

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi (Hartono, 2019:29). Secara umum pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan baik berupa surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksadana, efek syariah, ETF (*Exchange Traded Fund*), instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Pasar modal juga digunakan sebagai perantara untuk mempertemukan antara pemilik modal atau investor dengan pihak – pihak yang berupaya memperoleh tambahan dana melalui penjualan sahamnya. Investor yang memilih untuk berinvestasi di pasar modal, harus membuat keputusan yang mampu memberikan *return* yang sesuai dengan harapan mereka.

Selain memperhitungkan *return* yang akan diperoleh, investor juga memperhatikan tingkat harga saham. Harga saham adalah harga yang ditetapkan kepada suatu perusahaan bagi pihak lain yang ingin memiliki hak kepemilikan saham. Harga saham artinya nilai dari saham itu sendiri. Setiap perusahaan yang menerbitkan saham sangat memperhatikan harga sahamnya di pasar. Harga saham yang tinggi akan menurunkan tingkat permintaan saham, sebaliknya jika harga saham rendah maka permintaan saham tersebut akan meningkat.

Hal mendasar yang dibutuhkan bagi para investor dalam memutuskan untuk membeli atau menjual saham adalah informasi. Para pemodal sangat

memerlukan informasi, baik informasi yang dipublikasikan maupun informasi yang tidak dipublikasikan. Informasi juga dapat diperoleh dari informasi internal maupun eksternal dari perusahaan atau dapat diperoleh dari perkembangan ekonomi yang sedang terjadi. Informasi ini mencerminkan salah satu indikator yang diperlukan investor untuk melakukan transaksi dipasar modal. Informasi yang masuk kepasar modal ataupun kejadian-kejadian yang tidak berhubungan langsung dengan pasar modal dapat mempengaruhi naik turunnya harga saham dalam pasar modal. Harga saham disesuaikan dengan informasi-informasi terbaru yang didapat dari sebuah peristiwa atau pengumuman, dan dengan demikian dapat diketahui harga saham merupakan cerminan dari sebuah informasi yang ada.

Reaksi pasar terlihat dengan adanya perubahan harga dari sekuritas bersangkutan. Salah satu informasi yang ada adalah peristiwa pengumuman kenaikan harga bahan bakar minyak (BBM) yang terjadi pada 03 september tahun 2022. kenaikan harga bahan bakar minyak ini sangat mengkhawatirkan bagi semua elemen perekonomian. Informasi ini bermakna jika keberadaan informasi ini dapat menyebabkan investor melakukan transaksi di pasar modal, dimana tercermin dalam perubahan harga saham, volume perdagangan atau karakteristik pasar lainnya.

Menurut informasi dari Aida (2022) Harga bahan bakar minyak telah resmi naik sesuai kebijakan yang dikeluarkan oleh Presiden Republik Indonesia Bapak Joko Widodo. Kenaikan BBM ini menjadi langkah Pemerintah Indonesia menghadapi gejolak minyak dunia. Tabel harga BBM 03 September 2022 sebagai berikut :

Tabel 1. 1
Harga BBM 03 September 2022

No.	Nama	Harga Sebelumnya	Harga Sekarang	Selisih Harga (Kenaikan)
1.	Pertalite	Rp 7.650/l	Rp 10.000/l	Rp 2.350
2.	Solar	Rp 5.150/l	Rp 6.800/l	Rp 1.650
3.	Pertamax non subsidi	Rp 12.500/l	Rp 14.500/l	Rp 2.000

Sumber : Kompas.Com, 2023

Berdasarkan informasi dari (Ramadhani, 2022) kenaikan harga BBM 03 September 2022, kenaikan harga BBM bersubsidi tersebut dapat menjadi sentimen negatif untuk pasar modal. Dan berdasarkan analisis PT Jaya Utama Capital Cheryl Tanuwijaya menuturkan, kenaikan harga BBM bersubsidi dapat menggerus laba emiten sehingga berdampak kurang baik untuk pasar modal. Sektor saham yang terdampak kenaikan harga BBM tersebut transportasi dan konsumen non primer. Saham-saham yang terdampak, Cheryl mencontohkan antara lain PT Blue Bird Tbk (BIRD), PT Samudra Indonesia Tbk (SMDR), PT Matahari Putra Prima Tbk (MPPA), dan PT Erajaya Swasembada Tbk (ERAA). Sedangkan sektor saham yang tidak terganggu kenaikan harga BBM bersubsidi yaitu sektor perbankan dan komoditas.

Peristiwa pengumuman kenaikan harga BBM ini memberikan dampak negatif pada harga saham di Bursa Efek Indonesia dan menjadi perhatian bagi investor sebab juga berdampak pada perusahaan-perusahaan yang menerbitkan sahamnya di BEI dan nantinya dapat menyebabkan *abnormal return*, khususnya pada saham sektor transportasi yang sangat membutuhkan BBM untuk mendukung operasionalnya terkena dampak cukup besar. Sektor transportasi

merupakan badan atau perusahaan yang menyediakan jasa pengangkutan terhadap barang atau penumpang dari suatu tempat menuju ke tempat lainnya. Dan seperti yang kita tau transportasi tidak bergerak dengan sendirinya, transportasi memerlukan bahan bakar pada setiap operasionalnya. Transportasi dibagi 3 jenis yaitu, transportasi darat, laut, dan udara.

Penelitian ini berbasis studi peristiwa (*event study*). Menurut Hartono (2019:643) *event study* merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event study*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (*information content*) dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji pasar bentuk setengah kuat. Pengujian kandungan informasi dimaksud untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi (*information content*), maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjuk 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*, maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* pada saham. Sebaliknya yang tidak mengandung informasi tidak memberikan *abnormal return* pada pasar.

Return taknormal (*abnormal return*) adalah selisih antara return sesungguhnya yang terjadi (*actual return*) dengan return ekspektasian (*expected return*) (Hartono, 2019:667). Bentuk *abnormal return* dibagi menjadi dua yaitu

abnormal return positif dan *abnormal return* negatif. *Abnormal return* positif terjadi ketika *actual return* memiliki selisih lebih dibandingkan dengan *expected return*, begitu juga sebaliknya yang terjadi pada *abnormal return* negatif. Investor menanggapi *abnormal return* positif dengan cara membeli sekuritas tersebut dengan harapan mendapatkan keuntungan di kemudian hari. Hal yang berbeda terjadi ketika *abnormal return* negatif, maka investor lebih cenderung menjual kepemilikan sekuritasnya.

