



Analisis Pengaruh Pengumuman Kenaikan Harga Bahan Bakar Minyak (BBM) Terhadap *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* pada Saham Berindeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2022

SKRIPSI

Diajukan untuk Memenuhi Sebagian dari Syarat-Syarat

Guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi

Oleh :

Regita Rodohape Saragih

C1B018119

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS JAMBI
2025**

PERNYATAAN KEASLIAN KARYA ILMIAH

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

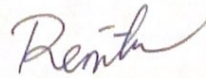
Nama : Regita Rodohape Saragih
Nomor Mahasiswa : C1B018119
Jurusan : Manajemen
Judul Skripsi : "Analisis Pengaruh Pengumuman Kenaikan Harga Bahan Bakar Minyak (BBM) Terhadap *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* pada Saham Berindeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2022".

Dengan ini menyatakan bahwa :

1. Skripsi ini adalah karya asli penulis, selama proses penulisan, penulis tidak melakukan kegiatan plagiat atas karya ilmiah orang lain (terlampir turnitin), semua petikan yang saya ajukan dalam skripsi ini sesungguhnya ada dan disiapkan dengan kaedah ilmu penulisan.
2. Bila kemudian hari didapati tidak sesuai sebagaimana pada poin (1), maka saya bersedia dikonfirmasi dan menerima keputusan akademik serta sanksi hukum sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Dengan demikian pernyataan ini dibuat untuk dapat digunakan sebagaimana mestinya.

Jambi, Desember 2024



Regita Rodohape Saragih

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Dengan ini, Pembimbing Skripsi dan Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jambi menyatakan bahwa Skripsi yang disusun oleh :

Nama : Regita Rodohape Saragih
Nomor Mahasiswa : C1B018119
Jurusan : Manajemen
Judul Skripsi : "Analisis Pengaruh Pengumuman Kenaikan Harga Bahan Bakar Minyak (BBM) Terhadap *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* pada Saham Berindeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2022".

Telah disetujui dan disahkan sesuai dengan prosedur, ketentuan dan kelaziman yang berlaku untuk ujian skripsi pada tanggal tertera di bawah ini :

Jambi, Desember 2024

Pembimbing I

Pembimbing II



Dr. Moh. Ihsan, S.E., M.Si.
NIP. 196504031990031001

Dessy Elliyana, S.E., M.Si.
NIP. 198712052023212037

Ketua Program Studi Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jambi



Dr. Ahmad Nur Budi Utama, S.E., M.M.
NIP. 198403062008011002

TANDA PENGESAHAN SKRIPSI

Skripsi ini telah dipertahankan dihadapan Panitia Penguji Komprehensif dan Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jambi pada :

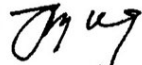
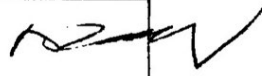
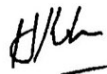
Hari : Senin

Tanggal : 24 Februari 2025

Jam : 13.00-14.30

Tempat : Ruang Ujian Skripsi FEB-UNJA

PANITIA PENGUJI

Jabatan	Nama	Tanda Tangan
Ketua Penguji	Dr. Agus Solikhin, S.E., M.M.	
Penguji Utama	Dr. Ahmad Nur Budi Utama, S.E., M.M.	
Sekretaris Penguji	Dian Mala Flithriani Alra, S.E., M.S.M.	
Anggota Penguji	Dr. Moh. Ihsan, S.E., M.Si.	
	Dessy Elliyana, S.E., M.Si.	

Disahkan Oleh:

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Jambi



Prof. Dr. Nurhikmah Amin, S.E., M.Si.
NIP. 196603011990032002

Ketua Jurusan Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Jambi



Dr. Besse Wediawati, S.E., M.Si.
NIP. 197306212000032001

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT atas limpahan rahmat, hidayah, dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **Analisis Pengaruh Pengumuman Kenaikan Harga Bahan Bakar Minyak (BBM) Terhadap *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* pada Saham Berindeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2022.** Skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jambi.

Dalam proses penyusunan skripsi ini, penulis menyadari bahwa keberhasilan ini tidak terlepas dari bantuan, bimbingan, dan dukungan berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Allah SWT, atas segala rahmat, petunjuk, dan kemudahan yang diberikan selama proses penyelesaian skripsi ini.
2. Bapak Prof. Helmi, S.H., M.H. selaku Rektor Universitas Jambi
3. Ibu Prof. Dr. Shofia Amin, S.E., M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jambi dan pembimbing akademik penulis.
4. Ibu Dr. Besse Wediawati, S.E., M.Si. selaku Ketua Jurusan Program Studi S-1 Manajemen Universitas Jambi Program Studi Manajemen Universitas Jambi
5. Bapak Dr. Ahmad Nur Budi Utama, S.E., M.M. selaku Ketua
6. Bapak Dr. Moh. Ihsan, S.E., M.Si selaku Dosen Pembimbing 1.
7. Ibu Dessy Elliyana, S.E., M.Si, selaku Dosen Pembimbing 2
8. Kedua orang tua dan adik, Ayah Saragih, Mama, dan Adik Afif untuk dukungan, doa, dan cinta yang tak pernah henti.
9. Para sahabat penulis, Dinda Caes, Fatika Hameisyah, Nur Afni, dan Eka Agustin yang selalu memberikan dukungan saat penulis menyelesaikan tugas

akhir ini serta Andi Arrsa, yang selalu memberikan semangat, saran, dan motivasi tiada henti.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna. Oleh karena itu, kritik dan saran yang membangun sangat penulis harapkan untuk penyempurnaan skripsi ini di masa mendatang. Akhir kata, penulis berharap skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi semua pihak yang membutuhkan.

Jambi, Desember 2024

Penulis,

Regita Rodohape Saragih

C1B018119

LEMBAR PERSEMBAHAN

Dengan ini penulis mengucapkan segala puji syukur atas kehadiran Allah SWT,
for his blessings and love beyond everything.

Ayah, Mama, dan Adik

Ayah, mama, dan Afif terima kasih atas segala perjuangan, cinta, kasih, dan dukungan yang tiada henti. Semoga kalian selalu sehat, diberkahi, dan bisa kebersamai hingga milestone kehidupan lainnya.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis reaksi pasar modal dengan adanya peristiwa kenaikan harga Bahan Bakar Minyak (BBM) pada 3 September 2022 dengan melihat perbedaan *abnormal return* dan aktivitas volume perdagangan pada saham yang berindeks LQ45. Pergerakan aktivitas pasar saham dapat dipengaruhi oleh perubahan ekonomi makro, hal ini akan tercermin dengan adanya reaksi pasar dalam merespon suatu pengumuman. Periode jendela pengamatan dilakukan 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah peristiwa. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif dengan pendekatan *event study* dengan sampel berupa saham dalam kategori LQ45 dari teknik *purposive sampling*. Pengujian ini menggunakan analisis uji normalitas data dengan *Saphiro-Wilk* untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak. Kemudian uji hipotesis dilakukan menggunakan *paired sample t-test* untuk data yang berdistribusi normal dan *Wilcoxon signed rank test* untuk data yang tidak berdistribusi normal. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan signifikan dalam *abnormal return*, namun terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah kenaikan harga Bahan Bakar Minyak (BBM).

Kata kunci : Kenaikan Harga BBM, *Abnormal Return*, *Trading Volume Activity*, *Event Study*.

ABSTRACT

The purpose of the following research is to analyze the capital market response of the rising of fuel prices in September 3rd 2022 by examining the abnormal return and trading volume activity of stocks listed on the LQ45 index. The movement of stock market activity can be influenced by macroeconomic policy, which will be reflected in stock market's response to a specific announcement. The observation window period was conducted 5 days before and 5 days after the announcement of the rising of fuel price. The method used in this research is a quantitative methodology with event study approach, using a sample of stocks categorized under LQ45 index through purposive sampling. The analysis includes a normality test using Saphiro-Wilk method to determine whether the data is normally distributed or not. Subsequently, hypothesis testing was conducted using the paired sample t-test for normally distributed data and Wilcoxon signer-rank test for non-normally distributed data. The result of the research indicate that there is no significant difference in abnormal return, but trading volume activity had a significant difference before and after the rising of fuel price.

Keyword : *Fuel Price Rising, Abnormal Return, Trading Volume Activity, Event Study.*

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR.....	ii
ABSTRAK	iv
ABSTRACT	v
DAFTAR ISI.....	vi
DAFTAR TABEL.....	viii
DAFTAR GAMBAR.....	ix
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang Penelitian.....	1
1.2. Rumusan Masalah	12
1.3. Tujuan Penelitian.....	13
1.4. Manfaat Penelitian.....	13
1.4.1. Manfaat teoritis	13
1.4.2. Manfaat praktis	13
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	14
2.1 Kerangka Teoritis	14
2.1.1 Pasar Modal.....	14
2.1.2 Return Saham	21
2.1.3 Abnormal Return	26
2.1.4 Trading Volume Activity	27
2.1.5 Event Study.....	28
2.1.6 Indeks LQ45	29
2.1.7 Efisiensi Pasar Modal.....	30
2.2 Penelitian Terdahulu.....	34
2.3 Kerangka Pemikiran	39
2.4 Hipotesis	40
BAB III METODE PENELITIAN	41
3.1 Pendekatan Penelitian.....	41
3.2 Jenis dan Sumber Data	41
3.3 Metode Pengumpulan Data	41
3.4 Populasi dan Sampel	42
3.5 Metode Analisis Data	42
3.5.1 Alat Analisis Data	44

3.5.2	Uji Hipotesis	45
3.6	Variabel Penelitian	46
BAB IV GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN		47
4.1	Gambaran Umum Perusahaan	47
BAB V HASIL DAN PEMBAHASAN		68
5.1	Analisis Data	68
5.2	Uji Normalitas Data.....	76
5.3	Uji Hipotesis Data	78
5.1.1	Hipotesis Pertama	78
a.	Uji Paired Sample t-test	78
b.	Uji <i>Wilcoxon Signed Rank Test</i>	79
5.4	Pembahasan Hasil Analisa	80
BAB VI KESIMPULAN DAN SARAN.....		82
6.1	Kesimpulan.....	82
6.2	Saran	83
LAMPIRAN.....		87
Lampiran 1. Rekapitulasi Hasil <i>Average Abnormal Return</i>		87
Lampiran 2. Rekapitulasi Hasil Average Trading Volume Activity		89
Lampiran 3. Hasil Uji Normalitas <i>abnormal return</i> SPSS 26.....		91
Lampiran 4. Hasil Uji Normalitas average trading volume activity SPSS 26...		92
Lampiran 5. Hasil Uji Hipotesis <i>paired t-test abnormal return</i> SPSS 26		93
Lampiran 6. Hasil Uji Hipotesis Wilcoxon signed rank test AVTA SPSS 26..		94

DAFTAR TABEL

Tabel 1. 1 Daftar perusahaan yang tergabung dalam LQ-45 tahun 2022	8
Tabel 1. 2 Pergerakan IHSG dan LQ45 sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan ...	11
Tabel 2. 1 Daftar penelitian terdahulu.....	34
Tabel 4. 1 Daftar perusahaan Indeks Indeks LQ45 dalam penelitian.....	47
Tabel 5. 1 Average abnormal return pada saham LQ45 H-5 sebelum dan setelah pengumuman kenaikan BBM.....	69
Tabel 5. 2 Trading Volume Activity sebelum dan sesudah peristiwa	73
Tabel 5. 3 Uji Normalitas.....	76
Tabel 5. 4 Hasil Uji Normalitas	77
Tabel 5. 5 Uji One-Sample Test.....	78
Tabel 5. 6 Uji Wilcoxon Signed Rank Test H+3	80
Tabel 5. 7 Uji One-Sample Wilcoxon Signed Rank Test AAR sesudah	80

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran.....	39
Gambar 5. 1 Diagram Average Abnormal Return.....	72
Gambar 5. 2 Diagram Average Abnormal Return harian	72
Gambar 5. 3 Average Trading Volume Activity harian.....	75

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Dewasa ini di Indonesia pasar modal menunjukkan perkembangan yang cukup cepat dan pesat, PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) mengeluarkan data statistik publik pada bulan Januari 2021 yang menunjukkan peningkatan jumlah investor yang signifikan yaitu 53,41%. Dilanjutkan tahun 2019 investor baru menyentuh angka sebanyak 864.982 berlangsung selama setahun pada tahun 2018-2019. Jumlah investor di Indonesia sudah mencapai 3.880.753 pada akhir 2020 meskipun pandemi COVID-19 masih berlangsung. (Otoritas Jasa keuangan, 2022)

Ada dua fungsi utama yang dimiliki oleh pasar modal serta berperan besar bagi perekonomian yakni fungsi ekonomi dan fungsi pendanaan. Menurut Undang Undang Pasar Modal No.8 Tahun 1995, pasar modal didefinisikan sebagai kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang ada kaitannya dengan efek yang diterbitkan, serta lembaga dan profesi yang berhubungan dengan efek. Efek diartikan sebagai surat berharga, yakni surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek.

Dalam perekonomian Indonesia pasar modal memiliki peran karena memberikan kesempatan kepada masyarakat luas untuk membuat pertimbangan alternatif bagaimana cara mengelola uang mereka, memberikan kesempatan masyarakat sebagai investor untuk memperoleh keuntungan, juga memberikan kesempatan untuk meningkatkan pendapatan suatu negara. Pasar modal berperan dalam fungsi pendanaan karena pasar modal Indonesia mempunyai posisi strategis sebagai sumber pembiayaan bagi dunia usaha sesuai Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang permodalan pasar.

Pasar modal erat kaitannya dengan berbagai dampak ekonomi dan non-ekonomi, ini diartikan sebagai instrumen ekonomi. Instrumen ekonomi

yakni adanya perubahan, baik perubahan makro maupun mikro. Perubahan suku bunga tabungan dan deposito, nilai tukar, inflasi, berbagai peraturan pemerintah, dan deregulasi ekonomi menyebabkan fluktuasi harga pasar modal dan volume perdagangan merupakan perubahan makro ekonomi. (Nuryana 2017). Perubahan strategi perusahaan, pengembangan perusahaan, rilis laporan keuangan tahunan, atau dividen perusahaan berulang kali disuarakan oleh para pelaku pasar modal merupakan bentuk dampak ekonomi mikro.

Pasar modal ini menjadi tujuan utama para investor untuk menanamkan dananya agar mendapatkan *return* yang maksimal dari dana yang diinvestasikannya. Investor akan menanamkan dananya melalui pasar modal jika ada perasaan aman akan investasi yang dilakukannya. Hal ini dapat diperoleh investor dengan cara mendapatkan dan menganalisis informasi yang jelas tentang kinerja perusahaan. Informasi kinerja perusahaan dapat dilihat pada laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan. Penilaian kinerja suatu perusahaan biasanya berdasarkan laporan keuangan perusahaan. Ukuran yang digunakan untuk menilai tentu beragam dan berbeda antara satu industri dan lainnya. Selama ini investor atau manajer biasanya menggunakan alat ukur rasio keuangan. (Wildan & Hermawan, 2016).

Informasi merupakan sesuatu hal yang sangat penting, karena seorang investor sebelum menginvestasikan dananya di pasar modal dengan cara membeli saham yang diperdagangkan, dia harus memahami dan mempercayai bahwa semua informasi yang tersedia dan mekanisme perdagangan di pasar modal dapat dipercaya, tidak ada pihak tertentu yang memanipulasi informasi dan perdagangan tersebut. Tanpa keyakinan tersebut, investor tentunya tidak akan bersedia membeli sekuritas yang ditawarkan perusahaan. Arus Informasi pada era globalisasi dewasa ini juga sangat berkaitan dengan kondisi investasi di pasar modal, seorang investor perlu cermat dalam menentukan aksi jual belinya di tengah situasi pasar modal yang sensitif terhadap berbagai informasi yang relevan. Informasi dapat berupa informasi politik, sosial, ekonomi yang dapat menyebabkan perbedaan persepsi antar investor sehingga mengakibatkan terjadinya aksi jual dan beli saham serta

tarik menarik *supply* dan *demand* yang dapat membentuk harga keseimbangan yang baru (Yulianti & Komara, 2020).

Indikator kepercayaan investor akan pasar modal dan instrumen-instrumen keuangannya, dicerminkan antara lain oleh dana masyarakat yang dihimpun di pasar modal. Semakin tepat dan cepat informasi sampai ke calon investor dan dicerminkan pada harga saham, maka pasar modal yang bersangkutan semakin efisien.

Pasar modal dikatakan efisien jika semua harga sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia. Dalam hal ini, informasi relevan yang tersedia bisa meliputi semua informasi yang tersedia baik informasi di masa lalu (misalkan laba perusahaan tahun lalu), maupun informasi tahun ini (misalkan rencana kenaikan deviden tahun ini), serta informasi yang bersifat sebagai pendapat/opini rasional yang beredar di pasar yang bisa mempengaruhi perubahan harga (misal, jika investor di pasar berpendapat bahwa harga saham akan naik, maka informasi tersebut nantinya akan tercermin pada akhirnya akan tercermin pada perubahan harga saham yang cenderung naik) (Tandelilin, 2017).

Informasi yang benar bersifat efisien sangat berpengaruh terhadap investor dalam mengambil keputusan. Bisa dikatakan pasar efisien apabila harga yang terjadi sesuai dengan harga yang telah diprediksi. Untuk itu setiap investor sebelum menginvestasikan dananya dipasar modal dengan cara membeli saham, harus memahami informasi yang tepat dan benar. Menurut (Tandelilin, 2010), mengklasifikasi bentuk pasar efisien ke dalam tiga kategori: (1) efisiensi dalam bentuk lemah (*weak form*), (2) efisiensi dalam bentuk setengah kuat (*semi strong*), dan (3) efisiensi dalam bentuk kuat (*strong form*).

(Tandelilin, 2017) mengemukakan penyempurnaan atas klasifikasi efisiensi pasar, efisiensi bentuk setengah kuat diubah menjadi studi peristiwa (*event study*). Studi peristiwa (*event study*) telah melakukan penyelidikan atas respon pasar terhadap kandungan informasi dari sebuah pengumuman yang beredar. Telah diprediksi bahwa hipotesis pasar efisien akan memberikan respon pasar positif untuk berita baik, dan respon negatif untuk berita buruk.

Respon pasar tersebut tercermin dari *return* tak normal positif (berita baik) dan *return* tak normal negatif (berita buruk) (Tandelilin, 2017).

Menurut (Jogiyanto, 2017), Return tak normal (*abnormal return*) merupakan kelebihan dari imbal hasil yang sesungguhnya terjadi (*actual return*) terhadap imbal hasil normal. Imbal hasil normal merupakan imbal hasil ekspektasi (*expected return*) atau imbal hasil yang diharapkan oleh investor. Dengan demikian imbal hasil tidak normal (*abnormal return*) adalah selisih antara imbal hasil sesungguhnya yang terjadi dengan imbal hasil ekspektasi.

(Jogiyanto, 2017) membuat estimasi *return* ekspektasi menggunakan model *mean-adjusted model*, *market model*, dan *market adjusted model*. Dalam penelitian ini akan digunakan *market adjusted model* (model disesuaikan pasar) karena alat terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut.

Sementara itu, *Trading Volume Activity (TVA)* adalah jumlah lembar saham yang diperdagangkan secara harian. Sehingga dapat disimpulkan bahwa volume perdagangan saham merupakan jumlah saham yang diperdagangkan dalam kurun waktu tertentu. (Jogiyanto, 2017).

Return tak normal positif terjadi dan akan dikehandaki oleh pelaku pasar atau investor untuk melakukan transaksi di sekitar periode pengumuman dengan harapan untuk mendapatkan keuntungan di atas normal. *Return* tak normal negatif terjadi maka pelaku pasar atau investor akan menarik dananya dan menunggu waktu yang tepat untuk berinvestasi kembali. Tanggapan yang berbeda-beda dari pelaku pasar atau investor dari sebuah informasi maka perlu untuk melakukan analisis lebih lanjut apakah sebuah pengumuman yang telah dipublikasikan oleh emiten tersebut memiliki kandungan informasi dan dapat menghasilkan abnormal return yang positif disekitar tanggal pengumuman. (Dwipayana dan Wiksuana, 2017). *Abnormal return* dalam penelitian ini diambil dari pengumuman kenaikan harga BBM yang dilakukan oleh pemerintah Indonesia.

Semakin tepat dan cepat informasi sampai ke calon investor dan dicerminkan pada harga saham, maka pasar modal yang bersangkutan semakin

efisiensi. Informasi yang sepenuhnya tercermin pada harga saham akan sangat berharga bagi para pelaku pasar modal dan institusi yang berkaitan, seperti Bursa Efek Jakarta, Badan Pengawas Pasar Modal, Ikatan Akuntan Indonesia dan pelaku pasar modal. (Wildan and Hermawan 2016).

Informasi yang berkaitan dengan kondisi perekonomian atau politik suatu negara akan ditanggapi oleh investor di pasar modal. Sehingga mengakibatkan kemungkinan adanya perubahan harga saham di pasar modal. Informasi yang diterima oleh investor di pasar modal dapat ditanggapi secara berbeda oleh investor. Dalam hal ini investor menyerap informasi yang diterima atau mengabaikannya. Pasar dikatakan efisien bentuk setengah kuat apabila tidak ada investor yang memperoleh *abnormal return* dari informasi yang diumumkan atau apabila memang ada *abnormal return*, maka pasar harus bereaksi dengan cepat untuk menyerap *abnormal return* (Santoso et al., 2015).

Peristiwa pengumuman perubahan harga bahan bakar minyak merupakan salah satu informasi yang diserap oleh para pelaku pasar modal dan digunakan untuk menganalisis keadaan atau reaksi pasar. Menurut (Azar dan Laucine, 2013), harga minyak memengaruhi ekonomi makro, pasti memengaruhi keuntungan perusahaan di masa depan, yang selanjutnya juga pada harga saham di pasar modal.

Bahan Bakar Minyak (BBM) merupakan salah satu komoditas yang memegang peranan sangat penting dalam semua aktifitas ekonomi. Perubahan harga bahan bakar minyak ini merupakan penentu bagi besar kecilnya defisit anggaran, penentu naik turunnya harga-harga bahan lainnya seperti bahan pokok, bahan baku industri, daya beli masyarakat serta perubahan-perubahan pada biaya operasional yang mengakibatkan perubahan tingkat keuntungan dalam kegiatan investasi. 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). (Asmas, 2018).

Pada tanggal 3 September 2022 pemerintah Indonesia melalui Presiden Joko Widodo menyampaikan hal ini dilakukan Pemerintah dalam rangka merespon kenaikan harga minyak dunia yang semakin tidak terkendali yang tentu saja kondisi ini akan berpengaruh pada anggaran subsidi energi (BBM) yang akan semakin membengkak. Selain factor kenaikan *Indonesia Crude Price* (ICP), kenaikan peningkatan konsumsi BBM juga berperan meningkatkan alokasi anggaran subsidi BBM pada tahun 2022. ICP asumsi pada APBN 2022 yang pada awalnya ditetapkan hanya pada kisaran \$63/barel meningkat tajam menjadi \$100/barel. Sekali lagi ini merupakan imbas dari sanksi yang diberikan kepada Rusia sebagai salah satu produsen minyak dunia.

