

Analisis Reaksi Pasar Terhadap Naiknya Harga Bbm Bagi Perusahaan Pada Sektor Pangan Yang Terdaftar Di BEI

Analysis Of Market Reactions To Increasing Fuel Prices For Companies In The Food Sector Listed On The IDX

Falah Sadjida^{*1}, Lifatin Nada², Darmawan³

^{1,2} UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta; Jl. Laksda Adisucipto, Papringan, Caturtunggal, Kec. Depok, Kabupaten Sleman, Daerah Istimewa Yogyakarta, Tel. (0274) 558254 Fax. (0274) 586117

³ Program Studi Manajemen Pasca Keuangan Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

e-mail: *falhsadjida82@gmail.com, fatinnada97@gmail.com, darmawan@uin-suka.ac.id

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini yaitu untuk meneliti dan menguji bagaimana reaksi pasar terhadap kenaikan harga BBM bagi PT Indofood Sukses Makmur Tbk, PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk dan PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk. Metode penelitian ini adalah metode studi peristiwa (event study) yaitu metode yang meneliti bagaimana reaksi pasar terhadap suatu informasi berita. Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder yang didapatkan dari harga saham yang disajikan oleh finance.yahoo.com dan diolah menggunakan software aplikasi Exel dan SPSS versi 26 kemudian dianalisis menggunakan uji normalitas, uji one sample t-test, uji paired samples test dan uji wilcoxon signed ranks test. Hasil dari penelitian ini berdasarkan abnormal return yaitu reaksi pasar terhadap peristiwa kenaikan harga BBM dikategorikan lemah atau dapat dikatakan pasar bersifat pasar efisien lemah.

Kata kunci: Saham sektor pangan; pasar efisien; BBM.

ABSTRACT

The purpose of this study is to research and test how the market reacts to the increase in fuel prices for PT Indofood Sukses Makmur Tbk, PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, PT Jamu Industry and Pharmacy Sido Muncul Tbk and PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk. This research method is the event study method, which is a method that examines how the market reacts to news information. The data used in this study are secondary data obtained from stock prices presented by finance.yahoo.com and processed using application software Exel and SPSS version 26 and then analyzed using the normality test, one sample t-test, paired samples test and Wilcoxon signed ranks test. The results of this study are based on abnormal returns, namely market reactions to fuel price increases that are categorized as weak or it can be said that the market is a weak efficient market.

Keywords: Food sector stocks; efficient market; BBM.,

PENDAHULUAN

Saham merupakan suatu surat berharga yang diperjual belikan pada pasar modal. Menurut Tandelilin (2010) bahwa pasar modal memiliki fungsi sebagai lembaga perantara yang berperan dalam menghubungkan pihak emiten yaitu pihak yang membutuhkan dana dengan pihak investor yaitu pihak yang kelebihan dana. Pihak investor ini akan membeli saham pada suatu perusahaan karena mengharapkan sebuah keuntungan. Banyak keuntungan yang didapatkan apabila kita membeli saham pada suatu perusahaan. Dalam melakukan sebuah investasi, investor akan selalu mempertimbangkan antara besarnya risiko dan return yang diterima pada setiap investasi sahamnya. Dimana investor akan selalu bertindak dapat memperoleh return yang maksimal dengan risiko yang ditanggung minimal (Puspita & Yuliari, 2019:96). Harga saham dapat mengalami perubahan sewaktu-waktu. Terjadinya penyebaran informasi mengenai peristiwa yang terjadi pada suatu perusahaan juga merupakan salah satu faktor yang menyebabkan harga saham pada suatu perusahaan atau emiten itu naik atau bisa juga mengalami penurunan.

Menurut Hastuti dalam Ninna Daniati (2006) bahwa suatu informasi dianggap informatif apabila informasi tersebut mampu mengubah para pengambil keputusan dalam hal kepercayaan. Dikalangan investor, munculnya suatu informasi baru akan membentuk suatu kepercayaan yang baru. Dan kepercayaan ini dapat merubah harga melalui perubahan demand dan supply surat-surat berharga. Citra dan nama baik perusahaan menjadi suatu hal penting karena hal tersebut bisa menjadi sebuah informasi yang dinikmati oleh para investor. Pentingnya suatu perusahaan mengatasi masalah-masalah internal yang terjadi pada perusahaannya untuk bisa dikenal baik oleh para investor dan para pelaku pasar menjadi hal yang penting untuk dibicarakan. Banyak informasi yang dipublikasikan oleh berbagai media mengenai suatu perusahaan menjadi suatu alasan investor menilai apakah perusahaan tersebut memiliki kualitas yang baik yang menyebabkan saham yang mereka miliki memiliki nilai jual yang tinggi atau justru sebaliknya.

Dalam membeli saham investor tidak akan lepas dari informasi yang saling berhubungan dengan harga saham yang sedang diperjualbelikan yang terkandung dalam kondisi pasar modal (Sari, Purwanti & Herawati 2017). Menurut Damayanti, Larasati & Hana (2020) Secara umum, investor memerlukan informasi yang bersumber dari kondisi internal maupun eksternal sebuah perusahaan. Pada pasar modal yang efisien dengan informasi yang relevan pasar akan bereaksi dengan cepat. Informasi yang terkandung tersebut dapat menjadi sebuah sinyal positif (good news) ataupun sinyal negatif (bad news). Reaksi dari pengumuman atau pasar modal tersebut ditunjukkan dengan adanya perubahan yang terjadi pada volume pada perdagangan saham dan juga harga saham (Sari, Purnawati & Herawati, 2017).

