



INNOVATIVE: Journal Of Social Science Research

Volume 3 Nomor 4 Tahun 2023 Page 7441-7458

E-ISSN 2807-4238 and P-ISSN 2807-4246

Website: <https://j-innovative.org/index.php/Innovative>

Reaksi Pasar Modal Terhadap Kenaikan Harga Bahan Bakar Minyak (Pada
Perusahaan Sektor Transportasi Dan Logistik Yang Terdaftar
Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2022)

Talitha Khairunnisa^{1✉}, Sri Hasnawati²

Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Prodi Manajemen, Universitas Lampung, Bandar Lampung

Email: khairunnisatalitha@gmail.com^{1✉}

Abstrak

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

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

PENDAHULUAN

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 tabungan dan deposito, 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. Kenaikan Harga BBM

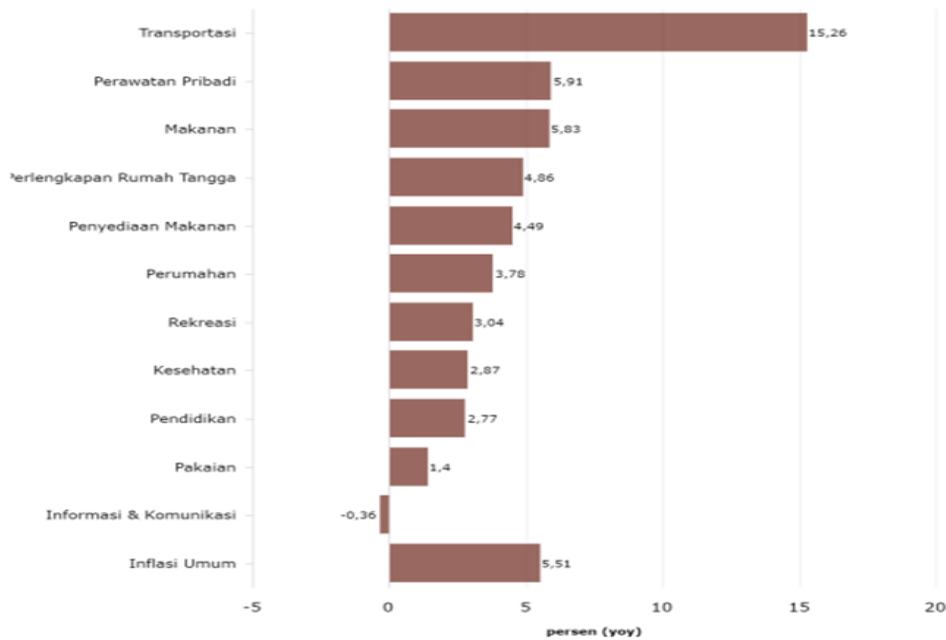
Jenis	Sebelum Kenaikan	Sesudah Kenaikan	Persentase Kenaikan (%)
Pertalite	Rp. 7.650	Rp. 10.000	30,7
Solar	Rp. 5.150	Rp. 6.800	32
Pertamax	Rp. 12.500	Rp. 14.500	16
Rata-rata			26

Sumber: Pertamina, 2022

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 kepada pengguna jasa.

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).



