

Reaksi Pasar Modal Terhadap Perubahan Harga Bahan Bakar Minyak pada Perusahaan Transportasi dan Logistik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Suryana Ningsi^{1,2}, Verawaty², Ceskakusumadewi²

¹ Penerbit Buku Erlangga Mahameru Perwakilan Kaltara

² Magister Manajemen Keuangan Institut Bisnis dan Keuangan Nitro Makassar

Abstrak

Penelitian ini menggunakan metode analisis statistik parametrik/non parametrik, dengan menggunakan uji asumsi klasik yaitu uji normalitas, dan uji hipotesis yaitu menggunakan uji paried sample t-test jika hasil terdistribusi normal dan menggunakan uji wilcoxon signed rank test jika hasil terdistribusi tidak normal. Populasi dalam penelitian ini adalah harga saham sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada tahun 2022 dan sampel penelitian ini adalah harga saham sektor transportasi dan logistik 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah perubahan harga bahan bakar minyak pada tanggal 3 september 2022 sebanyak 29 perusahaan. Berdasarkan hasil uji hipotesis pada penelitian ini di peroleh nilai signifikansi abnormal return sebesar $0.374 > 0.05$ sehingga tidak terdapat perbedaan yang signifikan abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga bahan bakar minyak pada tanggal 3 september 2022, dan nilai signifikansi trading volume activity sebesar $0.487 > 0.05$ sehingga tidak terdapat perbedaan yang signifikan trading volume activity sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga bahan bakar minyak pada tanggal 3 September 2022, serta nilai signifikansi kapitalisasi pasar yaitu $0.374 > 0.05$ sehingga tidak terdapat perbedaan yang signifikan kapitalisasi pasar sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga bahan bakar minyak pada tanggal 3 September 2022, dalam artian pada penelitian ini pasar modal tidak bereaksi terhadap perubahan harga bahan bakar minyak pada tanggal 3 September 2022.

Kata kunci: Abnormal Return, Kapitalisasi Pasar, Trading Volume Activity.

Abstract

This research aims (1) to determine and analyze differences in abnormal returns before and after the announcement of fuel price increases for transportation and logistics stocks on september 3 2022, (2) to determine and analyze differences in trading volume activity before and after the announcement of fuel price increases for transportation and logistics stocks on september 3, 2022. and (3) to find out and analyze the differences in market capitalization before and after the announcement of the fuel price increase for transportation and logistics shares on 3 september 2022. This research uses parametric/non-parametric statistical analysis methods, using the classic assumption test, namely the normality test, and hypothesis testing, namely using the paried sample t-test if the results are normally distributed and using the wilcoxon signed rank test if the results are not normally distributed. The population in this study is the stock price of the transportation and logistics sector listed on the indonesian stock exchange in 2022 and the sample for this research is the stock price of the transportation and logistics sector 5 days before and 5 days after the change in fuel prices on september 3 2022, totaling 29 company. Based on the results of hypothesis testing in this study, the significance value of abnormal returns was $0.374 > 0.05$, so there was no significant difference in abnormal returns before and after the announcement of the increase in fuel prices on september 3 2022, and the significance value of trading volume activity was $0.487 > 0.05$ so there is no significant difference in trading volume activity before and after the announcement of the increase in fuel oil prices on September 3 2022, and the significance value of market

capitalization is $0.374 > 0.05$ so there is no significant difference in market capitalization before and after the announcement of the increase in fuel oil prices on September 3 2022, in the sense that in this study the capital market did not react to changes in fuel prices on September 3 2022.

