

Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Kenaikan Harga BBM

Gusti Dirga Alfakhri Putra¹, M. Zaky Mubarak Lubis^{2}*

¹Pascasarjana UIN Imam Bonjol Padang, ²Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN

Imam Bonjol Padang

gustidirgaalfakhri@gmail.com¹, zakylubis@uinib.ac.id²

ABSTRACT

This study aims to analyze the reaction of the Indonesian capital market to the announcement of the increase in fuel prices. This research is a type of quantitative research using an event study approach. The sample used consists of oil and gas issuers who are actively trading shares during the event period determined by purposive sampling. Hypothesis testing using paired t-test. The results of hypothesis testing show that: (1) there is no significant difference in average abnormal return between the period before and after the announcement of the fuel price increase, (2) there is no significant difference in the average trading volume activity between before and after the announcement of the fuel price increase.

Keywords: Market Reaction, Event Study, Abnormal Return, Trading Volume Activity

PENDAHULUAN

Keberadaan pasar modal merupakan kenyataan dan fenomena baru dalam kehidupan modern. Pasar modal memegang peran utama dan menjadi simbol kemajuan perekonomian suatu negara termasuk Indonesia. Kegiatan pasar modal merupakan sarana penting yang berfungsi untuk mendorong ekonomi Indonesia, karena pasar modal Indonesia mempunyai posisi strategis sebagai sumber pembiayaan bagi dunia usaha sesuai Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Permodalan pasar (Jamaludin et al., 2018).

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 berulang kali disuarakan oleh para pelaku pasar modal. 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 dapat mempengaruhi pasar modal adalah pengumuman kenaikan harga Bahan Bakar Minyak (BBM) oleh pemerintah Indonesia.

Pemerintah akhirnya memutuskan untuk melakukan penyesuaian harga bahan bakar minyak (BBM) subsidi maupun non subsidi. Harga BBM secara resmi mengalami kenaikan per hari Sabtu (3/9/2022). Presiden Joko Widodo (Jokowi) menegaskan telah melakukan berbagai upaya untuk menahan harga bensin naik, di tengah kenaikan harga minyak. Namun, Jokowi menegaskan bahwa situasi memang tak terelakkan.

Jokowi mengaku tetap ingin agar harga BBM tetap berada pada level saat ini. Namun, Jokowi menegaskan kas keuangan negara sudah menanggung beban yang cukup berat, karena beban subsidi BBM yang naik hingga tiga kali lipat (Natanael, 2022). Head of Research Jasa Utama Capital Sekuritas Cheryl Tanuwijaya mengungkapkan, kenaikan harga BBM tidak disukai oleh pasar modal. Namun, dia menilai, kali ini pemerintah sudah mengomunikasikan lebih dulu dan kenaikannya juga sesuai perkiraan (Puspitasari, 2022)

Peristiwa tersebut dapat memancing berbagai macam respons dalam pasar modal. Namun, respons tersebut akan menimbulkan berbagai reaksi pasar modal seperti naik turunnya harga saham maupun jumlah investor, dan juga bisa menimbulkan *abnormal return* (Damayanti et al., 2020).

Berbagai penelitian terkait reaksi pasar modal menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Penelitian yang dilakukan oleh Indriani dan Mariana (2021) menunjukkan bahwa: (1) Adanya perbedaan yang signifikan pada *average abnormal return* antara periode sebelum dan sesudah peristiwa pengesahan UU Cipta Kerja. (2) Tidak adanya perbedaan yang signifikan pada *average trading volume activity* antara periode sebelum dan sesudah peristiwa pengesahan UU Cipta Kerja. (3) Adanya perbedaan yang signifikan pada *average security return variability* antara periode sebelum dan sesudah peristiwa pengesahan UU Cipta Kerja. Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Dewi (2021) menunjukkan bahwa bahwa (1) Tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah pengumuman Covid-19 sebagai pandemi oleh World Health Organization.; (2) Terdapat perbedaan yang

signifikan pada *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman Covid-19 sebagai pandemi oleh World Health Organization.

