

## BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### A. Hasil Penelitian

#### 1. Gambaran Obyek Penelitian

Sumber data penelitian ini adalah data sekunder berupa harga penutupan saham dalam waktu harian dan data volume perdagangan saham. Data diperoleh dari *website IDX* dan *yahoo finance*, data yang diambil di periode estimasi (60 hari) dan periode peristiwa (10 hari) peristiwa kenaikan harga bahan bakar minyak dengan rincian mengambil 60 hari sebelum peristiwa dimulai 3 Juni 2022 sampai 26 Agustus 2022, untuk periode peristiwa mengambil 10 hari sebelum dan sesudah peristiwa kenaikan harga bahan bakar minyak yaitu dimulai tanggal 29 Agustus 2022 sampai 9 September 2022. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah saham yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index (JII)* dengan emiten-emiten yang tergabung pada bulan Agustus 2022 sampai September 2022, sampel diambil dari 30 saham yang mempunyai kriteria tertentu.

Penelitian ini menggunakan pendekatan *event study* yang mempunyai tujuan untuk mengetahui reaksi pasar modal syariah terhadap kebijakan kenaikan harga bahan bakar minyak (BBM) pada september 2022 apakah mempunyai reaksi terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa kenaikan harga bahan bakar minyak (BBM).

Data *abnormal return* sebelumnya dihitung menggunakan rumus yang sudah ada kemudian dicari angka rata-rata dari *abnormal return*. Dan data *trading volume activity* sebelumnya dihitung menggunakan rumus yang sudah ada kemudian dicari angka rata-rata dari *trading volume activity*.

#### 2. Deskripsi Data Penelitian

##### a. Statistik Deskriptif *Abnormal Return*

Berikut merupakan hasil dari perhitungan *abnormal return* dalam 5 hari sebelum dan 5 sesudah peristiwa kenaikan harga bahan bakar minyak pada 3 September 2022 yang dilakukan dengan perhitungan *abnormal return* 30 emiten saham yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index (JII)*.

**Tabel 4. 1. Abnormal Return Sebelum Peristiwa Kenaikan BBM**

No	Kode	t-5	t-4	t-3	t-2	t-1
1	ACES	-0,0235855	0,0088834	-0,0037817	0,0083304	-0,0200124
2	ADRO	0,0107519	0,0148116	-0,0048673	0,0555988	0,0100388
3	AKRA	-0,0211751	0,0010770	-0,0218025	-0,0141878	-0,0343022
4	ANTM	-0,0281723	0,0406959	0,0016096	-0,0146582	-0,0251062
5	BRIS	0,0006602	-0,0141575	-0,0029943	0,0031762	-0,0122872
6	BRMS	0,0203621	-0,0514570	0,0125503	-0,0166954	-0,0216779
7	BRPT	0,0089108	-0,0005403	-0,0277413	0,0136819	0,0334273
8	CPIN	0,0093702	-0,0174640	-0,0037139	0,0013647	0,0025630
9	EXCL	-0,0266108	0,0257640	-0,0418749	0,0274365	-0,0299140
10	HEAL	0,0059246	0,0144698	-0,0012087	-0,0360118	0,0107536
11	HRUM	0,0203562	-0,0109053	-0,0330262	0,0254796	-0,0256686
12	ICBP	0,0137480	-0,0149152	-0,0493354	0,0483048	0,0019247
13	INCO	-0,0170157	0,0116491	-0,0056968	-0,0073234	-0,0415903
14	INDF	0,0173671	-0,0228493	-0,0446317	0,0130586	0,0143633
15	INKP	0,0111233	0,0009711	-0,0071909	-0,0066721	0,0699417
16	INTP	0,0023138	-0,0043140	0,0154810	-0,0121525	0,0162477
17	ITMG	0,0221028	-0,0117500	-0,0090840	0,0288566	-0,0042930
18	KLBF	0,0048724	-0,0023597	0,0291441	-0,0127350	0,0089368
19	MIKA	0,0073476	0,0306444	0,0146211	0,0077846	-0,0010471
20	MTEL	-0,0082473	0,0039954	-0,0083290	0,0055937	0,0099653
21	PGAS	0,0114078	-0,0624881	-0,0153729	-0,0146368	-0,0030408
22	PTBA	-0,0024866	-0,0105318	-0,0239758	0,0064114	-0,0038007
23	SCMA	-0,0121313	0,0031319	-0,0126441	-0,0045364	-0,0074723
24	SIDO	-1,8337788	-2,0072164	-1,8790575	-1,1478195	-2,1695944
25	SMGR	-0,0041575	0,0018451	0,0069351	-0,0177141	-0,0070866
26	TINS	-0,0121400	0,0250068	-0,0094091	0,0092831	0,0019129
27	TLKM	0,0051564	-0,0111512	0,0161632	0,0053875	0,0014874
28	TPIA	0,0001810	-0,0051643	0,0426790	-0,0413547	0,0197392
29	UNTR	-0,0060933	0,0040152	0,0120815	-0,0110753	0,0108951
30	UNVR	-0,0076046	-0,0024945	0,0007826	-0,0074434	-0,0013317

