akan selalu mencerminkan semua informasi yang tersedia secara cepat dan harga saham akan bergerak ke level harga sesuai nilai fundamental yang baru (Prasetyo, 2009).

Ada beberapa kondisi yang harus terpenuhi untuk tercapainya pasar yang efisien yaitu (Hasanuddin, 2015):

- 1) Ada banyak investor yang rasional dan berusaha untuk memaksimalkan profit. Investor-investor tersebut secara aktif berpartisipasi di pasar dengan

menganalisis, menilai, dan melakukan perdagangan di pasar.

- 2) Semua pelaku pasar dapat memperoleh informasi pada saat yang sama dengan cara yang murah dan mudah.
- 3) Informasi yang terjadi bersifat acak, artinya setiap pengumuman yang terjadi bersifat bebas dan tidak dipengaruhi oleh pengumuman lain
- 4) Investor bereaksi secara cepat terhadap informasi baru sehingga harga sekuritas akan berubah sesuai dengan perubahan nilai sebenarnya akibat informasi tersebut.

2.2 *Abnormal return*

Menurut Hartono (2017), *abnormal return* atau *excess return* merupakan kelebihan dari *return* sesungguhnya terjadi atau *return* aktual terhadap *return* yang diharapkan atau *return* ekspektasian. Dengan demikian *abnormal return* adalah selisih antara *return* yang sesungguhnya terjadi dengan *return* ekspektasian (Hartono, 2017). Dari penjelasan tersebut untuk menghitung *abnormal return* digunakan rumus sebagai berikut:

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E(R)_{i,t}$$

Keterangan :

$AR_{i,t}$ = *Abnormal return* saham i pada periode t.

$R_{i,t}$ = *Return* realisasian yang terjadi untuk saham i pada periode t.

$E[R_{i,t}]$ = *Return* ekspektasian saham i untuk periode t.

Abnormal return juga dapat dijadikan untuk melihat reaksi pasar modal serta sebagai alat untuk mengukur kandungan informasi dalam suatu peristiwa. Jika suatu pengumuman mempunyai kandungan informasi, maka akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Sebaliknya, yang tidak mengandung informasi tidak memberikan *abnormal return* kepada pasar (Utami dan Asandimitra, 2017). Apabila *abnormal return* hasilnya positif, artinya peristiwa tersebut memberikan keuntungan diatas normal kepada investor. Sedangkan, apabila *abnormal return* hasilnya negatif, maka peristiwa tersebut menandakan bahwa keuntungan yang diperoleh dibawah normal (Sari dan Dewi, 2021)

Return aktual merupakan *return* yang terjadi pada waktu ke t yang merupakan selisih harga sekarang dengan harga sebelumnya, dibagi dengan harga sebelumnya. Sedangkan *return* ekspektasi merupakan *return* yang harus di estimasi. Menurut Brown dan Warner dalam Hartono (2017), *return* ekspektasi dapat dihitung menggunakan 3 model estimasi, yaitu *mean adjusted model*, *market model* dan *market adjusted model*.

1) *Mean Adjusted Model*

Pada model ini, *return* ekspektasi dianggap bernilai konstan yang sama dengan rata-rata *return* realisasi sebelumnya selama periode estimasi (*estimation period*). Periode estimasi umumnya merupakan periode sebelum periode peristiwa. Periode peristiwa (*event period*) disebut juga periode pengamatan atau jendela

2) Model pasar (*Market model*)

Pada *market model*, *return* ekspektasi diitung dengan melalui dua tahap yaitu membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi dan menggunakan model ekspektasi ini untuk mengestimasi *return* ekspektasi dari periode jendela. Model ekspektasi dapat dibentuk dengan menggunakan teknik regresi OLS (*Ordinary Least Square*).

3) Model disesuaikan pasar (*Market-adjusted model*)

Market adjusted model menganggap bahwa pendugaan yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut, sehingga tidak perlu menggunakan periode estimasi. Dengan menggunakan model ini, maka tidak perlu menggunakan perioda estimasi untuk membentuk model estimasi, karena *return* sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan *return* indeks pasar.

2.3 *Trading volume activity*

Salah satu indikator untuk mempelajari perilaku investor atas suatu peristiwa adalah dengan melihat *Trading volume activity*. *Trading volume activity* adalah perbandingan antara jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan di suatu periode tertentu dengan jumlah saham perusahaan yang beredar pada periode

tertentu (Listiani dan Lestariningsih, 2018). Semakin meningkat permintaan dan penawaran suatu saham, maka pengaruhnya semakin besar terhadap aktivitas volume perdagangan saham tersebut, sehingga terjadi fluktuasi harga yang dapat menaikkan harga saham dan juga *return* saham yang didapat (Febriyanti dan Rahyuda, 2016).

Menurut Widayanto dan Sunarjanto (2005), *trading volume activity* merupakan indikator yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan volume aktivitas perdagangan saham di pasar modal. Volume perdagangan saham merefleksikan aktivitas investor karena adanya suatu informasi baru melalui penjumlahan saham yang diperdagangkan (Pramana, 2012).

Volume perdagangan saham dihitung berdasarkan *Trading volume activity* dengan memperhitungkan perbandingan jumlah saham *i* yang diperdagangkan pada saat *t* dengan jumlah keseluruhan saham *i* yang beredar saat *t*, yang dapat dirumuskan dengan (Utami dan Asandimitra, 2017):

$$TVA = \frac{\sum \text{Saha } i \text{ diperdagangkan pada waktu } t}{\sum \text{Saha } i \text{ beredar pada waktu } t}$$

2.4 Bid ask spread

Menurut Arifin dan Tanzil (2008), *bid price* adalah harga tertinggi yang ditawarkan investor yang akan membeli suatu saham, sedangkan *ask price* adalah harga terendah yang ditawarkan investor yang akan menjual suatu saham. *Spread* adalah perbedaan harga tertinggi yang dibayarkan oleh seorang pembeli dengan harga terendah yang bersedia ditawarkan oleh penjual, atau selisih antara *bid price* dan *ask price*. Jika *spread* semakin berkurang maka semakin tinggi likuiditas keadaan pasar saat itu (Dewi dan Kartika, 2015). Saham yang aktif diperdagangkan cenderung memiliki *bid-ask spread* yang lebih rendah dibandingkan dengan saham yang tidak aktif diperdagangkan. Dengan demikian, semakin kecil *bid-ask spread*, maka akan memberikan kemungkinan yang lebih besar untuk mencapai harga transaksi, sehingga saham semakin mudah diperdagangkan (Octaviani dan Harianti, 2021).