Penelitian yang dilakukan oleh Tahu (2019) menemukan bahwa melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dolar AS pada 4 september 2018 tidak menemukan adanya reaksi pasar modal di Indonesia. Hal ini dibuktikan dengan tidak ada perbedaan yang signifikan dalam rata-rata *return* dan volume perdagangan *abnormal* baik sebelum dan sesudah aktivitas penurunan rupiah terhadap dolar AS. Putra dan Wirawati (2019) juga melakukan penelitian serupa dan menemukan perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* dan *trading volume activity* dolar AS terhadap kisaran saham emiten LQ45 sebelum dan sesudah pelemahan rupiah di BEI. Hasil penelitian ini mendukung teori efisiensi pasar bahwa pasar merespon informasi yang masuk dan bagaimana informasi tersebut mempengaruhi pergerakan harga sekuritas menuju harga ekuilibrium baru.

Penelitian oleh Christy dan Wulandari (2019) menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* yang signifikan sebelum dan setelah pengumuman *Making Indonesia 4.0* yang disebabkan karena, 1) pengumuman *Making Indonesia 4.0* tidak memiliki kandungan informasi yang dapat mempengaruhi keputusan investasi di pasar modal, 2) investor masih melakukan tindakan *wait and see* di bursa untuk melihat implementasi jangka panjang dari strategi *Making Indonesia 4.0* dalam hal peningkatan kapasitas produksi perusahaan, peningkatan aset ataupun peningkatan laba.

KERANGKA TEORI

Pasar Modal

Menurut UU Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, pengertian 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 (Lifepal, 2021).

Definisi lain menjelaskan bahwa pasar modal merupakan kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek (Rusdin, 2008).

Pasar modal adalah tempat memperdagangkan berbagai instrumen keuangan jangka panjang, termasuk saham, utang (obligasi), reksa dana, instrumen derivatif, dan produk lainnya. Pasar modal adalah wahana bagi perusahaan pendanaan, pemerintah dan lembaga lainnya, serta sebagai wahana investasi. Pasar modal dengan demikian menyediakan berbagai perlengkapan untuk perdagangan dan kegiatan terkait lainnya (Elliyana, 2020).

Teori Sinyal

Teori sinyal atau *signaling theory* adalah sebuah keputusan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori ini memberikan penjelasan mengenai alasan perusahaan memiliki dorongan untuk menyampaikan atau memberikan informasi terkait laporan keuangan perusahaan untuk pihak eksternal (Handoko, 2021).

Respon atau sinyal positif menunjukkan bahwa pengumuman atau informasi akan **menghasilkan** pergeseran positif dalam kekayaan pemegang saham seiring dengan kenaikan harga saham (Sambuari et al., 2020).

1. Abnormal Return

Abnormal return adalah selisih dari imbal hasil sesungguhnya (*actual return*) dengan imbal hasil normal atau imbal hasil ekspektasi (*expected return*). Apabila *abnormal return* hasilnya positif, artinya peristiwa tersebut memberikan keuntungan diatas normal kepada investor. Sedangkan, apabila *abnormal return* hasilnya negatif, maka hal tersebut menandakan bahwa keuntungan yang diperoleh dibawah normal (Sari & Dewi, 2021).

2. Trading Volume Activity

Trading Volume Activity merupakan rasio antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu terhadap jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu. Jumlah saham yang diterbitkan merupakan jumlah lembar saham saat perusahaan tersebut melakukan emisi saham. Volume perdagangan saham merupakan salah satu indikator dari reaksi pasar terhadap suatu pengumuman. Naiknya volume perdagangan merupakan kenaikan aktivitas jual beli para investor di bursa., dan semakin meningkatnya volume perdagangan saham menunjukkan semakin diminatinya saham tersebut oleh masyarakat

sehingga akan membawa pengaruh terhadap naiknya harga atau *return* saham (Octaviani & Harianti, 2021).