Sumber: Data Olah, 2023

**Tabel 4. 2. Abnormal Return Sesudah Peristiwa Kenaikan BBM**

No	Kode	t+1	t+2	t+3	t+4	t+5
1	ACES	-0,0581718	-0,0057644	0,0401523	0,0112479	-0,0141056
2	ADRO	0,0479530	-0,0063687	0,0098972	-0,0224839	-0,0100048
3	AKRA	0,0268414	0,0050857	-0,0034883	-0,0083958	-0,0051903
4	ANTM	0,0238183	0,0056199	-0,0030755	-0,0142164	0,0207542
5	BRIS	-0,0116875	-0,0012816	-0,0016493	0,0012620	-0,0193853
6	BRMS	-0,0400346	0,0039227	-0,0081590	-0,0119737	-0,0141861
7	BRPT	-0,0197902	-0,0127838	-0,0067088	0,0277309	0,0019069
8	CPIN	-0,0165823	-0,0092940	0,0113907	-0,0156661	0,0023168
9	EXCL	-0,0133656	-0,0163864	0,0124061	0,0273343	-0,0232279
10	HEAL	0,0224702	0,0181264	-0,0164215	-0,0089168	0,0220715
11	HRUM	0,0539323	0,0176226	0,0015372	-0,0206028	0,0215113
12	ICBP	-0,0041328	-0,0065641	-0,0112341	-0,0034386	-0,0097928
13	INCO	0,0157934	0,0323436	0,0093767	0,0128411	-0,0130793
14	INDF	-0,0126415	-0,0081630	-0,0007069	-0,0091611	-0,0100192
15	INKP	-0,0184481	-0,0078795	0,0293096	0,0863900	-0,0185131
16	INTP	-0,0070969	-0,0017876	0,0155748	0,0026232	0,0023778
17	ITMG	0,0350003	0,0291809	0,0060169	-0,0353702	0,0039463
18	KLBF	-0,0256331	0,0097053	0,0062288	-0,0009807	0,0176420
19	MIKA	-0,0499488	-0,0008839	-0,0033902	0,0231124	0,0104340
20	MTEL	-0,0093885	-0,0148799	-0,0256721	-0,0083381	0,0038406
21	PGAS	-0,0097198	0,0727011	-0,0260713	-0,0269574	-0,0172335
22	PTBA	0,0308935	-0,0018750	0,0033114	-0,0240164	-0,0138913
23	SCMA	-0,0199400	-0,0150163	-0,0114848	0,0251300	0,0010221
24	SIDO	-2,4969916	-2,0541282	-0,9298127	-1,7498205	-2,2501601
25	SMGR	0,0098839	-0,0021884	0,0105080	0,0001558	0,0040638
26	TINS	-0,0033649	0,0106127	-0,0001875	-0,0142762	0,0011972
27	TLKM	0,0003029	-0,0262065	-0,0026481	0,0142995	0,0057230
28	TPIA	-0,0075576	-0,0137011	0,0005556	0,0520120	0,0674298
29	UNTR	0,0012427	0,0273065	-0,0032693	-0,0214834	-0,0113973
30	UNVR	-0,0100272	-0,0070811	0,0226009	-0,0159258	-0,0082641