Keywords: Abnormal Return, Market Capitalization, Trading Volume Activity

1. Pendahuluan

Bahan bakar minyak merupakan salah satu komoditas dari sumber daya alam minyak dan gas bumi serta sangat berperan penting dalam perekonomian nasional (Andarini, 2015). Kebutuhan Bahan bakar minyak di tahun 2022 dirasakan sangat besar, hal tersebut dikarenakan beban subsidi bahan bakar minyak dan kompensasi energi yang membengkak pada tahun 2022 (Yahoo Finance, 2023). Beberapa penyebab kenaikan bahan bakar minyak di tahun 2022 adalah suplai dari *OPEC* (*organization of the petroleum exporting countries*) merupakan organisasi yang beranggotakan negara-negara pengekspor minyak, *OPEC* merupakan salah satu faktor penyebab kenaikan harga bahan bakar minyak (Telkomsel, 2022). Namun meski begitu, jika suatu negara memiliki stok atau cadangan yang banyak, kemungkinan kenaikan masih bisa ditangkis untuk sementara waktu, jika negara yang tergabung di *OPEC* bisa mempertahankan produksinya, maka suplai pun akan tetap terpenuhi. Jika demikian, maka harga juga akan tetap stabil.

Dengan adanya kenaikan harga bahan bakar minyak tersebut dapat menimbulkan apa yang disebut dengan efek spiral. Efek spiral yang bakal muncul adalah adanya kenaikan harga semua barang dan jasa. Sektor yang langsung terpengaruh oleh kenaikan harga bahan bakar minyak adalah sektor transportasi dan sektor *industry* (Choriliah et al, 2016). Di sektor transportasi, akibat kenaikan harga bahan bakar minyak praktis akan menaikkan tarif jasa angkutan penumpang dan barang (Gratias, 2015). Di sektor industri, kenaikan harga bahan bakar minyak selain mempengaruhi proses produksi yang menggunakan bahan bakar minyak, juga berpengaruh terhadap sektor transportasi baik angkutan bahan baku maupun distribusi hasil produksi (Lukman, 2022).

Walaupun kenaikan harga bahan minyak tidak berpengaruh langsung dengan dinamika yang terjadi di pasar modal, tetapi kenaikan bbm tidak dapat di pisahkan dari aktivitas bursa saham. Dimana pasar modal merupakan salah satu sarana bagi para pemilik dana atau investor dalam melakukan investasi pada perusahaan yang membutuhkan dana. Investasi pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang. Para investor dapat membeli saham, obligasi atau surat berharga lainnya untuk investasi mereka di pasar modal (Fithriyana, 2014).

Adanya fluktuasi harga saham, maka dapat memicu terjadinya *abnormal return*, dimana *abnormal return* merupakan *return* yang didapatkan oleh investor yang tidak sesuai dengan *return* yang mereka harapkan sehingga dapat memicu adanya reaksi pasar (Kusnandar et all, 2020). Reaksi pasar juga dapat diukur dengan menggunakan *trading volume acticity*, dimana *trading volume activity* adalah alat yang dipergunakan untuk melihat bagaimana pasar bereaksi terhadap adanya informasi di pasar modal dengan melihat pergerakan aktivitas perdagangan (Pramana, 2012). Suatu surat berharga yang memiliki volume perdagangan yang tinggi, maka akan menghasilkan *return* saham yang tinggi (Liogu, 2015). Semakin besar perputaran saham yang terjadi maka semakin tinggi jumlah saham yang beredar dan semakin likuid saham tersebut di pasar modal (Rusli et al, 2022). Penelitian bertujuan untuk mengukur reaksi pasar

modal dengan menggunakan *abnormal return*, *trading volume activity* dan kapitalisasi pasar untuk melihat perbedaan sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga bahan bakar minyak pada tanggal 3 September 2022.