3. Event Study

Event study merupakan penelitian untuk mempelajari respon pasar terhadap sesuatu peristiwa (*event*) yang datanya diumumkan sebagai sesuatu pengumuman. Suatu pengumuman yang memiliki informasi, diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut (Hartono, 2017).

Definisi lain yaitu studi empiris yang bertujuan untuk menganalisis dampak peristiwa pada pasar modal suatu negara. Dengan kata lain, penelitian ini bertujuan untuk menyelidiki reaksi pasar modal terhadap peristiwa (Suganda, 2018).

METODE PENELITIAN

Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan metode pengumpulan data yaitu dokumentasi. Jenis penelitian ini adalah penelitian studi peristiwa atau *event study*. Data yang digunakan adalah data sekunder yang bersumber dari situs resmi Bursa Efek Indonesia dan Yahoo Finance. Periode pengamatan penelitian selama 14 hari, yaitu 7 hari sebelum peristiwa (*pre event*) dan 7 hari sesudah peristiwa (*post event*).

Sampel dalam penelitian ini adalah 9 emiten minyak dan gas bumi yang tercatat aktif di bursa perdagangan saham selama periode pengamatan. Variabel yang dianalisis adalah *average abnormal return* (AAR), yaitu selisih rata-rata antara *actual return* yang terjadi dengan *return* yang diharapkan, dan *average trading volume activity* (ATVA) yang merupakan perbandingan rata-rata jumlah saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu dengan jumlah saham perusahaan yang beredar selama periode tertentu.

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan uji normalitas terhadap data yang akan diuji yaitu data *Average Abnormal Return* (AAR) sebelum dan sesudah peristiwa dan *average trading volume activity* (ATVA). Pengujian normalitas dilakukan dengan menggunakan alat statistik IBM SPSS Statistics 23, yaitu uji *Shapiro-wilk*. Hipotesis tersebut kemudian diuji dengan uji *Paired Sample T-test* jika data berdistribusi normal dan uji *Wilcoxon Signed Rank Test* jika data tidak berdistribusi normal.

HASIL DAN DISKUSI

Analisis Average Abnormal Return

Sebelum melakukan pengujian hipotesis 1, terlebih dahulu dilakukan uji normalitas. Hasil uji normalitas dengan *Shapiro-Wilk* menunjukkan nilai Sig. AAR sebelum pengumuman kenaikan harga BBM adalah sebesar $0,647 > 0,05$. Sedangkan nilai Sig. AAR sesudah pengumuman pengumuman munculnya COVID-19 varian Omicron pertama di Indonesia sebesar $0,525 > 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

Sehingga, pengujian hipotesis 1 menggunakan uji *paired sample t-test* karena data berdistribusi normal. Kriteria keputusannya adalah hipotesis 1 diterima jika nilai signifikansinya $< 0,05$. Sebaliknya, hipotesis 1 ditolak jika nilai signifikansinya $> 0,05$.

Setelah dilakukan uji *paired sample t-test*, diperoleh hasil Sig. (2-tailed) sebesar 0,471. Karena nilai $0,471 > 0,05$ maka hipotesis 1 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan pada *average abnormal return* yang signifikan pada emiten perusahaan minyak dan gas bumi pada periode sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga BBM.

1. Analisis Average Trading Volume Activity

Untuk mengetahui apakah data yang akan diuji pada hipotesis 2 berdistribusi normal atau tidak, maka dilakukan uji normalitas terlebih dahulu. Hasil uji normalitas dengan menggunakan uji *Shapiro-wilk* menunjukkan nilai Sig. ATVA sebelum pengumuman kenaikan harga BBM sebesar $0,393 > 0,05$. Sedangkan nilai Sig. ATVA sesudah pengumuman kenaikan harga BBM sebesar $0,706 > 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

Oleh karena itu, hipotesis 2 diuji dengan uji-t sampel berpasangan (*paired sample t-test*). Hal ini karena data terdistribusi secara normal. Kriteria keputusannya adalah jika nilai signifikansinya $< 0,05$ maka hipotesis 2 diterima. Sedangkan jika nilai signifikansinya $> 0,05$ maka hipotesis 2 ditolak.