Besarnya nilai spread memberikan informasi bahwa semakin rata informasi yang tersebar dan terserap dengan baik, maka akan menurunkan *adverse selection* yang merefleksikan tingkat risiko dari asimetri informasi sehingga menurunkan nilai spread di pasar (Hartono, 2002).

Ukuran *bid-ask spread* mempengaruhi pembeli (investor) dalam mengambil keputusan dalam membeli dan menjual saham (Susanti et al., 2021). Menurut Krisdayanti dan Zakiyah (2021) besarnya *bid-ask spread* memberikan informasi dan berpengaruh pada pertimbangan untuk mendapatkan keuntungan optimal dengan mengurangi risiko sampai serendah-rendahnya. Apabila seorang investor memprediksikan bahwa harga saham perusahaan akan turun, maka investor akan segera menjual sahamnya untuk meminimalkan risiko kerugian dan sebaliknya. *Bid-ask spread* diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Febrianti, 2014):

$$Bid - Ask Spread_{it} = \frac{askprice_{it} - bidprice_{it}}{(askprice_{it} + bidprice_{it})/2}$$

Keterangan:

$Bid - Ask Spread_{it}$ = *bid-ask spread* harian selama hari perdagangan i pada saat t

$Askprice_{it}$ = harga permintaan jual terendah i pada saat t

$Bidprice_{it}$ = harga permintaan beli tertinggi i pada saat t

2.5 Event Study

Studi peristiwa (*event study*) merupakan suatu studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (*information content*) dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan sebagai pengujian efisiensi pasar bentuk setengah kuat. Jika pengumuman mengandung informasi (*information content*), maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*. Jika digunakan *abnormal return* bisa dikatakan bahwa suatu

pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan *abnormal return*. Sebaliknya yang tidak mengandung informasi tidak memberikan *abnormal return* kepada pasar (Hartono, 2017).

Event study dapat dilakukan untuk melihat seberapa cepat harga sekuritas benar-benar bereaksi terhadap informasi yang diumumkan. Banyak *event study* yang telah dilakukan, khususnya harga saham terhadap diumumkannya suatu informasi, seperti berita (biasanya disebut pengumuman) menyangkut pendapatan dividen, program pembelian kembali saham, stock split, pencatatan saham, perubahan peringkat obligasi, dan merger dan akuisisi. (Willian et al., 2005)

Dari penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa *event study* dikembangkan untuk mengukur reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan. Peristiwa tersebut dapat diuji untuk mengetahui *abnormal return* saham suatu perusahaan dan juga menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman.

2.5.1 Sumber Informasi Pengumuman

Menurut Hartono (2010), peristiwa kejadian atau peristiwa pengumuman dapat dikelompokkan berdasarkan sumbernya, yaitu peristiwa dari dalam perusahaan dan peristiwa dari luar perusahaan (eksternal). Peristiwa dari dalam perusahaan yaitu sebagai berikut:

- 1) Pengumuman yang berhubungan dengan laba
- 2) Pengumuman-pengumuman dividen
- 3) Pengumuman-pengumuman pendanaan
- 4) Pengumuman-pengumuman investasi
- 5) Pengumuman-pengumuman ketenaga-kerjaan
- 6) Pengumuman-pengumuman peramalan oleh pejabat perusahaan, seperti peramalan laba akhir tahun, peramalan penjualan lainnya.
- 7) Pengumuman-pengumuman pemasaran-produksi-penjualan
- 8) Pengumuman-pengumuman manajemen-direksi
- 9) Pengumuman-pengumuman merger-ambil alih-divestasi
- 10) Kejadian-kejadian dalam perusahaan seperti pemogokan karyawan, pergantian direksi, dan lainnya

Peristiwa dari luar (eksternal) perusahaan yaitu sebagai berikut:

- 1) Pengumuman-pengumuman yang berhubungan dengan pemerintah, seperti pengumuman peraturan baru, pengumuman keputusan regulator, dan lainnya
- 2) Pengumuman-pengumuman yang berhubungan dengan hukum, seperti pengumuman tuntutan terhadap perusahaan atau manajer, dan lainnya
- 3) Pengumuman-pengumuman industri sekuritas, seperti pengumuman pertemuan tahunan, pengumuman perubahan-perubahan kepemilikan saham, dan lainnya.
- 4) Kejadian-kejadian politik, alam, dan lain sebagainya.

2.6 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil
1	Susanti et al. (2021)	<i>Comparative analysis of average abnormal return, average trading volume activity and average bid-ask spread before and after covid-19 announcement in indonesia (event study on idxhdiv20 index)</i>	Variabel: 1. <i>Abnormal return</i> 2. <i>Trading volume activity</i> 3. <i>Bid ask spread</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata rata <i>abnormal return</i> yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa. Terdapat perbedaan rata-rata TVA yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa. Terdapat perbedaan rata-rata <i>bid ask spread</i> yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa
2	Utami dan Asandimitra (2017)	<i>Analysis of Abnormal return, Trading Volume, And Bid-Ask Spread At the Period of Stock Split Announcement</i>	Variabel: 1. <i>Abnormal return</i> 2. <i>Trading volume activity</i> 3. <i>Bid ask spread</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> tidak terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> pada periode sebelum-sesudah stock split. Tidak ada perbedaan TVA pada periode sebelum-sesudah. Tidak terdapat selisih bid-ask spread pada periode sebelum-sesudah stock split.