Menurut Jogiyanto (2013:587) terdapat beberapa informasi dari suatu pengumuman ataupun peristiwa yang dapat mempengaruhi reaksi pasar. Yang pertama informasi yang dari perusahaan yang dipublikasikan berupa pengumuman pemecahan saham, dividen, merger dan akuisisi, pengembangan produk yang baru, perubahan metode akuntansi, pergantian pemimpin dan lain-lain. Yang kedua yaitu pengumuman yang dipublikasikan oleh pemerintah maupun regulator misalnya regulasi tentang perubahan peraturan yang ada pada suatu industri tertentu, kondisi politik dan juga ekonomi.

Salah satu contoh mengenai informasi atau berita yang dipublikasikan yang menimbulkan kandungan berita tersebut sebagai berita yang bernilai baik yaitu seperti adanya kenaikan pendapatan perusahaan sehingga keuntungan dividen yang diberikan kepada para investor meningkat. Hal ini merupakan suatu berita baik bagi investor. Para pelaku pasar akan tertarik untuk membeli saham pada perusahaan tersebut. Sedangkan berita buruk yang terjadi misalnya adanya penurunan produksi yang diakibatkan oleh beberapa faktor sehingga membuat perusahaan mendapatkan kerugian. Hal ini menjadi sebuah berita buruk bagi para investor dan pelaku pasar. Dan nilai saham pada perusahaan tersebut akan turun.

Terdapat beberapa penelitian yang menganalisis dampak yang diakibatkan oleh peristiwa pada pasar modal yaitu penelitian yang dilakukan oleh Ni Putu Tia Permata Sari, Gusti Ayu Purnawanti dan Nyonya Trisna Herawati (2017) yang meneliti tentang komparatif saham LQ45 sebelum dan sesudah adanya pilihan presiden Amerika Serikat pada tahun 2016. Dari hasil penelitian tersebut yaitu mengungkapkan bahwa tidak adanya abnormal return yang signifikan pada saat sebelum maupun sesudah peristiwa pilihan presiden Amerika Serikat tahun 2016. Penelitian lain juga dilakukan oleh Kadek Ria Kusumayanti dan Anak Agung Gede Surjaya yang meneliti tentang reaksi pasar modal Indonesia terhadap pengumuman adanya kemenangan Donald Trump dalam pilihan presiden Amerika Serikat tahun 2016 yang menyatakan bahwa adanya abnormal return yang signifikan (Kusumayanti & Suarjaya, 2018).

Pada penelitian ini, penelitian dilakukan menggunakan berita yang dipublikasikan pada media mengenai kenaikan harga BBM (Bahan Bakar Minyak) yang diumumkan pada bulan September tahun 2022 apakah berdampak bagi PT Indofood Sukses Makmur Tbk, PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk, PT Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk serta PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk atau justru tidak sama sekali. Bahan Bakar Minyak (BBM) merupakan salah satu dari berbagai komoditas yang memiliki peran sangat penting

Tercatat pada bulan September tahun 2022 ini, terjadi sebuah peristiwa naiknya harga BBM di Indonesia. Hal ini menjadi sebuah pembahasan menarik untuk dapat dianalisis apakah berita tersebut

merupakan sebuah berita yang baik atau buruk yang dapat mempengaruhi harga saham. Fenomena peristiwa ini merupakan suatu hal yang penting untuk dianalisis mengingat bahan bakar merupakan suatu hal yang penting bagi aktivitas kehidupan. Penulis memilih populasi berupa perusahaan dengan sektor industri barang konsumsi dengan alasan karena bahan pangan menjadi suatu kebutuhan yang dibutuhkan tanpa batasan waktu. Hal ini yang menjadi sebuah hal menarik untuk diteliti. Sebagai perusahaan yang bergerak di sektor industri barang dan konsumsi, seharusnya keempat perusahaan tersebut terkena dampak dari kenaikan BBM pada September tahun 2022.

Berdasarkan penemuan-penemuan diatas, penelitian ini memandang bahwa masih diperlukan adanya suatu penelitian yang membahas tentang bagaimana pengaruh dan dampak dari adanya peristiwa pengumuman kenaikan harga BBM (Bahan Bakar Minyak) terhadap suatu harga saham pada perusahaan yang terkhusus bergerak pada sektor industry pangan. Mengingat bahwa sektor pangan erat kaitannya dengan kebutuhan BBM (Bahan Bakar Minyak) yang merupakan kebutuhan yang selalu di butuhkan oleh masyarakat.