Setelah dilakukan uji *paired sample t-test*, diperoleh hasil Sig. (2-tailed) sebesar 0,346. Karena nilai $0,346 > 0,05$ maka hipotesis 2 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan pada *average volume trading activity* yang signifikan pada emiten perusahaan minyak dan gas bumi pada periode sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga BBM.

2. Pembahasan

Berdasarkan hasil uji hipotesis pertama (H1) menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *average abnormal return* yang signifikan pada emiten perusahaan minyak dan gas bumi pada periode sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga BBM. Tidak bereaksinya pasar yang signifikan menunjukkan para investor yang mampu bertahan ketika munculnya pengumuman kenaikan harga BBM.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sempat menurun pada posisi 0,80% ke level 7.102 menjelang pengumuman kenaikan harga BBM pada 3 September 2022 (Indonesia, 2022). Namun, IHSG kembali menghijau dan menguat pasca pengumuman kenaikan harga BBM hingga ke level tertinggi sejak Juni 2022. IHSG pada perdagangan Senin (5/9/2022) naik 0,76% ke level 7.231,88 (Malik, 2022).

Tidak adanya perbedaan yang signifikan pada *average abnormal return* dan *average trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga BBM disebabkan oleh investor yang sudah tahu lebih dahulu mengenai isu tersebut. Pasar tidak bereaksi karena berbagai berita yang dimuat di media sudah dianalisis oleh investor terlebih dahulu sebelum mengambil tindakan investasi. Kenaikan harga BBM merupakan suatu hal yang sudah biasa terjadi baik di Indonesia maupun mancanegara sehingga investor memilih untuk tidak mengambil tindakan yang berlebihan.

KESIMPULAN

Berdasarkan pembahasan sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat *average abnormal return* dan *average trading volume activity* yang signifikan. Hal ini dibuktikan dengan hasil uji *Paired Sample T-Test* masing-masing sebesar 0,471 dan 0,346 yang berarti nilai sig lebih besar dari syarat signifikansi sebesar 0,05 sehingga hipotesis pertama dan kedua ditolak.

Hal tersebut menunjukkan bahwa pasar tidak bereaksi selama periode peristiwa. Dengan kata lain, pengumuman kenaikan harga BBM tidak mampu mempengaruhi investor untuk melakukan tindakan berlebihan sebelum dan sesudah peristiwa.

DAFTAR PUSTAKA

- Christy, M. N., & Wulandari, P. P. (2019). Analisis Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pengumuman Making Indonesia 4.0 (Event Study Pada Lima Sub Sektor Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 7(2).
<https://jimfeb.ub.ac.id/index.php/jimfeb/article/view/5871>
- Damayanti, E., Larasati, R. D., & Hana, K. F. (2020). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pengumuman Indonesia Sebagai Negara Maju. *POINT Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 2(1).
- Elliyana, E. (2020). *Lembaga Keuangan dan Pasar Modal*. Ahlimedia Press.
- Handoko, B. L. (2021). *Teori Sinyal dan Hubungannya dengan Pengambilan Keputusan Investor*. Binus University School of Accounting.
<https://accounting.binus.ac.id/2021/07/13/teori-sinyal-dan-hubungannya-dengan-pengambilan-keputusan-investor/#:~:text=Teori sinyal atau signaling theory,bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan.>
- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (11th ed.). BPFPE.
- Indonesia, C. (2022). *IHSG Tak Berdaya Jelang Pengumuman Kenaikan Harga BBM*. CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20220831124209-19-368072/ihs-g-tak-berdaya-jelang-pengumuman-kenaikan-harga-bbm>
- Indriani, R., & Mariana, M. (2021). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Pengesahan Uu Cipta Kerja 2020 (Studi Kasus Perusahaan Yang Terdaftar Pada Lq45). *Jurnal Bina Akuntansi*, 8(2), 167–186.
<https://doi.org/10.52859/JBA.V8I2.174>
- Jamaludin, G., Mulyati, S., Eka Putri STIE Sutaatmadja Subang, T., & Artikel, H. (2018). Comparative Analysis Of Indonesia Capital Market Reaction Before And After Announcement Of Presidential Elections United States 2016 Donald Trump (Event Studies On Shares Member Index Lq-45). *ACCRUALS (Accounting Research Journal of Sutaatmadja)*, 2(1), 1–27.
<https://doi.org/10.35310/ACCRUALS.V2I1.3>
- Lifepal. (2021). *Apa Itu Pasar Modal? Pengertian, Fungsi, Manfaat, dan Keuntungannya*. https://lifepal.co.id/media/pasar-modal/#Pengertian_pasar_modal_dan_sejarahny