Lanjutan tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

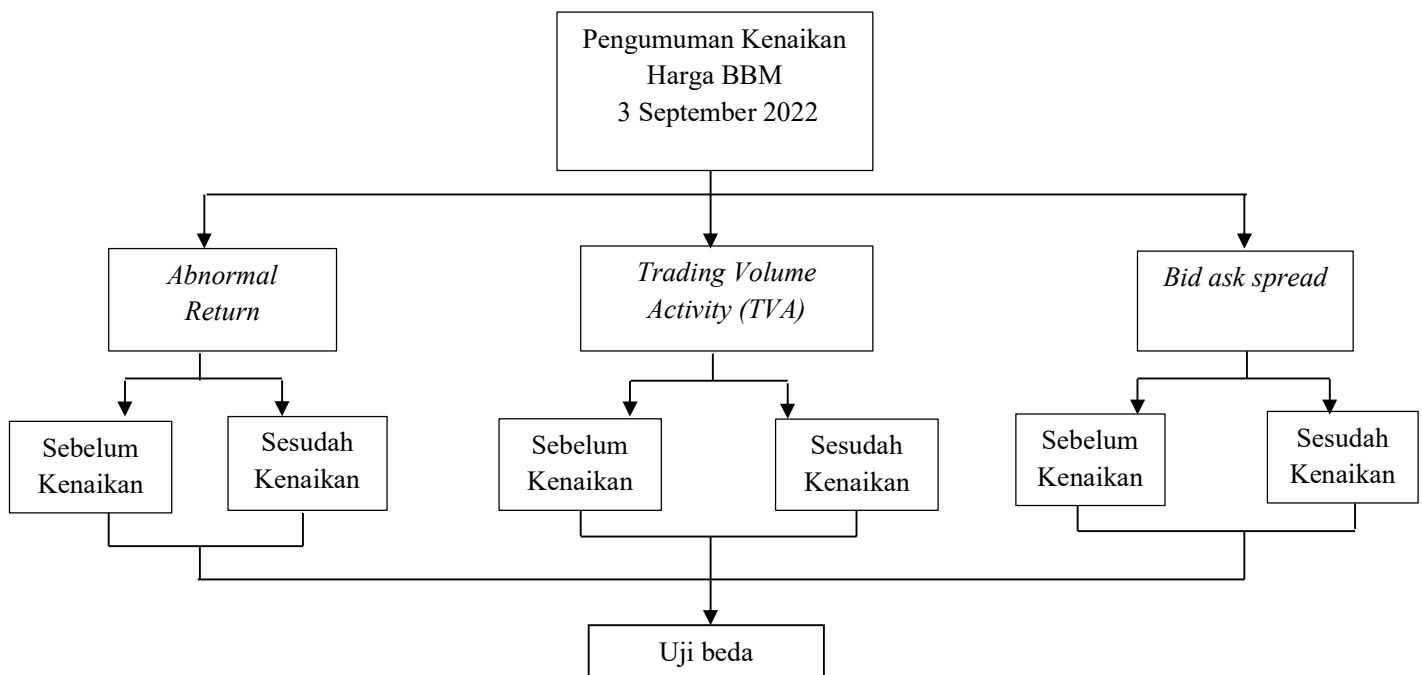
No	Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil
3	Cahyaningdyah dan Cahyasani (2017)	Analisis Reaksi Pasar Modal atas Pengumuman Kenaikan <i>Bi Rate</i> Tanggal 12 November 2013	Variabel: 1. <i>Abnormal return</i> 2. <i>Trading volume activity</i>	Hasil penelitian menunjukkan tidak terdapat perbedaan rata-rata <i>abnormal return</i> yang signifikan, namun terdapat perbedaan rata-rata TVA sebelum dan sesudah pengumuman.
4	Prasetyo et al. (2020)	<i>Market Reaction Toward The Announcement of Domestic Market Obligation For Coal Price</i>	Variabel: 1. <i>Abnormal return</i> 2. <i>Trading volume activity</i>	Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa: (1) tidak terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata <i>abnormal return</i> sebelum dan sesudah pengumuman. (2) terdapat perbedaan signifikan rata-rata TVA sebelum dan sesudah pengumuman
5	Sari dan Dewi (2021)	Analisis Perbandingan <i>Trading volume activity</i> Dan <i>Abnormal return</i> Saham Idx30 Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Covid-19 Sebagai Pandemi Oleh World Health Organization	Variabel: 1. <i>Abnormal return</i> 2. <i>Trading volume activity</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) tidak ditemukan perbedaan yang signifikan pada TVA sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman Covid-19 (2) ditemukan perbedaan <i>abnormal return</i> yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman Covid-19.
6	Octaviani dan Harianti (2021)	Analisis perbandingan <i>trading volume activity, abnormal return</i> saham dan <i>bid ask spread</i>	Variabel: 1. <i>Trading volume activity</i> 2. <i>Abnormal return</i> 3. <i>Bid Ask Spread</i>	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan dalam <i>trading volume activity</i> dan <i>abnormal return</i> sebelum dan sesudah Stock Split. Namun, tidak terdapat perbedaan <i>bid ask spread</i> yang signifikan.
8	He et al. (2020)	COVID–19’s Impact on Stock Prices Across Different Sectors— An Event Study	Variabel: 1. <i>Abnormal return</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa sebagian besar sektor terdampak dan merespon pengumuman yang ditunjukkan dengan