Landasan Teori

Teori pasar modal efisien merupakan sebuah teori yang dipopulerkan pertama kali oleh Paul Samuelson dan Eugene Fama tahun 1960-an. Teori ini berasumsi tentang pasar yang efisien. Dalam hal ini, efisiensi yang dimaksud bukan efiseinsi pada administrasi keuangannya melainkan efisiensi internasional dalam artian bahwa harga-harga sekuritas di pasar modal dapat menggambarkan informasi yang mempengaruhi harga sekuritas tersebut (Martono dan Harjito, 2007:8). Efisiensi pasar dapat diuji dengan melihat terurn yang tidak normal yang terjadi. Pasar yang dikatakan tidak efisien apabila sasatu atau beberapa pelaku pada pasar dapat menikmati return yang tidak normal dalam jangka waktu cukup lama. Bentuk pasar modal yang efisien berkaitan dengan semua informasi yang relevan. Fama (1970) mengelompokkan informasi menjadi 3 jenis yaitu (1) perubahan harga diwaktu lalu, (2) informasi yang tersedia untuk public, (3) informasi yang tersedia untuk public maupun tidak tersedia. Maka dari itu, terdapat tiga bentuk pasar modal yang efisien yaitu:

Pasar Efisien dalam bentuk lemah (Weak Form) menyatakan bahwa harga saham mencerminkan semua harga saham pada pencatatan harga pada waktu lalu. Dalam hal ini tidak ada investor yang mendapatkan keuntungan abnormal return dengan cara mempelajari pergerakan harga saham dimasa lalu untuk memprediksi harga saham dimasa yang akan datang. Karena Gerakan harga sekuritas sangat acak (random walk) maka akan sangat sulit untuk memprediksi bagaimana arah perubahan harga saham pada masa yang akan datang.

Pasar Efisien Setengah Kuat (Semi Strong Form) menyatakan bahwa harga-harga tidak hanya mencerminkan harga-harga yang ada pada waktu lalu tetapi juga semua informasi yang telah dipublikasikan. Harga saham akan mencerminkan informasi publik secara cepat. Dengan membeli saham menggunakan dasar suatu publikasi maka seorang investor tidak akan memperoleh abnormal return (Sujana, 2017: 35).

Pasar Efisien Kuat (Strong Form) menyatakan bahwa harga saham mencerminkan semua informasi yang relevan yang tersedia dalam harga saham. Jadi baik informasi yang belum terpublikasikan maupun yang telah terpublikasikan akan dicerminkan dalam harga saham. Dengan hal ini tidak ada investor yang akan mendapatkan abnormal return dengan menggunakan informasi manapun.

Dalam sebuah konsep pasar efisien, suatu pasar dapat dikatakan sebagai pasar yang efisien ketika informasi baru dan relevan dapat digambarkan secara cepat oleh harga saham yang dapat dilihat dari kecepatan para pelaku pasar merespon semua informasi yang ada (Febriyanti & Rahyuda, 2016:839). Menurut Husnan (2005) bahwa pasar modal yang bersangkutan akan semakin efisien apabila informasi yang digambarkan semakin cepat tergambarkan dalam harga sekuritas.

Suatu pasar dapat dikatakan efisien apabila tidak ada seorang pun yang mendapatkan return normal atau abnormal return baik investor individu maupun institusi setelah menggunakan strategi yang ada dengan menyesuaikan risiko. Dalam hal ini berarti harga-harga yang ada dipasar merupakan sebuah replaksi atau cerminan dari informasi yang ada "stock prices reflect all available information" hal lain telah menyebutkan bahwa harga-harga aset maupun sekuritas yang ada telah mencerminkan aset maupun sekuritas tersebut (Gumanti & Utami, 2002:56).

Abnormal return merupakan kelebihan dari keuntungan yang sesungguhnya terjadi (actual return) terhadap imbal hasil yang semestinya atau normal. Imbal hasil normal merupakan suatu imbal hasil ekspektasi (expected return) atau imbal hasil yang diharapkan oleh investor. Jadi dapat disimpulkan bahwa imbal hasil yang tidak semestinya atau tidak normal (abnormal return) merupakan selisih antara imbal hasil (return) yang sesungguhnya dengan imbal hasil ekspektasi (Hartono, 2005:45).

Expected Return merupakan sebuah rata-rata dari suatu distribusi yang mungkin. Ekspekted return merupakan sebuah keuntungan yang diharapkan oleh investor dikemudian hari dengan jumlah yang sama dengan yang telah ditempatkannya (Hartono, 2005:55).

Actual Return merupakan sangat penting bagi investor dan juga mempengaruhi estimasi return dimasa depan. Yang dimaksud adalah realized return sesungguhnya yang didapatkan investor (actual return) (Hartono, 2005:5).

Pengembangan Hipotesis

Tercatat sejak 3 September tahun 2022, pemerintah mengumumkan adanya kenaikan harga Bahan Bakar Minyak (BBM) untuk pertalite, solar hingga pertamax. Hal ini tentunya berdampak bagi masyarakat mengingat BBM merupakan suatu kebutuhan yang hampir setiap hari dibutuhkan dan kenaikan ini menjadi sesuatu yang cukup berdampak buruk bagi perekonomian masyarakat. Kenaikan harga yang cukup signifikan ini ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari masing-masing jenis BBM yaitu dengan rincian harga pertalite naik dari RP 7.650 menjadi Rp 10.000/liter, solar naik dari Rp 5.150 menjadi Rp 6.800/liter, dan pertamax naik dari Rp 12.500 menjadi Rp 14.500/liter (Sanitia, 2022). Kenaikan harga BBM inilah yang menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi perekonomian makro dan menimbulkan adanya inflasi. Hal tersebut menjadi sebuah peristiwa yang perlu diteliti apakah berdampak bagi perusahaan yang bergerak pada sektor industri bahan pangan yang mempengaruhi penjualan dan laba yang diperoleh yang mungkin dapat berpengaruh bagi harga saham.