Sebagai langkah awal, Pemerintah mengambil kebijakan untuk menaikkan anggaran subsidi BBM. Dari yang awalnya Rp152 triliun pada APBN 2022 menjadi Rp502,4 triliun sesuai Peraturan Presiden Nomor 98 Tahun 2022. Artinya, Pemerintah telah menaikkan 3,4 kali lipat dari anggaran awal. Namun peningkatan kompensasi subsidi energi ini belum cukup dan menurut Menteri Keuangan Sri Mulyani Indrawati bahwa jika tidak dilakukan tindakan preventif terkait kondisi ini maka kompensasi subsidi energi diperkirakan akan kembali membengkak hingga Rp.198 triliun hingga sisa periode tahun berjalan. (Kementerian keuangan, 2022)

Menteri ESDM Arifin Tasrif selanjutnya melakukan penjabaran kenaikan harga Bahan Bakar Minyak (BBM) sebagai berikut :

- Harga Peralite dari Rp 7.650 per liter menjadi Rp 10.000 per liter
- Harga Solar subsidi dari Rp 5.150 per liter menjadi Rp 6.800 per liter
- Harga Pertamina dari Rp 12.500 menjadi Rp 14.500 per liter

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. 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).

Presiden Joko Widodo (Jokowi) menegaskan telah melakukan berbagai upaya untuk menahan harga bensin naik. 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 (Kementerian keuangan, 2022).

Perdagangan saham yang fluktuatif tersebut diperkirakan akibat adanya *Abnormal Return* maupun *Trading Volume Activity (TVA)*. Dengan *abnormal return* dan *Trading Volume Activity* dapat diketahui respon pasar modal terhadap suatu peristiwa penting. Apabila pengumuman kenaikan harga BBM memberikan hasil yang bernilai positif bagi investor, maka akan dihasilkan *return* yang lebih besar dari *return* yang diharapkan, sebaliknya jika pengumuman kenaikan harga BBM memberikan hasil yang bernilai negatif bagi investor, maka akan dihasilkan *return* yang lebih kecil dari *return* yang diharapkan. (Sahputra et al., 2022). Terjadinya *return* yang lebih besar maupun lebih kecil daripada *return* yang diharapkan inilah yang disebut *abnormal return*. Kondisi tersebut mencerminkan bahwa pengumuman kenaikan harga BBM memiliki kandungan informasi terhadap pasar. Respon pasar modal terhadap suatu peristiwa dapat juga terlihat dari besarnya perubahan volume perdagangan saham yang disebut *Trading Volume Activity*. Apabila pengumuman kenaikan harga BBM memberikan hasil yang positif bagi investor, maka akan terjadi peningkatan volume perdagangan saham. Apabila peningkatan volume perdagangan saham terjadi pada saat harga menurun maka pasar dalam kondisi lesu, tetapi apabila peningkatan volume perdagangan saham terjadi pada saat harga meningkat maka pasar dalam kondisi optimis.

Terjadi tidaknya *abnormal return* dan *Trading Volume Activity* dapat diteliti menggunakan penelitian jenis *event study*. Penelitian jenis ini menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar (Jogiyanto, 2017). Penelitian jenis

event study dapat dilihat dampak dari suatu pengumuman bagi investor saham dengan menggunakan data panel yang didapatkan dari BEI (Bursa Efek Indonesia) dengan menggunakan analisis kuantitatif. Penelitian jenis *event study* dilakukan dengan membandingkan data sebelum dan setelah terjadinya peristiwa. Hasil uji *event study* ini berguna untuk membuktikan hipotesis peneliti terhadap kondisi perdagangan saham LQ 45 pasca terjadinya suatu peristiwa penting. Penelitian ini menggunakan saham LQ 45 karena saham-saham yang masuk ke dalam indeks ini merupakan saham yang likuiditasnya tinggi, dan menjadi pilihan utama investor saham pemula. Saham-saham LQ 45 dapat digunakan untuk mewakili kondisi perdagangan saham sebelum dan sesudah terjadinya peristiwa politik.

Pergerakan pasar saham biasanya ditentukan oleh saham-saham berkapitalisasi pasar besar dengan volume perdagangan yang tinggi dibandingkan dengan saham-saham berkapitalisasi pasar kecil. Saham-saham berkapitalisasi pasar besar ini tergabung dalam LQ-45. Biasanya investor cenderung untuk mentransaksikan saham-saham ini karena sebagian besar adalah perusahaan yang sudah mapan sehingga kecil kemungkinannya untuk bangkrut, selalu menerbitkan laporan keuangan tahunan, dan membagikan dividen tiap tahun dan penggerak utama kenaikan atau penurunan IHSG.

Berikut adalah 45 perusahaan yang tergabung dalam LQ-45 tahun 2022 :

Tabel 1. 1 Daftar perusahaan yang tergabung dalam LQ-45 tahun 2022

NO	KODE PERUSAHAAN	NAMA PERUSAHAAN
1.	ADRO	Adaro energy Indonesia Tbk
2.	BFIN	BFI Finance Indonesia Tbk
3.	GOTO	Goto Gojek Tokopedia Tbk
4.	ITMG	Indo Tambalangraya Megah Tbk
5.	SMGR	Semen Indonesia Tbk

6.	AMRT	Sumber Alfaria Trijaya Tbk
7.	BMRI	Bank Mandiri Tbk
8.	HMSP	H.M Sampoerna Tbk
9,	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk
10,	TBIG	Tower Bersama Infrastucture Tbk
11.	ANTM	Aneka Tambang Tbk
12.	BRIS	Bank Syariah Indonesia Tbk
13.	HRUM	Harum Energy Tbk
14.	KLBF	Kalbe Farma Tbk
15.	TINS	Timah Tbk
16.	ARTO	Bank Jago Tbk
17.	BRPT	Barito Pacific Tbk
18.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
19.	MDKA	Merdeka Copper Gold Tbk
20.	TLKM	Telkom Indonesia Tbk
21.	ASII	Astra Internasional Tbk
22.	BUKA	Bukalapak Tbk
23.	INCO	Vale Indonesia Tbk
24.	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk
25.	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk
26.	BBCA	Bank Central Asia Tbk
27.	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
28.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
29.	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk

30.	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk
31.	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk
32.	EMTK	Elang Mahaka Teknologi Tbk
33.	INDY	Indika Energy Tbk
34.	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk
35.	UNTR	United Tractors Tbk
36.	BBRI	Bank Rakyat Indonesia Tbk
37.	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk
38.	INKP	Indah Kita Pulp & Paper Tbk
39.	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk
40.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
41.	BBTN	Bank Tabungan Negara Tbk
42.	EXCL	XL Axiata Tbk
43.	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk
44.	PTBA	Bukit Asam Tbk
45.	WIKA	Wijaya Karya Tbk

Sumber : www.idx.co.id (diolah)

Berikut adalah data dari pergerakan IHSG dan LQ45 pada saat sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga Bahan Bakar Minyak (BBM) pada tanggal 3 September 2022

Tabel 1. 2 Pergerakan IHSG dan LQ45 sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga BBM tanggal 3 September 2022

Tanggal	IHSG	LQ45
30/08/2022	7.193	1.021
01/09/2022	1.153	1.016
02/09/2022	7.177	1.019
03/09/2022	Kenaikan harga BBM	Kenaikan harga BBM
05/09/2022	7.231	1.019
06/09/2022	7.233	1.027
07/09/2022	7.214	1.019

Sumber : www.idx.co.id (diolah)

Berbagai penelitian terkait reaksi pasar modal menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Penelitian yang dilakukan oleh Ayu Pipiyanti, et al (2024) menunjukkan bahwa tidak terdapat *abnormal return* terhadap peristiwa kenaikan harga BBM pada tanggal 3 September 2022, namun adanya perubahan *trading volume activity*, penelitian yang dilakukan oleh Gusti Dirga (2022), menunjukkan bahwa Tidak adanya perbedaan yang signifikan *Average Abnormal Return* (AAR) dan *Average Trading Volume Activity* (AVTA) sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga BBM pada emiten gas dan minyak bumi pada tahun 2022, lalu penelitian yang dilakukan oleh Grenda & Saerang (2023) mengenai reaksi kenaikan harga BBM terhadap saham sub sektor transportasi darat juga menghasilkan hasil penelitian yang sama, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Anita (2018), yang menunjukkan bahwa terdapat pengaruh pengumuman kenaikan harga Bahan Bakar Minyak (BBM) terhadap *abnormal return* pada saham pertambangan syariah di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menunjukkan investor bereaksi cepat terhadap peristiwa kenaikan harga Bahan Bakar Minyak (BBM).

Pada penelitian terdahulu, Wiwik (2015) menyarankan agar peneliti selanjutnya menggunakan metode estimasi yang berbeda, seperti *market model* atau *market-adjusted model*, Ni Komang (2021) menyarankan perbaruan penelitian menggunakan perpanjangan periode estimasi serta (Ayu Pipiyanti (2024) menyarankan untuk mengeksplorasi jumlah data agar dapat melihat reaksi pasar secara komprehensif.

Dari beberapa bukti empiris, terlihat bahwa perilaku investor dalam merespons kenaikan harga BBM di Indonesia berbeda beda terhadap kenaikan dan penurunan harga Bahan Bakar Minyak (BBM). Beberapa temuan hasil penelitian mengenai pengaruh pengumuman kenaikan harga BBM ini masih belum konsisten sehingga penulis merasa tertarik untuk mengadakan penelitian kembali, dengan mengambil judul: **“Analisis Pengaruh Pengumuman Kenaikan Harga Bahan Bakar Minyak (BBM) Terhadap *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* Pada Saham Berindeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2022”**.

1.2. Rumusan Masalah

Informasi yang relevan dengan kondisi pasar modal merupakan sesuatu yang selalu dicari para pelaku pasar modal dalam upaya melakukan pengambilan keputusan investasi. Namun tidak semua informasi merupakan informasi yang berharga, akibatnya para pelaku pasar modal harus secara tepat memilah informasi yang layak (relevan) dijadikan pertimbangan pengambilan keputusan. Sehingga rumusan masalah pada penelitian ini adalah:

1. Apakah pengumuman kenaikan harga BBM pada tanggal 3 September 2022 memberikan *abnormal return* pada saham LQ45?
2. Apakah ada perbedaan *abnormal return* H-5 sebelum pengumuman kenaikan harga BBM dan H+5 setelah pengumuman harga BBM pada saham LQ45?
3. Apakah ada perbedaan aktivitas perdagangan saham (*Trading Volume Activity*) sebelum dan setelah pengumuman kenaikan harga Bahan Bakar Minyak (BBM) pada saham LQ45?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk menganalisis kandungan informasi (*information content*) pengumuman kenaikan harga Bahan Bakar Minyak (BBM) pada 3 September 2023 ditinjau dari *abnormal return* dan *trading volume activity*
2. Untuk menganalisis ada tidaknya perbedaan *abnormal return* H-5 sebelum dan H+5 setelah pengumuman kenaikan harga BBM pada saham LQ45
3. Untuk menganalisis ada tidaknya perbedaan aktivitas volume perdagangan sebelum dan setelah pengumuman kenaikan harga BBM pada saham LQ45

1.4. Manfaat Penelitian

1.4.1. Manfaat teoritis:

Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan referensi pengetahuan mengenai *abnormal return* dan *trading volume activity* dalam merespons pengumuman kenaikan harga BBM pada penelitian selanjutnya.

1.4.2. Manfaat praktis:

Bagi investor saham, dapat digunakan untuk memperhatikan faktor makro yaitu pengumuman kenaikan harga BBM yang mempengaruhi *return* dan aktivitas perdagangan saham, sehingga dapat menjadi pembelajaran untuk mengantisipasi dan memprediksi kemungkinan kemungkinan dari peristiwa makro dan kebijakan pemerintah yang akan terjadi mendatang.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Kerangka Teoritis

2.1.1 Pasar Modal

a. Pengertian pasar modal

Menurut (Situmorang, 2018), “secara umum, pasar modal merupakan sarana pertemuan permintaan dengan penawaran atas instrumen keuangan jangka panjang, umumnya lebih dari satu tahun. Secara umum, pasar modal merupakan perdagangan instrumen keuangan “sekuritas” jangka panjang, bisa dalam bentuk modal sendiri “*stock*” maupun utang “*bonds*”, baik yang diterbitkan oleh pemerintah maupun oleh perusahaan swasta”.

Sedangkan menurut (Tandelilin, 2017), “pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual-belikan sekuritas. Pasar modal juga diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham, obligasi, dan reksa dana”.

b. Kategori perdagangan yang terjadi di pasar modal

Menurut (Tandelilin, 2017) jenis-jenis pasar modal adalah sebagai berikut:

1. Pasar pertama (Pasar Perdana)

Pasar primer atau pasar perdana merupakan tempat atau sarana bagi perusahaan untuk menawarkan saham atau obligasi kepada masyarakat untuk pertama kalinya. Disebut tempat karena masyarakat pembeli dapat bertemu secara fisik dengan penjamin emisi atau agen penjualan untuk mengajukan pesanan dan membayar uang pesanan. Pasar primer ini sering disebut sebagai penawaran umum perdana (IPO). IPO ini mengubah bentuk perusahaan dari perseroan terbatas tertutup menjadi perseroan terbatas terbuka (Tbk). Terbuka di sini berarti bahwa perusahaan dapat dimiliki oleh publik dan perusahaan diharuskan untuk

mengungkapkan semua informasi kepada pemegang saham dan publik, kecuali informasi rahasia, untuk menjaga persaingan.

2. Pasar kedua (Pasar Sekunder)

Pasar sekunder didefinisikan sebagai perdagangan saham setelah berakhirnya masa penawaran di pasar primer. Pasar sekunder atau pasar sekunder adalah tempat atau sarana terjadinya transaksi jual beli efek antara pemodal dan harga dibentuk oleh pemodal melalui perantara pedagang efek. Disebut lokasi karena para pialang saham secara fisik berlokasi di suatu gedung di lantai perdagangan. Seperti Bursa Efek Indonesia (BEI). Disebut medium karena para pialang saham tidak berada dalam satu gedung, melainkan dalam satu jaringan sistem perdagangan dan kantor-kantor pialang saham yang tersebar di beberapa kota. Harga pasar dibentuk oleh tawaran untuk menjual dan membeli dari investor, juga dikenal sebagai pasar yang digerakkan oleh pesanan. Sistem perdagangan di Bursa Efek Indonesia telah terintegrasi dengan sistem penyelesaian di lembaga kliring sentral yaitu PT Kliring Penjaminan Efek Indonesia (KPEI) dan lembaga penyimpanan sentral/Kustodian Sentral Efek yaitu PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI).

3. Pasar ketiga

Pasar ketiga atau pasar over-the-counter (OTC) adalah perdagangan yang memberikan efek perdagangan realistis kepada investor dan pedagang, bukan pembuat pasar. Investor dapat memilih pembuat pasar dengan keberhasilan besar. Pembuat pasar adalah bursa saham. Pada market maker ini akan bersaing dalam penetapan harga saham karena satu jenis saham dipasarkan oleh lebih dari satu *market maker*.

4. Pasar keempat

Merupakan bentuk perdagangan efek antara pemegang saham, bisa disebut juga proses pemindahan saham antar pemegang saham yang biasanya dalam nominal besar. Pasar keempat atau *fourth market* adalah sarana transaksi jual beli antara investor jual dan investor beli tanpa

lewat perantara efek. Transaksi dilakukan langsung tatap muka antara investor beli dan investor jual untuk saham atas pembawa.

2. Pelaku pasar saham

Selain perusahaan-perusahaan yang bersangkutan, pelaku di bursa efek juga meliputi pihak-pihak lain, yaitu:

1. Emiten (perusahaan publik) adalah perusahaan yang menjual sahamnya di pasar modal. Perusahaan ini dapat berupa perusahaan swasta maupun perusahaan milik negara yang menghimpun modal di bursa efek dengan menerbitkan surat berharga (saham, obligasi, dan jenis surat berharga lainnya).
2. Penjamin Emisi, yaitu orang yang memberikan jaminan kepada perusahaan pada saat menjual sahamnya di pasar modal.
3. Broker (agen perdagangan/perantara), yaitu: perusahaan yang kegiatan utamanya adalah membeli dan menjual surat berharga di pasar sekunder, hal ini diperlukan oleh investor agar dapat melakukan transaksi pembelian dan penjualan di pasar modal.

3. Instrumen Pasar Modal

3.4.1.1. Saham

(Hadi Nor, 2015), “Saham merupakan salah satu produk dari pasar modal yang merupakan bukti kepemilikan perusahaan. Pemilik saham disebut juga pemegang saham (*shareholder* atau *stockholder*). Saham merupakan surat berharga yang dapat dibeli atau dijual oleh perorangan atau lembaga di pasar tempat surat tersebut diperjualbelikan. Pemilik saham membeli sebuah saham pada perusahaan di pasar modal tentu dengan tujuan untuk berinvestasi dan dapat memperoleh imbalan atas kepemilikan saham dalam bentuk deviden dan *capital gain*. Menerbitkan saham dapat dijadikan pilihan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan dan saham juga merupakan instrument investasi yang dipilih para investor karena saham dapat memberikan tingkat keuntungan yang menarik”.

Adapun pengertian saham menurut (Irham Fahmi, 2016) adalah sebagai berikut :

1. Bukti pernyataan kepemilikan modal atau dana pada suatu usaha.
2. Dokumen yang menyatakan secara jelas nilai nominal dan nama perusahaan serta menjelaskan hak dan kewajiban setiap pemegang.

Bukti bahwa seseorang atau suatu pihak dapat dianggap sebagai pemegang saham terdapat apabila orang atau pihak tersebut telah tercatat sebagai pemegang saham dalam suatu buku yang disebut sebagai Daftar Pemegang Saham (DPS). Umumnya, DPS disampaikan beberapa hari sebelum Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) diselenggarakan dan semua pihak dapat memeriksa DPS tersebut.

Ada dua jenis saham di pasar modal yang paling umum dikenal masyarakat, yaitu:

A. Saham Biasa

Saham biasa adalah sekuritas yang dijual oleh perusahaan dengan nilai nominal tertentu (rupee, dolar, yen, dll.). Pemegang saham diberikan hak untuk berpartisipasi dalam RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) dan RUPS Luar Biasa (Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa) dan berhak untuk memutuskan apakah akan membeli atau tidak membeli saham dengan hak memesan efek terlebih dahulu (HMETD) yang akan memungkinkannya untuk keuntungan tahunan dalam bentuk dividen.

Keuntungan yang diperoleh dari saham biasa lebih tinggi dibandingkan dengan saham preferen, tetapi keuntungan ini disertai dengan risiko tinggi yang diambil di kemudian hari. Namun, dengan saham biasa, pemegang saham memiliki kewajiban terbatas, yang berarti bahwa jika perusahaan yang mereka dani dinyatakan bangkrut, nilai kerugian yang ditanggung oleh pemegang saham sama dengan jumlah modal yang disetor.

Saham biasa terdiri dari beberapa jenis, yaitu:

a. saham unggulan

Saham unggulan adalah saham perusahaan yang dikenal secara nasional dan mempunyai sejarah laba, pertumbuhan, dan manajemen berkualitas. Saham-saham ini cenderung memiliki harga per lembar saham yang lebih tinggi tetapi nilainya lebih stabil.

b. saham pertumbuhan

Saham yang diharapkan menawarkan pertumbuhan pendapatan lebih tinggi daripada rata-rata saham lain dan memiliki rasio P/E tinggi. Jenis saham ini biasanya naik atau turun beberapa kali dalam sehari.

c. Saham Defensif (Defensive Stocks)

Saham yang cenderung lebih stabil di masa resesi atau ekonomi yang tidak didorong oleh dividen, laba, dan kinerja pasar. Contoh usaha yang termasuk dalam kategori ini adalah usaha yang produknya dibutuhkan oleh masyarakat, seperti usaha yang termasuk dalam kategori makanan dan minuman, yaitu gula, beras, minyak goreng, garam dan sejenisnya.

d. Saham siklus

Sekuritas yang cenderung naik nilainya dengan cepat ketika ekonomi sedang berkembang pesat dan juga turun nilainya dengan cepat ketika ekonomi sedang lesu.

e. Saham musiman

Perusahaan yang penjualannya berfluktuasi karena pengaruh musiman seperti cuaca dan hari libur.

f. Saham spekulatif

Saham dengan tingkat spekulasi tinggi yang cenderung menghasilkan laba rendah atau negatif. Jenis saham ini sering diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI) karena memiliki potensi dividen yang tinggi di masa mendatang.

B. *Saham preferred* (Saham Istimewa)

Saham preferen adalah surat berharga yang dijual oleh perusahaan dengan nilai nominal tertentu (rupiah, dolar, yen, dan lain-lain). Pemilik menerima pendapatan tetap dalam bentuk dividen, yang dibayarkan setiap triwulan (tiga bulan). Saham preferen ini dapat terlihat seperti obligasi yang memiliki klaim atas laba dan aset masa lalu, yang mana dividen yang ada selama berlakunya saham memiliki hak penebusan dan juga dapat ditukar dengan saham biasa. Jenis-jenis saham preferen meliputi saham preferen yang dapat dikonversi menjadi saham biasa (saham preferen yang dapat

dikonversi), saham preferen yang dapat ditebus (saham preferen yang dapat dipanggil), dan saham preferen dengan tingkat dividen variabel (saham preferen dengan tingkat dividen variabel atau mengambang). Faktor-faktor yang menentukan naik atau turunnya harga saham Harga saham pada dasarnya selalu berubah dan dapat dipengaruhi oleh faktor internal dan eksternal. Menurut (Fahmi, 2015) ada beberapa hal yang menentukan suatu saham mengalami fluktuasi, yaitu:

1. Kondisi ekonomi makro dan mikro.
2. Biaya-biaya yang dikeluarkan sehubungan dengan perluasan, seperti: B. Cabang, kantor cabang, atau cabang domestik, sebagaimana didefinisikan oleh otoritas nasional yang berwenang.
3. Tulang belakang tiba-tiba menjadi lurus.
4. Direktur atau Komisaris harus menentukan lokasi pasti dan, dalam beberapa kasus, tempat pengaduan diajukan.
5. Anak-anak yang kehilangan kesabaran setiap jam.
6. Sistem risiko menawarkan berbagai opsi manajemen risiko dan dapat menyediakan fitur keamanan tambahan.
7. Dampak psikologis pasar sangat mengesankan, dengan hasil yang secara teknis bagus.

A. Obligasi

Menurut (Fabozzi, 2017): *“A bond is a debt instrument requiring the issuer (also called the debtor or borrower) to repay to the lender the amount borrowed plus interest over specified period of time.”* Surat Berharga Pendapatan Tetap Over-The-Counter yang diterbitkan oleh BEI Surabaya menjelaskan bahwa obligasi merupakan surat utang yang dapat dipindahtangankan dalam jangka menengah sampai dengan panjang yang memuat janji dari penerbit untuk membayar imbalan kepada pembeli obligasi berupa pembayaran bunga dan pelunasan pokok obligasi. pokok pada tanggal yang ditentukan.

Obligasi merupakan sumber pembiayaan bagi pemerintah dan perusahaan yang dapat diperoleh dari pasar modal. Secara sederhana,

obligasi merupakan surat berharga yang diterbitkan oleh penerbit kepada investor (pemegang obligasi), di mana penerbit menawarkan imbal hasil dalam bentuk pembayaran kupon berkala dan pokok pada saat jatuh tempo obligasi. (Adler, Desmon dan Wilson, 2007)

Pemegang obligasi menerima pengembalian sebagai pendapatan dari obligasi yang dibayarkan setiap 3 atau 6 bulan. Pada saat obligasi ditebus oleh perusahaan, pemegang obligasi menerima kupon dan pokok.