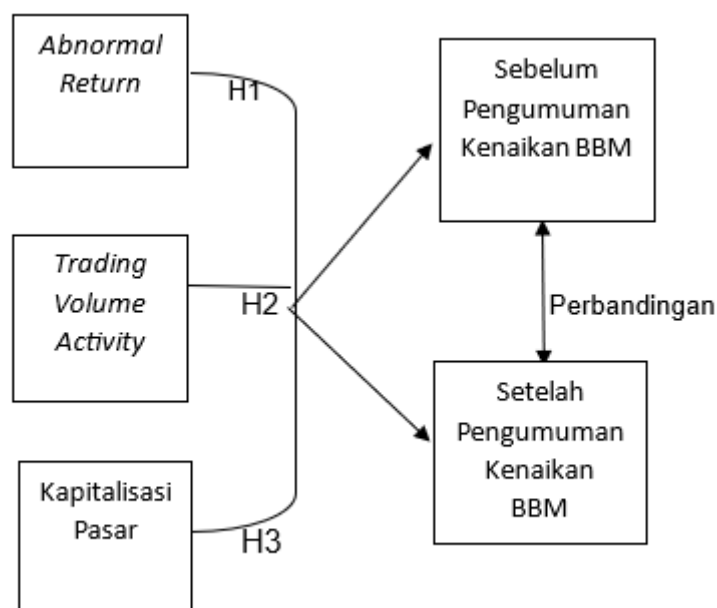
2. Metodologi

Metodologi penelitian ini adalah kuantitatif dengan jenis data sekunder. Penelitian ini merupakan penelitian studi peristiwa (*event study*). Metode analisa yang digunakan adalah statistik parametrik dan statistik nonparametrik, Statistik nonparametrik adalah alat statistik *inferensial* yang tidak membahas parameter-parameter hasil estimasi populasi.

Uji yang digunakan adalah uji asumsi klasik yaitu menggunakan uji normalisasi dan uji hipotesis kemungkinan menggunakan 2 uji yaitu uji berpasangan (*paired sample t-test*) atau uji beda dan akan di gunakan apabila uji normalisasi positif, dan apabila uji normalisasi negatif maka menggunakan uji *wilcoxon signed rank test*, dimana penelitian ini bertujuan untuk membedakan *abnormal return*, *trading volume activity* dan kapitalisasi pasar periode sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga BBM pada tanggal 3 September 2022.

Dalam studi peristiwa, harus menetapkan peristiwanya, tanggal peristiwa, jendela peristiwa, dan estimasi jendela waktu. Periode pengamatan ini dikenal sebagai *event study*. Selanjutnya adalah menentukan *event study* sebelum dan setelah tanggal peristiwa dengan tenggang waktu yang relevan dengan peristiwa tersebut.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif dengan sumber data dalam penelitian ini berasal dari data sekunder, yaitu data yang diperoleh peneliti secara tidak langsung (melalui media perantara) atau merupakan data yang diperoleh dan dicatat oleh pihak lain. Populasi penelitian yang digunakan adalah harga saham sektor transportasi dan logistik pada periode *event day*. Sedangkan sampel penelitiannya adalah harga saham sektor transportasi dan logistik 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman harga bahan bakar minyak tanggal 3 September 2023. Metode pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*.

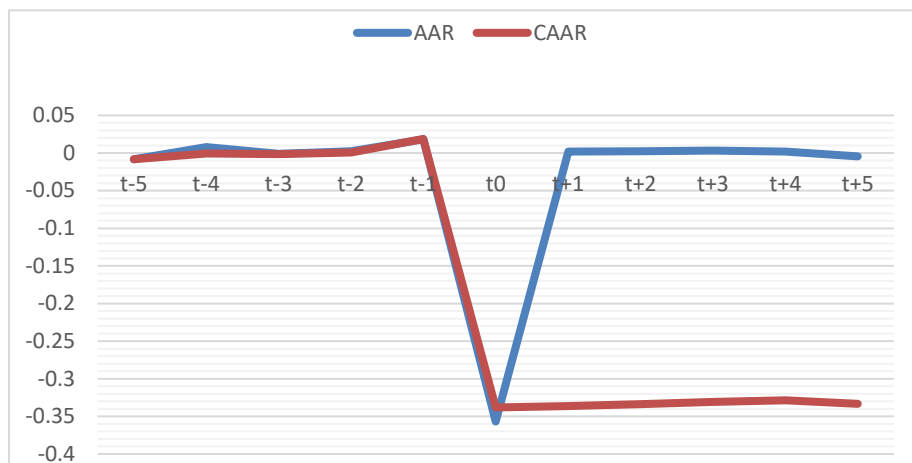


Gambar 1. Kerangka Konseptual Penelitian

3. Hasil dan Pembahasan

Hasil Penelitian

Pengukuran reaksi pasar diukur dengan melihat perubahan *abnormal return* saham, perubahan *trading volume activity* (TVA) serta kapitalisasi pasar yang terjadi di seputar pengumuman kenaikan BBM.