Mengingat saham merupakan sebuah hal penting bagi para investor dan pelaku pasar modal, dan karena harga saham dapat berubah-ubah pada rentang waktu tertentu karena disebabkan oleh beberapa hal. Tandelin (2010) menyatakan bahwa harga saham merupakan gambaran dari ekspektasi investor terhadap faktor-faktor earning, aliran kas, dan juga tingkat return yang disyaratkan oleh para investor dimana ketiga faktor tersebut juga sangat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi makro pada suatu negara dan juga kondisi global. Maka dari itu, suatu peristiwa yang terjadi pada suatu negara yang dapat mempengaruhi kondisi ekonomi makro dan kondisi global perlu diteliti. Pada penelitian ini penulis mengajukan beberapa hipotesis untuk kemudian di analisis sesuai data yang ada dan ditemukan hasil agar dapat menjawab apakah peristiwa penurunan harga komoditas pangan ini berpengaruh pada harga saham khususnya pada PT Indofood, PT Sido Muncul, PT Indofood CBP, dan PT Ultrajaya Milk Penelitian ini didasarkan pada penelitian terdahulu yang pernah dilakukan oleh Marisca tahun 2013 yang melakukan penelitian dimana hasil dari pengumuman kenaikan harga BBM menunjukkan adanya reaksi pasar dimana hasil yang signifikan terhadap abnormal return saham LQ45 di BEI. Artinya pasar bereaksi terhadap pengumuman tersebut. Penelitian lain yaitu dilakukan oleh Femanita tahun 2014 tentang pengumuman kenaikan harga BBM pada Juni 2013 menunjukkan adanya reaksi pasar yang signifikan terhadap abnormal return dan trading activity. Hasil penelitian ini menunjukkan adanya pasar yang bereaksi terhadap perusahaan listing di BEI. Atas dasar pendahuluan, hasil penelitian terdahulu dan kajian teori maka pada penelitian ini dirumuskan beberapa hipotesis sebagai berikut:

H.1 Apakah terdapat abnormal return yang positif disekitar pengumuman kenaikan harga BBM pada industri?

H.2 Apakah terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman naiknya harga BBM pada industri?

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian

Dalam Penelitian ini, penulis menggunakan metode Studi Peristiwa (Event Study) yaitu sebuah metode penelitian yang mempelajari suatu reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya sebagai informasi yang dipublikasikan atau pengumuman (Hartono, 2017). Metode studi peristiwa ini termasuk kedalam konsep hipotesis pasar efisien. Dengan metode studi peristiwa penulis menyelidiki bagaimana reaksi pasar terhadap suatu kandungan informasi dari suatu pengumuman atau peristiwa yang dipublikasikan. Dari informasi tersebut, dapat mengandung dua kemungkinan berita baik (good news) dan berita buruk (bad news). Selain itu dapat mengandung kemungkinan pasar bersifat efisien atau tidak.

Teknik Pengumpulan Data dan Sumber Data

Teknik pengumpulan data pada penelitian ini yaitu dengan cara mengumpulkan data jenis kuantitatif dengan sumber data sekunder. Menurut Sugiono (2017:193) data sekunder merupakan sebuah data yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data. Dalam hal ini, sumber data diperoleh melalui perantara sebuah media atau bisa dikatakan tidak langsung yang berupa buku catatan, bukti yang telah ada ataupun sebuah arsip baik yang dipublikasikan maupun tidak dipublikasikan. Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data harga closing IHSG dan saham PT Indofood Sukses Makmur Tbk, PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, PT Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk dan PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk yang disajikan oleh finance.yahoo.com pada rentang waktu 15 hari sebelum peristiwa dan 15 hari sesudah peristiwa. Teknik pengolahan data dilakukan setelah ditemukan abnormal return dan kemudian diuji dengan uji normalisasi, uji one sample t-test dan uji Wilcoxon signed rank test menggunakan SPSS versi 26.