Sumber: Data Olah, 2023

Hasil tabulasi *abnormal return* dalam 5 hari sebelum dan sesudah peristiwa kenaikan BBM diatas kemudian dihitung rata-rata *abnormal return* dalam 5 hari sebelum dan sesudah peristiwa kenaikan harga BBM pada 3 September 2022. Seperti tabel di bawah :

**Tabel 4. 3. Average Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Peristiwa**

No	Kode	AAR	
		Sebelum	Sesudah
1	ACES	-0,006033186	-0,005328322
2	ADRO	0,017266767	0,003798559
3	AKRA	-0,018078114	0,002970516
4	ANTM	-0,005126226	0,006580101
5	BRIS	-0,005120514	-0,006548326
6	BRMS	-0,011383581	-0,014086152
7	BRPT	0,005547685	-0,001929015
8	CPIN	-0,00157599	-0,005566973
9	EXCL	-0,009039827	-0,002647898
10	HEAL	-0,001214484	0,007465954
11	HRUM	-0,000390729	0,014800116
12	ICBP	-5,46244E-05	-0,007032478
13	INCO	-0,01199541	0,011455076
14	INDF	-0,004538399	-0,008138342
15	INKP	0,013634617	0,014171783
16	INTP	0,003515219	0,002338268
17	ITMG	0,005166484	0,007754853
18	KLBF	0,005571737	0,00139246
19	MIKA	0,011870141	-0,004135294
20	MTEL	0,000595592	-0,010887596
21	PGAS	-0,016826175	-0,001456199
22	PTBA	-0,006876681	-0,001115567
23	SCMA	-0,006730425	-0,004057818
24	SIDO	-1,807493324	-1,896182632
25	SMGR	-0,004035613	0,004484625
26	TINS	0,002930766	-0,001203748
27	TLKM	0,003408661	-0,00170585
28	TPIA	0,003216043	0,019747765
29	UNTR	0,001964665	-0,001520152
30	UNVR	-0,003618301	-0,003739477

Sumber: Data Olah, 2023

Pengukuran perubahan variabel *abnormal return* dapat dilihat melalui reaksi pasar terhadap *abnormal return* saham yang terjadi di seputar pengumuman kenaikan bahan bakar minyak (BBM), *abnormal return* saat periode peristiwa kenaikan harga bahan bakar minyak September 2022 dapat dilihat dalam tabel dibawah :

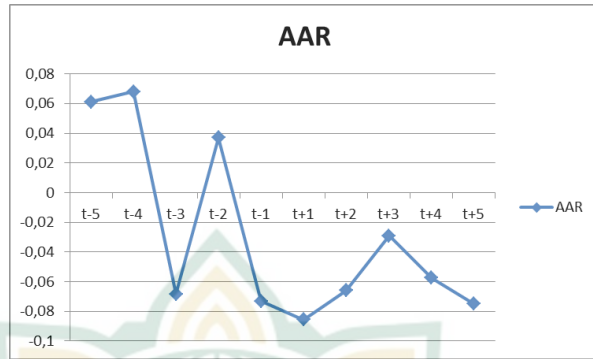
**Tabel 4. 4. Average Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Kenaikan BBM**

Periode	Tanggal	Avarage Abnormal Return
-5	29 Agustus 2022	0,06104
-4	30 Agustus 2022	0,06803
-3	31 Agustus 2022	-0,06846
-2	01 September 2022	0,03684
-1	02 September 2022	-0,0732
+1	05 September 2022	-0,0855
+2	06 September 2022	-0,0660
+3	07 September 2022	-0,0292
+4	08 September 2022	-0,0576
+5	09 September 2022	-0,0750

Sumber: Data Diolah (2023)