Lanjutan tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil
8	He et al. (2020)	Based on the Chinese Stock Market		adanya <i>abnormal return</i> signifikan.
9	Putri dan Sihombing (2021)	<i>The effect of stock split announcement on the trading volume activity, abnormal return, and bid ask spread (study on companies listed on the idx for the period of 2015 - 2019)</i>	Variabel: 1. <i>Abnormal return</i> 2. <i>Bid ask spread</i> 3. <i>Trading volume activity</i>	Hasil penelitian menunjukkan: (1) Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara volume perdagangan saham sebelum dan sesudah <i>stock split</i> (2) Terdapat perbedaan yang signifikan antara <i>abnormal return</i> (3) Tidak terdapat perbedaan <i>bid ask spread</i> yang signifikan
10	Madani et al. (2020)	<i>Capital Market Reaction in Indonesia Stock Exchange to Stock Split Events Reviewed From Abnormal Returns, Trading Volume and Bid-Ask Spreads in Growing and Good Speaking Companies</i>	Variabel: 1. <i>Abnormal return</i> 2. <i>Trading volume activity</i> 3. <i>Bid-ask spread</i>	Penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan <i>bid-ask spread</i> dan <i>trading volume</i> yang signifikan, pada perusahaan yang tumbuh dan tidak tumbuh, dan terdapat perbedaan <i>abnormal retrun</i> yang signifikan pada perusahaan yang tumbuh tetapi tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada perusahaan yang tidak tumbuh.
11	Karunia et al. (2022)	<i>The Market Reaction in The Manufacturing Sector Share to The Approval of The Job Creation Law in 2020</i>	Variabel: 1. <i>Abnormal return</i> 2. <i>Trading volume activity</i>	Penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> yang signifikan, yang menunjukkan tidak ada reaksi pasar. Terdapat perbedaan <i>trading volume activity</i> yang signifikan, mengindikasikan adanya reaksi pasar.

2.7 Kerangka Pemikiran

Penelitian ini menguji apakah terdapat perbedaan antara sebelum dan sesudah pengumuman peristiwa kenaikan harga Bahan Bakar Minyak (BBM) tanggal 3 September 2022 pada perusahaan sektor transportasi dan logistik. Peristiwa kenaikan harga BBM ini dapat mempengaruhi saham – saham yang diperdagangkan di pasar modal apabila peristiwa tersebut dinilai memiliki kandungan informasi bagi para investor. Reaksi pasar dilihat dari ada tidaknya perbedaan signifikan pada *abnormal return*, *trading volume activity* (TVA), dan *bid ask spread*. Uji beda digunakan dalam penelitian ini untuk menguji apakah terdapat perbedaan sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga BBM. Sesuai dengan latar belakang permasalahan, rumusan masalah dan tujuan penelitian yang telah dikemukakan pada bagian sebelumnya, maka dapat dibuat kerangka pemikiran sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis

2.8 Pengembangan Hipotesis

2.8.1 *Abnormal return* Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kenaikan Harga BBM

Reaksi pasar modal ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*. *Abnormal return* merupakan kelebihan dari *return* sesungguhnya terhadap *return* yang diharapkan (Hartono, 2017). Hasil penelitian Liogu dan Saerang (2015) menunjukkan bahwa ditemukan perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga BBM pada tahun 2014. Penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Dewi (2021) ditemukan perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman COVID-19. Berdasarkan uraian tersebut, maka diajukan hipotesis:

H1: Terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga BBM

2.8.2 *Trading volume activity* Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kenaikan Harga BBM

Menurut Widayanto dan Sunarjanto (2005), *Trading volume activity* merupakan indikator yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan volume aktivitas perdagangan saham di pasar modal. Volume perdagangan saham merefleksikan aktivitas investor karena adanya suatu informasi baru melalui penjumlahan saham yang diperdagangkan (Pramana, 2012). Apabila suatu peristiwa mempunyai kandungan informasi, maka akan berpengaruh terhadap saham yang terlihat dari perubahan *trading volume activity*.

Hasil penelitian Octaviani dan Harianti (2021) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan dalam *Trading volume activity* sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stock split*. Hasil penelitian oleh Liogu dan Saerang (2015)

menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *Trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga BBM pada tahun 2014. Berdasarkan uraian tersebut, maka diajukan hipotesis:

H2: Terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga BBM

2.8.3 *Bid-Ask Spread* Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Kenaikan Harga BBM

Indikator lain untuk menilai reaksi dari suatu peristiwa adalah *bid ask spread*. Ketika suatu peristiwa memiliki kandungan informasi, maka reaksi dari pasar dapat dilihat dari perubahan nilai *bid ask spread*. Menurut Krisdayanti dan Zakiyah (2021), besarnya *bid-ask spread* berpengaruh pada pertimbangan untuk mendapatkan keuntungan optimal dengan mengurangi risiko sampai serendah-rendahnya. Apabila seorang investor memprediksikan bahwa saham perusahaan yang dibelinya akan menguntungkan, maka investor akan menahan saham dalam jangka waktu yang lebih lama. Sebaliknya, apabila harga saham diprediksi akan turun, maka investor akan segera menjual sahamnya untuk meminimalkan risiko.

Penelitian oleh Susanti et al. (2021) menunjukkan hasil bahwa terdapat perbedaan *bid ask spread* sebelum dan sesudah pengumuman COVID-19 di Indonesia. Hasil penelitian oleh Yusuf et al. (2009) juga mengungkapkan bahwa terdapat perbedaan *bid ask spread* sebelum dan sesudah pengumuman *right issue*. Berdasarkan uraian tersebut, maka diajukan hipotesis:

H3: Terdapat perbedaan *bid ask spread* sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga BBM

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Desain Penelitian

Penelitian ini merupakan studi peristiwa (*event study*). *Event study* merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event study* digunakan sebagai pengujian efisiensi pasar bentuk setengah kuat. Penelitian ini menganalisis informasi yang berasal dari eksternal perusahaan, yaitu pengumuman kebijakan pemerintah untuk menaikkan harga Bahan Bakar Minyak (BBM) pada tanggal 3 September 2022 yang diduga berpengaruh terhadap pergerakan saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.2 Objek Penelitian

Menurut Sugiyono (2017), objek penelitian adalah suatu atribut, sifat atau nilai dari orang, objek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari lalu ditarik kesimpulannya. Objek penelitian ini adalah perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2022.