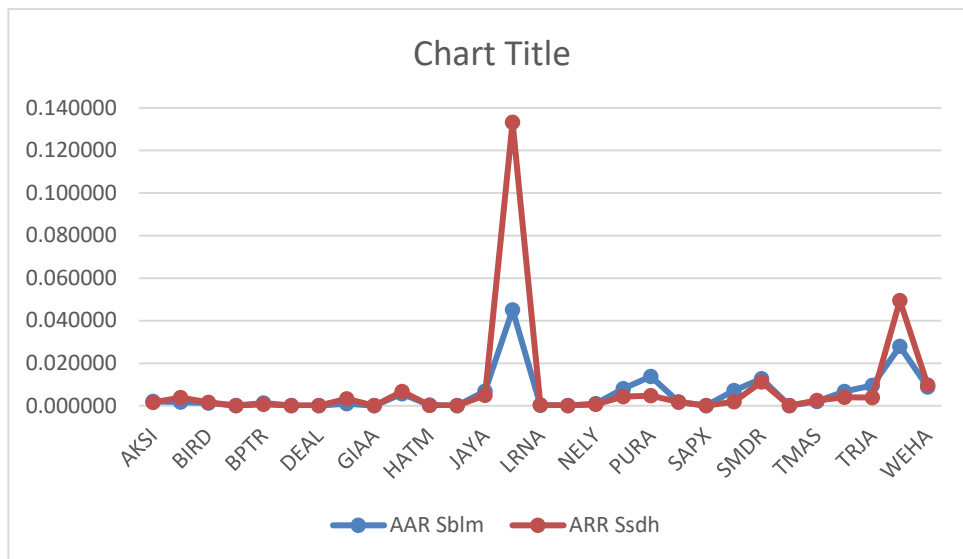


Gambar 2. Average Abnormal Return (AAR) dan Cummulative AAR (CAAR) periode Pengumuman kenaikan BBM 3 September 2022

Sumber : Data Sekunder yang Diolah (2023)

Dari gambar di atas dapat dilihat bahwa *cumulative average abnormal return* (CAAR) pada t-5 sampai dengan t-1 cenderung stabil namun mengalami penurunan drastis pada t0 di hari pengumuman kenaikan Bahan bakar minyak sampai dengan t+5 belum mengalami kenaikan hal tersebut merupakan respon negatif dari bursa efek akibat peristiwa tersebut. Penurunan ini berlangsung lama, pasar terlihat tidak mengalami kenaikan hingga t+5 setelah pengumuman.

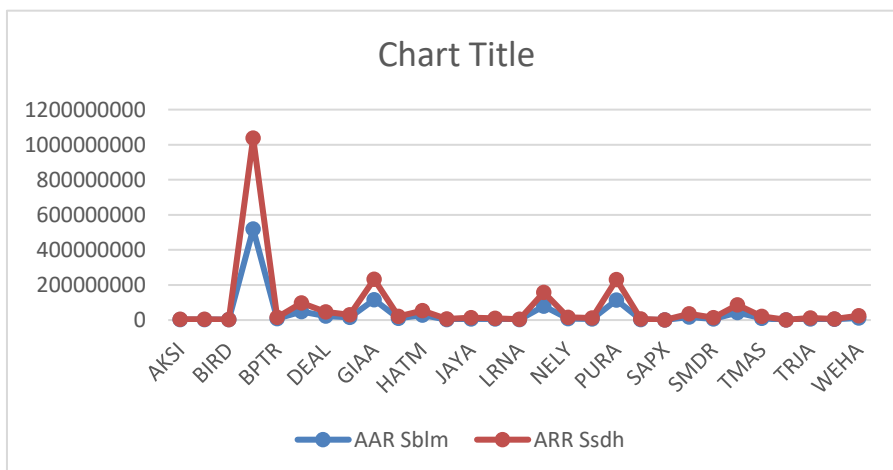
Trading volume activity sebelum dan sesudah peristiwa terdapat perbedaan namun tidak terlalu mengalami peningkatan yang signifikan, setelah terjadi pengumuman kenaikan bahan bakar minyak *trading volume activity* dilihat mengalami kenaikan dibandingkan dengan sebelum pengumuman namun nilai dari *trading volume activity* tidak terlalu meningkat, dalam artian setelah terjadi pengumuman jumlah peminat saham meningkat dari sebelum pengumuman hal tersebut dapat terjadi karena terjadinya fluktuasi harga saham sehingga berpengaruh terhadap *trading volume activity*, sehingga dapat dikatakan pasar bereaksi terhadap peristiwa perubahan harga bahan bakar minyak pada tanggal 3 september 2022 karena adanya perbedaan volume. Apabila kedua peristiwa tersebut digambarkan dalam *chart* akan terlihat seperti dalam gambar 3.