Maka dapat dikatakan bahwa jika peristiwa yang terjadi mengakibatkan *return* saham naik, maka peristiwa tersebut mendapat respon yang positif dari investor atau pelaku pasar dan kebijakan pemerintah tersebut dapat dikatakan efektif dan apabila kebijakan tersebut mendapat respon negatif dari pasar dalam bentuk menurunnya *return* saham, maka kebijakan tersebut dikatakan tidak efektif, dengan kata lain kebijakan pemerintah seperti kenaikan harga BBM akan menyebabkan pasar bereaksi.

Beberapa penelitian yang telah dilakukan sebelumnya mengenai *abnormal return* yang muncul pada reaksi pasar terhadap pengumuman harga bahan bakar minyak (BBM) memiliki beberapa temuan di antaranya penelitian Gratiyas dan Mustanda (2015) hasil penelitiannya menunjukkan tidak terdapat perbedaan signifikan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah kenaikan harga BBM. Laksmi dan Ratnadi (2015) hasil penelitiannya menunjukkan tidak ada perbedaan *abnormal return* antara sebelum dan sesudah pengumuman penurunan harga BBM. Choriliyah dkk., (2016) menemukan hasil penelitian yang menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan rata-rata *abnormal return* dan *trading volume*

activity (TVA) pada periode sebelum dan sesudah pengumuman penurunan BBM. Asmas (2018) hasil penelitiannya menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah kenaikan harga BBM tetapi tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga BBM dan tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* dan antara *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman penurunan harga BBM. Utami dan Purbawangsa (2021) hasil penelitiannya menunjukkan tidak terdapatnya *abnormal return* yang signifikan selama periode peristiwa sehingga tidak terjadi reaksi pasar disekitaran periode pengumuman penurunan harga BBM.

Jadi, berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka dengan ini penulis merasa tertarik untuk melakukan penelitian ini dengan judul **“Pengaruh Pengumuman Kenaikan Harga Bahan Bakar Minyak (BBM) 03 September 2022 terhadap *Abnormal Return* Saham Perusahaan Transportasi di Bursa Efek Indonesia”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan yang terdapat pada latar belakang, maka dapat dirumuskan masalah, yaitu :

Apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga BBM 3 September 2022 terhadap *abnormal return* pada saham Perusahaan Transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang sudah dipaparkan, maka tujuan dari penelitian ini :

Untuk mengetahui perbedaan signifikan antara sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga BBM 3 September 2022 terhadap *abnormal return* pada saham Perusahaan Transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Beberapa manfaat penelitian dalam melaksanakan penelitian ini sebagai berikut :

1. Bagi Penulis

Peneliti dapat mengetahui pengaruh perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah terjadinya peristiwa kenaikan harga bahan bakar minyak 03 September 2022 pada saham Industri Transportasi.

2. Bagi Perusahaan

Sebagai sumber informasi untuk mengetahui dampak yang ditimbulkan oleh pengumuman kenaikan harga BBM terhadap *abnormal return* saham. Perusahaan dapat menjadikan hasil penelitian ini sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil kebijakan perusahaan guna mencapai tujuan perusahaan.

3. Bagi Penanam Modal atau Investor

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai sumber informasi dan bahan pertimbangan yang dapat memberikan input

bagi investor dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Selain itu juga diharapkan dapat memberi informasi tambahan mengenai dampak dari pengumuman kenaikan harga BBM.

4. Bagi Peneliti lain

Sebagai referensi bagi peneliti selanjutnya dan diharapkan dapat menambah ilmu pengetahuan dan wawasan bagi peneliti selanjutnya mengenai pembahasan yang sama.

1.5 Batasan Masalah dan Originalitas

1.5.1 Batasan Masalah

Agar lebih mudah dipahami dan dimengerti, maka penulis memberikan batasan yaitu hanya berfokus pada variabel independen yang digunakan yaitu pengumuman kenaikan harga BBM pada tanggal 3 September 2022 dengan mengambil tenggang waktu penelitian yaitu 21 hari bursa. Penetapan kenaikan harga BBM 3 September 2022 (*event window*) adalah $t=0$. Periode jendela peristiwa dibagi menjadi 2 golongan yaitu sebelum peristiwa kenaikan harga BBM dimulai dari tanggal 22 Agustus – 2 September 2022 (*pre event window*) adalah $t=-10$ dan sesudah peristiwa kenaikan harga BBM dimulai dari tanggal 5 September – 16 September 2022 (*post event window*) adalah $t=10$. Karakteristik saham yang akan diteliti adalah saham perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Informasi dari pengumuman kenaikan harga BBM akan diuji pengaruhnya terhadap reaksi pasar modal yang diprosikan terhadap *abnormal return*.

1.5.2 Originalitas

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian sebelumnya yaitu penelitian Gratiyas dan Mustanda (2015) dengan judul “Pengaruh Peristiwa Kenaikan Harga Bahan Bakar Minyak (BBM) pada Abnormal Return Saham Industri Transportasi di Bursa Efek Indonesia”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan abnormal return saham sebelum dan sesudah kenaikan harga BBM.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu :

1. Tahun pengamatan pada penelitian sebelumnya adalah 18 November 2014, periode pengamatan dilakukan selama 15 hari bursa yaitu, 7 hari bursa sebelum peristiwa, hari H, dan 7 hari bursa sesudah peristiwa. Sedangkan pada penelitian ini pada 3 September 2022, periode pengamatan dilakukan selama 21 hari bursa mulai 22 Agustus 2022 sampai 16 September 2022 yaitu, 10 hari bursa sebelum peristiwa, hari H, dan 10 hari bursa sesudah peristiwa.
2. Pengambilan sampel pada penelitian sebelumnya menggunakan metode sampling jenuh, sedangkan pada penelitian ini pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan teknik *non probability sampling* dengan *purposive sampling*.
3. Perbedaan selanjutnya terdapat pada teknik analisis data dari penelitian yang terhadulu dengan penelitian saat ini.
4. Penelitian lebih lanjut perlu dilakukan oleh karena adanya perbedaan hasil-hasil studi sebelumnya tentang *abnormal return*.