3.3 Metode Pengumpulan Data

Data yang dipakai dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berupa harga saham dan volume perdagangan saham. Data sekunder merupakan informasi yang dikumpulkan dari sumber yang telah ada seperti dari *website*, catatan atau dokumentasi perusahaan dan studi kepustakaan. Batasan waktu untuk periode peristiwa (*window event*) ini yaitu 21 hari, yaitu 10 hari sebelum terjadinya peristiwa (*pre-event*), dan 10 hari setelah terjadinya peristiwa (*post-event*).

3.4 Populasi dan Sampel

3.4.1 Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2017). Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor transportasi dan logistik yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2022 sejumlah 30 perusahaan.

3.4.2 Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2017). Penelitian ini menggunakan periode peristiwa (*window event*) 21 hari dengan tanggal peristiwa yaitu 3 September 2022. Pengambilan sampel dilakukan dengan *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor transportasi dan logistik yang telah terdaftar di BEI tahun 2022.
2. Perusahaan mempunyai *historical price* lengkap selama periode pengamatan.
3. Perusahaan tidak melakukan aksi korporasi pada periode pengamatan, yaitu *stock split*, pengumuman deviden, merger, *right issues* untuk menghindari *confounding effect* yang ditimbulkan oleh perusahaan.

Tabel 3.1 Pemilihan Sampel

No	Kriteria	Jumlah perusahaan
1.	Perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di BEI tahun 2022	30
2.	Perusahaan mempunyai data <i>historical price</i> lengkap selama periode pengamatan	29
3.	Perusahaan tidak melakukan aksi korporasi pada periode pengamatan	29
Jumlah Sampel penelitian		29

3.5 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Menurut Sugiyono (2017), variabel penelitian adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan untuk dipelajari, sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut kemudian ditarik kesimpulannya. Variabel yang digunakan pada penelitian adalah *abnormal return*, *trading volume activity*, *bid ask spread*. Dalam definisi operasional variabel ini, akan dibahas mengenai beberapa hal atau istilah yang berhubungan dengan penelitian ini, yaitu:

3.5.1 Definisi dan Pengukuran *Abnormal Return*

Abnormal return menurut Hartono (2017) adalah selisih antara tingkat keuntungan sebenarnya (*actual return*) dengan tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*). Adanya perbedaan antara *actual return* dengan *expected return* akan menyebabkan munculnya *abnormal return* yang diperoleh investor. Untuk menghitung *abnormal return* dari saham *i* pada hari ke *t* digunakan perhitungan sebagai berikut (Hartono, 2017):

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E(R)_{i,t}$$

Keterangan:

$AR_{i,t}$ = *Abnormal return* saham *i* pada periode *t*.

$R_{i,t}$ = *Return* realisasian yang terjadi untuk saham *i* pada periode *t*.

$E[R_{i,t}]$ = *Return* ekspektasian saham *i* untuk periode peristiwa *t*.

Pada penelitian ini, model yang digunakan adalah model pasar disesuaikan (*market adjusted model*). Menurut Brown dan Warner dalam Hartono (2017), *market adjusted model* menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut. Pertimbangan penggunaan model ini adalah model ini tidak memerlukan periode estimasi seperti pada model lain. Berikut merupakan rumus model yang digunakan (Hartono, 2017):

$$AR_{it} = R_{it} - R_{mt}$$

Keterangan:

AR_{it} = *Abnormal return* dari masing – masing saham i pada hari ke- t

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

R_{mt} = *Return* pasar pada hari ke- t

Untuk menghitung *abnormal return* berdasarkan rumus diatas, mengikuti langkah sebagai berikut:

1) Menghitung *actual return*

Actual return saham diperoleh dengan mencari selisih antara harga saat ini dikurangi harga hari sebelumnya dibagi dengan harga saham hari sebelumnya. Menghitung *actual return* untuk mengetahui perbandingan harga saham hari ini dengan harga saham hari sebelumnya menggunakan persamaan sebagai berikut (Hartono, 2017):

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Keterangan:

R_{it} = *Return* saham i pada waktu t

P_{it} = Harga saham i pada waktu t

P_{it-1} = Harga saham i pada waktu t-1

2) Menghitung *expected return*

Expected return dihitung menggunakan indeks pasar karena *market adjusted model* menganggap bahwa prediktor terbaik untuk memperkirakan pengembalian suatu sekuritas adalah indeks pasar pada waktu itu. Rumus yang digunakan dalam penelitian ini mengacu pada Yusuf et al (2009), Cahyanindyah dan Cahyasani (2017) yaitu:

$$E(R) = \frac{IHS_{Gt} - IHS_{Gt-1}}{IHS_{Gt-1}}$$

Keterangan :

$E(R) = \text{Expected Return}$

$IHSG_t = \text{Indeks Harga Saham Gabungan pada hari ke } t$

$IHSG_{t-1} = \text{Indeks Harga Saham Gabungan pada hari ke } t-1$

3.5.2 Definisi dan Pengukuran *Trading Volume Activity*

Trading volume activity adalah perbandingan antara jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan di suatu periode tertentu dengan jumlah saham perusahaan yang beredar pada periode tertentu (Listiani dan Lestariningsih, 2018). Menurut Widayanto dan Sunarjanto (2005), *trading volume activity* merupakan indikator yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan volume aktivitas perdagangan saham di pasar modal. Menghitung nilai aktivitas volume perdagangan saham i pada periode t dengan formula (Utami dan Asandimitra, 2017):

$$TVA = \frac{\sum \text{Saham } i \text{ diperdagangkan pada waktu } t}{\sum \text{Saham } i \text{ beredar pada waktu } t}$$

3.5.3 Definisi dan Pengukuran *Bid Ask Spread*

Menurut Arifin dan Tanzil (2008), *bid price* adalah harga tertinggi yang ditawarkan investor yang akan membeli suatu saham, sedangkan *ask price* adalah harga terendah yang ditawarkan investor yang akan menjual suatu saham. *Spread* adalah perbedaan harga tertinggi yang dibayarkan oleh seorang pembeli dengan harga terendah yang bersedia ditawarkan oleh penjual, atau selisih antara *bid price* dan *ask price*. *Bid-ask spread* diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Febrianti, 2014):

$$Bid - Ask Spread_{it} = \frac{askprice_{it} - bidprice_{it}}{(ask price_{it} + bid price_{it})/2}$$