Gambar 3. Perubahan Rata-Rata *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah Kenaikan Bahan Bakar Minyak

Sumber : data sekunder yang diolah (2023)

Dilihat bahwa beberapa perusahaan sesudah pengumuman mengalami peningkatan kapitalisasi pasar namun tidak terlalu signifikan perbedaannya, dalam artian tidak terjadi reaksi pasar modal terhadap kapitalisasi pasar dikarenakan harga saham pada saat periode pengamatan cukup stabil, nilai kapitalisasi pasar saham tentunya berubah ubah sesuai dengan perubahan harga pasar. Kapitalisasi pasar digunakan untuk menjadi panduan bagi investor untuk mendiskusikan saham yang akan di perdagangkan di waktu peristiwa. Jika di gambarkan dalam bentuk chart maka berikut adalah gambar 4 berikut.



Gambar 4. Rata-Rata Kapitalisasi Pasar Sebelum dan Sesudah Kenaikan Bahan bakar minyak
Sumber : data sekunder yang diolah (2023)

Analisis Data

Tabel 1. *Test of Normality*

| Variabel | Asymp.Sig. (2-tailed) | Sig. | Keterangan |
|----------|-----------------------|---------|----------------------------|
| AARSBLM | .200 | p> 0,05 | Berdistribusi Normal |
| AARSSDH | .176 | p> 0,05 | Berdistribusi Normal |
| ATVASBLM | .001 | p> 0,05 | Berdistribusi Tidak Normal |
| ATVASSDH | .001 | p> 0,05 | Berdistribusi Tidak Normal |
| AKPSBLM | .001 | p> 0,05 | Berdistribusi Tidak Normal |
| AKPSSDH | .001 | p> 0,05 | Berdistribusi Tidak Normal |

Sumber: output SPSS 24

Tabel 1 menjelaskan hasil pengujian *kolmogorov-smirnov*, maka dapat disimpulkan bahwa data variabel *abnormal return* pada penelitian ini terdistribusi secara normal variabel tersebut telah memenuhi persyaratan untuk penggunaan alat *paired sampel t-test dan trading volume activity (TVA)* serta kapitalisasi pasar berdistribusi tidak normal, sehingga variabel tersebut menggunakan uji *wilcoxon signed rank test*.

Tabel 2. Hasil Uji *Paired Sampel T-test* pada variabel *Abnormal Return*

| | Mean | t | df | Sig. (2 tailed) |
|---------|-----------|------|----|-----------------|
| Pair 1 | 4123.0345 | | | |
| AARSBLM | 1399.6897 | .903 | 28 | .374 |
| AARSSDH | | | | |

Sumber: output SPSS 24

Apabila tingkat signifikansi < 0.05 maka terdapat perbedaan reaksi pasar modal antara sebelum dan sesudah peristiwa. Berdasarkan Tabel 2 di atas diperoleh nilai signifikansi sebesar $0.374 > 0.05$, artinya tidak ada perbedaan reaksi pasar modal antara sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kenaikan harga bahan bakar minyak pada 03 september 2022 dilihat dari *average abnormal return (AAR)* selama periode penelitian.