B. Bukti/*right*

Sertifikat (hak) adalah hak untuk membeli saham pada harga tertentu dalam jangka waktu tertentu. Hak pembelian adalah milik pemegang saham lama. Harga tertentu berarti harga telah ditetapkan sebelumnya, biasanya harga kesepakatan. Secara umum, harga pelaksanaan sertifikat berada di bawah harga pasar yang dipublikasikan.

Sementara itu, menurut Pasal 82 ayat 1 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, hak memesan terlebih dahulu efek adalah hak yang melekat pada saham, yang memberikan kesempatan kepada pemegang saham yang bersangkutan untuk membeli efek baru sebelum efek tersebut ditawarkan ke pihak lain. Jika investor/pemegang saham tidak ingin menggunakan hak ini, ia dapat menjualnya.

C. Waran

Waran adalah hak untuk membeli saham pada harga tertentu dalam jangka waktu tertentu. Waran tidak hanya dapat diterbitkan kepada pemegang saham yang ada, tetapi juga sering diterbitkan sebagai insentif kepada pemegang obligasi saat perusahaan menerbitkan obligasi. Harga tetap berarti harga yang dipertanyakan ditetapkan terlebih dahulu di atas harga pasar. Periode tertentu berarti setelah 6 bulan, tetapi bisa juga setelah 3, 5, atau 10 tahun.

D. Derivatif

Menurut Bursa Efek Indonesia (BEI), derivatif adalah kontrak atau perjanjian yang nilai atau peluang keuntungannya dikaitkan dengan kinerja aset lain (aset dasar). Pada dasarnya, derivatif adalah produk turunan dari

semua jenis investasi di pasar, baik berupa instrumen ekuitas maupun utang. Kontrak tersebut kemudian dijadikan suatu objek yang dapat diperjualbelikan dengan harga yang telah disetujui terlebih dahulu antara penjual dan pembeli. Karena sifatnya sebagai produk turunan dari jenis investasi tertentu, maka nilai harga kontrak di masa mendatang akan dipengaruhi pula oleh harga aset atau barang milik perusahaan induk (*underlying asset*). Contoh produk turunan di pasar modal adalah indeks harga saham dan indeks obligasi. Indeks saham dan indeks obligasi adalah nomor indeks yang diperdagangkan untuk tujuan spekulatif dan lindung nilai. Perdagangan tidak memerlukan penyerahan fisik surat utang, tetapi hanya perhitungan untung rugi dari selisih antara harga beli dan harga jual. Tidak seperti saham, obligasi, sertifikat hak berlangganan, dan waran, indeks saham dan indeks obligasi diperdagangkan berdasarkan kontrak berjangka (*underlying assets*). Contoh produk derivative di pasar modal adalah indeks harga saham dan indeks obligasi. Indeks saham dan indeks obligasi adalah angka indeks yang diperdagangkan untuk tujuan spekulasi dan lindung nilai (*hedging*).

Perdagangan tidak memerlukan penyerahan utang secara fisik, melainkan hanya perhitungan untung rugi dari selisih antara harga beli dan harga jual. Berbeda dengan saham, obligasi, bukti right, dan waran, maka indeks saham dan indeks obligasi diperdagangkan secara berjangka.

2.1.2 Return Saham

a. Pengertian *return* saham

Salah satu tujuan investor dalam berinvestasi adalah untuk mendapatkan *return*. Tanpa adanya tingkat keuntungan yang dinikmati dari suatu investasi, tentu saja investor tidak akan melakukan investasi. Jadi semua investasi memiliki tujuan utama untuk mendapatkan *return*. Menurut (Jogiyanto, 2017), “*return* saham merupakan hasil ekspektasi yang diharapkan oleh investor”.

b. Faktor faktor yang memengaruhi *return* saham :

Menurut (Mohamad Samsul, 2016), "terdapat banyak faktor yang mempengaruhi harga saham atau *return* saham, baik yang bersifat makro maupun mikro ekonomi. Faktor makro ada yang bersifat ekonomi maupun non ekonomi". Faktor makro ekonomi terinci dalam beberapa variabel ekonomi, misalnya :

1. Inflasi
2. Suku bunga
3. Nilai Tukar
4. Tingkat pertumbuhan ekonomi
5. Harga minyak di pasar internasional
6. Indeks saham regional.

Faktor makro non-ekonomi meliputi peristiwa politik dalam negeri, peristiwa sosial, peristiwa hukum, dan peristiwa politik internasional. Faktor ekonomi mikro, di sisi lain, berperan dalam beberapa variabel, misalnya:

1. Laba per saham
2. Dividen per saham
3. Nilai buku per saham
4. Rasio utang terhadap ekuitas (DER)
5. Metrik keuangan lainnya.

Dalam perdagangan saham, selalu ada siklus naik dan turun untuk setiap harga saham. Siklus ini dipengaruhi oleh berbagai faktor eksternal dan internal perusahaan. Faktor eksternal yang dapat memengaruhi penurunan harga saham antara lain laju pertumbuhan produk domestik bruto (PDB), laju inflasi, suku bunga perbankan, nilai tukar, dan harga komoditas, terutama pada saham-saham berbasis komoditas seperti perusahaan pertambangan dan pertanian. Faktor internal yang dapat memengaruhi penurunan harga saham antara lain kinerja perusahaan, rencana penerbitan saham baru, dan masalah hukum yang dapat memengaruhi kinerja bisnis perusahaan.

- c. Jenis jenis *return* saham

Menurut (Jogiyanto, 2011), return saham dapat dibedakan menjadi dua jenis yaitu:

1. Realisasi hasil (*realization of returns*), yaitu hasil aktual yang dicapai. Pengembalian ini ditentukan berdasarkan data historis. Realisasi pengembalian penting karena digunakan untuk mengukur kinerja keuangan dan menentukan pengembalian yang diharapkan dan risiko masa depan.
2. Expected return (*pengembalian yang diharapkan*), yaitu pengembalian yang diharapkan oleh investor di masa mendatang. Harapan pengembalian dapat dihitung dengan menggunakan nilai harapan masa depan, nilai pengembalian historis, dan model harapan pengembalian yang ada.

d. Komponen *return* saham

Komponen return saham yang dikemukakan oleh (Tandelilin, 2017) menyatakan bahwa return saham terdiri dari:

1. Capital gain (loss), yaitu kenaikan atau penurunan harga saham yang dapat berarti keuntungan atau kerugian bagi investor. Keuntungan modal diperoleh dari selisih antara harga beli dan harga jual. Artinya, apabila harga jual lebih tinggi dari harga beli, maka investor memperoleh keuntungan modal dan sebaliknya, apabila harga jual lebih rendah dari harga beli, maka investor mengalami kerugian modal.

Menurut (Jogiyanto, 2017), *capital gain (loss)* dapat dituliskan sebagai berikut :

$$\text{Capital gain (loss)} : \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

P_t : Harga saham periode sekarang

P_{t-1} : Harga saham periode sebelumnya

2. *Yield*. Istilah *yield* lebih sering digunakan dalam obligasi karena hasil dari obligasi berbentuk uang tambahan yang tidak mengurangi nilai pokoknya (Zulfikar, 2016). Dalam investasi saham memang terkadang

ada pembagian deviden, namun tidak semu. (Jogiyanti, 2017), "*Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi saham. *Yield* juga merupakan persentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi, dan untuk saham biasa dimana pembayaran periodik sebesar Dt rupiah per lembar, maka *yield* dapat dituliskan sebagai berikut”:

$$Yield : \frac{Dt}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

Dt : Deviden kas yang dibayarkan

Pt-1 : Harga saham periode sebelumnya

e. Metode Perhitungan *Return* Saham

1. *Return* saham dapat dihitung sebagai berikut (Jogiyanto, 2017) :

$$Return \text{ saham: } \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \times 100\%$$

Keterangan :

Pt : Harga saham sekarang

Pt-1 : Harga saham periode sebelumnya

2. *Return* Aktualisasi (*actual return*) metode *market method* dapat dihitung sebagai berikut (Jogiyanto, 2017) :

$$R_{i,t} : \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

Keterangan :

R_{i,t} : *Return* saham i pada waktu t

P_{i,t} : Harga saham i pada periode t

$P_{i,t-1}$: Harga saham i pada periode t-1

Return saham dapat dihitung juga dengan *return* pasar, yang dapat dihitung pada rumus sebagai berikut (Jogiyanto, 2017) :

$$R_m : \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan :

R_m : Return pasar

$IHSG_t$: Indeks Harga Saham Gabungan pada periode t

$IHSG_{t-1}$: Indeks Harga Saham Gabungan pada periode t-1

3. *Return* ekspektasi (*Expected Return*) dapat dihitung sebagai berikut (Jogiyanto, 2017) :

$$ER_t = \alpha_i + \beta_i \cdot R_m + \epsilon_i$$

Keterangan:

ER_t : *expected return* sekuritas i pada periode peristiwa t.

α_i : *intercept* untuk sekuritas ke i

β_i : koefisien *slope* yang merupakan Beta dari sekuritas ke-i

R_m : *return* indeks pasar pada periode estimasi yang dapat dihitung dengan rumus *return* $IHSG - IHSG_{-1} / IHSG_{-1}$

ϵ_i : kesalahan residu sekuritas ke-i pada periode estimasi

4. *Return* rata rata (*average return*) dihitung dengan rumus :

$$AR : (R_1 + R_2 + R_3 + \dots R_n) / n$$

Keterangan :

AR	: <i>Average Return</i>
R1	: <i>Return</i> pada hari ke 1
Rn	: <i>Return</i> pada periode ke-n
n	: Total jumlah periode

2.1.3 Abnormal Return

(Jogiyanto, 2017), "*Abnormal return* merupakan selisih return sesungguhnya dan return yang diharapkan". (Sutrisno, 2020), "*Abnormal return* adalah selisih antara return yang diharapkan dan return yang diharapkan (*expected return*) yang dapat terjadi sebelum informasi resmi diterbitkan atau telah terjadi kebocoran informasi (*leakage of information*) sesudah informasi resmi diterbitkan. *Abnormal return* terjadi dikarenakan adanya informasi yang tidak terduga dan terdapat kebocoran informasi, sehingga menghasilkan adanya return yang tidak normal. Jika digunakan abnormal return maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan abnormal return kepada pasar. Sebaliknya yang tidak mengandung informasi tidak memberikan abnormal return kepada pasar. *Abnormal return* dapat digunakan sebagai alat ukur dalam menilai reaksi pasar terhadap informasi yang dikeluarkan atau dipublikasikan dari suatu pengumuman. Selain menggunakan *abnormal return*, untuk melihat reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman yang berkaitan dengan suatu saham juga dapat ditunjukkan dari perubahan volume perdagangan saham. Volume perdagangan saham merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan volume saham yang diperdagangkan di pasar".

(Yantini dan Rochadian, 2013) "Volume perdagangan saham adalah banyaknya jumlah lembar saham yang diperdagangkan di bursa pada suatu waktu tertentu". "*Trading volume activity (TVA)* merupakan instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi atau

peristiwa melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan di pasar. Aktivitas volume perdagangan saham digunakan untuk melihat apakah investor individual menilai informasi yang ada, dalam arti apakah informasi tersebut membuat keputusan investor pada kondisi normal. Aktivitas volume perdagangan saham adalah perbandingan antara saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu dengan jumlah saham yang beredar di pasar”.

Pengembalian abnormal adalah perbedaan antara pengembalian aktual dan pengembalian yang diharapkan. Return aktual merupakan selisih antara harga berlaku dengan harga sebelumnya, sedangkan return ekspektasian merupakan return yang perlu diestimasi dengan menggunakan beberapa model estimasi, yaitu mean adjusted model, market adjusted model, dan market adjusted model.

2.1.4 Trading Volume Activity

Volume transaksi merupakan unsur kunci dalam melakukan prediksi terhadap pergerakan harga saham. Menurut (Cellier dan Wael, 2011) ”menyatakan terdapat hubungan kuat antara trading volume dengan informasi publik. Fluktuasi aktivitas perdagangan tidak hanya dijelaskan oleh informasi yang tersedia untuk umum tetapi juga oleh peristiwa. Suatu peristiwa memiliki dampak yang signifikan terhadap return dan aktivitas perdagangan. Untuk membuat keputusan investasinya, investor akan mempertimbangkan risiko dan tingkat keuntungan yang diharapkan, sehingga investor membutuhkan informasi untuk melakukan analisis saham. Adanya informasi yang dipublikasikan akan mengubah keyakinan investor yang dapat dilihat dari reaksi pasar. Salah satu reaksi pasar tersebut adalah reaksi volume perdagangan (*trading volume activity*)”.

(Robert Ang, 1997) ”Perkembangan volume perdagangan saham mencerminkan kekuatan antara penawaran dan permintaan yang merupakan manifestasi dari tingkah laku investor. Naiknya volume perdagangan merupakan kenaikan aktivitas jual beli para investor di bursa. Semakin meningkat volume penawaran dan permintaan suatu saham, semakin besar

pengaruhnya terhadap fluktuasi harga saham 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”.

Trading Volume Activity (TVA) merupakan alat yang dapat digunakan untuk mengidentifikasi reaksi pasar terhadap informasi berdasarkan parameter pergerakan trading volume activity di pasar modal, karena nilai TVA berbanding lurus dengan likuiditas saham. Semakin tinggi nilai TVA suatu saham, semakin mudah saham tersebut dijual karena banyak orang yang bersedia membeli saham tersebut, membuat saham tersebut mudah dikonversi menjadi uang tunai.

2.1.5 Event Study

Event Study (Jogiyanto, 2017), “menyatakan *event study* merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang infomasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Event study dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (information content) dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat. *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (Informasi contents) dari suatu pengumuman dan dapat dan juga dapat digunakan untuk menguji efesiensi pasar bentuk setengah kuat”.

(Anggraini, 2017) “menyatakan *Event study* merupakan pendekatan yang menganalisis harga saham sekitar waktu pengumuman informasi atau event tertentu. Studi ini dapat digunakan untuk mengungkapkan kandungan informasi dari suatu pengumuman”. Terdapat dua tipe *event study* yang ada di pasar modal, yaitu:

a. Efisiensi pasar

Harus menilai seberapa cepat dan benar pasar bereaksi terhadap informasi baru.

b. manfaat informasi

Harus menilai sejauh mana pengembalian pasar merespons munculnya informasi baru. Informasi yang relevan dengan kondisi pasar modal merupakan sesuatu yang selalu dicari oleh para pelaku pasar modal untuk membuat keputusan investasi. Namun, tidak semua informasi merupakan informasi yang berharga. Sebagian besar informasi ini tidak relevan dengan kegiatan pasar modal. Oleh karena itu, pelaku pasar modal harus secara cermat memilih informasi yang baik untuk dijadikan dasar pengambilan keputusan. Informasi yang baik adalah informasi berkualitas tinggi dengan konten relevan yang memiliki distorsi minimal selama penyebaran.

(Jogiyanto, 2017), "Pengujian kandungan informasi dan pengujian efisiensi pasar bentuk setengah kuat merupakan dua pengujian yang berbeda. Pengujian kandungan informasi dimaksudkan 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 ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang 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* kepada pasar".

Uji konten informasi hanya menguji reaksi pasar, tetapi tidak seberapa cepat pasar bereaksi. Jika pengujiannya meliputi kecepatan reaksi pasar dalam menyerap informasi yang diumumkan, maka pengujian ini merupakan pengujian efisiensi pasar informasi bentuk setengah kuat. Pasar dikatakan efisien semi-kuat jika tidak ada investor yang menerima *abnormal return* dari informasi yang diumumkan, atau jika ada *abnormal return*, maka pasar harus bereaksi cepat untuk menyerap *abnormal return* dan mencapai harga keseimbangan baru. Selain *abnormal return*, reaksi pasar juga dapat didorong oleh *trading volume activity*.

2.1.6 Indeks LQ45

Pada awal tahun 1990-an, pasar modal Indonesia masih tergolong pasar tipis, yaitu pasar modal yang sebagian besar surat berharganya tidak diperdagangkan secara aktif. IHSG yang mencakup seluruh saham tercatat (yang sebagian besar tidak aktif) dinilai kurang cocok sebagai indikator aktivitas pasar modal. Oleh karena itu, pada tanggal 24 Februari 1997, indeks alternatif lain diperkenalkan, yaitu Indeks Liquid-45 (ILQ-45).

(Jogiyanto, 2017), “Indeks LQ-45 dimulai pada tanggal 13 Juli 1994 dan tanggal ini merupakan hari dasar indeks dengan nilai awal 100. Indeks ini dibentuk hanya dari 45 saham-saham yang paling aktif diperdagangkan. Pertimbangan pertimbangan yang mendasari pemilihan saham yang masuk di ILQ-45 adalah likuiditas dan kapitalisasi pasar dengan kriteria sebagai berikut”:

- a. Selama 12 bulan terakhir, rata-rata transaksi saham menduduki peringkat ke-60 terbesar di antara semua transaksi saham di pasar reguler.
- b. Selama 12 bulan terakhir, kapitalisasi pasar rata-rata berada di peringkat 60 terbesar di pasar reguler.
- c. Telah tercatat di BEI minimal selama 3 bulan. Pembobotan dalam perhitungan indeks LQ-45 sama dengan pembobotan dalam perhitungan IHSG dan indeks sektoral.

Bursa Efek Indonesia secara rutin memantau kinerja komponen ekuitas yang masuk dalam perhitungan Indeks LQ-45. Setiap 3 bulan sekali, peninjauan pergerakan peringkat saham digunakan dalam perhitungan indeks LQ-45, sedangkan perubahan saham dilakukan setiap 6 bulan sekali, yakni pada bulan Februari dan Agustus. Apabila terdapat saham-saham yang tidak memenuhi kriteria pemilihan indeks LQ-45, maka saham-saham tersebut akan dikeluarkan dari perhitungan indeks dan digantikan oleh saham-saham lain yang lebih memenuhi kriteria (Bursa Efek Indonesia, 2022).

2.1.7 Efisiensi Pasar Modal

Menurut (Jogiyanto, 2017) menerangkan bahwa Fama (1970) “mendefinisikan pasar yang efisien sebagai: Suatu pasar sekuritas dikatakan efisien jika harga-harga sekuritas “mencerminkan secara penuh” informasi yang tersedia (*a security market is efficient if security prices “fully reflect” the information available*). Definisi dari Fama ini menekankan pada dua aspek, yaitu “*fully reflect*” dan “*information available*”. Pengertiannya adalah jika harga dari sekuritas secara akurat mencerminkan informasi yang ada dan dengan menggunakan informasi yang tersedia, investor-investor secara akurat dapat mengekspektasi harga dari sekuritas bersangkutan. Informasi yang masih perlu diolah lebih lanjut, ketersediaan informasi saja tidak menjamin pasar akan efisien. Untuk mengolah informasi semacam ini dengan benar, pelaku pasar harus canggih (*sophisticated*). Jika hanya sebagian saja pelaku pasar yang canggih, maka kelompok ini dapat menikmati *abnormal return* disebabkan mereka dapat menginterpretasikan informasi yang lebih benar dibandingkan dengan kelompok pelaku pasar yang kurang atau tidak canggih (*naive*). Efisiensi pasar jika semua informasi tersedia dan semua pelaku pasar dapat mengambil keputusan dengan canggih, maka dapat dikatakan sebagai efisiensi pasar secara keputusan (*decisionally efficient market*)”.

(Jogiyanto, 2017), “efisiensi pasar modal berdasarkan ketiga macam bentuk dari informasi, yaitu informasi masa lalu, informasi sekarang yang sedang dipublikasikan dan informasi privat, dapat dibagi sebagai berikut”:

a. Efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form*)

Harga mencerminkan informasi masa lalu/yang telah terjadi sehingga investor tidak dapat mempergunakan informasi masa lalu untuk mendapatkan *abnormal return*.

b. Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semi strong form*)

Harga mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan. Informasi yang dipublikasikan dapat berupa sebagai berikut :

1. Informasi yang dipublikasikan yang mempengaruhi harga sekuritas perusahaan yang menerbitkan informasi tersebut. Informasi yang dipublikasikan ini merupakan informasi dalam bentuk pengumuman oleh perusahaan penerbit. Informasi ini umumnya berkaitan dengan peristiwa yang terjadi dalam perusahaan penerbit (peristiwa korporat). Contoh informasi yang dipublikasikan ini meliputi pengumuman pendapatan, pengumuman dividen, pengumuman pengembangan produk baru, pengumuman merger dan akuisisi, pengumuman perubahan kebijakan akuntansi, pengumuman perubahan tata kelola perusahaan, dll.
2. Informasi yang dipublikasikan yang mempengaruhi harga sekuritas sejumlah perusahaan. Informasi yang dipublikasikan ini dapat berupa peraturan pemerintah atau peraturan otoritas regulasi yang hanya memengaruhi harga sekuritas perusahaan yang dicakup oleh peraturan tersebut. Contoh informasi ini adalah peraturan yang meningkatkan persyaratan cadangan minimum yang harus dipenuhi semua bank. Informasi ini akan secara langsung mempengaruhi harga surat berharga tidak hanya pada satu bank, tetapi mungkin juga pada semua penerbit di sektor perbankan.
3. Informasi yang dipublikasikan yang mempengaruhi harga efek pada seluruh perusahaan yang tercatat di bursa efek. Informasi ini dapat berupa peraturan pemerintah atau peraturan dari otoritas regulasi yang memengaruhi semua perusahaan penerbit. Contoh peraturan ini adalah standar akuntansi yang harus mencakup laporan arus kas dan harus disiapkan oleh semua perusahaan. Peraturan ini akan berdampak pada harga sekuritas tidak hanya pada satu perusahaan atau beberapa perusahaan dalam satu industri, tetapi mungkin berdampak langsung pada semua perusahaan. Jika pasar bersifat efisien bentuk semi kuat, maka tidak ada investor atau kelompok investor yang dapat menggunakan informasi yang dipublikasikan untuk menghasilkan laba abnormal dalam jangka waktu panjang.

c. Efisiensi pasar bentuk kuat (*strong form*)

(Jogiyanto, 2017), "Harga mencerminkan semua informasi yang tersedia, termasuk informasi yang bersifat privat. Dalam penelitian ini melakukan pengujian efisiensi bentuk setengah kuat, dimana jika terdapat *abnormal return* maka pasar harus bereaksi secara cepat untuk menyerap *abnormal return* dan menuju ke harga keseimbangan yang baru. Efisiensi pasar bentuk setengah kuat hanya ditinjau dari informasi yang dipublikasikan yang disebut dengan efisiensi pasar secara informasi (*informationally efficient market*)".

Pasar menjadi efisien karena terjadinya beberapa peristiwa berikut ini, (Jogiyanto, 2017) :

1. Investor adalah penerima harga (*price takers*), yang berarti bahwa sebagai pelaku pasar, investor seorang diri tidak dapat mempengaruhi harga dari suatu sekuritas. Harga dari sekuritas ditentukan oleh banyak investor yang menentukan *demand dan supply*.
2. Informasi tersedia secara luas kepada semua pelaku pasar pada saat yang bersamaan dan harga untuk memperoleh informasi tersebut murah. Umumnya pelaku pasar menerima informasi lewat radio, koran atau media massa lainnya, sehingga informasi tersebut dapat diterima pada saat yang bersamaan.
3. Informasi dihasilkan secara acak (*random*) dan tiap-tiap pengumuman informasi sifatnya random satu dengan yang lainnya, secara random artinya bahwa investor tidak dapat memprediksi kapan emiten akan mengumumkan informasi yang baru.
4. Investor bereaksi dengan menggunakan informasi secara penuh dan cepat, sehingga harga dari sekuritas berubah dengan semestinya mencerminkan informasi tersebut untuk mencapai keseimbangan yang baru. Kondisi ini dapat terjadi jika pelaku pasar merupakan individu-individu yang canggih

(*sophisticated*) yang mampu memahami dan menginterpretasikan informasi dengan cepat dan baik.