Populasi dan Sample

Menurut Sugiono (2008:115) populasi merupakan suatu wilayah generalisasi yang terdiri dari suatu objek maupun subjek dengan karakteristik dan kualitas tertentu yang telah ditetapkan dan dipilih oleh peneliti kemudian dipelajari dan ditarik kesimpulannya. Sedangkan sample adalah bagian dari populasi yang dipilih untuk mewakili populasi. Dan menurut Sugiyono (2008:116) sample merupakan bagian dan juga jumlah yang dimiliki oleh populasi. Pada Penelitian ini, penulis memilih perusahaan dengan sektor industri barang konsumsi sebagai populasi dan PT Indofood Sukses Makmur Tbk dan PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk, PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk dan PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk sebagai sample. Metode pengambilan sample pada penelitian ini yaitu dengan Purposive Sampling. Purposive Sampling Sampel merupakan suatu teknik dalam pengambilan sampel menggunakan pertimbangan tertentu. Alasan pemilihan teknik purposive sampling karena sesuai untuk penelitian kuantitatif maupun penelitian-penelitian yang tidak melakukan generalisasi (Sugiyono, 2016:85). Dalam penelitian ini penulis menilai bahwa perusahaan yang dipilih menjadi sampel sesuai dengan kriteria yang diharapkan. Perusahaan yang dipilih merupakan perusahaan yang bergerak pada sektor pangan. Penulis menilai bahwa sektor pangan erat hubungannya dengan keberadaan BBM (Bahan Bakar Minyak) sebagai suatu kebutuhannya dalam pendistribusian produk perusahaan.

Operasional Penelitian

a) Menghitung actual return

Actual return adalah suatu pengembalian yang didapatkan oleh investor setelah berinvestasi.

Perhitungan Actual return sebagai berikut:

$$R_{i,t} = \frac{(P_{i,t} - P_{i,t-1})}{P_{i,t-1}}$$

Dengan keterangan:

$R_{i,t}$ = Actual return pada stok i yang terjadi pada hari t

$P_{i,t-1}$ = Harga stok I pada waktu t-1

$P_{i,t}$ = Harga stok I pada waktu t

b) Perhitungan Expected Return

Expected return merupakan sebuah return yang diharapkan oleh investor dimasa yang akan datang.

Perhitungan expected return yaitu sebagai berikut:

$$ER_{i,t} = \alpha_i + \beta_i RM_i + \epsilon_{i,t}$$

Dengan Keterangan:

$ER_{i,t}$ = Expected return untuk stok i pada hari t

α_i = Intercept untuk sekuritas i

β_i = The slope koefisien yang merupakan beta dari keamanan i

RM_i = Market return saat waktu t

$\epsilon_{i,t}$ = Kesalahan sisa keamanan I dalam periode estimasi t

c) Perhitungan Abnormal Return

Abnormal return merupakan suatu return tidak normal yang merupakan selisih antara return atau tingkat keuntungan sebenarnya yaitu actual return dengan keuntungan yang diharapkan yaitu expected return.

Perhitungan abnormal return yaitu sebagai berikut:

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - ER_{i,t}$$

Dengan Keterangan:

$AR_{i,t}$ = Abnormal return untuk stok i pada kejadian t (atau pada hari t)

$R_{i,t}$ = Actual return pada stok I yang terjadi pada hari t

$ER_{i,t}$ = Expected return untuk stok I pada hari t

Tahapan Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian menggunakan sebuah aplikasi SPSS versi 26 dan juga menggunakan software aplikasi excel. Dalam penelitian ini pengujian hipotesis dilakukan melalui tahapan-tahapan sebagai berikut:

Tahap pengumpulan data

Dalam tahap ini penulis melakukan pengumpulan data-data harga saham pada perusahaan-perusahaan yang diuji yaitu PT Indofood Sukses Makmur Tbk, PT Farmasi dan Industri Jamu Sido Muncul Tbk, PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk dan PT Ultrajaya Milk Trading & Corporation Tbk dimana data tersebut diperoleh dari laman Finance.Yahoo, selain data harga perusahaan pada periode yang telah ditentukan, data yang dikumpulkan yaitu IHSG pada periode yang ditentukan yaitu dari tanggal 12 Agustus hingga 26 September 2022.

Tahap Uji Return

Setelah data terkumpul maka tahap selanjutnya yaitu menganalisis return yang terjadi selama periode yang telah ditentukan dengan menghitung abnormal return, actual return, dan juga expected return menggunakan software aplikasi excel dengan data closing price saham pada perusahaan-perusahaan yang diuji.

Tahap Uji Normalitas

Dalam tahapan ini, penulis melakukan uji normalitas untuk menjawab apakah data yang terdistribusikan normal atau tidak menggunakan uji normality menggunakan software aplikasi SPSS versi 26. Uji normalitas ini bertujuan agar data yang terdistribusi dapat diketahui apakah data tersebut normal atau tidak dengan ketentuan:

H_0 : data tidak terdistribusi normal.

H_a : data terdistribusi normal.

Dengan kriteria pengujian yaitu:

$P\text{-Value} > 0,05$ maka H_0 ditolak atau H_a diterima.

$P\text{-Value} < 0,05$ maka H_0 diterima.

Tahap Uji Abnormal Return

Uji One Sample T-Test

Uji One Sample Test ini digunakan untuk menguji perbedaan rata-rata suatu nilai dengan rata-rata nilai tertentu atau perbedaan statistic antara nilai perubahan dan titik nol. Uji One Sample Test ini dilakukan dengan software aplikasi SPSS versi 26 dengan ketentuan:

H₀: tidak terdapat abnormal return yang positif disekitar pengumuman peristiwa kenaikan harga BBM (Bahan Bakar Minyak).

H_a: terdapat abnormal return yang positif disekitar pengumuman peristiwa kenaikan harga BBM (Bahan Bakar Minyak).