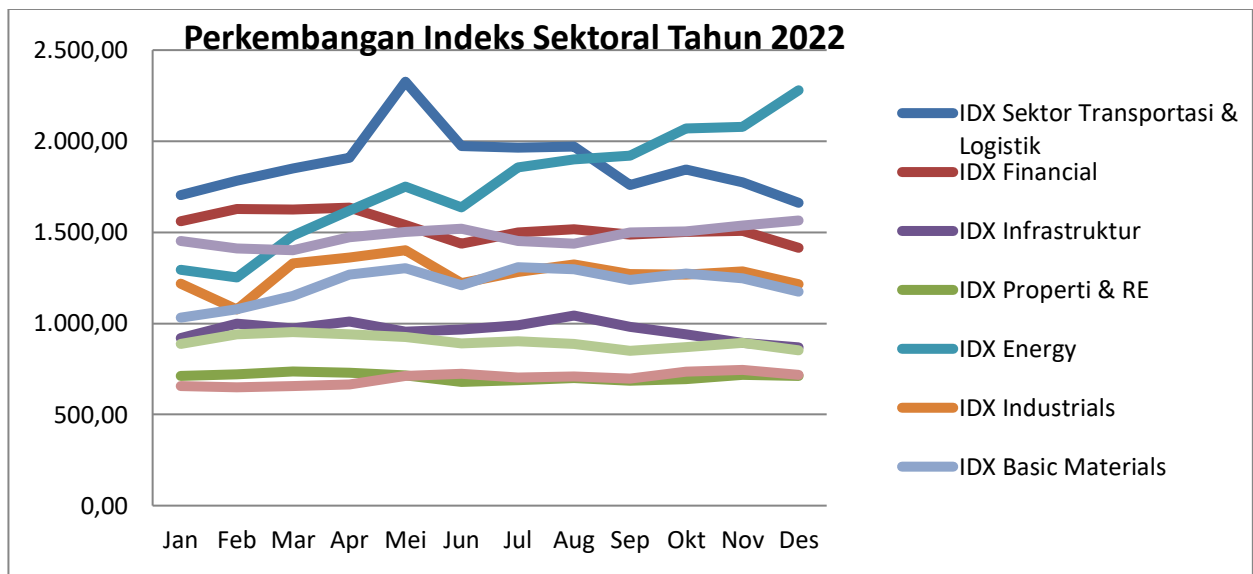
Gambar 1. Laju Inflasi Tahunan Berdasarkan Sektor

Sumber: DataBooks, 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 2. Perkembangan Indeks Sektoral 2022

Sumber: Data Diolah, 2023

Gambar 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 Antaran Prima juga menaikkan biaya jasa kirim pasca 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. Sebaliknya, yang tidak mengandung informasi tidak memberikan *abnormal return* kepada pasar (Hartono, 2017).

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). 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).

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. Penjelasan adalah 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 perbedaan *abnormal return* yang signifikan, namun terdapat perbedaan *trading volume activity* yang signifikan

sebelum dan sesudah pengumuman COVID-19. Hasil penelitian Cahyaningdyah dan Cahyasi (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.

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)".

METODE PENELITIAN

2.1 Metode Pengumpulan Data

Data sekunder yang digunakan berupa harga saham dan volume perdagangan saham masing masing perusahaan. Batasan waktu untuk periode peristiwa (*window event*) ini yaitu 21 hari, yaitu 10 hari sebelum terjadinya peristiwa kenaikan harga BBM (*pre-event*), dan 10 hari setelah terjadinya peristiwa pengumuman kenaikan harga BBM (*post-event*).

2.2 Populasi dan Sampel

2.2.1 Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor transportasi dan logistik yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2022 sejumlah 30 perusahaan.

2.2.2 Penelitian Lapangan

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*, dan lain-lain untuk menghindari *confounding effect* yang ditimbulkan oleh perusahaan.

Tabel 2. 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

2.3 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

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:

a. *Abnormal 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*.

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.

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

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.

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

Keterangan :

$E(R)$ = *Expected Return*

$IHSgt$ = Indeks Harga Saham Gabungan pada hari ke t

$IHSgt-1$ = Indeks Harga Saham Gabungan pada hari ke t-1

b. *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). Menghitung nilai aktivitas volume perdagangan saham i pada periode t dengan formula (Utami dan Asandimitra, 2017):

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

c. *Bid ask Spread*

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):

$$\text{Bid} - \text{Ask Spread}_{it} = \frac{\text{askprice}_{it} - \text{bidprice}_{it}}{(\text{ask price}_{it} + \text{bid price}_{it})/2}$$

Keterangan:

$\text{Bid} - \text{Ask Spread}_{it}$ = *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

2.4 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* (t0) 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.

2.4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Ghazali (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.

2.4.2 Uji Normalitas Data

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

2.4.3 Uji Hipotesis Statistik

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):

- a. Nilai signifikansi (2-tailed) > 0.05 menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara variabel awal dengan variabel akhir.
- b. Nilai signifikansi (2-tailed) ≤ 0.05 menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara variabel awal dengan variabel akhir.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

3.1 Hasil Penelitian

3.1.1 Hasil Deskriptif Peneliiian

Variabel dalam penelitian ini terdiri dari *abnormal return*, *trading volume activity*, dan *bid ask spread*. Analisis statistik deskriptif akan dilakukan untuk masing-masing variabel penelitian untuk memperoleh hasil gambaran dari masing-masing variabel.