Keterangan:

$Bid - Ask Spread_{it} = \text{bid-ask spread}$ harian selama hari perdagangan i pada saat t

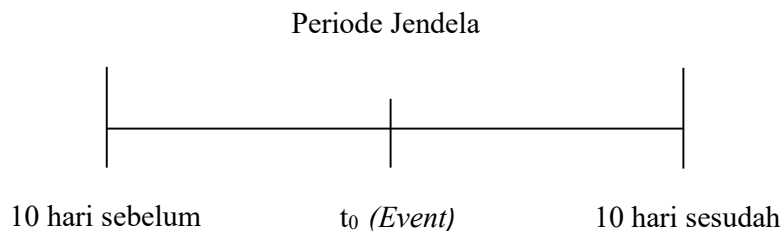
$Askprice_{it} = \text{harga permintaan jual terendah } i \text{ pada saat } t$

$Bidprice_{it} = \text{harga permintaan beli tertinggi } i \text{ pada saat } t$

3.6 Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan batasan waktu untuk periode peristiwa (*window event*) 21 hari yaitu 10 hari sebelum terjadinya peristiwa pengumuman kenaikan harga BBM (*pre-event*) dan 10 hari sesudah terjadinya peristiwa pengumuman kenaikan harga BBM (*post-event*). Tanggal peristiwa ditetapkan sebagai *event date*. Pada penelitian ini, *event date* (t_0) merupakan pengumuman kenaikan harga BBM yaitu pada tanggal 3 September 2022, berdasarkan Keputusan Menteri ESDM Nomor 218.K/MG.01/MEM.M/2022 tentang Harga Jual Eceran Jenis Bahan Bakar Minyak Tertentu dan Jenis Bahan Bakar Minyak Khusus Penugasan.

Pemilihan periode penelitian ini dipilih karena diharapkan pergerakan harga saham yang terjadi tidak dipengaruhi peristiwa lain berupa aksi korporasi dan peristiwa eksternal perusahaan yang dapat mempengaruhi hasil penelitian. Bentuk aksi korporasi tersebut adalah *stock split*, pengumuman dividen, merger dan akuisisi, *right issues*, *warrant*. Selain itu, alasan lain menggunakan batasan waktu periode peristiwa 21 hari adalah pada penelitian terdahulu yaitu Susanti et al. (2021) juga mengambil batasan waktu tersebut. Periode ini dapat dilihat pada gambar berikut:



Gambar 3.1 Periode Jendela

3.6.1 Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Ghozali (2018) statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau deskriptif suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), nilai tengah (median), maksimum, minimum dan standar deviasi dari masing-masing variabel. Analisis ini bertujuan untuk memberikan informasi mengenai keadaan dan karakteristik data penelitian.

3.6.2 Uji Normalitas Data

Tujuan dilakukannya uji normalitas adalah untuk mengetahui apakah data terdistribusi secara normal atau tidak. Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan Shapiro-Wilk dikarenakan data pada penelitian ini kurang dari 50 sampel. Menurut Singgih Santoso (2014: 191), data dikatakan berdistribusi normal dalam uji Shapiro-Wilk jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Pengambilan keputusan dalam uji normalitas ini adalah sebagai berikut:

$\alpha > 0,05$ = Data berdistribusi normal

$\alpha < 0,05$ = Data tidak berdistribusi normal

3.6.3 Uji Hipotesis Statistik

Uji hipotesis statistik dimungkinkan dengan menggunakan dua metode yaitu uji statistik parametrik apabila data berdistribusi normal menggunakan *paired sample t test* dan uji statistik non parametrik apabila data tidak berdistribusi normal dengan menggunakan *wilcoxon signed rank test* (Gibbon & Chakraborti, 2010) (Nisfiannoor dalam Maryadi, 2020). Uji beda menganalisis sampel berpasangan karena adanya dua perlakuan yang berbeda. Sampel berpasangan berasal dari subjek yang sama, setiap variabel diambil saat situasi dan keadaan yang berbeda.

Pengujian Hipotesis dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *abnormal return*, *trading volume activity*, dan *bid ask spread* sebelum dan sesudah peristiwa. Hasil dari pengujian ini ditentukan oleh nilai signifikansinya. Dasar pengambilan keputusan sebagai berikut (Asra dan Sutomo, 2014):

- Nilai signifikansi (2-tailed) > 0.05 menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara variabel awal dengan variabel akhir. Ini menunjukkan tidak terdapat pengaruh yang bermakna terhadap perbedaan perlakuan yang diberikan pada masing-masing variabel
- Nilai signifikansi (2-tailed) ≤ 0.05 menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara variabel awal dengan variabel akhir. Ini menunjukkan terdapat pengaruh yang bermakna terhadap perbedaan perlakuan yang diberikan pada masing-masing variabel.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan sebelumnya, maka pada penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Peristiwa pengumuman kenaikan harga BBM 3 September 2022 menimbulkan perbedaan *abnormal return* saham yang signifikan antara sebelum dan sesudah peristiwa pada saham sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di BEI. Adanya perbedaan dan kenaikan nilai rata-rata *abnormal return* sesudah peristiwa menunjukkan bahwa pengumuman kenaikan harga BBM dianggap sebagai *good news* (berita baik) dan pasar memiliki ekspektasi yang tinggi terhadap peristiwa tersebut serta harapan akan adanya keuntungan. Hal ini membuktikan bahwa peristiwa tersebut memiliki kandungan informasi bagi investor dalam pengambilan keputusan yang menyebabkan pasar bereaksi berdasarkan nilai perubahan *abnormal return* yang signifikan antara sebelum dan sesudah peristiwa.
2. Peristiwa pengumuman kenaikan harga BBM 3 September 2022 tidak menimbulkan perbedaan *trading volume activity* yang signifikan antara sebelum dan sesudah peristiwa pada saham sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di BEI. Tidak adanya perbedaan signifikan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga BBM tahun 2022 menunjukkan bahwa peristiwa tersebut tidak memiliki kandungan informasi yang berarti terhadap reaksi pasar modal yang tercermin berdasarkan nilai *trading volume activity*.