Dengan kriteria pengujian:

P-Value > 0,05 maka H₀ diterima.

P-Value < 0,05 maka H₀ ditolak atau H_a diterima.

Uji Wilcoxon Signed Rank Test

Setelah pengujian normalitas ditemukan bahwa data yang terdistribusi tidak normal sehingga dilakukan Uji Wilcoxon Signed Rank Test untuk menguji apakah 2 sample yang saling berhubungan memiliki perbedaan. Uji Wilcoxon Signed Rank Test ini dilakukan dengan menggunakan software aplikasi SPSS versi 26 dengan ketentuan sebagai berikut:

H₀: tidak terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa kenaikan harga BBM (Bahan Bakar Minyak).

H_a: terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa kenaikan harga BBM (Bahan Bakar Minyak).

Dengan kriteria pengujian:

P-Value > 0,05 maka H₀ diterima.

P-Value < 0,05 maka H₀ ditolak atau H_a diterima.

Uji Paired Test

Setelah pengujian normalitas, untuk data yang dinyatakan terdistribusi normal dilakukan Uji Paired Test untuk menguji apakah 2 sample yang saling berhubungan memiliki perbedaan. Uji Paired Test ini dilakukan dengan menggunakan software aplikasi SPSS versi 26 dengan ketentuan sebagai berikut:

H₀: tidak terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa kenaikan harga BBM (Bahan Bakar Minyak).

H_a: terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa kenaikan harga BBM (Bahan Bakar Minyak).

Dengan kriteria pengujian:

P-Value > 0,05 maka H₀ diterima.

P-Value < 0,05 maka H₀ ditolak atau H_a diterima.

Uji Pengaruh Peristiwa Terhadap Perusahaan Yang Diuji

Dalam tahap ini, pengujian hipotesis apakah peristiwa tersebut merupakan merupakan bad news (kabar buruk) atau good news (berita baik) dengan menggunakan cara membandingkan abnormal return sebelum peristiwa dengan abnormal return saat peristiwa dengan abnormal return pada saat hari terjadinya peristiwa dan abnormal return sesudah peristiwa dengan abnormal return saat peristiwa.

Dengan ketentuan pengujian sebagai berikut:

H₀: peristiwa kenaikan harga BBM (Bahan Bakar Minyak) merupakan bad news.

H_a: peristiwa kenaikan harga BBM (Bahan Bakar Minyak) merupakan good news.

Dengan kriteria pengujian sebagai berikut:

Abnormal return setelah kejadian > abnormal return saat kejadian maka H₀ diterima

Abnormal return setelah kejadian < abnormal return saat kejadian maka H₀ ditolak atau H_a diterima.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Periode pengamatan saham yang dilakukan terhadap empat perusahaan yang bergerak pada sektor industri pangan yaitu PT Indofood Sukses Makmur Tbk, PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, PT Ultrajaya Milk & Trading Company Tbk dan PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk selama periode waktu 15 hari sebelum peristiwa dan 15 hari setelah peristiwa untuk menjawab hipotesis yang ada yaitu sebagai berikut:

Uji Normalitas

Hasil pengujian normalitas dengan menggunakan Uji Normalitas dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 1
Uji Normalitas

Statistic	df	Sig.	Hari Ke
.887	4	.369	H-15
.951	4	.721	H-14
.907	4	.465	H-13
.940	4	.652	H-12
.881	4	.343	H-11
.953	4	.734	H-10
.851	4	.230	H-9
.906	4	.462	H-8
.904	4	.450	H-7
.704	4	.013	H-6
.875	4	.317	H-5
.884	4	.355	H-4
.905	4	.457	H-3
.844	4	.207	H-2
.879	4	.335	H-1
.767	4	.055	H0
.983	4	.918	H+1
.760	4	.048	H+2
.906	4	.461	H+3
.906	4	.463	H+4
.974	4	.863	H+5
.853	4	.237	H+6
.910	4	.481	H+7
.971	4	.847	H+8
.979	4	.894	H+9
.916	4	.517	H+10
.986	4	.938	H+11
.908	4	.473	H+12
.937	4	.637	H+13
.687	4	.008	H+14
.641	4	.002	H+15

Sumber: Data diolah dengan SPSS versi 26, 2022

Berdasarkan Tabel 1 yang merupakan hasil uji normalitas terhadap perusahaan yang diuji selama periode 15 hari sebelum peristiwa dan 15 hari setelah peristiwa terjadi dengan menggunakan data abnormal return diketahui bahwa terdapat adanya data yang terdistribusi tidak normal pada hari ke-6 yaitu dengan P-Value sebesar 0,013. Artinya, bahwa P-Value pada hari ke-6 sebelum kejadian lebih kecil dari 0,05 ($P\text{-Value} < 0,05$ ($0,013 < 0,05$)). Kemudian, terdapat adanya data yang terdistribusi tidak normal setelah peristiwa yaitu pada hari ke-14 dan 15 dengan P-Value hari ke-14 sebesar 0,008 lebih kecil dari 0,05 ($P\text{-Value} < 0,05$ ($0,008 < 0,05$)) dan P-Value pada hari ke-15

sebesar 0,002 lebih kecil dari 0,05 (P-Value < 0,002 (0,002 < 0,05)). Jadi dapat disimpulkan bahwa H0 yang menyatakan bahwa data tidak terdistribusi normal **diterima**.