Pasar dapat dikatakan tidak efisien jika kondisi-kondisi berikut ini terjadi (Jogiyanto, 2017) :

1. Terdapat sejumlah kecil pelaku pasar yang dapat mempengaruhi harga dari sekuritas.
2. Harga dari informasi adalah mahal dan terdapat akses yang tidak seragam antara pelaku pasar yang satu dengan yang lainnya terhadap suatu informasi yang sama.
3. Informasi yang disebarkan dapat diprediksi dengan baik oleh sebagian pelaku-pelaku pasar.
4. Investor adalah individual-individual yang lugas (*naive investors*) dan tidak canggih (*unsophisticated investors*).
5. *naive investors*) dan tidak canggih (*unsophisticated investors*).

2.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 2. 1 Daftar penelitian terdahulu

NO	JUDUL	PENULIS	VARIABEL	METODE	HASIL
1.	Reaksi Pasar Terhadap Peristiwa Kenaikan Harga Bahan Bakar Minyak (2024)	Ayu Pipiyanti & Ni Putu Suryantini	Variabel X : Pengumuman Kenaikan Harga Bahan Bakar Minyak Variabel Y : Reaksi Pasar Modal (sample 25 saham berindeks LQ45)	Metode Penelitian <i>Event Study</i> dengan 10 hari periode peristiwa dengan Teknik analisis <i>Wilcoxon Signed Rank Test</i>	Tidak adanya perbedaan yang signifikan pada <i>Average Abnormal Return (AAR)</i> namun terjadinya perbedaan <i>Average Trading Volume Activity (AVTA)</i> sebelum dan setelah pengumuman kenaikan harga BBM pada 25

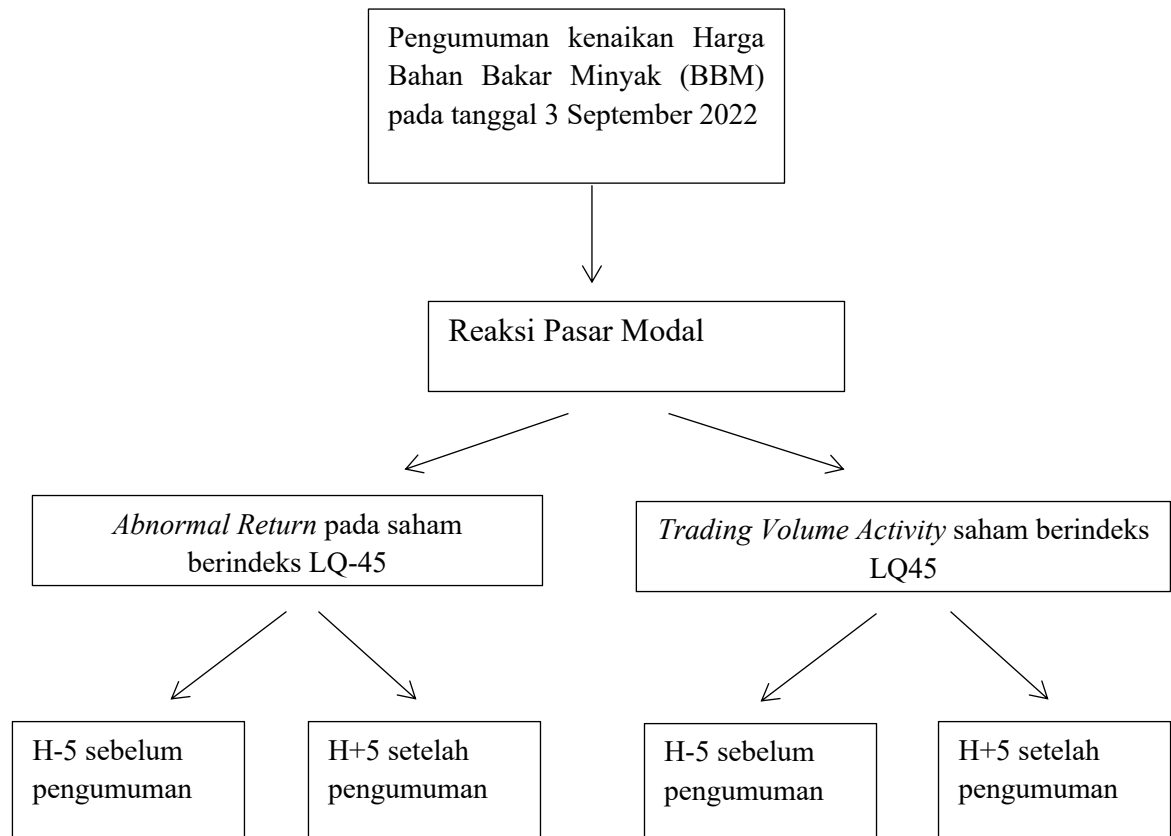
					saham berindeks LQ45
2.	Reaksi Pasar Modal Terhadap Kenaikan Harga BBM Pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi Darat di Bursa Efek Indonesia (2023)	Grenda L Manampiring, Ivonne Saerang, Reity L Samadi	Variabel X : Pengumuman Kenaikan Harga Bahan Bakar Minyak Variabel Y : Reaksi Pasar Modal (Sub Sektor Transportasi Darat)	Metode Penelitian Kuantitatif dengan Teknik analisis <i>paired simple t-test</i> dan <i>Wilcoxon Signed Rank Test</i>	Tidak adanya perbedaan yang signifikan pada <i>Average Abnormal Return (AAR)</i> dan <i>Trading Volume Activity (AVTA)</i> sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga BBM pada 10 saham sub sektor transportasi darat
3.	Analisis Pengaruh Kenaikan Harga BBM terhadap Pergerakan Saham Sektor Transportasi dan Logistik (2023)	Alifia Tanza, et al.	Variabel X : Pengumuman Kenaikan Harga Bahan Bakar Minyak Variabel Y : Reaksi Pasar Modal (Sub Sektor Transportasi dan Logistik)	Metode Penelitian <i>Event Study</i> dengan uji <i>Wilcoxon Signed Rank Test</i>	Tidak adanya perbedaan yang signifikan pada <i>Average Abnormal Return (AAR)</i> dan <i>Trading Volume Activity (AVTA)</i> sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga BBM pada saham sub sektor transportasi dan logistik
4.	Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumu	Gusti Dirga Alfakhri Putra & M. Zaky	Variabel X : Pengumuman Kenaikan Harga Bahan	Metode Penelitian kuantitatif dengan pendekatan	Tidak adanya perbedaan yang signifikan pada <i>Average Abnormal Return</i>

	man Kenaikan Harga BBM (2022)	Mubarak Lubis	Bakar Minyak Variabel Y : Reaksi Pasar Modal (9 emiten minyak dan gas bumi)	<i>event study</i> dengan uji normalitas <i>Shapiro-Wilk</i> , <i>Paired Sample</i> <i>T-test</i> , dan uji <i>Wilcoxon Sign</i> <i>Rank Test</i>	(<i>AAR</i>) dan <i>Trading Volume</i> <i>Activity (AVTA)</i> sebelum dan setelah pengumuman kenaikan harga BBM
5.	Pengaruh Peristiwa Kenaikan Harga BBM tahun 2022 Terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity (2022)	Rindang Istakayani & Nurhazana	Variabel X : Pengumuman Kenaikan Harga Bahan Bakar Minyak Variabel Y : Reaksi Pasar Modal (Saham Berindeks LQ45)	Metode Penelitian <i>Event</i> <i>Study</i> menggunakan model estimasi <i>market adjusted</i> <i>model</i> dengan 20 hari estimasi menggunakan uji <i>Wilcoxon</i> <i>Sign Rank Test</i>	Tidak adanya perbedaan yang signifikan pada <i>Average</i> <i>Abnormal Return</i> (<i>AAR</i>) dan <i>Trading Volume</i> <i>Activity (AVTA)</i> sebelum dan setelah pengumuman kenaikan harga BBM
6.	Dampak Pengumu man Penurunan Harga BBM Terhadap Abnormal Return pada Perusaha an yang Tergabung dalam IDX30	Ni Komang Mega Sri Utami, et al	Variabel X : Pengumuman Kenaikan Harga Bahan Bakar Minyak Variabel Y : Reaksi <i>Abnormal</i> <i>Return</i>	Metode Penelitian Kuantitatif metode <i>Event</i> <i>Study</i> dengan metode estimasi <i>market adjusted</i> <i>model</i> untuk menguji <i>expected return</i> dan uji one sample t-test.	Selama periode peristiwa memperlihatkan tidak ada <i>abnormal return</i> yang signifikan yang dilakukan oleh investor terhadap pengumuman penurunan harga BBM.

7.	Studi Komparatif Reaksi Pasar Sebelum dan Sesudah Kenaikan Harga BBM atas Saham LQ45 (di <i>Event Study</i> Pada Peristiwa Kenaikan BBM 5 Januari 2017)	Ni Made Ardani	Variabel X1 = Sebelum kenaikan harga BBM, X2 = Sesudah kenaikan harga BBM, Variabel Y = Reaksi Pasar	Metode kuantitatif <i>event study</i> menggunakan metode <i>market adjusted model</i> untuk mengestimasi <i>expected return</i> dengan uji <i>paired sample test</i>	Tidak terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> dan <i>trading volume activity</i> sebelum dan sesudah kenaikan BBM tanggal 5 Januari 2017.
8.	Analisis Perbandingan Kinerja Saham Syariah Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kenaikan BBM (2018)	ANITA	Variabel X1 = Sebelum kenaikan harga BBM, X2 = Sesudah kenaikan harga BBM, Variabel Y = Reaksi Pasar	Metode kuantitatif <i>event study</i> menggunakan <i>market adjusted model</i> dan uji <i>paired sample test</i>	Terdapat pengaruh pengumuman kenaikan harga BBM terhadap <i>abnormal return</i> saham pertambahan syariah di Bursa Efek Indonesia.
9.	Pengujian Efisiensi Pasar dalam Merespons Pengumu	Vivi Ariyani	Variabel X = Pengumuman Kenaikan Harga BBM, variabel Y =	Metode kuantitatif <i>event study</i> menggunakan <i>market adjusted model</i> dan uji	Tidak terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> dan <i>trading volume activity</i> sebelum dan

	man Kenaikan Harga Bahan Bakar Minyak pada Perusahaa n Utama di BEI (2015)		Efisiensi Pasar	<i>paired sample test</i>	sesudah kenaikan BBM
10	Reaksi Pasar Modal Terhadap Penurunan Harga Bahan Bakar Minyak (BBM) atas Saham Sektor Industri Transporta si di Bursa Efek Indonesia (2016)	Siti Choriliyah, et al.	Variabel X = Pengumuman Kenaikan Harga BBM, variabel Y = Reaksi Pasar Modal (Saham Sektor Industri Transportasi)	Metode kuantitatif <i>event study</i> menggunakan <i>market adjusted model</i> dan uji <i>paired sample test</i>	Pasar modal bereaksi signifikan terhadap peristiwa pengumuman penurunan BBM tanggal 1 April 2016 terdapat perbedaan <i>trading volume activity</i> sebelum dan sesudah pengumuman penurunan BBM pada 1 April 2016.

2.3 Kerangka Pemikiran



Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran

Pengumuman kenaikan harga BBM berdampak pada seluruh sektor perekonomian baik secara langsung maupun tidak langsung. Dalam kajian ini, akan dilihat bagaimana dampak kenaikan harga BBM membawa informasi yang berdampak pada pasar modal. Dalam hal ini, reaksi pasar akan diketahui dengan menguji pergerakan *abnormal return* dan *trading volume activity*. Apabila tidak terjadi abnormal return setelah pengumuman, maka pasar tidak bereaksi terhadap pengumuman kenaikan harga BBM. Efisiensi pasar juga dapat dinilai dari volume perdagangan saham LQ45. Apabila volume perdagangan meningkat setelah peristiwa tersebut, maka pasar bereaksi dengan cepat, yang berarti pasar efisien secara rata-rata. Namun apabila volume perdagangan menurun dibandingkan sebelum pengumuman, maka pasar tidak bereaksi terhadap pengumuman kenaikan harga BBM.

2.4 Hipotesis

H1 : Diduga terdapat pengaruh pengumuman kenaikan harga BBM terhadap *abnormal return* dan *Trading Volume Activity* pada saham berindeks LQ45

H0 : Diduga tidak terdapat pengaruh pengumuman kenaikan harga BBM terhadap *abnormal return* dan *Trading Volume Activity* pada saham berindeks LQ45

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Pendekatan Penelitian

Berdasarkan jenis data dan analisis yang digunakan, penelitian ini tergolong penelitian kuantitatif karena melibatkan perhitungan data dalam bentuk angka. (Sugiyono, 2019) menggunakan pendekatan *event study* yaitu penelitian yang bertujuan untuk memverifikasi kandungan informasi suatu peristiwa atau pengumuman. Jika suatu peristiwa atau pengumuman mengandung informasi, pasar akan bereaksi segera setelah pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar tercermin dari perubahan harga sekuritas yang bersangkutan (Jogiyanto, 2017).

3.2 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Menurut (Sugiyono, 2019), data sekunder adalah data yang tidak memberikan data secara langsung kepada pengumpul data, seperti melalui orang lain atau dokumen. Data yang diperoleh dalam penelitian ini diambil dari situs resmi Bursa Efek Indonesia www.investing.com, www.idx.co.id dan www.finance.yahoo.com.

3.3 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kepustakaan dan metode observasi non partisipan. Metode kepustakaan merupakan metode yang dilakukan dengan cara mengolah literatur, jurnal, artikel atau media lain yang berhubungan dengan topik disertasi yang dikaji. Sedangkan metode observasi non partisipan dilakukan dengan cara mengamati, mencatat dan mempelajari data-data yang diperlukan yang diperoleh dari situs web www.investing.com, www.idx.co.id dan www.finance.yahoo.com.

3.4 Populasi dan Sampel

Populasi merupakan jumlah keseluruhan entitas yang akan dinilai karakteristiknya. Populasi penelitian ini melibatkan 45 perusahaan yang masuk dalam daftar LQ45 periode Agustus 2022 sampai dengan Februari 2023. Sampel merupakan sebagian atau representatif dari populasi yang diteliti (Arikunto, 2021). Metode pengambilan sampel menggunakan *sample* jenuh, artinya populasi yang akan dijadikan sampel penelitian adalah seluruh data populasi, sehingga penelitian ini dapat lebih difokuskan pada pengaruh yang timbul akibat kenaikan harga BBM, dan terbebas dari *cofounding effect*, yaitu pengaruh bias yang timbul akibat adanya kejadian-kejadian penting lainnya yang juga terjadi pada saat yang bersamaan, khususnya kejadian-kejadian yang terjadi di dalam perusahaan.

Penulis mengidentifikasi sampel sebanyak 45 perusahaan dari indeks pasar modal LQ45 yaitu 45 perusahaan yang memiliki likuiditas tertinggi di Bursa Efek Indonesia dan data return saham merupakan *return* harian dari h-5 sampai dengan h+5 setelah pengumuman kenaikan harga bahan bakar minyak (BBM) tanggal 3 September 2022.

3.5 Metode Analisis Data

Untuk menganalisis penelitian ini, urutan perhitungan berikut dilakukan :

1. Perhitungan *actual return* dipakai sebagai dasar perhitungan *return* yang diharapkan. Rumus yang digunakan untuk menghitung hasil aktual adalah :

$$R_{i,t} : \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

Keterangan :

$R_{i,t}$ = *return* realisasi sekuritas pada periode ke-t

$P_{i,t}$ = harga sekuritas sekarang

$P_{i,t-1}$ = harga sekuritas hari pada hari sebelum

2. Untuk menghitung ekspektasi return (*expected return*) suatu saham menggunakan model pasar (*market method*) dilakukan dengan dua

tahap, yaitu membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi dan menggunakan model ekspektasi ini untuk mengestimasi *return* ekspektasian di periode jendela. (Jogiyanto, 2017) Model ekspektasi dapat digunakan menggunakan teknik regresi OLS (*Ordinary Least Square*) dengan rumus :

$$ER_t = \alpha_i + \beta_i \cdot R_m + \epsilon_i$$

Keterangan:

- ER_t : *expected return* sekuritas i pada periode peristiwa t.
 α_i : *intercept* untuk sekuritas ke i
 β_i : koefisien *slope* yang merupakan Beta dari sekuritas ke-i
 R_m : *return* indeks pasar pada periode estimasi yang dapat dihitung dengan rumus *return* IHSG-IHSG₋₁ / IHSG₋₁
 ϵ_i : kesalahan residu sekuritas ke-i pada periode estimasi

3. Hitung *abnormal return* dengan cara mencari selisih antara *actual return* dengan *expected return* yang dihitung dengan rumus:

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E[R_{i,t}]$$

Keterangan:

- $AR_{i,t}$: *abnormal return* sekuritas i pada periode peristiwa t.
 $R_{i,t}$: *actual return* yang terjadi untuk sekuritas ke i pada peristiwa t.
 $E [R_{i,t}]$: *return* ekspektasi (*expected return*) sekuritas ke-i pada peristiwa ke t.

4. Hitung rata rata *abnormal return* (*average abnormal return*) dengan rumus :

$$AAR_t = \frac{\sum A_{rit}}{N}$$

Keterangan :

AAR_t : rata-rata *abnormal return* pada waktu *t*
 Arit : *abnormal return* sekuritas *i* pada waktu *t*
 N : total banyaknya sampel yang diamati

5. buat komparasi atau perbandingan rata-rata *abnormal return* (*average abnormal return*) H-5 sebelum tanggal pengumuman dengan rata-rata *abnormal return* setelah tanggal pengumuman H+5.
6. Hitung *Trading Volume Activity* (TVA) dengan rumus :

$$TVA = \frac{\sum \text{saham perusahaan yang diperdagangkan pada waktu } t}{\sum \text{saham perusahaan yang beredar pada waktu}}$$

7. Buat komparasi atau perbandingan *Trading Volume Activity* (TVA) H-5 sebelum tanggal pengumuman dengan H+5 *Trading Volume Activity* (TVA) sesudah tanggal pengumuman.
8. Lakukan uji normalitas data. Uji ini memungkinkan kita untuk menganalisis apakah variabel yang diuji berdistribusi normal atau tidak normal. Metode yang digunakan adalah metode uji *Shapiro-Wilk*.
9. Menguji hipotesis dalam *abnormal return* dan *trading volume activity* menggunakan alat statistik pengujian uji perbedaan dua sampel (*t-test paired samples*) dan uji *Wilcoxon signed rank test* dengan tingkat signifikansi 5%.

3.5.1 Alat Analisis Data

Pada penelitian ini hanya menggunakan Uji normalitas saja karena penelitian ini merupakan penelitian *event study* yang mana variabel independenya berupa peristiwa sehingga tidak bisa diuji dengan ketiga uji asumsi klasik lainnya, seperti uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heterokedastisitas yang memerlukan data untuk setiap variabel baik itu variabel dependen maupun independen.

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual mempunyai distribusi normal

(Ghozali, 2019). Untuk mendeteksi normalitas data dapat dilakukan dengan uji normalitas melalui SPSS 26.0 dengan metode uji *Saphiro Wilk*

Dasar pengambilan keputusan dalam uji *Saphiro Wilk* adalah sebagai berikut :

1. Jika angka signifikan uji Saphiro Wilk Test $\text{Sig} < 0,05$ maka distribusi data tidak normal
2. Jika angka signifikansi uji Saphiro Wilk Test $\text{Sig} > 0,05$ Maka distribusi data normal.

3.5.2 Uji Hipotesis

Ada dua uji yang digunakan dalam uji hipotesis penelitian ini, yaitu uji *paired t-test* dan uji *wilcoxon*. Uji *paired t-test* digunakan apabila data berdistribusi normal. Sedangkan Uji *wilcoxon* digunakan apabila data berdistribusi tidak normal.

a. *Paired t-test*

Uji ini merupakan bagian dari analisis statistik parametrik. Oleh karena itu, seperti halnya aturan dasar analisis statistik parametrik, persyaratan utamanya adalah bahwa data penelitian harus terdistribusi normal. Untuk mengetahui apakah data yang kita gunakan dalam uji-t berpasangan ini terdistribusi normal atau tidak, pertama-tama kita perlu melakukan uji normalitas. Sementara itu, apabila data penelitian ternyata tidak berdistribusi normal, maka alternatif penyelesaian yang dapat dilakukan sebagai pengganti uji t berpasangan adalah menggunakan analisis statistik nonparametrik dengan uji *wilcoxon*. Sementara itu, varian data dalam uji-t berpasangan ini mungkin homogen atau tidak homogen.

Berdasarkan (Singgih, 2022) pedoman pengambilan keputusan pada uji-t berpasangan berdasarkan nilai signifikansi (Sig.) hasil output SPSS adalah sebagai berikut: 1) Jika nilai Sign. (2-tailed) lebih kecil dari 0,05 maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

b. *Wilcoxon Signed Rank Test*

Uji *Wilcoxon* sering digunakan sebagai alternatif uji *paired sample t-test*. Hal ini tidak keliru karena apabila data penelitian tidak berdistribusi normal (menurut uji normalitas), maka data tersebut dianggap tidak memenuhi persyaratan pengujian statistik parametrik, khususnya uji t sampel berpasangan. Uji *Wilcoxon* juga digunakan untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan mean dari dua sampel berpasangan. Uji *Wilcoxon* yang juga dikenal dengan uji *Wilcoxon signed-rank* merupakan bagian dari statistik nonparametrik, sehingga pengujian ini tidak mensyaratkan data penelitian berdistribusi normal.

Berdasarkan (Hidayat, 2014), Dasar pengambilan keputusan dalam uji *wilcoxon*, sebagai berikut :

1. Jika nilai Asymp.Sign. (2-tailed) lebih kecil dari $<0,05$, maka H_0 ditolak
2. Jika nilai Asymp.Sign. (2-tailed) lebih besar dari $>0,05$, maka H_a ditolak

3.6 Variabel Penelitian

Variabel dalam penelitian ini meliputi variabel dependen dan independen. Variabel dependen merupakan jenis variabel yang dapat dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen (Indrianto dan Supomo B, 2020). Variabel independen merupakan jenis variabel yang dapat menjelaskan atau dapat mempengaruhi variabel lain (Indrianto dan Supomo B, 2020).

Variabel dependen pada penelitian ini *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* serta variabel independen (bebas) pada penelitian ini peristiwa pengumuman Kenaikan harga Bahan Bakar Minyak (BBM) pada 3 September 2022.