Tabel 3. Hasil Analisis Deskriptif Data *Abnormal Return*, *Trading Volume Activity* dan *Bid-Ask Spread*

Variabel	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AARsebelum	-0,0230	0,0078	-0,0038	0,0082
AARsesudah	-0,0156	0,0432	0,0030	0,0143
ATVasebelum	0,0000	0,0283	0,0054	0,0073
ATVasesudah	0,0000	0,1338	0,0090	0,0254
BASsebelum	-0,1860	2,0000	0,3394	0,6919
BASsesudah	-0,5927	2,0000	0,3185	0,7285

Sumber: Data Diolah, 2023

Keterangan :

AAR = *Average abnormal return*

ATVA = *Average trading volume activity*

BAS = *Bid ask spread*

Tabel 3. menunjukkan bahwa jumlah pengamatan pada Bursa Efek Indonesia harian dengan periode pengamatan sepuluh hari sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kenaikan harga BBM 3 September 2022. Perhitungan yang dilakukan menunjukkan nilai *mean abnormal return* sebelum *event* yaitu -0,0038 lebih kecil dibandingkan dengan *mean average abnormal return* sesudah *event* yaitu 0,0030. Hal ini menunjukkan bahwa terjadi kenaikan *abnormal return* yang berarti investor mengalami kenaikan *actual return*.

3.1.2 Hasil Uji Normalitas Data

Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan Shapiro-Wilk Adapun pengambilan keputusan dalam uji normalitas ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas Data *Abnormal Return*

	Shapiro-Wilk			Ket.
	Statistic	df	Sig.	
MIN10	.928	29	.049	TS
MIN9	.919	29	.029	TS
MIN8	.937	29	.086	S
MIN7	.962	29	.374	S
MIN6	.947	29	.151	S
MIN5	.890	29	.006	TS
MIN4	.935	29	.076	S
MIN3	.878	29	.003	TS
MIN2	.832	29	.000	TS
MIN1	.556	29	.000	TS
PLUS1	.680	29	.000	TS
PLUS2	.858	29	.001	TS
PLUS3	.852	29	.001	TS
PLUS4	.938	29	.091	S
PLUS5	.859	29	.001	TS
PLUS6.	.862	29	.001	TS
PLUS7	.920	29	.031	TS
PLUS8	.899	29	.009	TS
PLUS9	.512	29	.000	TS
PLUS10	.855	29	.001	TS
AARsebelum	.952	29	.203	S
AARsesudah	.817	29	.000	TS

Sumber: Data Diolah, 2023

Dari hasil pengujian normalitas *abnormal return* dengan menggunakan uji *Shapiro Wilk* pada tabel 4, data t-8, t-7, t-6, t-4, dan t+4 terdistribusi normal, sehingga dilakukan uji

one sample t-test, sedangkan pada data harian yang tidak berdistribusi normal menggunakan *one sample wilcoxon signed rank* untuk melihat reaksi harian.

Tabel 5. Hasil Uji Normalitas Data *Trading Volume Activity*

	Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.
TVAsbelum	.760	29	.000
TVAsesudah	.368	29	.000

Sumber: Data Diolah, 2023

Dari hasil pengujian normalitas *trading volume activity* dengan menggunakan uji *Shapiro Wilk* pada tabel 5, seluruh data harian tidak berdistribusi normal, sehingga menggunakan *one-sample wilcoxon signed rank* untuk melihat reaksi harian. Variabel *trading volume activity* sebelum dan sesudah tidak terdistribusi normal, sehingga pengujian hipotesis dilakukan dengan *wilcoxon signed rank test*.

Tabel 6. Hasil Uji Normalitas Data *Bid Ask Spread*

	Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.
BASsebelum	.556	29	.000
BASsesudah	.685	29	.000

Dari hasil pengujian normalitas *bid ask spread* dengan menggunakan uji *Shapiro Wilk* pada tabel 6, seluruh data harian tidak berdistribusi normal, sehingga menggunakan untuk melihat reaksi harian menggunakan *one-sample wilcoxon signed rank*. *Bid ask spread* sebelum dan sesudah tidak terdistribusi normal, sehingga pengujian hipotesis dilakukan dengan *wilcoxon signed rank test*.