Tabel 3. Hasil Uji *Wilcoxon Signed Rank Test* pada variabel *Trading Volume Activity (TVA)*

| | Z | Sig. (2 tailed) |
|----------|--------------------|-----------------|
| Pair 1 | | |
| ATVRSBLM | -.695 ^b | .487 |
| ATVASSDH | | |

Sumber: output SPSS 24

Berdasarkan Tabel 3 di atas diperoleh nilai signifikansi sebesar $0.478 > 0.05$, artinya tidak ada perbedaan reaksi pasar modal antara sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kenaikan harga bahan bakar minyak pada 03 september 2022 dilihat dari *average trading volume activity (ATVA)* selama periode penelitian.

Tabel 4. Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Test pada Variabel Kapitalisasi Pasar

| | Z | Sig. (2 tailed) |
|---------|--------------------|-----------------|
| Pair 1 | | |
| AKPSBLM | | |
| AKPSSDH | -.256 ^b | .798 |

Sumber: Output SPSS 24

Berdasarkan Tabel 4 diperoleh nilai signifikansi sebesar $0.798 > 0.05$, artinya tidak ada perbedaan reaksi pasar modal antara sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kenaikan harga bahan bakar minyak pada 03 september 2022 dilihat dari *average* kapitalisasi pasar (AKP) selama periode penelitian.

Pembahasan

Harga saham sektor transportasi dan logistik pada periode penelitian 5 hari sebelum pengumuman dan 5 hari setelah pengumuman terdapat harga saham yang berfluktuatif hal itu disebabkan kondisi pasar saat itu, namun beberapa perusahaan seperti PT Berlian Laju Tanker Tbk (BLTA), PT Garuda Indonesia (persero) (GIAA), Mitra Internasional Resources Tbk (MIRA) dan Dewata Frieghtinternasional Tbk (DEAL) tidak mengalami perubahan harga saham pada seputaran peristiwa. Hal tersebut dapat menjadi salah satu keputusan investasi bahwa terdapat beberapa perusahaan yang mampu untuk bertahan disaat terjadinya suatu peristiwa kenaikan harga bahan bakar minyak.

Abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman tidak terdapat perbedaan yang signifikan, hal tersebut disebabkan karena para pelaku pasar telah terbiasa untuk memprediksi kapan kenaikan bahan bakar minyak akan di berlakukan. Reaksi pasar modal terhadap adanya perubahan harga bahan bakar minyak memang bisa diduga mengingat isu seputar perubahan bahan bakar minyak sudah beredar sebelum tanggal kenaikan. Oleh sebab itu, investor lebih banyak membeli ketika harga saham setelah peristiwa perubahan harga bahan bakar minyak terkoreksi dan menurut mereka sudah murah maka mereka akan memborong kembali saham-saham tersebut untuk dimasukkan dalam portofolionya kembali.

Aktifitas perdagangan saham antara sebelum dan sesudah peristiwa menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan. Hal ini disebabkan peristiwa kenaikan BBM tersebut sudah dapat diprediksi oleh para pelaku pasar. Tidak adanya reaksi harga atas informasi tersebut merefleksikan tidak adanya revisi kepercayaan dalam pasar secara agregat yang merupakan akibat dari adanya informasi yang sudah diketahui sebelumnya.

Nilai rata-rata kapitalisasi pasar setelah pengumuman lebih tinggi dari pada sebelum pengumuman kenaikan harga BBM hal tersebut menandakan harga saham cukup stabil pada saat periode peristiwa. tidak ada perbedaan sebelum dan sesudah peristiwa di karenakan di lihat dari harga saham selama periode penelitian harga saham relatif stabil. Hal tersebut di karenakan selama periode pemantauan 5 hari sebelum pengumuman telah ada isu kenaikan harga bahan bakar minyak.

Tidak adanya perbedaan yang signifikan *abnormal return*, total volume perdagangan dan kapitalisasi pasar pada sebelum dan sesudah pengumuman perubahan harga bahan bakar minyak, hal tersebut dikarenakan setelah dilakukan penelitian secara manual didapatkan

perbedaan *abnormal return*, *trading volume activity* dan kapitalisasi pasar sebelum dan sesudah perubahan harga bahan bakar minyak namun nilai *abnormal return*, *trading volume activity* dan kapitalisasi pasar sebelum dan sesudah peristiwa tidak terlalu besar perbedaannya.