3. Peristiwa pengumuman kenaikan harga BBM 3 September 2022 tidak menimbulkan perbedaan *bid ask spread* yang signifikan antara sebelum dan sesudah peristiwa pada saham sektor transportasi dan logistik. Tidak adanya perbedaan signifikan *bid ask spread* sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga BBM tahun 2022 menunjukkan bahwa peristiwa tersebut tidak memiliki kandungan informasi yang berarti terhadap reaksi pasar modal yang tercermin berdasarkan nilai perubahan *bid ask spread*. Adanya nilai *mean bid ask spread* yang mengecil menunjukkan bahwa semakin rata informasi yang tersebar.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa harga saham sekuritas dalam pasar modal khususnya pada sektor transportasi dan logistik bekerja dengan efisien karena pasar menerima informasi yang relevan dan pasar bereaksi sesuai dengan teori *Efficient Market Hypothesis*. Harga telah mencerminkan informasi yang tersebar di pasar dan didapatkan juga hasil uji hipotesis pada *trading volume activity* dan *bid ask spread* yang tidak mengalami perbedaan signifikan. Hal tersebut menunjukkan bahwa informasi pengumuman telah tersebar dan diterima oleh investor namun tidak menyebabkan perbedaan yang signifikan jika dilihat berdasarkan nilai perubahan *trading volume activity* dan *bid ask spread*. Namun, hasil penelitian ini dapat dikatakan tidak sepenuhnya mendukung teori *Efficient Market Hypothesis*, karena terjadi perbedaan nilai *abnormal return* yang signifikan antara sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kenaikan harga BBM pada 3 September 2022 pada saham sektor transportasi dan logistik.

5.2 Saran

Adapun beberapa saran yang dapat diberikan, antara lain sebagai berikut:

1. Bagi investor yang akan berinvestasi agar dapat lebih peka terhadap informasi-informasi yang ada, baik informasi ekonomi maupun non ekonomi dan informasi dari internal perusahaan maupun eksternal perusahaan sebagai acuan dalam pengambilan keputusan.

2. Bagi penelitian selanjutnya:
 - a. Penelitian ini menggunakan *market adjusted model* dalam mengestimasi nilai *expected return*, oleh karena itu penelitian selanjutnya dapat menggunakan model lain dalam menghitung *abnormal return* yang menggunakan periode estimasi yaitu *mean adjusted model* atau *market model*.
 - b. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan sampel yang berbeda dan memperluas sampel perusahaan, tidak hanya terbatas pada perusahaan sektor transportasi dan logistik agar hasil penelitian dapat lebih digeneralisasikan ke semua perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Afifah. (2022). Multiplier Effect Kenaikan BBM. Diakses pada Desember 2022. <https://jatengdaily.com/2022/multiplier-effect-kenaikan-bbm/>.
- Alsaifi, K., Al-Awadhi, A. B., & Alhammadi, S. (2020). Political turmoil and banks' stock returns: Evidence from Turkey's 2016 coup attempt. *Accounting*. 6(6), 1161-1166.
- Arifin, A. Z., & Tanzil, T. G. (2008). Biaya Transaksi Dan Periode Pemegang Saham Biasa Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta Periode 2002-2004. *Jurnal Siasat Bisnis*. 12(3), 161-173.
- Cahyaningdyah, D., & Cahyasani, N. (2017). Analisis Reaksi Pasar Modal Atas Pengumuman Kenaikan Bi Rate Tanggal 12 November 2013. *Jurnal Maksipreneur*. 6(2), 56-65.
- Darmadji, T., & Fakhrudin, H. M. (2006). *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- Darmawan. (2022). Harga Minyak Mentah Dunia Naik ke US 1168 per Barel 30 Juni 2022. Diakses pada Desember 2022. <https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2022/harga-minyak-dunia-naik-ke-us-1168-per-barel-30-juni-2022>
- Dewi, A. N., & Kartika, I. (2015). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Bid-Ask Spread Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi Indonesia*. 4(2), 85-96.
- Febrianti, N. (2014). Analisis Perbedaan *Bid ask spread* dan Volatilitas Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Stock Split. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*. 7(1), 17-25.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Gibbons, J. D., & Chakraborti, S. (2010). *Nonparametric Statistical Inference*. Edisi 5. United States of America: Chapman & Hall.
- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Edisi 11. Yogyakarta: BPFE.
- Hasanuddin. (2015). Analisis Komparatif *Abnormal return* Saham JII Dan Non JII Sebelum Dan Sesudah Libur Idul Fitri (Periode 2009-2013). *Jurnal MIX*. 6(2), 246-259.
- He, P., Sun, Y., Zhang, Y., & Li, T. (2020). COVID-19's Impact on Stock Prices Across Different Sectors (An Event Study Based on the Chinese Stock Market). *Emerging Markets Finance and Trade*. 56(10), 2198-2212. <https://doi.org/10.1080/1540496X.2020.1785865>.
- Irawan, W., Hadiprajitno, J. A., & Hersugondo, H. (2021). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Pengumuman PSBB DKI Jakarta (Studi kasus pada Jakarta Islamic Index (JII) yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia). 14(2), 145-153.
- Isyuardhana, D. (2021). *Event study* Analysis Before And After Covid-19 In Indonesia. 25(6), 1-11.
- Kementerian Perhubungan. (2017). Transportasi Sebagai Pendukung Sasaran Pembangunan Nasional. Diakses pada Maret 2023. <https://dephub.go.id/post/read/transportasi-sebagai-pendukung-sasaran-pembangunan-nasional>
- Kementerian Perhubungan. (2022). Dampak Kenaikan Harga BBM Bagi Sektor Transportasi. Diakses pada Maret 2023. <https://dephub.go.id/post/read/menhub-beberkan-langkah-tangani-dampak-kenaikan-harga-bbm-bagi-sektor-transportasi>
- Krisdayanti, F., & Zakiyah, T. (2021). Pengaruh Harga Saham, *Return* Saham, Volume Perdagangan, Dan Risiko *Return* Saham Terhadap *Bid ask spread* Pada Perusahaan Di Indeks LQ45. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen Bisnis Dan Akuntansi*. 3(2), 275-289.
- Liogu, S. J., & Saerang, I. S. (2015). Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Kenaikan Harga BBM Atas Saham LQ45 Pada Tanggal 1 November 2014. *Jurnal EMBA*. 3(1), 1274-1282.
- Listiani, D. A., & Lestariningsih., M. (2018). Analisis Perbedaan Trading volume activity Dan Bid-Ask Spread Sebelum Dan Sesudah Stock Split Tahun 2013-2016. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*. 7(7), 1-15.
- Madani, M. N., Iskandar, R., & Azis, M. (2020). Capital Market Reaction in Indonesia Stock Exchange to Stock Split Events Reviewed From Abnormal