BAB IV

GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

4.1 Gambaran Umum Perusahaan

LQ45 merupakan salah satu indeks saham pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Indeks LQ45 ini merupakan 45 kumpulan perusahaan yang tingkat likuiditas dan kapitalisasinya tinggi dibanding dengan Perusahaan lainnya yang diperdagangkan di BEI. Digunakannya indeks LQ45 pada penelitian ini karena pergerakan pasar saham biasanya didorong oleh saham-saham dengan kapitalisasi pasar yang besar dan volume perdagangan yang tinggi dibandingkan dengan saham-saham dengan kapitalisasi pasar yang kecil. (Anggraini, 2017). Berikut perusahaan berindeks LQ45 pada saat penelitian berlangsung x:

Tabel 4.1 Daftar perusahaan Indeks Indeks LQ45 dalam penelitian

NO	KODE PERUSAHAAN	NAMA PERUSAHAAN
1.	ADRO	Adaro energy Indonesia Tbk
2.	BFIN	BFI Finance Indonesia Tbk
3.	GOTO	Goto Gojek Tokopedia Tbk
4.	ITMG	Indo Tambalangraya Megah Tbk
5.	SMGR	Semen Indonesia Tbk
6.	AMRT	Sumber Alfaria Trijaya Tbk
7.	BMRI	Bank Mandiri Tbk
8.	HMSP	H.M Sampoerna Tbk
9.	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk

10.	TBIG	Tower Bersama Infrastucture Tbk
11.	ANTM	Aneka Tambang Tbk
12.	BRIS	Bank Syariah Indonesia Tbk
13.	HRUM	Harum Energy Tbk
14.	KLBF	Kalbe Farma Tbk
15.	TINS	Timah Tbk
16.	ARTO	Bank Jago Tbk
17.	BRPT	Barito Pacific Tbk
18.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
19.	MDKA	Merdeka Copper Gold Tbk
20.	TLKM	Telkom Indonesia Tbk
21.	ASII	Astra Internasional Tbk
22.	BUKA	Bukalapak Tbk
23.	INCO	Vale Indonesia Tbk
24.	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk
25.	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk
26.	BBCA	Bank Central Asia Tbk
27.	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
28.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
29.	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk

30.	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk
31.	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk
32.	EMTK	Elang Mahaka Teknologi Tbk
33.	INDY	Indika Energy Tbk
34.	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk
35.	UNTR	United Tractors Tbk
36.	BBRI	Bank Rakyat Indonesia Tbk
37.	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk
38.	INKP	Indah Kita Pulp & Paper Tbk
39.	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk
40.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
41.	BBTN	Bank Tabungan Negara Tbk
42.	EXCL	XL Axiata Tbk
43.	INTP	Indocement Tungal Prakarsa Tbk
44.	PTBA	Bukit Asam Tbk
45.	WIKA	Wijaya Karya Tbk

Sumber : www.idx.co.id (diolah), 2022.

1. ADRO (Adaro energy Indonesia Tbk)

Adaro Energy Indonesia Tbk (ADRO) adalah salah satu perusahaan energi terkemuka di Indonesia yang berfokus pada kegiatan pertambangan batu bara dan solusi energi berkelanjutan. Didirikan pada tahun 2004, perusahaan ini telah menjadi salah satu eksportir batu bara termal terbesar di

dunia. Adaro juga menonjolkan komitmennya terhadap pengelolaan lingkungan melalui program reklamasi dan rehabilitasi lahan bekas tambang. ADRO bergerak di sektor energi dengan aktivitas utama mencakup eksplorasi, produksi, pemasaran, dan pengangkutan batu bara. Perusahaan ini juga memperluas portofolionya ke sektor pembangkit listrik tenaga batu bara serta energi terbarukan. (Fransisca et al., 2022)

Pada tahun 2022, ADRO berhasil mencatat peningkatan pendapatan sebesar 48% dibandingkan tahun sebelumnya, yang dipicu oleh kenaikan harga batu bara global. Kinerja ini membuat ADRO semakin menonjol di industri energi. ADRO menjalankan berbagai program tanggung jawab sosial perusahaan (CSR), meliputi bidang pendidikan, kesehatan, serta pemberdayaan masyarakat lokal di sekitar wilayah tambangnya di Kalimantan. Saham ADRO termasuk salah satu yang paling likuid di Bursa Efek Indonesia (BEI), menarik minat besar dari investor domestik dan internasional. Pada tahun 2022, kapitalisasi pasar ADRO mengalami peningkatan signifikan, menjadikannya salah satu kontributor utama dalam indeks LQ45. (IPOTNews, 2023)

2. BFIN (BFI Finance Indonesia Tbk)

BFI Finance Indonesia Tbk (BFIN) adalah salah satu perusahaan pembiayaan independen tertua di Indonesia yang telah berdiri sejak tahun 1982. Perusahaan ini fokus pada solusi pembiayaan bagi individu dan bisnis, terutama di sektor otomotif, alat berat, dan properti. Dengan jaringan cabang yang luas, BFIN mampu menjangkau berbagai segmen masyarakat di seluruh Indonesia. BFIN menawarkan pembiayaan multiguna yang meliputi kendaraan bermotor, alat berat, properti, dan modal kerja. Selain itu, perusahaan juga melayani refinancing untuk keperluan konsumtif maupun produktif. Pada tahun 2022, BFIN mencatatkan peningkatan portofolio pembiayaan sebesar 20% dibandingkan tahun sebelumnya. Pertumbuhan ini didukung oleh pemulihan ekonomi pascapandemi serta strategi pemasaran yang adaptif. Saham BFIN menjadi salah satu yang paling diminati di sektor pembiayaan di BEI. Perusahaan ini terus meningkatkan nilai bagi pemegang

saham melalui dividen dan ekspansi bisnis yang berkelanjutan. (Putrajab et al., 2024)

3. GOTO (Goto Gojek Tokopedia Tbk)

PT. Gojek Tokopedia Tbk (GOTO), yang didirikan pada tahun 2021. GOTO merupakan salah satu perusahaan teknologi terbesar di Indonesia yang menggabungkan dua platform terkemuka, yaitu Gojek dan Tokopedia. Perusahaan ini menawarkan berbagai layanan, termasuk transportasi online, pengiriman makanan, e-commerce, dan solusi finansial digital. Pada tahun 2022, GOTO mengalami dinamika yang signifikan, baik dalam hal kinerja keuangan maupun respons terhadap perubahan ekonomi, termasuk kenaikan harga BBM. Dampak kebijakan tersebut terhadap GOTO sangat relevan mengingat tingginya ketergantungan perusahaan terhadap biaya operasional, seperti bahan bakar untuk layanan transportasi dan pengiriman. Perusahaan ini tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kode saham GOTO, dan menjadi salah satu saham yang diperhatikan investor dalam indeks LQ45 (Andreas & Purnama, 2022). Dengan potensi pertumbuhan yang besar dan berbagai tantangan, GOTO menjadi objek yang menarik untuk dianalisis dalam konteks pengaruh harga BBM terhadap abnormal return dan aktivitas perdagangan saham.

4. ITMG (Indo Tambangraya Megah Tbk)

Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) adalah perusahaan yang bergerak di sektor pertambangan batu bara, dengan operasi utama yang terletak di Indonesia. ITMG merupakan anak perusahaan dari kelompok usaha yang lebih besar, yaitu Banpu Group dari Thailand. Pada tahun 2022, perusahaan ini mencatatkan kinerja yang positif berkat permintaan batu bara yang tinggi di pasar internasional. Sebagai perusahaan yang sangat bergantung pada komoditas energi, harga BBM memiliki dampak langsung terhadap biaya operasional, terutama untuk transportasi dan logistik batu bara. Meskipun sektor energi yang diwakili ITMG cenderung diuntungkan dari harga komoditas yang meningkat, perusahaan ini tetap harus menghadapi volatilitas yang ditimbulkan oleh fluktuasi harga energi, termasuk BBM.

Dalam konteks ini, reaksi pasar terhadap perubahan harga BBM dapat dianalisis melalui abnormal return dan volume aktivitas perdagangan saham ITMG (Wibowo, 2022). Dengan berada di indeks LQ45, saham ITMG menjadi salah satu yang dipantau oleh investor yang tertarik dengan sektor energi dan komoditas.

5. SMGR (PT Semen Indonesia Tbk)

PT Semen Indonesia Tbk (SMGR), adalah perusahaan semen terkemuka di Indonesia yang berfokus pada pengelolaan bahan konstruksi. Pada tahun 2022, Semen Indonesia menghadapi tantangan kenaikan biaya produksi akibat fluktuasi harga energi, termasuk dampak kenaikan harga BBM. Meskipun demikian, perusahaan tetap mempertahankan posisi pasar yang kuat melalui diversifikasi produk dan peningkatan efisiensi operasional (Wicaksono et al., 2023).

6. AMRT (Sumber Alfaria Trijaya Tbk)

PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk (AMRT) adalah perusahaan yang bergerak di sektor ritel dengan merek Alfamart. Pada tahun 2022, AMRT terus memperluas jaringannya untuk menjangkau wilayah-wilayah baru, seiring dengan perubahan pola belanja masyarakat pasca-pandemi. Namun, kenaikan harga BBM berdampak pada peningkatan biaya logistik yang menjadi tantangan utama bagi perusahaan (Siregar & Damanik, 2023).

7. BMRI (Bank Mandiri Tbk)

PT Bank Mandiri Tbk (BMRI), salah satu bank terbesar di Indonesia, menunjukkan pertumbuhan kinerja yang positif pada tahun 2022. Bank ini berhasil mencatatkan laba bersih yang signifikan, didukung oleh penyaluran kredit dan digitalisasi layanan perbankan. Bank Mandiri mencatat pertumbuhan laba bersih sebesar 29% dibandingkan tahun sebelumnya, didorong oleh pertumbuhan kredit, terutama di segmen korporasi dan ritel. BMRI telah meluncurkan berbagai platform digital, seperti Livin' by Mandiri, yang memungkinkan nasabah untuk melakukan transaksi dengan mudah dan aman. Hal ini meningkatkan kepercayaan dan kepuasan pelanggan. Saham BMRI menjadi salah satu saham favorit investor, dengan kapitalisasi pasar

yang terus meningkat pada tahun 2022. Saham ini juga mencatatkan likuiditas tinggi di pasar. (Nugroho et al., 2023).

8. HMSP (H.M Sampoerna Tbk)

PT H.M. Sampoerna Tbk (HMSP), merupakan pemimpin pasar dalam industri rokok di Indonesia. Pada tahun 2022, HMSP menghadapi tantangan berupa kenaikan cukai rokok dan tekanan biaya operasional akibat kenaikan harga energi. Sementara itu, PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA), perusahaan yang bergerak di sektor agribisnis, mencatat pertumbuhan pendapatan yang dipengaruhi oleh kenaikan harga komoditas pangan global, meskipun harus menghadapi kenaikan biaya pakan dan distribusi (Rahmawati & Prasetya, 2023).

9. JPFA (Japfa Comfeed Indonesia Tbk)

Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA) adalah salah satu perusahaan agribisnis terbesar di Indonesia yang berfokus pada produksi pakan ternak, pembibitan unggas, budidaya perikanan, serta pengolahan produk hewani. Perusahaan ini didirikan pada tahun 1975 dan telah berkembang menjadi pemain utama di sektor agribisnis baik di tingkat domestik maupun internasional. Aktivitas utama JPFA meliputi produksi pakan ternak, peternakan unggas terpadu, dan distribusi produk hasil peternakan. JPFA juga memiliki portofolio di industri makanan olahan dan ekspor produk hasil peternakan. JPFA mencatat peningkatan pendapatan yang didorong oleh kenaikan harga komoditas dan permintaan tinggi terhadap produk unggas. Laba bersih perusahaan juga menunjukkan pertumbuhan yang stabil dibandingkan tahun sebelumnya. (Rizki Maharani et al., 2022).

10. TBIG (Tower Bersama Infrastructure Tbk)

PT Tower Bersama Infrastructure Tbk (TBIG) adalah perusahaan penyedia infrastruktur telekomunikasi yang pada tahun 2022 terus memperluas portofolio menaranya. Bisnis TBIG tetap solid meskipun menghadapi tekanan inflasi, karena permintaan infrastruktur telekomunikasi terus meningkat. Fokus utama TBIG adalah pengelolaan dan penyewaan menara telekomunikasi. Perusahaan ini memiliki ribuan menara yang tersebar

di seluruh wilayah Indonesia. TBIG mencatat pertumbuhan pendapatan sebesar 7% dibandingkan tahun sebelumnya, dengan EBITDA margin yang tetap stabil di atas 80%. Pendapatan yang solid ini menunjukkan keberlanjutan arus kas operasional dan pengelolaan utang yang baik (Firmansyah, 2023).

11. ANTM (Aneka Tambang Tbk)

PT Aneka Tambang Tbk (ANTM), pemain utama di sektor pertambangan logam, mencatatkan kinerja cemerlang pada tahun 2022 berkat kenaikan harga nikel di pasar global. ANTM memanfaatkan momentum ini untuk meningkatkan produksi dan efisiensi operasionalnya (Lestari et al., 2023).

12. BRIS (Bank Syariah Indonesia Tbk)

PT Bank Syariah Indonesia Tbk (BSI), dengan kode saham BRIS, adalah bank syariah terbesar di Indonesia yang resmi beroperasi pada 1 Februari 2021. BSI merupakan hasil penggabungan tiga bank syariah milik Badan Usaha Milik Negara (BUMN): Bank Syariah Mandiri, BNI Syariah, dan BRI Syariah. Penggabungan ini bertujuan untuk memperkuat industri perbankan syariah di Indonesia dan meningkatkan daya saing di tingkat nasional maupun internasional. (Dinna Chrisma et al., 2022)

13. HRUM (Harum Energy Tbk)

PT Harum Energy Tbk (HRUM), yang bergerak di bidang pertambangan batu bara, mengalami kenaikan pendapatan signifikan akibat lonjakan harga batu bara internasional. HRUM juga berupaya melakukan diversifikasi bisnis ke energi terbarukan untuk menghadapi tantangan jangka panjang (Putri & Widodo, 2023).

14. KLBF (Kalbe Farma Tbk)

Kalbe Farma Tbk merupakan perusahaan farmasi terbesar di Indonesia yang didirikan pada tahun 1966. KLBF fokus pada produksi obat-obatan, suplemen kesehatan, dan produk makanan, dengan berbagai lini produk yang mencakup farmasi, nutrisi, alat kesehatan, dan distribusi. Pada tahun 2022, KLBF tetap mempertahankan posisinya sebagai pemimpin pasar

dengan memperluas portofolio produk dan meningkatkan inovasi dalam bidang kesehatan. Kinerja saham KLBF dipengaruhi oleh fluktuasi harga bahan baku dan kebijakan pemerintah mengenai obat-obatan, serta peningkatan permintaan produk kesehatan di tengah pandemi (Mokhtar et al., 2022). Di tahun 2022, Kalbe Farma berhasil membukukan peningkatan pendapatan yang signifikan, mencerminkan daya tahan perusahaan dalam menghadapi tantangan ekonomi global dan nasional.

15. TINS (Timah Tbk)

PT Timah Tbk adalah salah satu perusahaan pertambangan timah terbesar di Indonesia yang didirikan pada tahun 1976. TINS beroperasi dalam bidang penambangan, pengolahan, dan pemasaran timah, baik di pasar domestik maupun internasional. Selama tahun 2022, TINS menghadapi tantangan dari volatilitas harga timah global dan kondisi geopolitik yang memengaruhi permintaan global. Meskipun demikian, perusahaan berhasil meningkatkan produksi dan memperluas pasar ekspor, terutama ke negara-negara Asia dan Eropa (Setiawan et al., 2022). Fluktuasi harga komoditas dan kebijakan terkait sumber daya alam menjadi faktor penting dalam kinerja saham TINS, yang tercermin dalam aktivitas perdagangan saham yang cukup dinamis pada tahun tersebut.

16. ARTO (Bank Jago Tbk)

Bank Jago Tbk (ARTO) yang sebelumnya dikenal sebagai Bank Artos Indonesia, merupakan bank digital yang fokus pada layanan perbankan berbasis teknologi. Pada tahun 2022, ARTO terus bertransformasi menjadi salah satu pemain utama dalam sektor perbankan digital di Indonesia. Bank ini mengembangkan aplikasi mobile banking yang inovatif dan menawarkan berbagai produk perbankan seperti pinjaman digital dan tabungan tanpa biaya administrasi. Dengan fokus pada inklusi keuangan, ARTO menarik perhatian investor dengan pertumbuhan yang pesat dalam jumlah pengguna dan inovasi layanan. Meskipun sektor perbankan digital mengalami persaingan yang ketat, ARTO berhasil menunjukkan kinerja yang stabil berkat penerapan teknologi yang efisien (Sutrisno et al., 2022).

17. BRPT (Barito Pacific Tbk)

Barito Pacific Tbk adalah perusahaan konglomerat yang bergerak di berbagai sektor industri, termasuk energi, petrokimia, dan infrastruktur. Perusahaan ini memiliki berbagai anak perusahaan, seperti Chandra Asri Petrochemical yang merupakan produsen petrokimia terbesar di Indonesia. Pada tahun 2022, BRPT menghadapi tantangan harga energi yang fluktuatif, namun tetap mampu menunjukkan kinerja positif, terutama di sektor petrokimia. Pengembangan proyek-proyek energi terbarukan dan efisiensi operasional menjadi faktor kunci yang mendukung kinerja perusahaan pada tahun tersebut (Gunawan et al., 2022). Fluktuasi harga minyak dan gas serta kebijakan pemerintah tentang energi bersih menjadi faktor penting dalam memengaruhi kinerja saham BRPT di pasar modal.

18. ICBP (Indofood CBP Sukses Makmur Tbk)

Indofood CBP Sukses Makmur Tbk adalah perusahaan yang bergerak di sektor makanan dan minuman, dan merupakan bagian dari grup Salim. ICBP memiliki berbagai produk yang mencakup mie instan, produk olahan pangan, dan minuman. Pada tahun 2022, ICBP mengalami pertumbuhan yang signifikan meskipun menghadapi tantangan terkait biaya bahan baku yang meningkat akibat ketegangan geopolitik dan inflasi. Meskipun demikian, perusahaan berhasil mempertahankan dominasi pasar dengan meluncurkan produk baru dan memperluas jangkauan distribusi (Suryani et al., 2022). Keberhasilan ICBP didorong oleh inovasi dan adaptasi terhadap tren konsumen, yang menjadi daya tarik utama bagi para investor.

19. MDKA (Merdeka Copper Gold Tbk)

Merdeka Copper Gold Tbk adalah perusahaan pertambangan yang bergerak di bidang eksplorasi dan pengolahan emas, tembaga, dan mineral lainnya. Pada tahun 2022, MDKA memfokuskan operasionalnya pada pengembangan proyek-proyek besar di Indonesia, khususnya di sektor tambang emas dan tembaga. Kinerja saham MDKA dipengaruhi oleh harga komoditas global yang fluktuatif, terutama harga emas. Meskipun demikian, MDKA berhasil menunjukkan pertumbuhan yang stabil dengan

mengoptimalkan kapasitas produksi dan meningkatkan efisiensi operasional (Prasetyo et al., 2022). Kinerja perusahaan di sektor tambang turut dipengaruhi oleh kebijakan lingkungan yang semakin ketat di Indonesia dan pasar global.

20. TLKM (Telkom Indonesia Tbk)

Pada tahun 2022, PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (TLKM) tetap mempertahankan posisinya sebagai salah satu perusahaan telekomunikasi terkemuka di Indonesia. Sebagai penyedia layanan telekomunikasi dan digital terbesar, Telkom Indonesia mencatatkan performa yang stabil meskipun terdapat tantangan ekonomi global dan domestik. Pada tahun tersebut, Telkom Indonesia terus mengembangkan infrastruktur digital, seperti layanan 4G dan 5G, serta memperkuat bisnis digital lainnya seperti e-commerce dan cloud computing. Telkom Indonesia juga berhasil mencatatkan pendapatan yang solid, didorong oleh peningkatan permintaan data dan layanan berbasis teknologi informasi. Menurut laporan tahunan Telkom (2022), pendapatan perusahaan mencapai Rp 35,5 triliun, tumbuh 2,3% dibandingkan tahun sebelumnya (Telkom Indonesia, 2022).

21. ASII (Astra Internasional Tbk)

PT Astra International Tbk (ASII), sebagai salah satu konglomerat terbesar di Indonesia, juga menghadapi tantangan dan peluang pada tahun 2022. Perusahaan ini memiliki berbagai lini bisnis, antara lain otomotif, agribisnis, alat berat, dan teknologi informasi. Di sektor otomotif, Astra International terus mendominasi pasar kendaraan roda empat di Indonesia meskipun ada kenaikan harga bahan bakar dan ketidakpastian ekonomi global. Sementara itu, sektor agribisnis dan energi juga memberikan kontribusi signifikan terhadap kinerja perusahaan. Laporan keuangan Astra International (2022) menunjukkan bahwa pendapatan perusahaan mengalami kenaikan sebesar 9,1% menjadi Rp 288,5 triliun, dengan laba bersih mencapai Rp 22,5 triliun (Astra International, 2022).

22. BUKA (Bukalapak Tbk)

Bukalapak Tbk (BUKA) yang bergerak di sektor e-commerce juga mencatatkan perkembangan pesat pada tahun 2022. Sebagai platform e-commerce yang berbasis teknologi, Bukalapak berfokus pada peningkatan ekosistem digital di Indonesia dengan memperkuat kemitraan dan pengembangan layanan baru. Meskipun persaingan di sektor e-commerce semakin ketat, Bukalapak berhasil mencatatkan pertumbuhan yang signifikan, terutama dalam hal jumlah pengguna aktif dan volume transaksi. Berdasarkan laporan tahunan Bukalapak (2022), perusahaan ini mencatatkan pendapatan sebesar Rp 3,5 triliun dengan laba kotor yang tumbuh 15% dibandingkan tahun sebelumnya (Bukalapak, 2022). Selain itu, Bukalapak juga memperkuat bisnis fintech-nya, yang menjadi salah satu pilar penting dalam pertumbuhannya.

23. INCO (Vale Indonesia Tbk)

PT Vale Indonesia Tbk (INCO) merupakan salah satu perusahaan tambang nikel terbesar di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pada tahun 2022, INCO terus fokus pada pengembangan sumber daya nikel, yang semakin penting seiring dengan tren global menuju kendaraan listrik dan energi terbarukan. Sebagai perusahaan yang bergerak di sektor pertambangan, kinerja saham INCO dipengaruhi oleh fluktuasi harga komoditas nikel global. Pada 2022, perusahaan mengalami kenaikan harga nikel yang signifikan, yang turut mendorong kinerja positif perusahaan. Menurut laporan tahunan INCO (2022), perusahaan berhasil mencatatkan pertumbuhan pendapatan yang signifikan, dengan kontribusi besar dari ekspor nikel yang meningkatkan laba bersih perusahaan. Dalam kondisi ini, kebijakan pemerintah mengenai harga BBM juga memiliki dampak terhadap biaya operasional dan strategi pengelolaan energi perusahaan (Vale Indonesia, 2022).

24. MEDC (PT Medco energy Internasional Tbk)

PT Medco Energi Internasional Tbk (MEDC) adalah perusahaan energi yang terdiversifikasi, yang mengelola bisnis di sektor minyak, gas, dan energi terbarukan. Pada tahun 2022, MEDC menghadapi tantangan dan

peluang terkait dengan volatilitas harga minyak dan gas dunia, serta dinamika kebijakan energi di Indonesia. Perusahaan ini memiliki beberapa anak perusahaan yang bergerak di bidang eksplorasi, produksi, dan distribusi energi, yang mempengaruhi kinerja finansial dan harga sahamnya. Di tengah kenaikan harga BBM pada 2022, MEDC mampu memanfaatkan kondisi tersebut dengan meningkatkan produksi energi dan penjualan gas, yang berkontribusi pada peningkatan pendapatan. Namun, fluktuasi harga energi global tetap menjadi faktor risiko yang perlu diwaspadai oleh MEDC dalam mempertahankan kinerja keuangan yang stabil (Medco Energi Internasional, 2022).