Dari hasil penelitian ini para investor telah belajar dari pengalaman sebelumnya bahwa hampir setiap tahunnya terjadi peristiwa perubahan harga bahan bakar minyak, sehingga para Investor akan terlebih dahulu melakukan analisis investasi sebelum melakukan kegiatan investasi di pasar modal.

4. Kesimpulan

Kenaikan harga bahan bakar minyak pada tanggal 3 september 2022 menyebabkan adanya fluktuasi harga saham di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan *abnormal return*, *trading volume activity* dan kapitalisasi pasar sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga bahan bakar minyak pada tanggal 3 september 2022.

Saran yang dapat diberikan yakni diharapkan para investor dapat menggunakan penelitian ini sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan atau dalam menyikapi informasi yang dipublikasikan, investor sebaiknya berhati-hati dan melakukan analisis terlebih dahulu sebelum berinvestasi. Selanjutnya, bagi penelitian selanjutnya agar menggunakan variable yang berbeda dengan penelitian sebelumnya demikian juga menambah jangka waktu periode jendela sebagai dasar penelitian.

6. Daftar Pustaka

- Andarini, D. (2015). Analisis reaksi pasar modal terhadap perubahan harga bbm (*event study* kenaikan dan penurunan harga BBM pada perusahaan food and beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Doctoral dissertation, Universitas Brawijaya*.
- Choriliah, S., Sutanto, H. A., & Hidayat, D. S. (2016). Reaksi Pasar Modal terhadap Penurunan Harga Bahan bakar minyak (BBM) atas Saham Sektor Industri Transportasi di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Economic Education*, Vol 5 Nomor 1.
- Fithriyana, R., Emrinaldi, N.D.P. & Ratnawati, V. (2013). Analisis Pengaruh Kenaikan Harga Bahan bakar minyak (Bbm) Terhadap Pergerakan Harga Saham (Seminggu Sebelum Dan Sesudah Kenaikan Bbm) Tahun 2013. *Jurnal Ekonomi*, 22(3).
- Gratias, D. (2015). Pengaruh Peristiwa Kenaikan Harga Bahan bakar minyak (Bbm) Pada *Abnormal Return* Saham Industri Transportasi Di Bursa Efek Indonesia. *Program Sarjana Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana Denpasar, Bali*.
- Kusnandar, D. L., & Bintari, V.I. (2020). Perbandingan *Abnormal Return* Saham Sebelum Dan Sesudah Perubahan Waktu Perdagangan Selama Pandemi Covid-19. *Jurnal Pasar Modal Dan Bisnis*, 2(2).

- Liogu, S.J. & Saerang, I. S. (2015). Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Kenaikan Harga Bbm Atas Saham Lq 45 Pada Tanggal 1 November 2014. *Jurnal Emba*, 3(1).
- Lukman, H. (2022). Respon Harga Saham Transportasi Darat Terhadap Kenaikan Bahan bakar minyak Bersubsidi 2022. *Jurnal Akuntansi*, 15(1).
- Pramana, A. (2012). Analisis Perbandingan Trading Volume Activity Dan Abnormal *Return* Saham Sebelum Dan Sesudah Pemecahan Saham. *Skripsi Manajemen*.
- Rusli, M., Samad, A., & Daga, R. (2022). Analisis Komparasi Unsur Pajak di Kabupaten Enrekang. *Jurnal Sains Manajemen Nitro*, 1(1), 78-89.
- Telkomsel, (2022). 6 Hal Yang Menjadi Penyebab Kenaikan Harga Bbm Pertamina 2022. Diakses Pada 17 Mei 2023. Dari <https://www.telkomsel.com/jelajah/jelajah-lifestyle/6-hal-yang-menjadi-penyebab-kenaikan-harga-bbm-pertamina-2022>
- Yahoo Finance, Diakses pada 3 Oktober 2023. www.finance.yahoo.com