Returns, Trading Volume and Bid-Ask Spreads in Growing and Good Speaking Companies. *Saudi Journal of Business and Management Studies*. 5(7), 428-437.

- Maryadi. (2020). Membandingkan Hasil Uji Statistika Parametrik dan Nonparametrik. *Journal Of Applied Managerial Accounting*. 4(1), 142-149.
- Nuryana, I. (2017). Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengangkatan Joko Widodo Sebagai Presiden Republik Indonesia. *Referensi: Jurnal Ilmu Manajemen Dan Akuntansi*.
- Octaviani, I., & Harianti, A. (2021). Analisis Perbandingan Trading volume activity, *Abnormal return* Saham Dan *Bid ask spread* Sebelum Dan Sesudah Stock Split. *Jurnal Manajemen Organisasi Dan Bisnis*. 10(1), 34-42.
- Purnami, N. K. S., & Devi, S. (2022). Reaksi Pasar Modal Terkait Penyuntikan Vaksin Covid 19 Pertama Indonesia pada Perusahaan Sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*. 12(1), 156-162.
- Putri, R. D., & Sihombing, P. (2020). The Effect Of Stock Split Announcement On The Trading Volume Activity, Abnormal Return, And Bid Ask Spread (Study On Companies Listed On The Idx For The Period Of 2015 -2019). *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting*. 1(4), 696-709.
- Prasetyo, R., Kupefaksi, M., & Hasnawati, S. (2020). Market Reaction Toward The Announcement of Domestic Market Obligation For Coal Price. *International Journal of Economics and Management Studies*. 7(2), 159-163.
- Kompas. (2022). Gapmmi Nilai Kenaikan Harga BBM Bersubsidi Bikin Harga Distribusi Logistik Mamin Naik. Diakses pada Februari 2023. <https://money.kompas.com/read/2022/08/25/120000326/gapmmi-nilai-kenaikan-harga-bbm-bersubsidi-bikin-harga-distribusi-logistik>.
- Kontan. (2022). Bila Harga BBM Naik, Begini Dampaknya ke Bisnis Tarif Jasa Industri Logistik. Diakses pada April 2023. <https://industri.kontan.co.id/news/bila-harga-bbm-naik-begini-dampaknya-ke-bisnis-tarif-jasa-industri-logistik>
- Sahara. (2022). Dampak Ekonomi dan Psikologis Kenaikan Harga BBM. Diakses pada Januari 2023. <https://news.detik.com/kolom/d-6293046/dampak-ekonomi-dan-psikologis-kenaikan-harga-bbm>
- Sari, A. D., Kufepaksi, M., & Hasnawati, S. (2018). Reaksi Pasar Modal Indonesia

Terhadap Pengumuman Paket Kebijakan Ekonomi Jilid Xiv Tahun 2016 (*Event study* pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Tahun 2016). *Diaspora: Sosiohumaniora*. 1(1),

- Sari, P. E., & Dewi, R. S. (2021). Analisis Perbandingan Trading volume activity Dan *Abnormal return* Saham IDX30 Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Covid-19 Sebagai Pandemi Oleh World Health Organization. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*. 12(3), 876–885.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Susanti, N., Ridwan, M., Ichsan, S., & Nugraha, M. (2021). Comparative Analysis Of *Average abnormal return*, *Average trading volume activity* And Average Bid-Ask Spread Before And After Covid-19 Announcement In Indonesia (*Event study* On IDXHIDIV20 Index). *Palarch's Journal Of Archaeology Of Egypt / Egyptology*. 17(10), 2946–2959.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Edisi 1. Yogyakarta: Kanisius.
- Utami, D. P., & Asandimitra, N. (2017). Analysis Of *Abnormal return*, Trading Volume, And Bid-Ask Spread At The Period Of Stock Split Announcement. *IOSR Journal Of Economics And Finance*. 8(4), 83-93.
- Widayanto & Sunarjanto. (2005). Analisis Pengaruh Pengumuman Pemecahan Saham (Stock Split) Terhadap Harga Saham, Volume Perdagangan Saham, Likuiditas Saham Yang Diukur Dengan Bid-Ask Spread Pada Beberapa Perusahaan Go Public Di Bursa Efek Jakarta. *Fokus Manajerial*. Vol. 3, No. 2.
- Wistawan, M. A. P., & Widanaputra, A. A. (2013). Dampak Pemecahan Saham Pada Perbedaan Abnormal Return. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. 5(1), 1-16.
- Yusuf, S. D., Djazuli, A., & Susanto, H. (2009). Analisis Reaksi Investor Terhadap Pengumuman Right Issue Di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Sosial Dan Humaniora*. 12(4), 792–814.