- Leni, I. M., & Zunaidi, A. (2022). Indonesia's Islamic Banking Strategy For Sustaining Financial Operations During The Pandemic. *Proceedings of Islamic Economics, Business, and Philanthropy*, 1(1), 40–49. Retrieved from <https://jurnalfebi.iainkediri.ac.id/index.php/proceedings/article/view/214>
- Malik, A. (2022). *Bareksa Insight : Pasar Saham Meroket Pasca Harga BBM Naik, Cuan Reksadana Ini Melambung*. Bareksa. <https://www.bareksa.com/berita/bareksa-navigator/2022-09-06/bareksa-insight-pasar-saham-meroket-pasca-harga-bbm-naik-cuan-reksadana-ini-melambung>
- Natanael, N. (2022). *Ini Pernyataan Lengkap Pengumuman Kenaikan Harga BBM*. CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/news/20220903135912-8-369035/ini-pernyataan-lengkap-pengumuman-kenaikan-harga-bbm>
- Nuryana, I. (2017). Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengangkatan Joko Widodo Sebagai Presiden Republik Indonesia. *Referensi : Jurnal Ilmu Manajemen Dan Akuntansi*, 4(2), 1–9. <https://doi.org/10.33366/REF.V4I2.517>
- 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, 34–42.
- Puspitasari, I. (2022). *Begini Dampak Kenaikan Harga BBM terhadap Pergerakan IHSG*. Kontan. <https://investasi.kontan.co.id/news/begini-dampak-kenaikan-harga-bbm-terhadap-pergerakan-ihsg>
- Putra, R. E. P., & Wirawati, N. G. P. (2019). Reaksi Pasar Terhadap Pelemahan Nilai Rupiah Pada Nilai Tukar US Dollar. *E-Jurnal Akuntansi*, 28(1), 214–241. <https://doi.org/10.24843/EJA.2019.V28.I01.P09>
- Rusdin. (2008). *Pasar Modal* (1st ed.). Alfabeta.
- Sambuari, I. B., Saerang, I. S., & Maramis, J. B. (2020). Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Virus Corona (Covid-19) pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Inovasi (JMBI)*, 7(2), 407–415. <https://doi.org/https://doi.org/10.35794/jmbi.v7i3.30668>
- Sari, P. E. P., & Dewi, A. K. R. S. (2021). Analisis Perbandingan Trading Volume Activity Dan Abnormal Return Saham Idx30 Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Covid-19 Sebagai Pandemi Oleh World Health Organization.

Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi, 12(03), 876–885.

Suganda, T. R. (2018). *Event Study Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal*. CV. Seribu Bintang.

Tahu, G. P. (2019). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pelemahan Rupiah Terhadap Dolar AS. *Widya Manajemen*, 1(1), 18–39.
<https://doi.org/10.32795/WIDYAMANAJEMEN.V1I1.204>