Tabulasi *abnormal return* tersebut menghasilkan data *average abnormal return* pada periode peristiwa (10) hari yang besumber dari 30 data sampel saham *Jakarta Islamic index* dalam periode 10 hari perdagangan saham yang terbagi 5 hari sebelum yaitu pada tanggal 29 Agustus 2022 – 2 September 2022 dan 5 hari sesudah peristiwa yaitu tanggal 05 September 2022 sampai 9 September 2022. Pada 5 hari sebelum pengumuman menunjukkan *abnormal return* cenderung fluktuatif dan pada 5 hari sesudah pengumuman kenaikan BBM *average abnormal return* mengalami hasil yang negatif. Hal ini menunjukkan kenaikan harga bahan bakar minyak (BBM) memiliki kecenderungan reaksi negatif dari pemilik saham. Untuk memahami lebih mudah pergerakan *abnormal return* pada periode peristiwa ini berikut hasil penggambaran menggunakan *chart* :

**Gambar 4. 1. Pergerakan *Average Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Kenaikan BBM**



Sumber : Data Sekuder yang Diolah (2023)

**Tabel 4. 5. Deskriptif Statistik *Average Abnormal Return***

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AARSBL	30	-1.807493	.017267	-.06127355	.329909076
AARSDH	30	-1.896183	.019748	-.06219815	.346470108
Valid N (listwise)	30				

Sumber : Hasil *Output SPSS 25*, 2023

Data statistik deskriptif rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa kenaikan harga bahan bakar minyak menunjukkan posisi terendah AAR sebelum yaitu -1.807493 dari emiten PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) sedangkan posisi tertinggi AAR sebelum dengan nilai 0.017267 dari emiten PT Adaro Energy Indonesia Tbk (ADRO). Sedangkan sesudah peristiwa kenaikan BBM posisi terendah AAR yaitu dengan nilai -1.896183 dari emiten PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) sedangkan posisi tertinggi AAR sesudah dengan nilai 0.019748 dari emiten PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA).

Lebih lengkap berikut tabel *output* rata-rata abnormal return 5 hari sebelum dan sesudah peristiwa kenaikan harga BBM September 2022 selama periode pengamatan 10 hari sebagai berikut :



**Tabel 4. 6. Statistik Deskriptif *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Kenaikan BBM**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
MIN5	30	-1.833779	.022103	-.04974676	.337039325
MIN4	30	-2.007216	.040696	-.06803290	.366859494
MIN3	30	-1.879057	.042679	-.06845634	.342600711
MIN2	30	-1.147820	.055599	-.03684226	.210905458
MIN1	30	-2.169594	.069942	-.07320095	.396538942
PLUS1	30	-2.496992	.053932	-.08554636	.456198235
PLUS2	30	-2.054128	.072701	-.06600021	.375993338
PLUS3	30	-.929813	.040152	-.02917044	.170693280
PLUS4	30	-1.749821	.086390	-.05759616	.320614592
PLUS5	30	-2.250160	.067430	-.07507378	.411197717

Sumber : Hasil *Output SPSS 25*, 2023

Hasil tabulasi diatas menunjukkan 5 hari sebelum peristiwa pada tanggal 29 Agustus 2022 menunjukkan rata-rata *abnormal return* memperoleh nilai negatif senilai -0.04974676 dan standar deviasi senilai 0.337039325 sehingga tidak terdapat *abnormal return* bagi investor. *Abnormal return* terendah senilai -1.833779 untuk perusahaan PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO), sedangkan nilai tertinggi 0.022103 diperoleh perusahaan PT Indo Tambangraya Megah Tbk. (ITMG)

Pada 4 hari sebelum peristiwa pada tanggal 30 Agustus 2022 rata-rata *abnormal return* memperoleh nilai negatif senilai -0.06803290 dan standar deviasi senilai 0.366859494 sehingga tidak terdapat *abnormal return* bagi investor. *Abnormal return* terendah senilai -2.007216 untuk perusahaan PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO), sedangkan nilai tertinggi 0.040696 diperoleh perusahaan PT Aneka Tambang Tbk (ANTM).