3.1.3 Hasil Uji Harian

a. Hasil Uji Harian *Abnormal Return*

Uji signifikansi harian *abnormal return* pada periode pengamatan selama 21 hari ditunjukkan pada tabel 7.

Tabel 7. Hasil Uji Harian *Abnormal Return*

	Test	Sig.	Decision
MIN10	One-Sample Wilcoxon Signed Rank Test	.163	TS
MIN9	One-Sample Wilcoxon Signed Rank Test	.008	S
MIN8	One-Sample t-test	.014	S
MIN7	One-Sample t-test	.297	TS
MIN6	One-Sample t-test	.024	S
MIN5	One-Sample Wilcoxon Signed Rank Test	.018	S
MIN4	One-Sample t-test	.698	TS
MIN3	One-Sample Wilcoxon Signed Rank Test	.381	TS
MIN2	One-Sample Wilcoxon Signed Rank Test	.336	TS
MIN1	One-Sample Wilcoxon Signed Rank Test	.405	TS

PLUS1	One-Sample Wilcoxon Signed Rank Test	.030	S
PLUS2	One-Sample Wilcoxon Signed Rank Test	.206	TS
PLUS3	One-Sample Wilcoxon Signed Rank Test	.689	TS
PLUS4	One-Sample t-test	.488	TS
PLUS5	One-Sample Wilcoxon Signed Rank Test	.275	TS
PLUS6	One-Sample Wilcoxon Signed Rank Test	.538	TS
PLUS7	One-Sample Wilcoxon Signed Rank Test	.922	TS
PLUS8	One-Sample Wilcoxon Signed Rank Test	.721	TS
PLUS9	One-Sample Wilcoxon Signed Rank Test	.094	TS
PLUS10	One-Sample Wilcoxon Signed Rank Test	.284	TS

Berdasarkan hasil uji harian, nilai *abnormal return* signifikan terdapat pada t-9, t-8, t-6, dan t-5 pada sebelum peristiwa. Setelah pengumuman, terdapat *abnormal return* signifikan pada t+1, hal tersebut dapat disebabkan karena adanya peristiwa pengumuman kenaikan harga BBM.

b. Hasil Uji Harian *Trading Volume Activity*

Tabel 8. Hasil Uji Harian *Trading Volume Activity*

Hari	Sig.	Decision
T-10 sampai T+10	.000	S

Sumber: Data Diolah, 2023

c. Hasil Uji Harian *Bid Ask Spread*

Tabel 9. Hasil Uji Harian *Bid Ask Spread*

Hari	Sig.	Decision
T-10 sampai T+10	.000	S

Sumber: Data Diolah, 2023

Berdasarkan hasil uji reaksi, reaksi signifikan terdapat pada seluruh hari pada periode pengamatan, sehingga dapat dikatakan bahwa informasi tentang kenaikan harga BBM sudah diantisipasi dan dianalisis oleh investor sehingga didapatkan nilai signifikan disekitar periode pengumuman.

3.1.4 Hasil Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan *wilcoxon signed rank test* karena data tidak berdistribusi normal. Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *abnormal return*, *trading volume activity*, dan *bid ask spread* saham sektor transportasi dan logistik di BEI antara periode sebelum dan sesudah peristiwa kenaikan harga BBM 3 September 2022 untuk melihat apakah terdapat perbedaan yang signifikan.

a. *Average Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Event Pengumuman Kenaikan BBM

Cara perhitungannya yaitu *abnormal return* dihitung 10 hari sebelum dan 10 hari

sesudah pengumuman dari 29 perusahaan dan kemudian diuji, apakah terdapat perbedaan atau tidak.