Uji One Sample T-Test

Hasil perhitungan Uji One Sample T-Test dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 2
One-Sample Test

t	df	Sig. (2-tailed)	Hari Ke
1.036	3	.376	H-15
1.207	3	.314	H-14
-3.618	3	.036	H-13
-.699	3	.535	H-12
-.124	3	.909	H-11
.293	3	.789	H-10
-1.987	3	.141	H-9
-1.323	3	.278	H-8
-.993	3	.394	H-7
-.816	3	.474	H-6
.458	3	.678	H-5
-.635	3	.571	H-4
-2.268	3	.108	H-3
1.106	3	.349	H-2
.568	3	.609	H-1
-2.053	3	.132	H0
-.268	3	.806	H+1
-.797	3	.484	H+2
-.144	3	.895	H+3
-2.573	3	.082	H+4
.821	3	.472	H+5
-1.030	3	.379	H+6
.711	3	.528	H+7
.183	3	.867	H+8
1.558	3	.217	H+9
.583	3	.601	H+10
-.435	3	.693	H+11
.337	3	.758	H+12
-1.019	3	.383	H+13
1.482	3	.235	H+14
1.050	3	.371	H+15

Sumber: Data diolah dengan SPSS versi 26, 2022

Dilihat dari Tabel 2 yang merupakan hasil uji one sample t-test terhadap abnormal return pada periode yang telah ditentukan menunjukkan bahwa P-Value pada hari sebelum kejadian H-13 sebesar 0,036 artinya bahwa P-Value pada hari ke-13 sebelum peristiwa lebih kecil dari 0,05 (P-Value < 0,05 (0,036 < 0,05)). Sedangkan secara keseluruhan yang dihitung menggunakan *Average Abnormal Return* (rata-rata abnormal return) sebelum peristiwa terjadi yaitu sebesar 0,451 lebih besar dari 0,05 (P-Value > 0,05 (0,451 > 0,05)) dan P-Value setelah peristiwa yaitu sebesar 0,325 lebih besar dari 0,05 (P-Value > 0,05 (0,325 > 0,05)). Jadi dapat disimpulkan bahwa H0 yang menyatakan bahwa tidak terdapat abnormal return yang positif disekitar peristiwa **diterima**. Sedangkan pada hari ke-13 sebelum peristiwa terdapat abnormal return yang positif. Berdasarkan tabel, besar nilai P-Value selalu mengalami fluktuasi namun selalu lebih besar dari *level of significant* $\alpha = 0,05$ (*Sig (2 tailed)* > α

(0,05)). Ini menunjukkan bahwa pasar tidak bereaksi terhadap pengumuman tersebut. Hal ini dibuktikan dengan tidak adanya abnormal return yang positif disekitar peristiwa. Meskipun pada hari ke-13 sebelum peristiwa nilai P-Value lebih kecil dari *level of significant*.

Kemudian untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan setelah peristiwa kenaikan harga BBM menggunakan Uji Wilcoxon Signed Rank Test untuk data yang dinyatakan tidak terdistribusi normal.

Uji Wilcoxon Signed Rank Test

Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Test dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 3
Uji Wilcoxon Signed Rank Test

Sumber: Data diolah dengan SPSS versi 26, 2022

Berdasarkan hasil uji wilcoxon signed ranks test pada data yang tidak terdistribusi normal ditemukan adanya P-Value sebesar 0,715 artinya lebih besar dari 0,05 (P-Value > 0,05 (0,715 > 0,05)). Jadi dapat disimpulkan bahwa pada data yang dinyatakan tidak terdistribusi normal tidak terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan setelah peristiwa terjadi. Atau dapat dikatakan bahwa Ha yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan setelah peristiwa **ditolak**. Karena hasil yang didapatkan menunjukkan tidak terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan

Z	.365
Asymp. Sig. (2-tailed)	.715

setelah peristiwa, maka hal ini mengidentifikasi bahwa bagi investor pengumuman kenaikan harga BBM (Bahan Bakar Minyak) ini tidak relevan. Kemudian untuk menentukan apakah terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan setelah peristiwa kenaikan harga BBM untuk data yang terdistribusi normal menggunakan uji paired sample test.

Uji Paired Sample Test

Tabel 4
Uji Paired Sample Test

t	df	Sig. (2-tailed)
.298	3	.785

Sumber: Data diolah dengan SPSS versi 26, 2022

Berdasarkan tabel 4 yang merupakan uji paired sample test yang dilakukan pada data yang dinyatakan terdistribusi normal ditemukan adanya P-Value sebesar 0,785 lebih besar dari 0,05 (P-Value > 0,05 (0,785 > 0,05)). Jadi dapat disimpulkan bahwa Ha yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan setelah peristiwa **ditolak**. Hasil yang menunjukkan tidak adanya perbedaan abnormal return sebelum dan setelah terjadinya peristiwa mengidentifikasi bahwa investor menganggap bahwa pengumuman tersebut tidak relevan bagi mereka. Dari kedua uji mengenai perbedaan abnormal return menghasilkan hasil yang sama yaitu tidak terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan setelah peristiwa.