Pada 3 hari sebelum peristiwa pada tanggal 31 Agustus 2022 rata-rata *abnormal return* memperoleh nilai negatif senilai -0.06845634 dan standar deviasi

senilai 0.342600711 sehingga tidak terdapat *abnormal return* bagi investor. *Abnormal return* terendah senilai -1.879057 untuk perusahaan PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO), sedangkan nilai tertinggi 0.042679 yang diperoleh perusahaan PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA).

Pada 2 hari sebelum peristiwa pada tanggal 1 September 2022 rata-rata *abnormal return* memperoleh nilai negatif -0.03684226 dan standar deviasi senilai 0.210905458 sehingga tidak terdapat *abnormal return* bagi investor. *Abnormal return* terendah senilai -1.147820 untuk perusahaan PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO), sedangkan nilai tertinggi 0.055599 yang diperoleh perusahaan PT Adaro Energy Indonesia Tbk (ADRO).

Pada 1 hari sebelum peristiwa pada tanggal 2 September 2022 rata-rata *abnormal return* memperoleh nilai negatif senilai -0.07320095 dan standar deviasi senilai 0.396538942 sehingga tidak terdapat *abnormal return* bagi investor. *Abnormal return* terendah senilai -2.169594 untuk perusahaan PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO), sedangkan nilai tertinggi 0.069942 diperoleh perusahaan PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk. (INKP).

Pada 1 hari sesudah peristiwa pada tanggal 5 September 2022<sup>1</sup> rata-rata *abnormal return* memperoleh nilai negatif senilai -0.08554636 dan standar deviasi senilai 0.456198235 sehingga tidak terdapat *abnormal return* bagi investor. *Abnormal return* terendah senilai -2.496992 untuk perusahaan PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO), sedangkan nilai tertinggi 0.053932 diperoleh perusahaan PT. Harum Energy Tbk. (HRUM).

Pada 2 hari sesudah peristiwa pada tanggal 6 September 2022 rata-rata *abnormal return* memperoleh nilai negatif senilai -0.06600021 dan standar deviasi senilai 0.375993338 sehingga tidak terdapat *abnormal return* bagi investor. *Abnormal return* terendah senilai -2.054128 untuk perusahaan PT. Industri Jamu dan

---

<sup>1</sup> Pada t+1 bertepatan hari Minggu 4 September 2022 sehingga tidak terdapat transaksi di pasar mod



Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO), sedangkan nilai tertinggi 0.072701 diperoleh perusahaan PT. Perusahaan Gas Negara Tbk. (PGAS).

Pada 3 hari sesudah peristiwa pada tanggal 7 September 2022 rata-rata *abnormal return* memperoleh nilai negatif senilai -0.02917044 dan standar deviasi senilai 0.170693280 sehingga tidak terdapat *abnormal return* bagi investor. *Abnormal return* terendah senilai -0.929813 untuk perusahaan PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO), sedangkan nilai tertinggi 0.040152 diperoleh perusahaan PT Ace Hardware Indonesia Tbk (ACES).

Pada 4 hari sesudah peristiwa pada tanggal 8 September 2022 rata-rata *abnormal return* memperoleh nilai negatif senilai -0.05759616 dan standar deviasi senilai 0.320614592 sehingga tidak terdapat *abnormal return* bagi investor. *Abnormal return* terendah senilai -1.749821 untuk perusahaan PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO), sedangkan nilai tertinggi 0.086390 diperoleh perusahaan PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk. (INKP).

Pada 5 hari sesudah peristiwa pada tanggal 9 September 2022 rata-rata *abnormal return* memperoleh nilai negatif senilai -0.07507378 dan standar deviasi senilai 0.411197717 sehingga tidak terdapat *abnormal return* bagi investor. *Abnormal return* terendah senilai -2.250160 untuk perusahaan PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO), sedangkan nilai tertinggi 0.067430 diperoleh perusahaan PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA).

**b. Statistik Deskriptif Trading Volume Activity**

Berikut merupakan hasil dari perhitungan *trading volume activity* dalam 5 hari sebelum dan 5 sesudah peristiwa kenaikan harga bahan bakar minyak pada 3 September 2022 yang dilakukan dengan perhitungan *trading volume activity* 30 emiten saham yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII).