1.6 Sistematika Penulisan

Untuk memudahkan pemahaman tentang bagian-bagian yang akan dibahas dalam penelitian ini, penulis menguraikan dalam bab-bab sebagai berikut :

BAB I : PENDAHULUAN

Berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, batasan masalah dan originalitas serta sistematika penulis.

BAB II : KAJIAN PUSTAKA

Bab ini membahas tentang teori yang digunakan sebagai dasar penelitian yang berkaitan dengan masalah yang dibahas, penelitian relevan yang menjadi referensi penulis dan hipotesis.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini menguraikan tentang objek penelitian, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, variabel penelitian dan definisi operasional, teknik analisis data.

BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan tentang deskripsi hasil, pengujian hipotesis dan pembahasan.

BAB V : PENUTUP

Bab ini berisi kesimpulan yang didapat dari saran untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Deskripsi Teori

2.1.1 Pasar Modal

Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi (Hartono, 2019:29). Keberadaan pasar modal dalam sistem hukum Indonesia salah satunya yang diatur oleh Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang pasar Modal. Bahwa pasar modal menurut pasal 1 angka 13 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan Efek, Perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Menurut Abi (2016) didalam (Dara, 2022) pasar modal adalah sarana yang tersedia bagi emiten dan perusahaan yang membutuhkan modal untuk mengembangkan usahanya, dan investor yang membutuhkan tempat atau sarana untuk berinvestasi untuk mendapatkan keuntungan di pasar modal. Sedangkan menurut Zulfikar (2016) didalam (Silalahi dan Sianturi, 2021) menyatakan bahwa pasar modal merupakan sistim keuangan yang terorganisasi yang mempertemukan antara pihak yang menawarkan dan pihak yang memerlukan dana.

Dari beberapa pengertian yang telah disebutkan di atas maka dapat disimpulkan bahwa pasar modal merupakan salah satu cara bagi perusahaan dalam mencari dana dengan menjual surat berharga kepemilikan perusahaan kepada publik. Dengan adanya pasar modal maka pihak yang memiliki kelebihan

dana (investor) dapat mengalokasikan dananya dengan lebih efisien, karena pihak investor tersebut dapat memilih alternatif investasi yang memberikan *return* yang optimal.

2.1.2 Efisiensi Pasar Modal

Menurut Hartono (2019) dikatakan bahwa pasar akan bereaksi terhadap informasi yang dipublikasikan apabila informasi tersebut mengandung nilai ekonomis. Semakin cepat dan akurat informasi baru yang diberikan maka akan semakin cepat terlihat pada harga sekuritasnya, dan dapat dikatakan semakin efisien pasar modal.

Menurut Fama (1970) dalam buku (Hartono, 2019:607) menyajikan tiga macam bentuk utama dari efisiensi pasar berdasarkan ketiga macam bentuk dari informasi, yaitu informasi masa lalu, informasi masa sekarang yang sedang dipublikasikan dan informasi privat sebagai berikut :

1. Pasar Efisien Bentuk Lemah (*The Weak Form Efficient Market*)

Adalah suatu pasar modal dimana harga saham merefleksikan semua informasi harga historis. Harga saham sekarang dipengaruhi oleh harga saham masa lalu. Berbagai kecenderungan harga saham dapat ditentukan oleh analisis kecenderungan 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 taknormal.

2. Pasar Efisien Bentuk Setengah Kuat (*Semistrong Form Efficient Market*)

Harga saham pada suatu pasar modal menggambarkan semua informasi yang dipublikasikan. Tujuannya adalah untuk meminimalkan ketidaktahuan mengenai operasi perusahaan, dan dimaksudkan untuk menjelaskan dan menggambarkan kebenaran nilai dari suatu efek yang telah dikeluarkan oleh suatu institusi. Jenis informasi yang dipublikasikan termasuk semua informasi dalam laporan keuangan, laporan tahunan atau informasi yang disajikan dalam prospektus, informasi mengenai posisi perusahaan pesaing maupun harga saham historis, data makro atau kebijakan fiskal suatu negara juga digambarkan pada harga saham. Jika pasar efisien dalam bentuk setengah kuat, maka tidak ada investor yang dapat menggunakan informasi yang dipublikasikan untuk mendapatkan keuntungan taknormal dalam jangka waktu yang lama.

3. Pasar Modal Efisien Bentuk Kuat (*Strong Form Efficient Market*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*full reflect*) semua informasi yang tersedia termasuk informasi yang privat. Jika pasar efisien dalam bentuk ini, maka tidak ada individual investor atau grup dari investor yang dapat memperoleh keuntungan tidak normal (*abnormal return*) karena mempunyai informasi privat (*private information*). *Private information* adalah informasi yang hanya diketahui oleh orang dalam

dan bersifat rahasia karena alasan strategi. Bentuk pasar ini akan sulit tercapai bahkan di negara maju sekalipun. Pada pasar bentuk kuat berarti sudah mencapai efisiensi yang sempurna, karena dalam pasar efisien ini mencakup semua informasi, baik itu informasi historis, informasi yang dipublikasikan maupun informasi yang belum diketahui.

2.1.3 Volatilitas Harga Saham

Volatilitas adalah fluktuasi (naik-turunnya suatu harga) dari return-return suatu sekuritas atau portofolio dalam suatu periode waktu tertentu (Hartono, 2019:464). Maka dapat dijelaskan volatilitas harga saham merupakan pergerakan naik atau turunnya suatu saham selama periode tertentu dan mencerminkan tingkat risiko yang dihadapi investor. Volatilitas harga saham tinggi menunjukkan kemungkinan terjadi keuntungan atau kerugian yang lebih tinggi dalam jangka pendek. Volatilitas harga saham rendah mengakibatkan investor tidak dapat memperoleh keuntungan tetapi di masa yang akan datang dapat memperoleh keuntungan modal (*capital gain*). Volume perdagangan saham merupakan suatu alat untuk mengukur segala aktivitas yang meliputi penawaran dan permintaan atas saham yang ada di bursa efek. Menurut Sutrisno (2017) menyatakan bahwa perusahaan yang aktif diperjualbelikan di pasar saham akan meningkatkan volatilitas harga saham.