25. TOWR (Sarana Menara Nusantara Tbk)

PT Sarana Menara Nusantara Tbk (TOWR) adalah perusahaan yang bergerak di bidang penyediaan infrastruktur menara telekomunikasi, yang mencakup penyewaan ruang pada menara telekomunikasi kepada operator jaringan. Pada tahun 2022, TOWR mencatatkan kinerja yang cukup stabil meskipun terdapat peningkatan harga BBM, yang lebih berpengaruh pada biaya operasional perusahaan yang berbasis infrastruktur. Sebagai perusahaan yang terdaftar di LQ45, TOWR memiliki kapitalisasi pasar yang besar dan diakui di pasar modal Indonesia. Dampak dari kebijakan harga BBM terhadap TOWR lebih terbatas, karena perusahaan ini tidak langsung terpengaruh oleh sektor energi, tetapi lebih kepada biaya pemeliharaan dan operasional menara yang dapat meningkat seiring dengan harga energi yang lebih tinggi. Kinerja saham TOWR pada 2022 relatif stabil, mencerminkan ketahanan perusahaan dalam menghadapi gejolak ekonomi (Sarana Menara Nusantara, 2022).

26. BBKA (Bank Central Asia Tbk)

Bank Central Asia Tbk (BBKA) adalah salah satu bank terbesar di Indonesia yang bergerak di sektor perbankan dengan fokus utama pada layanan perbankan ritel dan korporasi. Pada tahun 2022, BBKA terus mempertahankan posisinya sebagai bank dengan kinerja yang solid di pasar Indonesia, dengan total aset yang tercatat lebih dari IDR 1.000 triliun. Sebagai

bank yang memiliki jaringan luas, BBKA tetap menjadi pilihan utama bagi konsumen dalam melakukan transaksi perbankan, baik itu untuk tabungan, pinjaman, maupun investasi. Kenaikan harga BBM yang terjadi pada tahun 2022 berdampak pada biaya operasional bank, terutama terkait dengan sektor transportasi dan logistik yang menjadi bagian dari portofolio nasabah BBKA (Kurniawan, 2022).

27. CPIN (Charoen Pokphand Indonesia Tbk)

Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN) adalah perusahaan yang bergerak di bidang produksi makanan olahan dan pakan ternak. CPIN memiliki kontribusi besar terhadap sektor pangan di Indonesia, dengan produk utamanya yang meliputi ayam potong dan pakan ternak. Pada tahun 2022, perusahaan ini mengalami tantangan akibat kenaikan harga BBM, yang berdampak langsung pada biaya produksi, terutama dalam distribusi bahan baku. Meskipun demikian, CPIN terus menunjukkan kinerja yang baik dengan peningkatan penjualan yang stabil. Kenaikan harga BBM mempengaruhi daya beli masyarakat, tetapi CPIN tetap menjadi pemimpin pasar dalam industri makanan dan pakan ternak Indonesia (Sari, 2022).

28. INDF (Indofood Sukses Makmur Tbk)

Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) merupakan salah satu perusahaan terbesar di Indonesia yang bergerak di sektor makanan dan minuman. Sebagai pemimpin pasar di kategori mie instan, produk olahan gandum, dan produk konsumen lainnya, INDF memiliki jaringan distribusi yang luas di seluruh Indonesia. Pada tahun 2022, perusahaan ini merasakan dampak kenaikan harga BBM terhadap biaya produksi dan distribusi produknya. Meskipun demikian, INDF berhasil mempertahankan stabilitas kinerjanya dengan terus berinovasi dan menjaga kualitas produknya. Kenaikan harga BBM menyebabkan peningkatan harga bahan baku dan biaya transportasi, namun perusahaan ini dapat menyesuaikan harga produknya untuk mempertahankan margin keuntungan (Setiawan, 2022).

29. MIKA (Mitra Keluarga Karyasehat Tbk)

Mitra Keluarga Karyasehat Tbk (MIKA) adalah perusahaan yang bergerak di sektor kesehatan dengan mengoperasikan rumah sakit di berbagai wilayah Indonesia. Pada tahun 2022, MIKA menunjukkan pertumbuhan yang signifikan dalam sektor layanan kesehatan, meskipun dihadapkan dengan tantangan kenaikan harga BBM. Kenaikan harga bahan bakar mempengaruhi biaya operasional rumah sakit, terutama untuk transportasi pasien dan pengiriman obat-obatan. Namun, MIKA berhasil meningkatkan kinerjanya melalui pengelolaan biaya yang lebih efisien dan peningkatan kualitas layanan kesehatan yang menarik lebih banyak pasien (Hadi, 2022).

30. TPIA

Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA) adalah perusahaan yang bergerak di sektor industri petrokimia, khususnya dalam produksi produk turunan petrochemical seperti polietilena dan polipropilena. Pada tahun 2022, perusahaan ini mengalami kinerja yang cukup signifikan dengan pertumbuhan pendapatan yang didorong oleh permintaan produk kimia global yang meningkat. TPIA merupakan anak perusahaan dari Barito Pacific Group, dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan saham yang cukup likuid. Dalam menghadapi fluktuasi harga energi global, termasuk harga bahan bakar minyak, TPIA terus berupaya memperkuat daya saing melalui peningkatan kapasitas produksi dan efisiensi biaya. Berdasarkan laporan tahunan 2022, TPIA mencatatkan pertumbuhan laba yang cukup stabil meskipun menghadapi tantangan global (Chandra Asri, 2022).

31. BBNI (Bank Negara Indonesia Tbk)

Bank Negara Indonesia Tbk (BBNI) merupakan salah satu bank milik negara terbesar di Indonesia yang menawarkan berbagai layanan perbankan, baik untuk individu, perusahaan, maupun sektor pemerintahan. Pada tahun 2022, BBNI menunjukkan kinerja yang positif dengan meningkatnya pendapatan dan laba bersih meskipun ada ketidakpastian ekonomi global akibat pandemi COVID-19 dan inflasi global. Perusahaan ini memanfaatkan teknologi digital untuk memperluas layanan dan menarik lebih banyak nasabah. BBNI juga berperan penting dalam mendukung sektor

ekonomi strategis di Indonesia, termasuk pembiayaan infrastruktur dan UMKM. Berdasarkan laporan tahunan 2022, Bank Negara Indonesia tetap mempertahankan kinerja keuangan yang solid dengan menjaga rasio kecukupan modal (CAR) yang tinggi (Bank Negara Indonesia, 2022).

32. EMTK (Elang Mahaka Teknologi Tbk)

Elang Mahaka Teknologi Tbk (EMTK) adalah perusahaan yang bergerak di sektor teknologi dan media, dengan fokus pada digitalisasi dan layanan berbasis internet. Pada tahun 2022, EMTK semakin memperkuat posisinya sebagai salah satu pemimpin dalam layanan media digital di Indonesia melalui investasi strategis dalam sektor e-commerce dan penyediaan konten digital. Perusahaan ini mengalami pertumbuhan yang didorong oleh pengembangan platform digital dan peningkatan konsumsi layanan online, seiring dengan perubahan kebiasaan masyarakat yang semakin mengarah pada penggunaan teknologi. EMTK juga terlibat dalam berbagai inisiatif digital lainnya yang mendukung sektor ekonomi digital Indonesia, termasuk pengembangan aplikasi dan layanan streaming (Elang Mahaka, 2022).

33. INDY (Indika Energy Tbk)

Indika Energy Tbk (INDY) adalah salah satu perusahaan energi terbesar di Indonesia yang bergerak di sektor pertambangan batu bara, energi, dan infrastruktur. Pada tahun 2022, Indika Energy mengalami peningkatan pendapatan yang signifikan akibat lonjakan harga batu bara global yang mempengaruhi kinerja perusahaan. Indika Energy memiliki portofolio bisnis yang beragam, termasuk kegiatan operasional tambang, pembangkit listrik, dan logistik energi. Perusahaan ini juga aktif dalam transisi energi dengan merencanakan pengembangan sumber energi terbarukan di masa depan. Di tahun 2022, Indika Energy mampu memanfaatkan harga batu bara yang tinggi untuk meningkatkan keuntungan, meskipun menghadapi tantangan dalam hal regulasi dan ketidakpastian pasar energi global (Indika Energy, 2022).

34. MNCN (Media Nusantara Citra Tbk)

MNCN Media Nusantara Citra Tbk adalah salah satu perusahaan media terbesar di Indonesia, yang berfokus pada penyiaran televisi dan konten digital. Pada tahun 2022, MNCN terus memperkuat posisinya sebagai pemimpin pasar dengan mengoperasikan beberapa saluran televisi terkemuka seperti RCTI, MNCTV, dan Global TV. Selain itu, MNCN juga mengembangkan bisnis digital dan platform streaming, menjawab perubahan preferensi konsumen yang semakin mengarah pada konsumsi konten digital. Perusahaan ini mencatatkan pertumbuhan signifikan pada pendapatan tahun 2022, berkat kontribusi dari iklan televisi dan penyiaran digital yang terus berkembang pesat. Menurut laporan tahunan MNCN 2022, perusahaan ini berhasil mencatatkan total pendapatan sebesar Rp7,5 triliun, dengan laba bersih yang meningkat dibandingkan tahun sebelumnya (MNCN, 2022).

35. UNTR (United Tractors Tbk)

United Tractors Tbk (UNTR) adalah perusahaan yang bergerak dalam bidang distribusi alat berat, pertambangan, dan energi, yang merupakan anak perusahaan dari Astra International. Pada tahun 2022, UNTR berhasil menunjukkan kinerja yang positif, dengan pendapatan yang meningkat berkat permintaan alat berat yang tinggi untuk sektor konstruksi dan pertambangan. Selain itu, UNTR juga berfokus pada eksplorasi dan produksi energi, yang memberikan kontribusi penting terhadap pendapatan perusahaan. Pada akhir tahun 2022, perusahaan ini mencatatkan total pendapatan sekitar Rp69 triliun dan laba bersih mencapai Rp8,4 triliun, sebuah pencapaian yang signifikan di tengah tantangan ekonomi global. Sumber daya yang melimpah dan diversifikasi bisnis UNTR menjadi faktor pendorong utama dalam pencapaian kinerja yang solid pada tahun 2022 (United Tractors, 2022).

36. BBRI (Bank Rakyat Indonesia Tbk)

Bank Rakyat Indonesia Tbk (BBRI) adalah salah satu bank terbesar di Indonesia yang berfokus pada pemberian layanan perbankan mikro, kecil, dan menengah (UMKM). Pada tahun 2022, BBRI terus memperkuat strategi digitalisasi dan pengembangan produk keuangan berbasis teknologi, seperti

layanan mobile banking yang lebih efisien dan aksesibel bagi masyarakat luas. Pada tahun 2022, BBRI berhasil mencatatkan laba bersih sebesar Rp32,5 triliun, didorong oleh ekspansi kredit yang pesat dan pengelolaan portofolio investasi yang baik. Bank ini juga memiliki basis nasabah yang luas, mencakup lebih dari 120 juta nasabah di seluruh Indonesia, dan menjadi pemain dominan dalam sektor perbankan mikro dan UMKM (Bank Rakyat Indonesia, 2022).

37. ERAA (Erajaya Swasembada Tbk)

Erajaya Swasembada Tbk (ERAA) merupakan perusahaan distribusi dan ritel produk elektronik, khususnya smartphone dan aksesorisnya. Pada tahun 2022, ERAA menghadapi tantangan akibat perubahan perilaku konsumen yang lebih selektif dalam pengeluaran, namun berhasil menanggapi dengan melakukan berbagai inovasi, termasuk memperkuat penjualan melalui saluran digital dan e-commerce. ERAA mencatatkan pendapatan sebesar Rp19,8 triliun pada 2022, dengan laba bersih yang relatif stabil meskipun ada penurunan dalam volume penjualan perangkat keras. Inisiatif baru, seperti memperkenalkan produk dengan teknologi terbaru dan ekspansi pada pasar e-commerce, membantu perusahaan tetap mempertahankan posisinya sebagai pemimpin di industri distribusi gadget Indonesia (Erajaya Swasembada, 2022).

38. INKP (Indah Kiat Pulp & Paper Tbk)

Indah Kiat Pulp & Paper Tbk (INKP) adalah salah satu perusahaan pulp dan kertas terbesar di Indonesia, yang beroperasi di sektor industri berbasis kehutanan dan produk kertas. Pada tahun 2022, INKP merasakan dampak positif dari tingginya permintaan global terhadap produk kertas, terutama kemasan dan produk kertas lainnya yang dipengaruhi oleh pergeseran dalam konsumsi e-commerce. INKP berhasil mencatatkan pendapatan sebesar Rp35 triliun pada tahun 2022, dengan laba bersih yang mengalami kenaikan signifikan dibandingkan tahun sebelumnya. Faktor utama yang mendukung kinerja perusahaan adalah peningkatan efisiensi

produksi dan keberlanjutan operasional yang ramah lingkungan, yang semakin diminati oleh pasar global (Indah Kiat Pulp & Paper, 2022).

39. PGAS (Perusahaan Gas Negara Tbk)

Perusahaan Gas Negara Tbk (PGAS) adalah salah satu perusahaan energi terkemuka di Indonesia yang bergerak dalam bidang distribusi dan transmisi gas bumi. Pada tahun 2022, PGAS berperan penting dalam mendukung kebutuhan energi di Indonesia, terutama melalui penyediaan gas bumi untuk industri, rumah tangga, dan sektor lainnya. Dalam menghadapi dinamika ekonomi Indonesia, PGAS juga memperhatikan keberlanjutan operasional dan pengelolaan gas bumi sebagai salah satu sumber daya energi utama. Menurut laporan tahunan PGAS (2022), perusahaan ini terus berinovasi dalam meningkatkan kapasitas jaringan distribusi gas serta melakukan ekspansi untuk mendukung permintaan pasar. (Sumber: Perusahaan Gas Negara Tbk, Laporan Tahunan 2022).

40. UNVR (Unilever Indonesia Tbk)

Unilever Indonesia Tbk (UNVR) adalah perusahaan multinasional yang bergerak di sektor barang konsumsi dengan berbagai produk yang terkenal, seperti makanan, minuman, dan produk perawatan rumah tangga. Pada tahun 2022, UNVR tetap mempertahankan posisi kuatnya di pasar Indonesia, meskipun terdapat tantangan dari kondisi ekonomi global dan domestik. Perusahaan ini dikenal dengan kebijakan keberlanjutan yang sangat kuat, termasuk penggunaan bahan baku yang ramah lingkungan serta pengurangan jejak karbon dalam proses produksinya. Menurut sebuah studi oleh Hadi et al. (2022), kinerja keuangan UNVR pada tahun tersebut menunjukkan ketahanan yang baik di tengah krisis ekonomi, dengan fokus pada inovasi produk dan peningkatan efisiensi operasional.

41. BBTN (Bank Tabungan Negara Tbk)

Bank Tabungan Negara Tbk (BBTN) merupakan salah satu bank BUMN yang terkemuka di Indonesia, khususnya dalam pembiayaan sektor perumahan. Pada tahun 2022, BBTN fokus pada penguatan posisi di pasar kredit perumahan dengan memperkenalkan berbagai produk kredit rumah

subsidi serta pembiayaan bagi masyarakat berpenghasilan rendah. Selain itu, BBTN juga berusaha mengembangkan digitalisasi dalam operasionalnya untuk meningkatkan efisiensi dan layanan nasabah. Sebuah laporan oleh Putra et al. (2022) mengungkapkan bahwa BBTN mengalami pertumbuhan yang stabil di tengah ketidakpastian ekonomi, dengan terus meningkatkan kualitas aset dan penyaluran kredit.

42. EXCL (XL Axiata Tbk)

XL Axiata Tbk (EXCL) adalah salah satu penyedia layanan telekomunikasi terbesar di Indonesia yang menawarkan berbagai produk layanan data dan telepon kepada pelanggan individu dan perusahaan. Pada tahun 2022, EXCL mengalami perkembangan pesat dalam layanan data dan digital, seiring dengan meningkatnya permintaan untuk konektivitas internet yang lebih cepat dan lebih stabil di Indonesia. Perusahaan ini juga berfokus pada pengembangan infrastruktur jaringan 4G dan 5G di berbagai wilayah Indonesia untuk mendukung transformasi digital. Menurut laporan keuangan EXCL (2022), perusahaan ini berhasil mencapai peningkatan pendapatan meskipun menghadapi tantangan dalam pasar yang kompetitif. (Sumber: XL Axiata Tbk, Laporan Keuangan 2022).

43. INTP (Indocement Tungal Prakarsa Tbk)

Indocement Tungal Prakarsa Tbk (INTP) adalah salah satu perusahaan terbesar di Indonesia yang bergerak dalam industri semen. Perusahaan ini didirikan pada tahun 1975 dan merupakan anak perusahaan dari HeidelbergCement Group yang berbasis di Jerman. Pada tahun 2022, INTP mengoperasikan lebih dari 13 pabrik semen dan memiliki kapasitas produksi lebih dari 25 juta ton semen per tahun (HeidelbergCement Group, 2022). Sebagai pemain utama dalam industri semen, INTP berperan penting dalam mendukung pembangunan infrastruktur di Indonesia. Kinerja saham INTP pada tahun 2022 dipengaruhi oleh faktor-faktor makroekonomi, termasuk kebijakan harga BBM yang berpotensi meningkatkan biaya produksi dan distribusi produk. Kenaikan harga BBM dapat menyebabkan

dampak yang signifikan terhadap margin keuntungan perusahaan yang bergantung pada energi sebagai sumber utama dalam proses produksi semen.

44. PTBA (PT Bukit Asam Tbk)

PTBA adalah perusahaan yang bergerak dalam bidang pertambangan batubara dan merupakan bagian dari Indonesia Asahan Aluminium (INALUM), yang dikuasai oleh negara. Pada tahun 2022, PTBA berfokus pada pengembangan sumber daya energi yang berkelanjutan, baik melalui produksi batubara untuk kebutuhan domestik maupun ekspor. PTBA memiliki beberapa tambang batubara yang tersebar di Sumatera Selatan dan Kalimantan. Sebagai perusahaan yang terlibat dalam sektor energi, PTBA sangat terpengaruh oleh fluktuasi harga energi, termasuk harga BBM. Kenaikan harga BBM pada 2022 dapat meningkatkan biaya operasional perusahaan, baik dalam hal transportasi maupun kegiatan produksi batubara yang membutuhkan bahan bakar. Meskipun demikian, PTBA tetap mencatatkan kinerja yang cukup baik di pasar saham karena permintaan batubara yang terus meningkat, terutama dari pasar ekspor. (Wili Candra et al., 2023).

45. WIKA (Wijaya Karya Tbk)

Wijaya Karya Tbk (WIKA) adalah perusahaan konstruksi yang didirikan pada tahun 1960 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan ini terlibat dalam berbagai proyek konstruksi besar, termasuk pembangunan infrastruktur, gedung, serta proyek energi dan industri. Pada tahun 2022, WIKA mengalami tantangan dalam menghadapi kenaikan biaya bahan baku dan energi, yang sebagian besar dipengaruhi oleh harga BBM yang lebih tinggi. Meskipun demikian, perusahaan ini tetap memiliki prospek yang cerah berkat keterlibatannya dalam proyek-proyek strategis nasional, seperti pembangunan infrastruktur jalan tol dan pelabuhan. Kinerja saham WIKA pada 2022 sangat dipengaruhi oleh ekspektasi pasar terhadap kemampuan perusahaan untuk mengelola risiko biaya dan menyelesaikan proyek-proyek yang sedang berjalan, meskipun ada peningkatan harga energi dan logistik (Wijaya Karya Annual Report, 2022).

BAB V

HASIL DAN PEMBAHASAN

5.1 Analisis Data

Analisis data terhadap data mentah dilakukan dengan cara membandingkan data *Average Abnormal Return (AAR)* dan *Average Trading Volume Activity* H-5 sebelum pengumuman kenaikan BBM dengan H+5 setelah pengumuman kenaikan BBM. Berikut adalah data *Average Abnormal Return* pada saham LQ45 H-5 sebelum pengumuman kenaikan BBM dengan H+5 setelah pengumuman kenaikan BBM.

Untuk menghitung *abnormal return* harga saham LQ45, data harga saham dari tiap perusahaan diambil dari situs www.investing.com dan www.idx.co.id, diunduh dalam bentuk file berformat .csv yang kemudian dikonversi menjadi *file excel*. Data harga saham yang digunakan dalam penelitian ini merupakan harga saham harian sebanyak 70 hari terhitung dari tanggal 6 Maret 2022 hingga 9 September 2022, dengan ketentuan 10 hari penghitungan *abnormal return* (29 Agustus 2022 – 9 September 2022) dan 60 hari periode pengamatan (6 Maret 2022 – 26 Maret 2022), 60 hari data pergerakan harga saham ini selanjutnya menjadi acuan penghitungan *expected return*. Semua perusahaan pada LQ45 dilakukan penghitungan saham menggunakan metode yang sama dan berulang, sehingga ada data harian sebanyak 3.290 data.

Setelah data harga saham diubah menjadi format *excel*, langkah berikutnya adalah menghitung *return* saham. Perhitungan *return* saham dilakukan dengan mengurangkan harga saham hari ini dengan harga saham sebelumnya, lalu dibagi dengan harga saham sebelumnya.

Penghitungan *abnormal return* menggunakan metode pasar (*market model*), membutuhkan data harga saham pasar (IHSG) harian, yang diambil dari www.investing.com dengan periode yang sama (6 Maret 2022 – 9 September 2022). Langkah berikutnya adalah menghitung *return* saham pasar

yang dilakukan dengan mengurangkan harga saham pasar hari ini dengan harga saham pasar sebelumnya, lalu dibagi dengan harga saham sebelumnya.

Untuk menghitung *expected return*, digunakanlah model ekspektasi menggunakan regresi agar mendapatkan angka untuk alpha dan beta, lalu mencari *expected return* dengan cara menjumlahkan alpha dengan beta yang sudah dikali dengan *return* pasar harian ($\alpha + \beta_i \cdot R_m$), hasilnya adalah angka *expected return*. Untuk menghitung *abnormal return*, maka *actual return* dijumlahkan dengan cara dikurangi dengan angka *expected return*. Lalu dihitung rata rata hariannya, yang disebut dengan *average abnormal return*. Berikut adalah hasil dari rata rata *return* tak normal (*average abnormal return*) dalam periode H-5 sebelum pengumuman kenaikan harga BBM dan H+5 pengumuman kenaikan harga BBM.