**Tabel 4. 7. Trading Volume Activity Sebelum Peristiwa  
Kenaikan BBM**

No	Kode	t-5	t-4	t-3	t-2	t-1
1	ACES	0,001643	0,001143	0,00323	0,001155	0,00197
2	ADRO	0,002485	0,005024	0,00318	0,005068	0,00419
3	AKRA	0,002447	0,00475	0,00484	0,001379	0,00226
4	ANTM	0,004869	0,005793	0,00559	0,002625	0,00439
5	BRIS	0,000305	0,000174	9,7E-05	7,16E-05	0,00013
6	BRMS	0,004947	0,003814	0,00283	0,001706	0,00223
7	BRPT	0,000507	0,000533	0,00071	0,000497	0,00085
8	CPIN	0,000129	0,000428	0,00055	0,000136	0,00043
9	EXCL	0,001009	0,001302	0,0015	0,000857	0,00163
10	HEAL	0,00081	0,000803	0,00067	0,001144	0,00121
11	HRUM	0,004202	0,005122	0,00328	0,002651	0,00457
12	ICBP	0,000244	0,000515	0,00404	0,002234	0,00081
13	INCO	0,001429	0,00126	0,00259	0,001193	0,00282
14	INDF	0,000492	0,000808	0,00324	0,001525	0,0015
15	INKP	0,001327	0,001434	0,00197	0,000862	0,00545
16	INTP	0,000577	0,000403	0,00048	0,000403	0,00046
17	ITMG	0,003603	0,003471	0,00189	0,003405	0,00274
18	KLBF	0,000369	0,001382	0,0017	0,000283	0,00065
19	MIKA	0,000638	0,001011	0,00129	0,000733	0,0008
20	MTEL	0,000842	0,001121	0,00074	0,001044	0,00183
21	PGAS	0,006435	0,010769	0,00846	0,005326	0,00374
22	PTBA	0,003013	0,002985	0,00645	0,00279	0,00235
23	SCMA	0,000765	0,00058	0,00049	0,00059	0,00066
24	SIDO	0,001502	0,001205	0,00156	0,001025	0,00093
25	SMGR	0,000887	0,000809	0,00177	0,001226	0,00186
26	TINS	0,002536	0,003413	0,00295	0,001343	0,00559
27	TLKM	0,001025	0,0012	0,00177	0,00122	0,00108
28	TPIA	0,000117	0,000137	0,00021	0,000118	0,00015
29	UNTR	0,000871	0,001333	0,00197	0,000605	0,00148
30	UNVR	0,000529	0,000622	0,001	0,000344	0,0003

Sumber : Data Olah, 2023

**Tabel 4. 8. Trading Volume Activity Sesudah Peristiwa Kenaikan BBM**

No	Kode	t+1	t+2	t+3	t+4	t+5
1	ACES	0,007687	0,004485	0,0034	0,00118	0,00147
2	ADRO	0,006089	0,003372	0,0029	0,00277	0,00229
3	AKRA	0,004346	0,003093	0,0026	0,00198	0,00159
4	ANTM	0,005468	0,00578	0,0034	0,00329	0,00312
5	BRIS	0,000127	9,93E-05	0,0002	0,00011	0,00021
6	BRMS	0,003193	0,005104	0,0018	0,00144	0,00121
7	BRPT	0,000377	0,000846	0,0011	0,00137	0,00095
8	CPIN	0,000213	0,000297	0,0003	0,00036	0,00021
9	EXCL	0,00129	0,001705	0,0017	0,00216	0,00142
10	HEAL	0,001086	0,001139	0,0013	0,00104	0,00176
11	HRUM	0,009986	0,008963	0,0051	0,00283	0,00473
12	ICBP	0,000774	0,000825	0,0007	0,00026	0,00048
13	INCO	0,001866	0,002301	0,0024	0,00124	0,00205
14	INDF	0,001046	0,000747	0,0013	0,00118	0,00167
15	INKP	0,001388	0,001325	0,0026	0,00656	0,00189
16	INTP	0,001474	0,000614	0,0011	0,00098	0,00062
17	ITMG	0,00586	0,005396	0,003	0,00304	0,00193
18	KLBF	0,000241	0,000563	0,0005	0,00052	0,00086
19	MIKA	0,000813	0,001027	0,0011	0,00083	0,00075
20	MTEL	0,000286	0,00011	0,0004	0,00031	0,00021
21	PGAS	0,005327	0,013291	0,0107	0,00587	0,00264
22	PTBA	0,006352	0,003123	0,0019	0,0027	0,00226
23	SCMA	0,001211	0,001529	0,0014	0,00193	0,00103
24	SIDO	0,000748	0,000891	0,0012	0,00126	0,00158
25	SMGR	0,00127	0,000908	0,0008	0,00216	0,0009
26	TINS	0,002365	0,003247	0,0069	0,00264	0,00172
27	TLKM	0,000781	0,000626	0,0011	0,00125	0,00051
28	TPIA	0,000124	0,000202	0,0002	0,00028	0,00027
29	UNTR	0,001532	0,002143	0,0011	0,00095	0,00093
30	UNVR	0,000346	0,000622	0,0007	0,00036	0,00026