2.1.4 Teori Signal

Teori *signal* (*Signaling theory*) menjelaskan bahwa saat perusahaan mempublikasikan laporan keuangan, akan meningkat kepercayaan *shareholder*

dan *stakeholder* karena menerima informasi yang substansial tentang kinerja keuangan perusahaan. Laporan keuangan harus lengkap, relevan, terbuka dan transparan, sehingga pengguna laporan keuangan dapat menentukan informasi akuntansi yang selayaknya dipakai untuk menginterpretasikan dan menganalisis (Dara, 2022).

Menurut Fitri, dkk (2016) dalam penelitian Yusmaniarti, dkk (2022) menyatakan *signaling theory* merupakan sarana di mana organisasi akan memberikan tanda-tanda ringkasan anggaran kepada klien. *Signal* dalam penelitian ini adalah peristiwa yang diambil oleh pemilik modal (investor) dari peristiwa pengumuman kenaikan harga bahan bakar minyak (BBM) pada tanggal 3 September 2022 dan peristiwa tersebut mengarah pada perusahaan-perusahaan sektoral di Bursa Efek Indonesia. Maka dari itu, informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberi *signal* bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham, volume perdagangan saham dan kapitalisasi pasar.

2.1.5 *Event Study* (Studi Peristiwa)

Menurut Hartono (2019:643) *event study* merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event study*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (*information content*) dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji pasar bentuk setengah kuat. Pengujian

kandungan informasi dimaksud untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi (*information content*), maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjuk 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*, maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* pada saham. Sebaliknya yang tidak mengandung informasi tidak memberikan *abnormal return* pada pasar.

Langkah-langkah analisis penelitian menggunakan teknik *event study*, yaitu:

1. Menentukan *event* yang akan diteliti. *Event* dalam penelitian ini adalah peristiwa kenaikan harga BBM.
2. Melakukan studi kepustakaan dengan mengumpulkan teori-teori pendukung dan literatur dan penelitian-penelitian terdahulu guna mendapatkan dasar yang diperlukan dalam kajian teori sebagai alternatif pemecahan masalah yang menjadi bahasan dalam penelitian ini.
3. Melakukan dokumentasi melalui www.idx.co.id, id.investing.com dan finance.yahoo.com guna mengumpulkan data sekunder.
4. Menentukan batasan kriteria perusahaan yang akan diteliti sehingga didapatkan sampel emiten.

5. *Event date* (t_0) dan menentukan periode pengamatan (*event windows*).
Metode *event study* yang digunakan dalam penelitian ini adalah untuk melakukan pengamatan pergerakan *abnormal return* dari hari ke hari. *Event window* yang digunakan dalam penelitian ini adalah 21 hari. Penetapan kenaikan harga BBM adalah $t=0$. Periode jendela peristiwa dibagi menjadi dua golongan yaitu $t=-10$ (10 hari sebelum kenaikan harga BBM) dan $t=10$ (10 hari sesudah kenaikan harga BBM). Rata-rata *abnormal return* kemudian diuji dengan menggunakan uji t , dengan *Paired Sampel t-test*.

2.1.6 Return dan Abnormal Return

Menurut Hartono (2019:283) *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasian yang sudah terjadi atau *return* ekspektasian yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang.

Menurut Hartono (2019:667) *Return* taknormal (*abnormal return*) adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi (*actual return*) dengan *return* ekspektasian (*expected return*). Bentuk *abnormal return* dibagi menjadi dua yaitu *abnormal return* positif dan *abnormal return* negatif. *Abnormal return* positif terjadi ketika *actual return* memiliki selisih lebih dibandingkan dengan *expected return*, begitu juga sebaliknya yang terjadi pada *abnormal return* negatif. Investor menanggapi *abnormal return* positif dengan cara membeli sekuritas tersebut dengan harapan mendapatkan keuntungan di kemudian hari. Hal yang berbeda

terjadi ketika *abnormal return* negatif, maka investor lebih cenderung menjual kepemilikan sekuritasnya.

Studi peristiwa (*event study*) yang menganalisis *abnormal return* dari saham dapat terjadi sebelum dan sesudah pengumuman dari suatu peristiwa. *Return* normal adalah *return* yang diharapkan (*expected return*) oleh investor. *Abnormal return* adalah selisih dari *return* yang sesungguhnya (*actual return*) terjadi dengan *return* yang diharapkan (*expected return*). Untuk menghitung *abnormal return* dari saham *i* pada hari ke *t* menggunakan rumus :

$$AR_{it} = R_{it} - E (R_{it})$$

Keterangan :

AR_{it} = *abnormal return* saham *i* pada periode *t*

R_{it} = *return* saham *i* pada periode *t*

$E (R_{it})$ = *expected return* saham *i* pada periode *t*

Menurut Hartono (2019:668) Return realisasian atau return sesungguhnya merupakan selisih harga sekarang relatif terhadap harga sebelumnya. Return realisasian (*actual return*) menjadi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan serta sebagai dasar penentuan *return* ekspektasian (*expected return*) untuk mengukur risiko di masa yang akan datang. Dapat dirumuskan sebagai berikut :

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

Keterangan :

R_{it} = *Actual return* sekuritas perusahaan ke-*i* pada waktu *t*

P_{it} = Harga saham sekuritas perusahaan ke-*i* pada waktu *t*

Pit-1 = Harga saham sekuritas perusahaan ke-i pada waktu t-1

Expected return merupakan return yang harus diestimasi atau tingkat pengembalian (keuntungan) yang diharapkan untuk diperoleh di masa depan. Berbeda dengan *actual return* yang sifatnya sudah terjadi, *expected return* ini sifatnya belum terjadi.

Menurut Hartono (2019:668) untuk mengestimasi *expected return* dapat menggunakan beberapa model estimasi antara lain :

1. Mean-adjusted Model

Model sesuaian rata-rata (*mean-adjusted model*) ini menganggap bahwa return ekspektasian bernilai konstan yang sama dengan rata-rata return realisasian sebelumnya selama periode estimasi (*estimation period*). Model ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$E (R_{it}) = \frac{\sum R_{ij}}{T}$$

Dimana:

E (R_{it}) = *return* ekspektasi sekuritas ke-i pada waktu ke-t.

R_{ij} = *return* realisasi sekuritas ke-i pada waktu estimasi ke-j.

T = lamanya waktu estimasi yaitu dari t1 – t2.