Tabel 10. Hasil Uji *Wilcoxon Signed Rank Abnormal Return*

Test Statistics ^a	
	AARsesudah - AARsebelum
Z	-2.206 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	.027

Sumber: Data Diolah, 2023

Hasil uji beda menunjukkan nilai signifikansi (*p-value*) $0,027 < 0,05$, maka H_0 1 ditolak dan H_a 1 diterima. Dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan signifikan antara *abnormal return* sebelum dengan sesudah peristiwa pengumuman kenaikan BBM 3 September 2022 pada saham sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di BEI.

b. *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah Event Pengumuman Kenaikan BBM

Tabel 11. Hasil Uji *Wilcoxon Signed Rank Trading Volume Activity*

Test Statistics ^a	
	TVAsesudah - TVAsebelum
Z	-.411 ^c
Asymp. Sig. (2-tailed)	.681

Sumber: Data Diolah, 2023

Hasil uji beda menunjukkan nilai signifikansi (*p-value*) sebesar $0,681 > 0,05$, maka H_0 2 diterima dan H_a 2 ditolak. Dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan antara trading volume activity sebelum dengan sesudah pengumuman kenaikan harga BBM 3 September 2022 pada saham sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di BEI.

c. *Bid-ask Spread Return* Sebelum dan Sesudah Event Pengumuman Kenaikan BBM

Tabel 12. Hasil Uji *Wilcoxon Signed Rank Bid-ask Spread*

Test Statistics ^a	
	BASsesudah - BASsebelum
Z	-.740 ^c
Asymp. Sig. (2-tailed)	.459

Sumber: Data Diolah, 2023

Hasil uji beda menunjukkan nilai signifikansi (*p-value*) sebesar $0,459 > 0,05$, maka H_0 3 diterima dan H_a 3 ditolak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan antara bid ask spread sebelum dengan sesudah pengumuman kenaikan BBM 3 September 2022 pada saham sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di BEI.

3.2 Pembahasan

a. *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kenaikan Harga BBM 3 September 2022

Nilai *mean* dari *abnormal return* sebelum dan sesudah *event* sebesar $-0,0038$ dan $0,0030$. Kenaikan tersebut menunjukkan bahwa investor mendapatkan *actual return* lebih besar dari *expected return*. Investor memberikan respon positif terhadap event pengumuman kenaikan harga BBM terlihat dari meningkatnya *actual return* yang didapat. Berdasarkan hasil uji harian, investor merespon dan bereaksi secara cepat dan kemudian harga-harga telah mencerminkan semua informasi sehingga tidak didapatkan nilai *abnormal return* harian signifikan yang berkepanjangan saat setelah pengumuman. Peristiwa tersebut dikatakan memiliki kandungan informasi yang menyebabkan pasar bereaksi tercermin dari perbedaan *abnormal return* yang signifikan antara sebelum dan setelah pengumuman.

b. *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kenaikan Harga BBM 3 September 2022

Berdasarkan hasil uji harian, didapatkan hasil bahwa nilai harian *trading volume activity* signifikan secara keseluruhan. Artinya, isu-isu dan berita yang tersebar dianalisis dan diantisipasi oleh para investor. Karena Informasi mengenai peristiwa tersebut tersebar secara cepat dan merata, sehingga nilai *trading volume activity* tidak memiliki perbedaan yang signifikan antara sebelum dan setelah peristiwa. Adanya kesamaan informasi yang diterima menyebabkan kesamaan terhadap tingkat ekspektasi diantara para investor.

c. *Bid Ask Spread* Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kenaikan Harga BBM 3 September 2022

Nilai *mean* antara sebelum dan sesudah peristiwa mengalami penurunan yaitu $0,3394$ dan $0,3185$, namun peniriman tersebut tidak signifikan berdasarkan uji hipotesis. Penurunan tersebut menunjukkan kecenderungan bahwa informasi atas adanya pengumuman kenaikan BBM tahun 2022 terserap dengan baik dan merata sehingga investor bertransaksi dengan memiliki informasi yang sama dan menurunkan biaya informasi asimetri sehingga pada akhirnya menurunkan nilai *spread*.

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 sehingga menyebabkan pasar bereaksi.
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*.

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.
- Cahyaningdyah, D., & Cahyasani, N. (2017). Analisis Reaksi Pasar Modal Atas Pengumuman Kenaikan Bi Rate Tanggal 12 November 2013. *Jurnal Maksipreneur*, 6(2), 56-65.
- 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.
- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Edisi 11. Yogyakarta: BPF.
- 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>.
- 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>
- 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.
- 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.
- 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>
- 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.