Sumber: Data Olah, 2023

Hasil tabulasi *trading volume activity* dalam 5 hari sebelum dan sesudah peristiwa kenaikan BBM diatas kemudian dihitung rata-rata *trading volume activity* dalam 5 hari sebelum dan sesudah peristiwa kenaikan

harga BBM pada 3 September 2022. Seperti tabel di bawah :

**Tabel 4. 9. Avarage Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Peristiwa**

No	Kode	ATVA	
		Sebelum	Sesudah
1	ACES	0,00182795	0,00363629
2	ADRO	0,003989091	0,003485094
3	AKRA	0,003133991	0,002725386
4	ANTM	0,004652399	0,004212301
5	BRIS	0,000155654	0,000147134
6	BRMS	0,003104646	0,002546986
7	BRPT	0,00061908	0,000927629
8	CPIN	0,000335079	0,000282683
9	EXCL	0,00125908	0,001661981
10	HEAL	0,00092804	0,00127287
11	HRUM	0,003964979	0,006327909
12	ICBP	0,001569526	0,000613306
13	INCO	0,001858797	0,001974381
14	INDF	0,001511895	0,00118966
15	INKP	0,002208726	0,002759215
16	INTP	0,000463312	0,000947406
17	ITMG	0,003022041	0,00384222
18	KLBF	0,000877189	0,000547424
19	MIKA	0,000895029	0,000907159
20	MTEL	0,001114513	0,000269373
21	PGAS	0,006946651	0,007556626
22	PTBA	0,003517573	0,003258426
23	SCMA	0,000616991	0,001418138
24	SIDO	0,001244	0,001133319
25	SMGR	0,001310688	0,001209004
26	TINS	0,003166241	0,0033749
27	TLKM	0,001258949	0,000846209
28	TPIA	0,000147056	0,000207828
29	UNTR	0,0012524	0,001331802
30	UNVR	0,000558862	0,000458661

Sumber : Data Olah, 2023

Pengukuran perubahan variabel *trading volume activity* dapat dilihat melalui reaksi pasar terhadap *average trading volume activity* saham yang terjadi di

seputar pengumuman kenaikan bahan bakar minyak (BBM), *average trading volume activity* saat periode peristiwa kenaikan harga bahan bakar minyak September 2022 dapat dilihat dalam tabel sebagai berikut :

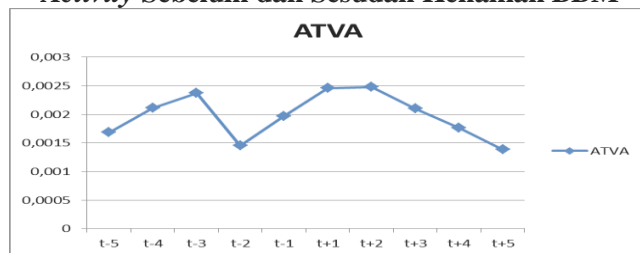
**Tabel 4. 10. Avarage Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Kenaikan BBM**