2. Market model

Perhitungan *return* ekspektasi dengan model pasar (*market model*) ini dilakukan dengan dua tahap, yaitu (1) membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi. Dan (2) menggunakan model ekspektasian ini untuk mengestimasi *return* ekspektasian di periode jendela. Model ekspektasian dapat dibentuk

menggunakan teknik regresi OLS (*Ordinary Least Square*) dengan Persamaan sebagai berikut :

$$R_{ij} = \alpha_i + \beta_i \cdot R_{mj} + \varepsilon_{ij}$$

$R_{i,j}$ = Return realisasian sekuritas ke-i pada waktu estimasi ke-j

α_i = Intercept untuk sekuritas ke-i

β_i = Koefisien slope yang merupakan beta sekuritas ke-i

$R_{m,j}$ = Return indeks pasar pada waktu estimasi ke-j yang dapat dihitung dengan rumus $R_{mj} = (IHS G_j - IHS G_{j-1})$

$\varepsilon_{i,j}$ = Kesalahan residu ke-i pada waktu estimasi ke-j.

3. Market-adjusted Model

Model sesuaian-pasar (*market-adjusted model*) menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi return suatu sekuritas adalah return indeks pasar pada saat tersebut. Dengan menggunakan model ini, maka tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, karena return sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan *return* indeks pasar.

$$E (R_{it}) = R_{mt}$$

Dimana :

$E (R_{it})$ = *return* ekspektasi sekuritas ke-i pada waktu peristiwa ke-t

R_{mt} = *return* sekuritas pada waktu ke -t.

Return pasar merupakan tingkat pengembalian yang diperoleh dari investasi pada semua saham yang tercatat di Bursa dan tercermin dalam Indeks

Harga Saham Gabungan (IHSB). Rumus untuk menghitung return pasar sebagai berikut :

$$R_{mt} = \frac{IHSB_t - IHSB_{t-1}}{IHSB_{t-1}}$$

Keterangan:

R_{mt} = Return pasar pada hari ke t.

$IHSB_t$ = Indeks harga saham gabungan pada hari ke t.

$IHSB_{t-1}$ = Indeks harga saham gabungan pada hari ke t-1.

2.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 2. 1
Penelitian Terdahulu

No	Judul, Peneliti, Tahun Terbit	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian
1.	Pengaruh Pengumuman Perubahan Harga BBM terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity pada Perusahaan-Perusahaan yang Tergabung dalam	Teknik Pengambilan Sampel, <i>Abnormal Return</i> .	Teknik Analisis Data, Objek & Subjek Penelitian, <i>Trading Volume Activity</i> , Periode Pengamatan.	Hasil penelitiannya menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara <i>abnormal return</i> pada event sebelum dan sesudah kenaikan harga BBM tetapi tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara

	<p>Kelompok LQ 45 Dibursa Efek Indonesia periode 2015-2016. (Asmas, 2018)</p>			<p><i>trading volume activity</i> sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga BBM dan tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara <i>abnormal return</i> dan antara <i>trading volume activity</i> sebelum dan sesudah pengumuman penurunan harga BBM.</p>
2.	<p>Reaksi Pasar Modal terhadap Penurunan Harga Bahan Bakar Minyak (BBM) atas Saham Sektor Industri Transportasi di Bursa Efek Indonesia. (Chorilyah et al., 2016)</p>	<p>Teknik Pengambilan Sampel, <i>Abnormal Return</i>, Objek Penelitian.</p>	<p>Teknik Analisis Data, Subjek Penelitian, <i>Trading Volume Activity</i>, Periode Pengamatan.</p>	<p>Hasil penelitian yang menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan rata-rata <i>abnormal return</i> dan <i>trading volume activity</i> (TVA) pada periode sebelum dan sesudah pengumuman penurunan BBM.</p>

3.	<p>Pengaruh Peristiwa Kenaikan Harga Bahan Bakar Minyak (BBM) pada Abnormal Return Saham Industri Transportasi di Bursa Efek Indonesia. (Gratias dan Mustanda, 2015)</p>	<p><i>Abnormal Return</i>, Objek & Subjek Penelitian.</p>	<p>Teknik Pengambilan Sampel, Teknik Analisis Data, Periode Pengamatan.</p>	<p>Hasil penelitiannya menunjukkan tidak terdapat perbedaan signifikan <i>abnormal return</i> saham sebelum dan sesudah kenaikan harga BBM. Hal ini membuktikan bahwa informasi kenaikan harga BBM terserap dalam harga saham perusahaan pada industri transportasi karena peristiwa ini diproyeksikan oleh investor akan terulang kembali tergantung pada kenaikan harga minyak dunia.</p>
4.	<p>Perbedaan Abnormal Return sebelum dan sesudah</p>	<p>Teknik Pengambilan Sampel, <i>Abnormal</i></p>	<p>Subjek Penelitian, Periode Pengamatan.</p>	<p>Hasil penelitiannya menunjukkan tidak ada perbedaan <i>abnormal return</i> antara sebelum</p>

	Pengumuman Penurunan Harga BBM. (Laksmi dan Ratnadi, 2015)	<i>Return</i> , Teknik Analisis Data, Objek.		dan sesudah pengumuman penurunan harga BBM.
5.	Dampak Pengumuman Penurunan Harga BBM Terhadap Abnormal Return Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam Idx30 (Utami dan Purbawangsa, 2021)	Teknik Analisis Data, <i>Abnormal Return</i> .	Teknik Pengambilan Sampel, Objek & Subjek Penelitian, Periode Pengamatan.	Berdasarkan hasil <i>uji one sample t-test</i> menunjukkan hasil bahwa tidak terdapatnya <i>abnormal return</i> yang signifikan selama periode peristiwa sehingga tidak terjadi reaksi pasar disekitaran periode pengumuman penurunan harga BBM.

2.3 Hipotesis Penelitian

Menurut Sugiyono (2020) hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan.

H₀ : Diduga tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga BBM pada 03 September 2022 terhadap *abnormal return* pada saham transportasi.

H_a : Diduga terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga BBM pada 03 September 2022 terhadap *abnormal return* pada saham transportasi.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Objek Penelitian

Objek pada penelitian ini adalah reaksi pasar modal Indonesia terhadap peristiwa pengumuman kenaikan harga bahan bakar minyak (BBM) pada saham perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini dilakukan selama 21 hari bursa dimulai dari 22 Agustus 2022 – 16 September 2022 (10 hari sebelum peristiwa, hari pengumuman, dan 10 hari sesudah peristiwa).