Tabel 5. 1 *Average abnormal return* pada saham LQ45 H-5 sebelum dan setelah pengumuman kenaikan BBM

NO	LQ45	AAR SEBELUM	AAR SESUDAH
1	ADRO	0.018	-0.005
2	BFIN	-0.008	-0.006
3	GOTO	-0.024	0.0002
4	ITMG	0.007	0.001
5	SMGR	-0.004	0.003
6	AMRT	0.002	-0.001
7	BMRI	0.005	0.001
8	HMSP	0.0001	0.002
9	JPFA	-0.008	-0.007
10	TBIG	-0.0006	-0.00004
11	ANTM	-0.004	0.004
12	BRIS	-0.005	-0.004
13	HRUM	0.0001	0.006
14	KLBF	0.006	0.007
15	TINS	0.004	0.001
16	ARTO	-0.013	-0.009
17	BRPT	0.007	0.003
18	ICBP	-0.0003	-0.006
19	MDKA	-0.007	-0.005

20	TLKM	0.004	-0.002
21	ASII	0.001	-0.002
22	BUKA	-0.025	0.002
23	INCO	-0.010	0.009
24	MEDC	0.004	-0.027
25	TOWR	-0.002	-0.009
26	BBCA	0.003	0.001
27	CPIN	-0.0007	-0.002
28	INDF	-0.002	-0.004
29	MIKA	0.012	0.005
30	TPIA	0.003	0.022
31	BBNI	0.009	-0.0003
32	EMTK	-0.013	-0.001
33	INDY	0.002	0.003
34	MNCN	-0.007	-0.002
35	UNTR	0.002	-0.001
36	BBRI	0.007	0.002
37	ERAA	-0.011	0.002
38	INKP	0.014	0.018
39	PGAS	-0.016	0.0008
40	UNVR	-0.003	-0.001
41	BBTN	0.003	0.001
42	EXCL	-0.008	0.0008
43	INTP	0.004	0.004
44	PTBA	-0.005	-0.006
45	WIKA	0.003	-0.008

Sumber : AAR : lampiran (Data Diolah), 2022.

Average Abnormal Return (AAR) di atas membandingkan *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa kenaikan harga BBM pada tanggal 3 September 2022. AAR sebelum peristiwa sebagian besar saham menunjukkan perubahan rata-rata mendekati 0, meskipun beberapa saham menunjukkan nilai positif atau negatif yang kecil, AAR menunjukkan tidak adanya perubahan yang signifikan menjelang kejadian. AAR setelah peristiwa sebagian besar data AAR menunjukkan perubahan yang lebih kecil atau pergeseran dari positif ke negatif atau sebaliknya.

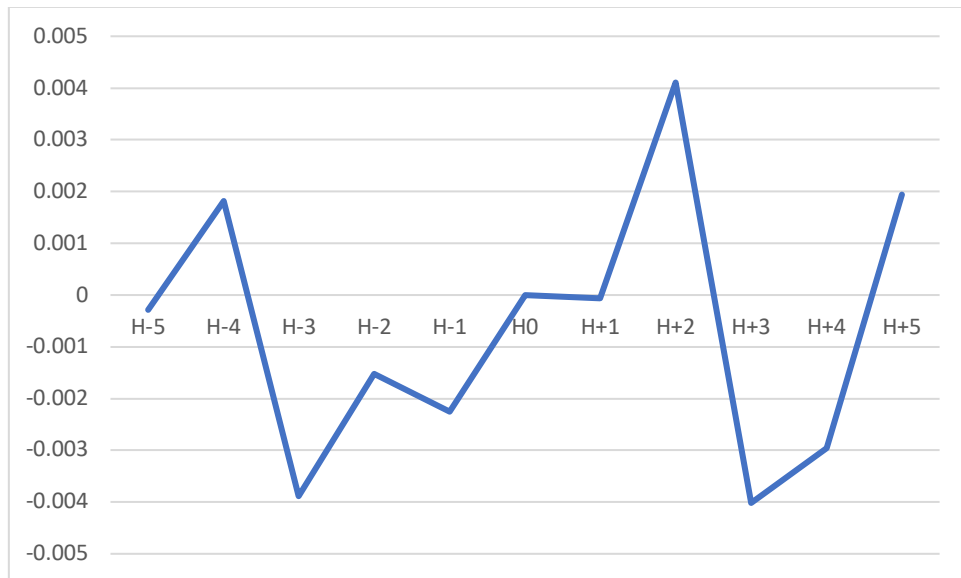
INKP (PT Indah Kiat Pulp & Paper Corp Tbk) mengalami perubahan dari *abnormal return* positif dari 1,4% menjadi 1,8% melebihi *return* ekspektasi, menunjukkan pertumbuhan yang positif. Begitu juga TPIA (PT Chandra Asri Pasific Tbk), dari 0,3% ke 2% kenaikannya sangat signifikan. INCO (PT Vale Indonesia) naik dari -1% hingga 0,9%. BUKA (PT Bukalapak.com Tbk) menunjukkan angka dari -0,2% *abnormal return* hingga menjadi 0,2% perubahan positif.

MEDC (PT Medco Energi Internasional) mengalami perubahan negatif yang cukup signifikan yakni dari 0,4% hingga -2,7% serta WIKA (PT Wijaya Karya) dengan perubahan dari 0,27% hingga -0,83%.

Beberapa saham yang mengalami pola positif ke positif yakni saham tetap berkinerja positif meski sedikit turun (contoh: KLBF (PT Kalbe Farma), INTP (PT Indocement Tunggul Prakasa)). Dari negatif ke positif: saham-saham seperti INCO dan BUKA mencatatkan *rebound* yang mengesankan. Sementara itu, beberapa saham dengan pola perubahan dari positif ke negatif seperti ASII (PT Astra Internasional Tbk) dan MEDC (PT Medco Energi Internasional) beralih dari positif ke negatif. Beberapa saham dengan perubahan negatif ke negatif (kejatuhan lebih dalam): Contoh saham adalah PTBA (PT Bukit Asam Tbk), TOWR (PT Sarana Menara Nusantara), dll.

Secara umum, pengumuman mengenai kenaikan harga BBM sering dianggap sebagai kabar buruk (*bad news*) bagi sektor usaha. Dampaknya terhadap respon pasar dapat diamati melalui *abnormal return*. Apabila *abnormal return* menunjukkan angka positif, hal ini mengindikasikan bahwa suatu peristiwa membawa berita baik (*good news*) bagi para pelaku pasar (investor). Sebaliknya, *abnormal return* yang negatif mengindikasikan bahwa peristiwa tersebut memberikan sinyal buruk (*bad news*) bagi para pelaku pasar (investor). Berikut data diagram AAR harian :

Gambar 5. 1 Diagram *Average Abnormal Return* harian



Fluktuasi *Average Abnormal Return (AAR)* sebelum dan sesudah kenaikan harga BBM adalah sebagai berikut :

Sebelum peristiwa (H-5 hingga H-1), AAR sebagian besar negatif, yang menunjukkan kekhawatiran di pasar mengenai informasi seputar peristiwa tersebut namun tidak begitu signifikan. Setelah peristiwa tersebut, AAR bersifat fluktuatif, dengan reaksi positif yang signifikan pada H+2 dan negatif lagi pada H+3 - H+4, yang menunjukkan bahwa pasar menafsirkan implikasi jangka pendek. Dampak Peristiwa: Peristiwa pada H0 tampaknya memiliki dampak yang signifikan, tetapi tercermin pada hari-hari berikutnya (H+1 hingga H+3). Lonjakan pada H+2 menunjukkan bahwa pasar perlu waktu untuk mencerna atau mengantisipasi dampak jangka panjang dari peristiwa tersebut.

Sementara itu, untuk aktivitas volume perdagangan (*Trading Volume Activity*), data diunduh di www.idx.co.id untuk data jumlah saham yang diperdagangkan dalam periode tertentu lalu dibagi dengan total saham yang diterbitkan yang beredar di pasar, lalu dilakukan penghitungan untuk 45 saham di LQ45 dan dihitung rata rata sebelum dan sesudah peristiwa

pengumuman kenaikan harga BBM, data *average trading volume activity* (AVTA) dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 5. 1 *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah peristiwa

NO	Kode Saham	TVA sebelum	TVA setelah
1	ADRO	0.316	0.357
2	BFIN	0.258	0.352
3	GOTO	0.591	0.717
4	ITMG	1.680	2.101
5	SMGR	0.525	0.493
6	AMRT	0.590	0.537
7	BMRI	0.813	0.677
8	HMSP	0.776	1.000
9	JPFA	0.271	0.494
10	TBIG	2.819	0.773
11	ANTM	1.667	1.515
12	BRIS	0.058	0.054
13	HRUM	0.321	0.006
14	KLBF	0.340	0.192
15	TINS	1.135	1.205
16	ARTO	0.247	0.156
17	BRPT	0.221	0.329
18	ICBP	0.479	0.187
19	MDKA	0.779	0.742
20	TLKM	0.438	0.296
21	ASII	0.334	0.334
22	BUKA	1.216	0.869
23	INCO	0.674	0.704
24	MEDC	3.890	3.406
25	TOWR	0.810	1.161
26	BBCA	0.267	0.266
27	CPIN	0.109	0.099
28	INDF	0.536	0.420
29	MIKA	0.328	0.333
30	TPIA	0.256	0.363
31	BBNI	0.581	0.464
32	EMTK	0.075	0.135

33	INDY	0.982	2.082
34	MNCN	0.642	0.472
35	UNTR	0.449	0.483
36	BBRI	0.366	0.495
37	ERAA	2.598	2.636
38	INKP	0.789	0.969
39	PGAS	2.465	2.711
40	UNVR	0.202	0.161
41	BBTN	0.392	0.483
42	EXCL	0.428	0.597
43	INTP	0.161	0.339
44	PTBA	1.273	1.169
45	WIKA	0.344	0.198

Sumber : TVA : lampiran (Data Diolah), 2022.

Beberapa saham mengalami peningkatan aktivitas perdagangan setelah peristiwa tertentu. Saham INDY mencatat kenaikan terbesar dari 0.982 menjadi 2.082, menunjukkan minat yang meningkat secara signifikan dari investor. Selain itu, saham ITMG juga mengalami lonjakan TVA dari 1.680 menjadi 2.101, yang mengindikasikan adanya reaksi positif atau spekulasi pasar. Saham lain yang mengalami kenaikan cukup besar termasuk PGAS (2.465 menjadi 2.711), JPFA (0.271 menjadi 0.494), dan HMSP (0.776 menjadi 1.000). Peningkatan ini menunjukkan bahwa peristiwa tersebut memicu minat dan aktivitas perdagangan yang lebih tinggi di pasar.

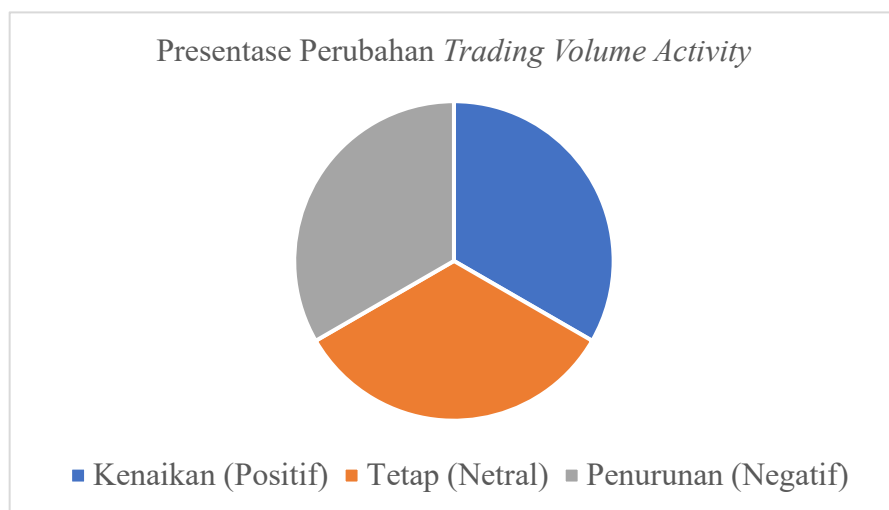
Sebaliknya, beberapa saham mengalami penurunan aktivitas perdagangan setelah peristiwa tersebut. Penurunan paling tajam terjadi pada saham TBIG, di mana TVA turun drastis dari 2.819 menjadi 0.773, menunjukkan adanya penurunan minat investor atau stabilisasi setelah lonjakan sebelumnya. Saham HRUM juga menunjukkan penurunan mencolok dari 0.321 menjadi 0.006, yang dapat mengindikasikan berkurangnya antusiasme atau perhatian pasar. Penurunan lainnya terlihat pada saham MEDC (3.890 menjadi 3.406) dan KLBF (0.340 menjadi 0.192),

yang mengindikasikan bahwa peristiwa tersebut diikuti oleh aktivitas perdagangan yang lebih rendah.

Beberapa saham menunjukkan perubahan yang sangat kecil atau hampir tidak mengalami fluktuasi. Misalnya, saham ASII tetap stabil di angka 0.334 sebelum dan sesudah peristiwa, menunjukkan bahwa aktivitas perdagangan tidak terpengaruh secara signifikan. Saham BBCA hanya mengalami sedikit penurunan dari 0.267 menjadi 0.266, sedangkan saham MIKA sedikit meningkat dari 0.328 menjadi 0.333. Stabilitas ini mengindikasikan bahwa peristiwa tersebut tidak memengaruhi pola perdagangan secara berarti pada saham-saham tersebut.

Peningkatan TVA mengindikasikan bahwa saham-saham tersebut dipandang sebagai peluang investasi setelah peristiwa. Penurunan TVA mengindikasikan pelemahan sentimen atau kepercayaan pasar, yang dapat disebabkan oleh interpretasi negatif terhadap informasi yang tersedia. Saham netral mencerminkan bahwa pasar telah memperkirakan dampak peristiwa, sehingga tidak terjadi pergerakan signifikan dalam aktivitas perdagangan. Presentase perubahan *average trading volume activity* sebelum dan setelah peristiwa pengumuman kenaikan harga BBM adalah sebagai berikut :

Gambar 5. 2 *Average Trading Volume Activity* harian



5.2 Uji Normalitas Data

Hasil dari *average abnormal return* dan *average trading volume activity* ini kemudian diolah menggunakan uji normalitas dan uji hipotesis bantuan perangkat lunak IBM SPSS Statistics 26. Sebelum dilakukan pengujian hipotesis lebih lanjut, dilakukan uji normalitas data terlebih dahulu agar tidak melanggar asumsi dasar dari alat statistik yang digunakan. Karena penelitian ini menggunakan alat analisis uji beda untuk sampel yang berhubungan (*paired samplest-test*) untuk pengujian hipotesis, maka asumsi yang dipergunakan adalah data terdistribusi secara normal. Untuk mendeteksi normalitas data dari masing masing variabel, dipergunakan uji normalitas data *Shapiro-Wilk*. Berikut adalah hasil dari uji normalitas *average abnormal return* sebelum dan setelah peristiwa pengumuman kenaikan harga BBM :

Tabel 5. 2 Uji Normalitas *Average Abnormal Return*

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
AARSEBELUM	.103	45	.200*	.965	45	.192
AARSETELAH	.150	45	.012	.875	45	.319

*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

Tabel di atas menunjukkan uji normalitas data *average abnormal return* sebelum dan setelah kenaikan harga BBM pada tanggal 3 September 2022, uji normalitas data menggunakan uji *Saphiro-Wilk* dengan kondisi apabila nilai signifikansi *p-value* > 0.05, maka data yang dihasilkan berdistribusi normal, sementara apabila nilai signifikansi < 0.05, maka data yang dihasilkan berdistribusi tak normal. Untuk hasil distribusi normal maka

data sudah dapat dilanjutkan menggunakan uji hipotesis dengan metode uji t test berpasangan (*paired sample t-test*), sementara data yang tidak berdistribusi normal akan diuji hipotesis dengan metode *wilcoxon-signed-rank-test*.

Data di atas menunjukkan bahwa hasil signifikansi *p-value* sebelum pengumuman kenaikan harga BBM bernilai 0.192 dan setelah kenaikan harga BBM bernilai 0.319, dapat disimpulkan bahwa kedua data ini menunjukkan nilai signifikansi lebih dari 0.05 sehingga data yang ditunjukkan berdistribusi normal, dan uji hipotesis untuk *average abnormal return* dapat dilanjutkan menggunakan uji *paired t-test*. Sementara itu, berikut hasil dari uji normalitas *trading volume activity* :

Tabel 5. 3 Hasil Uji Normalitas *Trading Volume Activity*

Tests of Normality						
	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
TVASEBELUM	.458	45	.000	.159	45	.000
TVASETELAH	.460	45	.000	.156	45	.000

*. This is a lower bound of the true significance.

Hasil uji normalitas *Shapiro-Wilk* untuk *average trading volume activity* sebelum kenaikan harga BBM menunjukkan nilai *p-value* 6.8551E-8, artinya *p-value* tersebut adalah 0.000000068551 atau 6.8551×10^{-8} , sementara untuk *average trading volume activity* setelah kenaikan harga BBM sebelum menunjukkan angka 3.5131E-7, yaitu 0.00000035131 atau 3.5131×10^{-7} . Dengan asumsi *p-value* < 0.05, maka hasil *p-value* menolak hipotesis nol (H_0), yang berarti data tidak berdistribusi normal serta jika *p-*

$value \geq 0.05$, maka hasil p -value menerima hipotesis nol (H_0), yang berarti data berdistribusi normal.

Hasil uji normalitas *Saphiro-Wilk* di atas, menunjukkan bahwa kedua data p -value lebih kecil daripada 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi tidak normal, dan akan dilanjutkan dengan uji hipotesis *Wilcoxon Signed Rank Test*.

5.3 Uji Hipotesis Data

Sebelum dilakukan pengujian, ditentukan terlebih dahulu hipotesis sebagai berikut:

H_0 : Tidak terdapat perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* antara sebelum dan sesudah kenaikan harga BBM

H_1 : Terdapat perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* antara sebelum dan sesudah kenaikan harga BBM

H_0 diterima jika $sig. >$ dari tingkat signifikansi α (0,05), sedangkan H_0 ditolak atau H_1 diterima jika $sig. <$ dari tingkat signifikansi α (0,05).

5.1.1 Hipotesis Pertama

a. Uji Paired Sample t-test

Hipotesis pertama menyatakan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kenaikan harga BBM pada tanggal 3 September 2022. Setelah diketahui rata rata *abnormal return* (AAR) pada periode h-5 hingga h+5 sesudah kenaikan BBM, selanjutnya dilakukan uji sampel berpasangan (*paired samples test*) dan hasilnya dapat dilihat pada tabel 4.6 berikut ini :

Tabel 5. 4 Uji Paired Samples Test

Paired Samples Test									
		Paired Differences							
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)
					Lower	Upper			
Pair 1	AARSBLM-AARSTLH	-.0010	.010	.00158	-.00423	.00213	-.664	44	.510

Sumber : Output SPSS diolah (2024)

Nilai perbedaan rata-rata (*mean abnormal return*) sebelum dan *abnormal return* setelah kenaikan harga BBM adalah -0.00104. Artinya, rata-rata perbedaan antara pengukuran sebelum dan setelah pengumuman sangat kecil, hampir tidak ada perbedaan, dengan nilai deviasi standar adalah 0.01060, yang menunjukkan seberapa besar variasi perbedaan antara data individual dalam sampel. Deviasi standar yang kecil menunjukkan bahwa perbedaan antara pengukuran sebelum dan setelah pengumuman relatif konsisten. Nilai interval menunjukkan rentang kemungkinan perbedaan rata-rata antara dua kondisi. Artinya, kita 95% yakin bahwa perbedaan rata-rata sejati antara AARSEBELUM dan AARSETELAH berada dalam rentang -0.00423 hingga 0.00213. Karena interval ini mencakup nilai 0, ini menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara kedua kondisi tersebut. Berdasarkan hasil uji *paired t-test* ini, tidak ada perbedaan yang signifikan antara pengukuran sebelum dan sesudah kenaikan harga BBM pada tanggal 3 September 2022.

Nilai *p-value* menunjukkan bahwa hasil penelitian lebih besar dari 0.05, demikian dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima yakni tidak terdapat perbedaan *average abnormal return* yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah peristiwa. Tidak adanya perbedaan *average abnormal return*

signifikan pada periode sebelum dan sesudah peristiwa dapat diartikan bahwa kenaikan BBM tidak membawa kandungan-kandungan informasi/*signalling* tentang akan adanya keuntungan di masa mendatang.

b. Uji Wilcoxon Signed Rank Test

Uji *Wilcoxon Signed Rank Test* digunakan untuk menguji data yang berdistribusi tidak normal, yaitu pada data *average trading volume activity* dan AAR sesudah, dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 5. 5 Uji Wilcoxon Signed Rank Test untuk *Average Trading Volume Activity* sebelum peristiwa pengumuman kenaikan harga BBM

One-Sample Wilcoxon Signed Rank Test Summary	
Total N	45
Test Statistic	1035.000
Standard Error	88.593
Standardized Test Statistic	5.841
Asymptotic Sig.(2-sided test)	.000

Sumber : Output SPSS (diolah)

Tabel 5. 6 Uji Wilcoxon Signed Rank Test untuk *Average Trading Volume Activity* setelah peristiwa pengumuman kenaikan harga BBM

One-Sample Wilcoxon Signed Rank Test Summary	
Total N	45
Test Statistic	1035.000
Standard Error	88.592
Standardized Test Statistic	5.841
Asymptotic Sig.(2-sided test)	.000

Sumber : Output SPSS (diolah)

Berdasarkan hasil uji *Wilcoxon Signed Rank Test* yang menunjukkan nilai *p-value* sebesar 5.1793E-9 dan 5.1778E-9, dapat disimpulkan bahwa uji ini menolak Hipotesis Nol (H_0), karena $p\text{-value} < \alpha$ (0.05) dengan hasil yang menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara dua kondisi yang diuji sebelum dan sesudah peristiwa kenaikan harga BBM.

5.4 Pembahasan Hasil Analisa

Penelitian dengan menggunakan pendekatan *event study* pada peristiwa kenaikan BBM ini menunjukkan beberapa hasil, seperti investor bereaksi, tapi tidak mempengaruhi harga secara signifikan. TVA yang turun secara signifikan menunjukkan bahwa ada aktivitas perdagangan saham secara mencolok. Ini berarti banyak investor yang melakukan jual-beli saham setelah suatu peristiwa (*event*), setelah peristiwa kenaikan harga BBM, *average trading volume activity* mengalami penurunan namun tidak adanya perubahan *abnormal return* menunjukkan bahwa meskipun aktivitas perdagangan meningkat, harga saham tidak berubah secara signifikan di luar ekspektasi pasar. Ada reaksi dari investor (terlihat dari volume perdagangan yang meningkat atau menurun), tetapi reaksi tersebut tidak cukup kuat untuk mengubah harga saham secara signifikan.

Reaksi Bersifat Sementara (*No Price Adjustment*), investor melakukan lebih banyak transaksi sebagai bentuk spekulasi atau antisipasi berita. Namun, harga saham tetap stabil karena pasar sudah mengantisipasi informasi tersebut sebelumnya (*Efficient Market Hypothesis - EMH*) atau informasi dianggap tidak cukup penting untuk mengubah valuasi saham. Informasi atau peristiwa tersebut memengaruhi perilaku investor (TVA meningkat) tetapi tidak memengaruhi fundamental saham secara signifikan (*abnormal return* tetap).

BAB VI

KESIMPULAN DAN SARAN

6.1 Kesimpulan

Tujuan dari penelitian adalah untuk menganalisis respon pasar saham LQ45 terhadap pengumuman kenaikan harga BBM tercermin dari nilai *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* pada saham-saham pada tahun 2022.