Kemudian setelah dilakukan pengujian, maka selanjutnya akan dilakukan pembahasan mengenai hipotesis penelitian:

Hipotesis 1: abnormal return yang positif disekitar pengumuman kenaikan harga BBM (Bahan Bakar Minyak).

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 2 didapatkan hasil bahwa *Average Abnormal Return* (rata-rata abnormal return) sebelum peristiwa terjadi yaitu sebesar 0,451 lebih besar dari 0,05 (P-Value

> 0,05 (0,451 > 0,05)) dan P-Value setelah peristiwa yaitu sebesar 0,325 lebih besar dari 0,05 (P-Value > 0,05 (0,325 > 0,05)). Dari keduanya mengidentifikasi bahwa hipotesis 1 ini **ditolak**.

Hipotesis 2: perbedaan abnormal return sebelum dan setelah peristiwa kenaikan harga BBM (Bahan Bakar Minyak).

Berdasarkan tabel 3 dan 4 didapatkan hasil bahwa P-Value selalu lebih besar dibandingkan dengan *level of significant*. Yaitu pada tabel 3 didapatkan hasil P-Value sebesar 0,365 dan pada tabel 4 didapatkan P-Value sebesar 0,785 sehingga dapat disimpulkan bahwa bagi investor peristiwa ini tidak relevan sehingga hipotesis 2 ini **ditolak**.

Aspek yang digunakan untuk menguji efisiensi pasar yaitu kecepatan informasi terhadap reaksi pasar yang terjadi. Suatu pasar dapat dikatakan efisien apabila pasar tersebut cepat bereaksi terhadap suatu informasi. Mengacu pada tabel 3 dan 4 yang telah diuji menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan setelah peristiwa terjadi menunjukkan bahwa reaksi pasar terhadap suatu informasi lemah. Pasar tidak menganggap bahwa informasi yang diterima merupakan informasi yang penting dan relevan. Pasar dikategorikan kedalam bentuk pasar efisien lemah karena harga saham sangat acak sehingga tidak mudah untuk menentukan harga saham dimasa yang akan datang.

Mengacu pada hasil pengamatan mengenai *Average Abnormal Return* terhadap keempat perusahaan sebelum dan setelah peristiwa terjadi ditemukan bahwa hasil *Average Abnormal return* pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk peristiwa tersebut menjadi sebuah kabar buruk dilihat dari rata-rata abnormal return setelah peristiwa terjadi lebih besar dibandingkan dengan abnormal return pada saat terjadinya peristiwa. Sedangkan pada PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk, PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk dan juga PT Ultrajaya Milk & Trading Corporation Tbk peristiwa tersebut menjadi sebuah kabar baik dilihat dari abnormal return setelah peristiwa lebih kecil daripada abnormal return saat peristiwa terjadi.

Kode	Sesudah	Hari h
INDF	-0.001544975	-0.003757033 -
SIDO	-3.735198715	-3.350893366
ICBP	-0.002894496	-0.00144
ULTJ	6.67974E-05	-0.006565264

KESIMPULAN

Kesimpulan menggambarkan jawaban dari hipotesis dan/atau tujuan penelitian atau temuan ilmiah yang diperoleh. Kesimpulan bukan berisi perulangan dari hasil dan pembahasan, tetapi lebih kepada ringkasan hasil temuan seperti yang diharapkan di tujuan atau hipotesis. Bila perlu, di bagian akhir kesimpulan dapat juga dituliskan hal-hal yang akan dilakukan terkait dengan gagasan selanjutnya dari penelitian tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

- Puspita, N. V., & Yuliari, K. (2019). Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Harga Saham, Abnormal Return Dan Risiko Sistemik Saham Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bei 2016-2018). 4(1), 95–110.
- Sujana, I. N. (2017). Pasar Modal yang Efisien. *Ekuitas: Jurnal Pendidikan Ekonomi*, 5(2), 33–40. <https://doi.org/10.23887/ekuitas.v5i2.12753>
- Sanitia, T. (2022, September 03). Diambil kembali dari Liputan 6: <https://www.liputan6.com/bisnis/read/5059749/harga-bbm-naik-mulai-hari-ini-3-september-2022-pukul-1430-wib>
- Yahoo Finance. PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF.JK). Diambil kembali dari Yahoo Finance: https://finance.yahoo.com/quote/INDF.JK?fr=sycsrp_catchall
- Yahoo Finance. PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO.JK). Diambil kembali dari Yahoo Finance: <https://finance.yahoo.com/quote/SIDO.JK?p=SIDO.JK&.tsrc=fin-srch>

Yahoo Finance.PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP.JK). Diambil Kembali dari Yahoo Finance: <https://finance.yahoo.com/quote/ICBP.JK?p=ICBP.JK&.tsrc=fin-srch>

Yahoo Finance.PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk (ULTJ.JK). Diambil Kembali dari Yahoo Finance: <https://finance.yahoo.com/quote/ULTJ.JK?p=ULTJ.JK&.tsrc=fin-srch>.