3.2 Populasi dan Sampel

3.2.1 Populasi

Menurut Sugiyono (2020) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Jadi populasi bukan hanya orang, tetapi juga objek dan benda-benda alam yang lain, populasi juga bukan hanya sekedar jumlah yang ada pada objek atau subjek yang dipelajari, tetapi meliputi seluruh karakteristik atau sifat yang dimiliki oleh objek atau subjek itu.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tercatat terdapat 54 perusahaan transportasi di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 3. 1
Daftar Populasi Saham Transportasi

No.	Kode Saham	Nama Emiten
1.	TCPI	Transcoal Pacific Tbk.
2.	TMAS	Temas Tbk.
3.	GIAA	Garuda Indonesia (Persero) Tbk.
4.	SMDR	Samudera Indonesia Tbk.
5.	BIRD	Blue Bird Tbk.
6.	ASSA	Adi Sarana Armada Tbk.
7.	PSSI	IMC Pelita Logistik Tbk.
8.	PORT	Nusantara Pelabuhan Handal Tbk.
9.	SHIP	Sillo Maritime Perdana Tbk.
10.	IATA	MNC Energy Investments Tbk.
11.	HITS	Humpuss Intermoda Transportasi Tbk.
12.	BULL	Buana Lintas Lautan Tbk.
13.	MBSS	Mitrabahtera Segara Sejati Tbk.
14.	TAMU	Pelayaran Tamarin Samudra Tbk.
15.	CMPP	AirAsia Indonesia Tbk.
16.	ELPI	Pelayaran Nasional Ekalya Purnamasari Tbk.
17.	HATM	Habco Trans Maritima Tbk.
18.	IPCM	Jasa Armada Indonesia Tbk.
19.	SOCI	Soechi Lines Tbk.
20.	BLTA	Berlian Laju Tanker Tbk.
21.	WINS	Wintermar Offshore Marine Tbk.
22.	TPMA	Trans Power Marine Tbk.
23.	GTSI	GTS Internasional Tbk.
24.	NELY	Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk.
25.	SAPX	Satria Antaran Prima Tbk.
26.	BSML	Bintang Samudera Mandiri Lines Tbk.
27.	BESS	Batulicin Nusantara Maritim Tbk.
28.	HAIS	Hasnur Internasional Shipping Tbk.
29.	TAXI	Express Transindo Utama Tbk.
30.	LAJU	Jasa Berdikari Logistics Tbk.
31.	BBRM	Pelayaran Nasional Bina Buana Raya Tbk.
32.	BPTR	Batavia Prosperindo Trans Tbk.
33.	TRJA	Transkon Jaya Tbk.
34.	PURA	Putra Rajawali Kencana Tbk.
35.	CBRE	Cakraa Buana Resources energi Tbk.

36.	RIGS	Rig Tenders Tbk.
37.	LEAD	Logindo Samudramakmur Tbk.
38.	HELI	Jaya Trishindo Tbk.
39.	MIRA	Mitra International Resources Tbk.
40.	AKSI	Mineral Sumberdaya Mandiri Tbk.
41.	WEHA	WEHA Transportasi Indonesia Tbk.
42.	SAFE	Steady Safe Tbk.
43.	PTIS	Indo Straits Tbk.
44.	TNCA	Trimuda Nuansa Citra Tbk.
45.	RCCC	Utama Radar Cahaya Tbk.
46.	PPGL	Prima Globalindo Logistik Tbk.
47.	JAYA	Armada Berjaya Trans Tbk.
48.	CANI	Capitol Nusantara Indonesia Tbk.
49.	SDMU	Sidomulyo Selaras Tbk.
50.	LRNA	Eka Sari Lorena Transport Tbk.
51.	DEAL	Dewata Freaightinternational Tbk.
52.	KJEN	Krida Jaringan Nusantara Tbk.
53.	TRUK	Guna Timur Raya Tbk.
54.	TRAM	Trada Alam Minera Tbk.

Sumber : www.idx.co.id

3.2.2 Sampel

Menurut Sugiyono (2020) sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan teknik *non probability sampling*. Teknik *non probability sampling* dengan *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Kriteria pemilihan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* sebagai berikut :

Tabel 3. 2
Kriteria Sampel Penelitian

No.	Kriteria Sampel	Jumlah
1.	Perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di Bursa efek Indonesia (BEI).	54
2.	Perusahaan memiliki data histori yang lengkap selama periode pengamatan.	(3)
3.	Perusahaan yang dijadikan sampel tidak melakukan <i>corporate action</i> pada periode pengamatan.	(1)
Total sampel yang digunakan		50

Sumber : Data Diolah 2023

Tabel 3. 3
Data Sampel Saham Transportasi

No.	Kode Saham	Nama Emiten
1.	TCPI	Transcoal Pacific Tbk.
2.	TMAS	Temas Tbk.
3.	GIAA	Garuda Indonesia (Persero) Tbk.
4.	SMDR	Samudera Indonesia Tbk.
5.	BIRD	Blue Bird Tbk.
6.	ASSA	Adi Sarana Armada Tbk.
7.	PSSI	IMC Pelita Logistik Tbk.
8.	PORT	Nusantara Pelabuhan Handal Tbk.
9.	SHIP	Sillo Maritime Perdana Tbk.
10.	IATA	MNC Energy Investments Tbk.
11.	HITS	Humpuss Intermoda Transportasi Tbk.
12.	BULL	Buana Lintas Lautan Tbk.
13.	MBSS	Mitrabahtera Segara Sejati Tbk.
14.	TAMU	Pelayaran Tamarin Samudra Tbk.
15.	CMPP	AirAsia Indonesia Tbk.
16.	ELPI	Pelayaran Nasional Ekalya Purnamasari Tbk.
17.	HATM	Habco Trans Maritima Tbk.
18.	IPCM	Jasa Armada Indonesia Tbk.
19.	SOCI	Soechi Lines Tbk.
20.	BLTA	Berlian Laju Tanker Tbk.