Yang memiliki Kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil penelitian, kenaikan harga BBM pada tanggal 3 September 2022 menyebabkan terjadinya fluktuasi harga saham di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan analisis *paired t-test* terhadap data tersebut, terlihat bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata *abnormal return* sebelum kenaikan harga BBM pada tanggal 3 September 2022 dengan rata-rata *abnormal return* setelah kenaikan harga BBM pada tanggal 3 September 2022.
2. Sedangkan terjadinya perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kenaikan BBM, dengan uji *Wilcoxon signed rank tes*, menunjukkan hasil yang signifikan antara *trading volume activity* sebelum kenaikan dan sesudah kenaikan BBM.
3. Reaksi pasar modal Indonesia terhadap kenaikan harga BBM September 2022 memang sudah mampu diprediksi oleh pasar, setelah peristiwa kenaikan harga BBM, tidak adanya *abnormal return* yang signifikan, namun *average trading volume activity* mengalami penurunan yang signifikan menunjukkan bahwa meskipun aktivitas perdagangan meningkat, harga saham tidak berubah secara signifikan di luar ekspektasi pasar. Ada reaksi dari investor (terlihat dari volume perdagangan yang meningkat atau menurun), tetapi reaksi tersebut tidak cukup kuat untuk mengubah harga saham secara signifikan, hal ini dapat disimpulkan harga saham tetap stabil karena pasar sudah mengantisipasi informasi tersebut sebelumnya (*Efficient Market Hypothesis - EMH*) atau

informasi dianggap tidak cukup penting untuk mengubah valuasi saham.

6.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh, penulis mengajukan usulan sebagai berikut:

1. Bagi investor, berdasarkan penelitian ini, tidak ditemukan perbedaan yang signifikan terhadap harga antara sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga Bahan Bakar Minyak (BBM). Sentimen pasar tidak terlalu dipengaruhi oleh pengumuman kenaikan harga bahan bakar, sehingga kenaikan harga bahan bakar tidak perlu dijadikan acuan pengambilan keputusan, tetapi berbagai faktor eksternal lainnya juga harus diperhitungkan. Dalam mengambil keputusan, harus diperhatikan pula reaksi pasar modal Indonesia yang sangat sensitif terhadap berbagai isu lain yang dapat berdampak terhadap perekonomian Indonesia.
2. Bagi peneliti yang akan melakukan penelitian sejenis, metode penentuan return pasar pada penelitian ini menggunakan model pasar, oleh karena itu, penelitian selanjutnya dapat menggunakan metode selain model pasar, bisa menggunakan model yang disesuaikan dengan rata-rata (*mean-adjusted model*) atau model yang disesuaikan dengan pasar (*market-adjusted model*), dan mengingat sensitivitas modal pasar terhadap faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi harga saham, maka dapat mempertimbangkan kemungkinan tersebut memperpendek masa penelitian untuk menghindari efek samping dari faktor eksternal lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Andreas, R., Purnama, R. (2022). Analisis Dampak Kebijakan Ekonomi Terhadap Perusahaan Teknologi di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 34(2), 145-162.
- Anita. (2016). Analisis Perbandingan Kinerja Saham Syariah Sebelum Dan Sesudah. *Jurnal Kajian Ekonomi Islam Institut Agama Islam Negeri Sultan Maulana Hasanuddin*, 1(1).
- Ardani, Ni Made. (2018). Studi Komparatif Reaksi Pasar Sebelum dan Sesudah Kenaikan Harga BBM atas Saham LQ45 di BEI (Event Study Pada Peristiwa Kenaikan BBM Tanggal 5 Januari 2017). *Jurnal Pendidikan Ekonomi Undiksha*, 10(2).
- Aryani, V. (2015). Pengujian Efisiensi Pasar Dalam Merespon Pengumuman Kenaikan Harga Bahan Bakar Minyak Pada Perusahaan Papan Utama BEI. *Jurnal Manajemen Universitas Mandala Madiun*, 5(2).
- Asmas, D. (2018). Pengaruh Pengumuman Perubahan Harga BBM terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity pada Perusahaan-Perusahaan yang Tergabung dalam Kelompok LQ 45 Dibursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 18(3).
- Dirga, G., & Lubis, M. (2022). Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Kenaikan Harga BBM. *Proceeding Of Islamic Economic, Business, and Philantropy*, 1(2). <https://jurnalfebi.iainkediri.ac.id/index.php/proceedings>
- Dwipayana, I. G. N. A. P., & Wiksuana, I. G. B. (2017). Pengujian Efisiensi Pasar di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(4), 2105–2132.
- Firmansyah, R. (2023). Analisis Kinerja Perusahaan Sektor Telekomunikasi tahun 2022. *Jurnal Ekonomi Digital*, 12(1), 45-60.
- Gunawan, H., *et al.*. (2023). Strategi Pertumbuhan Barito Pasific Dalam Menghadapi Fluktuasi Harga Energi. *Jurnal Energi dan Industrialisasi*.
- Hadi, F. (2022). Tantangan Kenaikan Harga BBM pada Sektor Kesehatan di Indonesia: Analisis pada Mitra Keluarga Karyasehat Tbk. *Jurnal Manajemen Rumah Sakit*, 8(2), 33-42.
- Hartono, Yogyanto. (2010). Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Yogyakarta.

- Hermawan, W., & Musaroh. (2016). Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Universitas Negeri Yogyakarta*.
- Kurniawan, A. (2022). Analisis Pengaruh Kenaikan Harga BBM terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 18(2), 123-134.
- Lestari, A., Setiawan, B., & Yusuf, R. (2023). Jurnal Bisnis dan Kinerja sektor tambang: Studi kasus pada PT Aneka Tambang Tbk. *Keuangan*, 15(2), 123–140.
- Mokhtar, M., et al. (2022). Analisis Kinerja Perusahaan Farmasi Di Indonesia Selama Pandemi COVID-19. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*.
- Nugroho, T., Pratama, D., & Sari, N. (2023). Digitalisasi layanan perbankan dan dampaknya pada kinerja keuangan: Studi pada PT Bank Mandiri Tbk. *Jurnal Keuangan Indonesia*, 10(3), 89–105.
- Prasetyo, R., et al. (2022). Pengaruh harga emas terhadap kinerja saham Merdeka Copper Gold. *Jurnal Pertambangan dan Ekonomi Sumber Daya Alam*.
- Rahmawati, D., & Prasetya, E. (2023). Dampak kenaikan harga pangan global terhadap sektor agribisnis Indonesia. *Jurnal Agribisnis Indonesia*, 14(4), 201–215.
- Sahputra, A., Lindrianasari., Dharma, F., & Amelia, Y. (2022). Analisis Perbandingan Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Sebelum Dan Sesudah Diumumkannya Kasus Pertama Covid-19. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 15(1). 29-40.
- Sari, N. (2022). Dampak Kenaikan Harga BBM terhadap Biaya Produksi di Sektor Pangan: Studi Kasus pada CPIN. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 16(3), 87-96.
- Setiawan, D. (2022). Pengaruh Kenaikan Harga BBM terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Makanan dan Minuman: Studi pada Indofood Sukses Makmur Tbk. *Jurnal Ekonomi Pangan*, 14(1), 45-56.
- Sri Utami, N. K. M., & Purbawangsa, I. B. A. (2021). Dampak Pengumuman Penurunan Harga Bbm Terhadap Abnormal Return Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam Idx30. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 10(8), 738. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2021.v10.i08.p01>.

- Tandelilin, E. (2010.). *Dasar-dasar Manajemen Investasi*. Yogyakarta : Kanisius Media.
- Wibowo, D. (2022). Dampak Fluktuasi Harga Energi terhadap Kinerja Perusahaan Pertambangan di Indonesia. *Jurnal Manajemen Energi*, 28(3), 204-221.
- Wicaksono, H., Putra, A., & Dewi, T. (2023). Tantangan dan peluang industri semen di tengah kenaikan harga energi. *Jurnal Teknik dan Ekonomi*, 8(1), 33–50.
- Yulianti, E., & Komara, E. F. (2020). *Pengujian Efisiensi Pasar Bentuk Lemah Pada Periode Bullish Dan Bearish Di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Manajemen Universitas Jenderal Ahmad Yani*.

LAMPIRAN

Lampiran 1. Rekapitulasi Hasil *Average Abnormal Return*

	H-5	H-4	H-3	H-2	H-1	H0	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5	AAR _{H-}	AAR _{H+}
LQ45													
ADRO	0.016	0.015	-0.006	0.053	0.015	1.091	0.000	0.002	0.008	-0.033	-0.001	0.018	-0.005
BFIN	-0.022	0.003	0.036	-0.033	-0.026	-2.001	-0.001	-0.010	-0.036	0.012	0.003	-0.008	-0.006
GOTO	0.008	0.004	-0.074	-0.030	-0.028	1.518	0.001	0.001	0.017	-0.001	-0.017	-0.024	0.000
ITMG	0.026	-0.010	-0.009	0.025	0.000	0.248	-0.002	0.036	0.002	-0.041	0.012	0.007	0.001
SMGR	-0.002	0.002	0.007	-0.019	-0.005	-0.269	0.001	0.001	0.010	-0.003	0.008	-0.004	0.003
AMRT	-0.002	0.000	0.070	-0.046	-0.014	-0.316	-0.002	-0.012	0.012	-0.011	0.006	0.002	-0.001
BMRI	0.006	0.005	0.018	0.013	-0.015	0.517	-0.001	-0.015	0.015	-0.002	0.011	0.005	0.001
HMSP	-0.002	0.006	0.001	0.000	-0.005	-0.360	0.003	-0.003	0.007	-0.006	0.008	0.000	0.002
JPFA	-0.004	-0.015	0.005	-0.007	-0.018	0.122	-0.002	0.002	-0.004	-0.019	-0.010	-0.008	-0.007
TBIG	-0.011	0.003	-0.025	0.020	0.010	-1.051	-0.001	-0.008	0.020	0.003	-0.014	-0.001	0.000
ANTM	-0.024	0.041	0.001	-0.017	-0.021	0.989	0.003	0.013	-0.004	-0.024	0.029	-0.004	0.004
BRIS	0.003	-0.014	-0.004	0.003	-0.011	0.043	-0.001	0.002	-0.001	-0.004	-0.016	-0.005	-0.004
HRUM	0.027	0.011	-0.035	0.022	-0.020	2.069	0.005	0.029	0.000	-0.036	0.034	0.001	0.007
KLBF	0.006	-0.002	0.029	-0.014	0.010	-0.577	0.000	0.012	0.005	-0.003	0.020	0.006	0.007
TINS	-0.008	0.025	-0.010	0.007	0.005	0.753	0.004	0.017	-0.001	-0.023	0.009	0.004	0.001
ARTO	-0.062	-0.013	0.026	-0.015	0.000	0.653	-0.001	-0.001	-0.033	-0.001	-0.012	-0.013	-0.010
BRPT	0.012	0.002	-0.027	0.009	0.038	0.018	0.000	-0.006	-0.010	0.022	0.010	0.007	0.003
ICBP	0.014	-0.015	-0.049	0.048	0.002	-0.874	0.000	-0.006	-0.011	-0.004	-0.009	0.000	-0.006
MDKA	-0.006	0.035	-0.006	-0.026	-0.037	1.363	0.003	0.022	-0.018	-0.029	-0.003	-0.008	-0.005
TLKM	0.006	-0.010	0.017	0.004	0.003	-0.849	-0.001	-0.025	-0.004	0.014	0.008	0.004	-0.002

ASII	-0.006	0.009	0.009	0.009	-0.003	-0.002	-0.170	0.001	0.004	-0.030	-0.004	0.018	0.001	-0.002
BUKA	-0.070	0.024	-0.021	-0.020	-0.036	1.282	-0.001	-0.009	0.035	-0.001	0.035	-0.012	-0.025	0.002
INCO	-0.012	0.012	-0.006	-0.010	-0.037	1.028	0.003	0.040	0.003	0.008	0.003	-0.004	-0.011	0.010
MEDC	0.114	-0.047	-0.062	0.035	-0.020	1.070	-0.007	0.008	-0.074	-0.059	-0.074	-0.004	0.004	-0.027
TOWR	-0.008	-0.014	0.011	0.005	-0.006	-0.544	-0.004	0.004	-0.007	-0.036	-0.007	-0.001	-0.002	-0.009
BBCA	0.018	-0.002	0.000	-0.004	0.005	-0.066	-0.001	-0.001	-0.010	0.017	-0.010	0.001	0.003	0.001
CPIN	0.011	-0.016	-0.003	-0.001	0.005	-0.637	-0.002	-0.006	-0.017	0.009	-0.017	0.006	-0.001	-0.002
INDF	0.020	-0.019	-0.042	0.009	0.020	-0.800	0.000	-0.004	-0.009	-0.006	-0.009	-0.004	-0.003	-0.004
MIKA	0.008	0.031	0.015	0.007	0.000	-1.079	0.000	0.000	0.024	-0.005	0.024	0.011	0.012	0.006
TPIA	0.001	-0.004	0.043	-0.043	0.022	-0.670	0.001	-0.012	0.051	-0.001	0.051	0.070	0.004	0.022
BBNI	-0.010	0.024	0.010	0.005	0.017	0.249	0.001	-0.010	0.017	-0.011	0.017	0.002	0.009	0.000
EMTK	-0.039	0.011	0.000	-0.011	-0.025	0.604	-0.001	0.004	0.002	-0.002	0.002	-0.009	-0.013	-0.001
INDY	0.011	-0.014	-0.009	0.021	0.004	0.915	0.000	0.039	-0.031	-0.006	-0.031	0.013	0.003	0.003
MNCN	-0.005	0.005	0.000	-0.020	-0.017	-0.575	0.001	0.017	-0.013	-0.002	-0.013	-0.011	-0.008	-0.002
UNTR	-0.003	0.003	0.011	-0.012	0.013	0.486	-0.001	0.033	-0.029	-0.003	-0.029	-0.006	0.002	-0.001
BBRI	-0.003	-0.001	0.017	0.016	0.011	0.023	0.001	-0.006	0.026	-0.015	0.026	0.001	0.008	0.002
ERAA	0.005	0.007	-0.036	-0.046	0.015	-0.182	0.000	-0.013	0.048	-0.029	0.048	0.003	-0.011	0.002
INKP	0.012	0.002	-0.007	-0.008	0.071	-0.645	0.000	-0.006	0.085	0.028	0.085	-0.016	0.014	0.018
PGAS	0.014	-0.062	-0.016	-0.017	0.000	0.135	-0.002	0.078	-0.033	-0.028	-0.033	-0.012	-0.016	0.001
UNVR	-0.006	-0.002	0.001	-0.009	0.000	-0.402	0.000	-0.004	0.022	0.022	-0.019	-0.005	-0.003	-0.001
BBTN	-0.005	-0.002	-0.004	0.031	-0.002	-0.113	0.001	-0.009	0.021	-0.002	0.021	-0.006	0.004	0.001
EXCL	-0.022	0.026	-0.043	0.025	-0.026	0.867	-0.001	-0.009	0.011	0.011	0.018	-0.015	-0.008	0.001
INTP	0.004	-0.004	0.016	-0.013	0.018	-0.532	0.001	0.001	0.000	0.014	0.000	0.005	0.004	0.004
PTBA	0.001	-0.010	-0.024	0.004	0.000	0.550	0.001	0.005	0.002	0.002	-0.032	-0.006	-0.006	-0.006
WIKA	-0.021	0.055	0.001	-0.007	-0.014	-0.171	-0.001	-0.010	0.008	-0.029	0.008	-0.008	0.003	-0.008

Lampiran 2. Rekapitulasi Hasil Average Trading Volume Activity

LQ45	H-5	H-4	H-3	H-2	H-1	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5	TVA H-	TVA H+
ADRO	0.298	0.358	0.298	0.293	0.331	0.359	0.402	0.381	0.323	0.318	0.316	0.357
BFIN	0.101	0.183	0.440	0.221	0.344	0.450	0.327	0.432	0.348	0.203	0.258	0.352
GOTO	0.438	0.481	1.019	0.547	0.469	0.489	0.371	0.931	1.152	0.641	0.591	0.717
ITMG	2.081	1.852	1.040	1.988	1.439	3.218	2.970	1.590	1.668	1.060	1.680	2.101
SMGR	0.398	0.283	0.727	0.508	0.707	0.522	0.374	0.312	0.888	0.369	0.525	0.493
AMRT	0.286	0.416	1.271	0.643	0.336	0.574	0.547	0.642	0.425	0.495	0.590	0.537
BMRI	0.569	0.753	1.170	0.933	0.642	0.467	0.504	0.675	0.748	0.991	0.813	0.677
HMSP	1.244	0.669	1.087	0.239	0.642	0.916	1.434	1.362	0.814	0.476	0.776	1.000
JPFA	0.271	0.208	0.370	0.157	0.346	0.894	0.432	0.413	0.387	0.342	0.271	0.494
TBIG	1.394	0.950	5.976	4.164	1.613	1.128	0.452	1.267	0.702	0.316	2.819	0.773
ANTM	1.848	2.034	2.011	0.954	1.491	1.968	2.096	1.202	1.183	1.124	1.667	1.515
BRIS	0.114	0.063	0.036	0.027	0.050	0.047	0.037	0.065	0.040	0.079	0.058	0.054
HRUM	1.591	0.005	0.003	0.003	0.005	0.010	0.009	0.005	0.003	0.005	0.321	0.006
KLBF	0.359	0.409	0.614	0.102	0.214	0.087	0.208	0.164	0.188	0.311	0.340	0.192
TINS	0.939	1.199	1.060	0.483	1.995	0.851	1.172	2.436	0.950	0.618	1.135	1.205
ARTO	0.406	0.326	0.274	0.121	0.107	0.104	0.091	0.253	0.211	0.119	0.247	0.156
BRPT	0.201	0.174	0.257	0.179	0.295	0.136	0.305	0.368	0.493	0.342	0.221	0.329
ICBP	0.100	0.148	1.240	0.685	0.223	0.237	0.253	0.216	0.079	0.148	0.479	0.187
MDKA	0.577	0.903	0.959	0.518	0.936	0.567	0.742	0.736	0.963	0.701	0.779	0.742
TLKM	0.410	0.372	0.637	0.439	0.329	0.281	0.226	0.340	0.448	0.183	0.438	0.296
ASII	0.299	0.343	0.495	0.326	0.209	0.222	0.166	0.647	0.350	0.284	0.334	0.334
BUKA	2.626	0.802	1.109	0.664	0.881	0.908	0.448	0.759	1.609	0.622	1.216	0.869
INCO	0.606	0.410	0.931	0.438	0.985	0.672	0.829	0.838	0.445	0.739	0.674	0.704

MEDC	4.903	4.878	5.506	2.451	1.711	4.166	3.234	3.793	3.598	2.241	3.890	3.406
TOWR	0.543	0.431	1.843	0.755	0.478	1.191	1.296	1.412	1.262	0.644	0.810	1.161
BBCA	0.211	0.320	0.402	0.222	0.179	0.184	0.196	0.296	0.388	0.266	0.267	0.266
CPIN	0.070	0.104	0.200	0.049	0.124	0.077	0.107	0.108	0.128	0.076	0.109	0.099
INDF	0.212	0.234	1.166	0.561	0.505	0.376	0.269	0.431	0.425	0.600	0.536	0.420
MIKA	0.237	0.368	0.475	0.271	0.288	0.300	0.379	0.408	0.304	0.276	0.328	0.333
TPIA	0.208	0.234	0.374	0.207	0.258	0.216	0.354	0.290	0.484	0.469	0.256	0.363
BBNI	0.524	0.580	0.860	0.242	0.700	0.395	0.382	0.422	0.476	0.645	0.581	0.464
EMTK	0.127	0.085	0.058	0.036	0.068	0.122	0.120	0.163	0.169	0.100	0.075	0.135
INDY	1.024	1.065	0.567	1.411	0.842	1.971	2.625	2.354	1.369	2.090	0.982	2.082
MNCN	0.497	0.665	0.327	0.740	0.980	0.692	0.330	0.333	0.526	0.481	0.642	0.472
UNTR	0.357	0.438	0.724	0.224	0.499	0.562	0.787	0.375	0.348	0.341	0.449	0.483
BBRI	0.254	0.328	0.459	0.336	0.454	0.627	0.451	0.509	0.601	0.286	0.366	0.495
ERAA	1.192	1.480	5.844	1.747	2.724	1.584	1.224	3.861	4.462	2.048	2.598	2.636
INKP	0.517	0.487	0.709	0.317	1.913	0.500	0.479	0.822	2.362	0.682	0.789	0.969
PGAS	2.410	3.699	3.045	1.929	1.244	1.918	4.810	3.765	2.112	0.949	2.465	2.711
UNVR	0.230	0.197	0.361	0.124	0.099	0.125	0.224	0.234	0.129	0.094	0.202	0.161
BBTN	0.239	0.455	0.509	0.445	0.310	0.578	0.404	0.371	0.678	0.387	0.392	0.483
EXCL	0.372	0.470	0.538	0.310	0.451	0.465	0.614	0.618	0.778	0.510	0.428	0.597
INTP	0.212	0.118	0.171	0.145	0.156	0.531	0.221	0.369	0.351	0.223	0.161	0.339
PTBA	1.123	1.077	2.320	1.019	0.826	2.287	1.126	0.648	0.973	0.813	1.273	1.169
WIKA	0.192	0.351	0.763	0.244	0.172	0.222	0.211	0.267	0.181	0.107	0.344	0.198

Lampiran 3. Hasil Uji Normalitas *abnormal return* SPSS 26

Case Processing Summary

	Cases					
	Valid		Missing		Total	
	N	Percent	N	Percent	N	Percent
AARSEBELUM	45	97.8%	1	2.2%	46	100.0%
AARSETELAH	45	97.8%	1	2.2%	46	100.0%

Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
AARSEBELUM	.103	45	.200*	.965	45	.192
AARSETELAH	.150	45	.012	.875	45	.000

*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

Lampiran 4. Hasil Uji Normalitas average trading volume activity SPSS 26

Case Processing Summary

	Cases					
	Valid		Missing		Total	
	N	Percent	N	Percent	N	Percent
TVASEBELUM	45	100.0%	0	0.0%	45	100.0%
TVASETELAH	45	100.0%	0	0.0%	45	100.0%

Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
TVASEBELUM	.458	45	.000	.159	45	.000
TVASETELAH	.460	45	.000	.156	45	.000

a. Lilliefors Significance Correction

Lampiran 5. Hasil Uji Hipotesis *paired t-test abnormal return* SPSS 26

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	AARSEBELUM	-.001247	45	.0087929	.0013108
	AARSETELAH	-.000198	45	.0073263	.0010921

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	AARSEBELUM & AARSETELAH	45	.144	.344

Paired Samples Test

		Paired Differences							
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)
					Lower	Upper			
Pair 1	AARSEBELUM – AARSETELAH	-.0010492	.0106017	.0015804	-.0042343	.0021359	-.664	44	.510

Lampiran 6. Hasil Uji Hipotesis Wilcoxon signed rank test AVTA SPSS 26

Hypothesis Test Summary

	Null Hypothesis	Test	Sig.	Decision
1	The median of TVASEBELUM equals .000.	One-Sample Wilcoxon Signed Rank Test	.000	Reject the null hypothesis.
2	The median of TVASETELAH equals .000.	One-Sample Wilcoxon Signed Rank Test	.000	Reject the null hypothesis.

Asymptotic significances are displayed. The significance level is .050.

One-Sample Wilcoxon Signed Rank Test

TVASEBELUM

One-Sample Wilcoxon Signed Rank Test Summary

Total N	45
Test Statistic	1035.000
Standard Error	88.593
Standardized Test Statistic	5.841
Asymptotic Sig.(2-sided test)	.000

TVASETELAH

One-Sample Wilcoxon Signed Rank Test Summary

Total N	45
Test Statistic	1035.000
Standard Error	88.592
Standardized Test Statistic	5.841
Asymptotic Sig.(2-sided test)	.000