21.	WINS	Wintermar Offshore Marine Tbk.
22.	TPMA	Trans Power Marine Tbk.
23.	GTSI	GTS Internasional Tbk.
24.	NELY	Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk.
25.	SAPX	Satria Antaran Prima Tbk.
26.	BSML	Bintang Samudera Mandiri Lines Tbk.
27.	BESS	Batulicin Nusantara Maritim Tbk.
28.	HAIS	Hasnur Internasional Shipping Tbk.
29.	TAXI	Express Transindo Utama Tbk.
30.	BBRM	Pelayaran Nasional Bina Buana Raya Tbk.
31.	BPTR	Batavia Prosperindo Trans Tbk.
32.	TRJA	Transkon Jaya Tbk.
33.	PURA	Putra Rajawali Kencana Tbk.
34.	RIGS	Rig Tenders Tbk.
35.	LEAD	Logindo Samudramakmur Tbk.
36.	HELI	Jaya Trishindo Tbk.
37.	MIRA	Mitra International Resources Tbk.
38.	AKSI	Mineral Sumberdaya Mandiri Tbk.
39.	SAFE	Steady Safe Tbk.
40.	PTIS	Indo Straits Tbk.
41.	TNCA	Trimuda Nuansa Citra Tbk.
42.	RCCC	Utama Radar Cahaya Tbk.
43.	PPGL	Prima Globalindo Logistik Tbk.
44.	JAYA	Armada Berjaya Trans Tbk.
45.	CANI	Capitol Nusantara Indonesia Tbk.
46.	SDMU	Sidomulyo Selaras Tbk.
47.	LRNA	Eka Sari Lorena Transport Tbk.
48.	DEAL	Dewata Freightinternational Tbk.
49.	KJEN	Krida Jaringan Nusantara Tbk.
50.	TRUK	Guna Timur Raya Tbk.

Sumber : Data Diolah 2023

3.3 Jenis dan Sumber Data

Desain penelitian ini merupakan sebuah studi peristiwa (*event study*) yang menggunakan pendekatan kuantitatif. Jenis penelitian yang digunakan berbentuk penelitian komparatif yaitu melihat perbandingan *abnormal return* saham sebelum

dan sesudah peristiwa pengumuman kenaikan harga BBM pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data data yang diperoleh dalam bentuk yang sudah ada, sudah dikumpulkan, dan diolah oleh pihak lain (Sugiyono, 2020). Data sekunder diperoleh dengan metode dokumentasi. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga penutupan saham harian selama periode pengamatan, IHSG saat periode pengamatan dan data sekunder yang digunakan diperoleh dari Bursa Efek Indonesia yang di dokumentasikan melalui website www.idx.co.id, finance.yahoo.com, www.idnfinancials.com dan atau sumber lainnya. Selanjutnya seluruh kumpulan data dianalisis menggunakan Microsoft Excel 2021 dan SPSS (*Statistical Product and Service Solutions*).

Periode waktu penelitian dilakukan selama 21 hari disekitar tanggal pengumuman. Yaitu 10 hari bursa sebelum tanggal peristiwa pada tanggal 22 Agustus 2022 – 2 September 2022 (*pre event window*), 1 hari ketika pengumuman kenaikan harga BBM pada tanggal 3 September 2022 (*event window*). Dan 10 hari bursa sesudah tanggal peristiwa pada tanggal 5 September 2022 – 16 September 2022 (*post event window*).

3.4 Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data dilakukan dengan teknik dokumentasi. Sugiyono (2020) menjelaskan bahwa dokumentasi merupakan catatan peristiwa yang telah berlalu. Dokumen bisa berupa tulisan, gambar, atau karya-karya yang

monumental dari seseorang. Adapun langkah-langkah pengumpulan data sebagai berikut :

- 1) Menentukan perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- 2) Masuk ke website www.idx.co.id, finance.yahoo.com, idnfinancials.com dan atau sumber lainnya dan memasukkan nama atau kode perusahaan dalam kolom pencarian dihalaman utama.
- 3) Mencatat harga saham penutupan (*closing price*) dari 50 perusahaan transportasi yang menjadi sampel selama periode pengamatan (21 hari) dari tanggal 22 Agustus 2022 – 16 September 2022.
- 4) Mencatat Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia pada periode pengamatan (21 hari) dari tanggal 22 Agustus 2022 – 16 September 2022.

3.5 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Variabel pada penelitian ini adalah pengumuman kenaikan harga BBM (*event study*) sebagai variabel bebas (X) dan *abnormal return* sebagai variabel terikat (Y).

1. Pengumuman kenaikan harga BBM (*event study*)

Jenis penelitian ini adalah *event study* yang dilakukan dengan mengamati pengaruh dari suatu kejadian tertentu pada periode tertentu. *Event study* digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu peristiwa pengumuman. Peristiwa yang diuji yaitu peristiwa pengumuman kenaikan harga BBM pada 03 september 2022.

Periode pengamatan (*event window*) dalam penelitian ini adalah 21 hari bursa disekitar tanggal pengumuman. Penetapan kenaikan harga BBM 3 September 2022 adalah $t=0$. Periode jendela peristiwa dibagi menjadi 2 golongan yaitu sebelum peristiwa kenaikan harga BBM dimulai dari tanggal 22 Agustus – 2 September 2022 adalah $t=-10$ dan sesudah peristiwa kenaikan harga BBM dimulai dari tanggal 5 September – 16 September 2022 adalah $t=10$. Pengambilan periode ini dilakukan untuk menghindari *confounding effect* dari adanya peristiwa lain, seperti *right issue*, *warrant*, *additional shores*, pengumuman deviden, *merger*, bonus saham dan lain-lain. Informasi dari pengumuman kenaikan harga BBM akan diuji pengaruhnya terhadap reaksi pasar modal yang diprosikan terhadap *abnormal return*.

2. *Abnormal return*

Menurut Hartono (2019:667) Return taknormal (*abnormal return*) adalah selisih antara return sesungguhnya yang terjadi (*actual return*) dengan return ekspektasian (*expected return*). Pengukuran variabel *abnormal return* menggunakan model *market adjusted*. Penggunaan model sesuaian-pasar (*market-adjusted model*) didasarkan pada pertimbangan model ini tidak memerlukan model estimasi, seperti pada model lain.

Tahap-tahap yang dilakukan dalam pengukuran variabel *abnormal return* sebagai berikut :

- 1) Menentukan periode peristiwa yang disebut juga periode pengamatan atau periode jendela (*event window*) yaitu 21 hari.

- 2) Menghitung *actual return* harian masing-masing saham transportasi pada *event window* dengan rumus :

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

Keterangan :

R_{it} = *Actual return* sekuritas perusahaan ke-i pada waktu t

P_{it} = Harga saham sekuritas perusahaan ke-I pada waktu t

P_{it-1} = Harga saham sekuritas perusahaan ke-I pada waktu t-1

- 3) Menghitung *expected return*, penelitian ini menggunakan *market-adjusted model* untuk mengetahui tingkat keuntungan yang diharapkan dengan rumus :

$$E(R_{it}) = R_{mt}$$

Keterangan :

$E(R_{it})$ = *Expected return* saham i pada waktu t

R_{mt} = *Return* pasar harian pada waktu t

- 4) Menghitung *return* pasar harian dengan rumus :

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan :

R_{mt} = *Return* pasar saham pada waktu t

$IHSG_t$ = Indeks Harga Saham Gabungan pada waktu t

$IHSG_{t-1}$ = Indeks Harga Saham Gabungan pada waktu t-1

- 5) Menghitung *abnormal return* selama pengamatan dengan rumus :

$$AR_{it} = R_{it} - E (R_{it})$$

Keterangan :

AR_{it} = *Abnormal return* saham i pada waktu t

R_{it} = *Actual return* saham i pada waktu t

$E (R_{it})$ = *Expected return* saham i pada waktu t

6) Menghitung *average abnormal return* (AAR)

$$AAR_{it} = \frac{\sum^n AR_{t_{i-1}}}{n}$$

Keterangan :

AAR_{it} = rata-rata *abnormal return* saham pada hari ke-t

$\sum^n AR_{t_{i-1}}$ = *Abnormal return* pada hari ke t

n = jumlah seluruh saham perusahaan yang diteliti.

3.6 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis statistik parametik *paired sample t-test*. Sebelum melakukan analisis statistik parametik *paired sample t-test* diperlukan uji statistik deskriptif. Uji ini digunakan untuk mengetahui perbedaan sampel sebelum dan sesudah diberi perlakuan. Analisis statistik parametik *paired sample t-test* dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga BBM. Prosedur pengujiannya adalah sebagai berikut :

1. Uji Deskriptif

Statistik deskriptif adalah uji statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan menggambarkan data yang terkumpul

dalam bentuk tabel dan variabel digambarkan adalah *abnormal return* (Arifin, 2017). Dalam hal ini, setiap variabel disebut *mean*, standar deviasi, nilai minimum dan nilai maksimum.

Mean digunakan untuk memperkirakan besar rata-rata populasi yang diperkirakan dari sampel. Standar deviasi digunakan untuk menilai dispersi rata-rata dari sampel. Maksimum-minimum digunakan untuk melihat nilai minimum dan maksimum dari populasi. Hal ini perlu dilakukan untuk melihat gambaran keseluruhan dari sampel yang berhasil dikumpulkan dan memenuhi syarat untuk dijadikan sampel penelitian (Ghozali, 2011).

2. Uji Normalitas

Penelitian ini mempunyai tujuan untuk menguji perbedaan *abnormal return* dan sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga BBM, maka dari itu perlu dilakukan uji normalitas terlebih dahulu. Dalam hal ini peneliti menggunakan uji statistik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) dengan tingkat signifikansi 5% untuk mendeteksi normalitas data.

Uji statistik *Kolmogorov-Smirnov* dapat digunakan untuk mengetahui apakah data terdistribusi normal atau tidak. Dasar pengambilan keputusan untuk uji statistik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) adalah apabila nilai signifikan *Kolmogorov-Smirnov* $\geq 0,05$, maka data residual terdistribusi normal. Sebaliknya jika nilai signifikansi

Kolmogorov-Smirnov $\leq 0,05$, maka data residual terdistribusi secara tidak normal.

3. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis adalah untuk mengetahui apakah ada reaksi pasar modal terhadap pengumuman kenaikan harga BBM 3 September 2022 apabila dilihat dari *abnormal return* untuk melihat apakah pengumuman tersebut memiliki kandungan informasi positif atau negatif. Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah apakah terdapat pengaruh pengumuman kenaikan harga BBM yang diukur menggunakan *abnormal return* pada perusahaan transportasi di Bursa Efek Indonesia periode 2022. Untuk menguji signifikansi *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga BBM 3 September 2022 maka digunakan uji *paired sample t-test* bagi data yang terdistribusi normal dan uji *wilcoxon signed rank test* bagi data yang tidak terdistribusi normal.

a. Uji Paired Sample T-Test

menurut Arifin (2017) uji ini digunakan untuk data yang digunakan berpasangan. Uji ini dilakukan untuk mengetahui perbedaan rata-rata *abnormal return* pada saat sebelum dan setelah peristiwa pengumuman kenaikan harga BBM 3 September 2022. Ketika data telah bedistribusi normal. Uji ini menggunakan taraf signifikansi 5%. Dasar pengambilan keputusan dalam uji *paired samples t-test* sebagai berikut :

- 1) Jika nilai probabilitas atau *sig. (2-tailed)* $< 0,05$ maka terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga BBM pada tanggal 3 September 2022. (H0 ditolak, H1 diterima)
- 2) Jika nilai probabilitas atau *sig. (2-tailed)* $> 0,05$ maka tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga BBM pada tanggal 3 September 2022. (H0 diterima, H1 ditolak)

b. Uji *Wilcoxon Signed Rank Test*

Menurut Arifin (2017) uji *wilcoxon signed rank test* digunakan untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan rata-rata 2 sampel yang saling berhubungan (tidak bebas). Uji ini merupakan alternatif dari uji t berpasangan (*t-paired*). Perbedaannya, jika *t-paired* dapat langsung diproses, pada uji *wilcoxon signed rank test* terlebih dahulu diurutkan dan kemudian diproses. Jika data dalam uji normalitas tidak terdistribusi normal, maka dilakukan uji *wilcoxon signed rank test*. Dasar pengambilan keputusan dalam uji *wilcoxon signed rank test* adalah:

- 1) Nilai *asympt. sig (2-tailed)* $< 0,05$ maka H1 diterima, H0 ditolak
- 2) Nilai *asympt. sig (2-tailed)* $> 0,05$ maka H1 ditolak, H0 diterima