Periode	Tanggal	Avarage TVA
-5	29 Agustus 2022	0,001685
-4	30 Agustus 2022	0,002111
-3	31 Agustus 2022	0,002368
-2	01 September 2022	0,001452
-1	02 September 2022	0,001968
+1	05 September 2022	0,002455
+2	06 September 2022	0,002479
+3	07 September 2022	0,0021
+4	08 September 2022	0,00176
+5	09 September 2022	0,001384

Sumber: Data Sekunder yang Diolah (2023)

Tabel diatas menunjukkan rata-rata *trading volume activity* 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah peristiwa kenaikan harga BBM, pada 2 hari sebelum peristiwa volume perdagangan saham mengalami penurunan senilai 0,001452 setelahnya pergerakan volume perdagangan mengalami kenaikan. Pada 3 hari sesudah peristiwa *trading volume activity* kembali mengalami penurunan sampai 5 hari sesudah peristiwa. Hal ini mengindikasikan kenaikan harga bahan bakar miyak bereaksi negatif pada volume perdagangan saham oleh investor. Untuk memahami lebih mudah pergerakan *abnormal return* pada periode peristiwa ini berikut hasil penggambaran menggunakan *chart* :

**Gambar 4.2. Pergerakan Average Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Kenaikan BBM**



Sumber: Data Sekunder yang Diolah (2023)

**Tabel 4. 11. Deskriptif Statistik *Trading Volume Activity***

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TVA SEBELUM	30	.000147	.006947	.0019170	.00157381
TVA SESUDAH	30	.000147	.007557	.0020357	.00180858
Valid N (listwise)	30				

Sumber : Data Diolah (2023)

Tabulasi data statistik deskriptif rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa kenaikan harga bahan bakar minyak menunjukkan posisi terendah TVA sebelum peristiwa senilai 0.000147 yang diperoleh perusahaan PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA) sedangkan perolehan tertinggi TVA sebelum peristiwa senilai 0.006947 dari perusahaan PT. Perusahaan Gas Negara Tbk. (PGAS). Nilai terendah sesudah peristiwa kenaikan BBM senilai 0.000147 dari emiten PT Bank Syariah Indonesia Tbk (BRIS) sedangkan nilai tertinggi sesudah peristiwa senilai 0.007557 dari emiten PT. Perusahaan Gas Negara Tbk. (PGAS).

Berdasarkan nilai statistik deskriptif TVA menunjukkan kenaikan TVA pada saat sesudah peristiwa kenaikan harga BBM september 2022, rata-rata *trading volume activity* sebelum peristiwa senilai 0.00191701 naik sesudah peristiwa menjadi 0.00203571 hal ini menunjukkan bahwa peristiwa kenaikan harga BBM September 2022 membuat pasar bereaksi positif dan dapat diartikan peristiwa kenaikan harga BBM September 2022 terdapat respon dari investor.

Lebih lengkap berikut tabel *output* rata-rata *trading volume activity* 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah peristiwa kenaikan harga BBM September 2022 selama periode pengamatan 10 hari sebagai berikut



**Tabel 4. 12. Statistik Deskriptif Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Kenaikan BBM**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
MIN5	30	.000117	.006435	.00168521	.001649236
MIN4	30	.000137	.010769	.00211142	.002320036
MIN3	30	.000097	.008459	.00236808	.001957987
MIN2	30	.000072	.005326	.00145196	.001320991
MIN1	30	.000132	.005595	.00196840	.001577841
PLUS1	30	.000124	.009986	.00245550	.002642408
PLUS2	30	.000099	.013291	.00247917	.002918350
PLUS3	30	.000168	.010661	.00210031	.002197504
PLUS4	30	.000108	.006560	.00175994	.001522431
PLUS5	30	.000208	.004735	.00138363	.001001733
Valid N (listwise)	30				

Sumber: Data Diolah (2023)

Hasil statistik deskriptif ATVA diatas menunjukkan rata-rata aktivitas volume perdagangan dalam 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah peristiwa kenaikan harga BBM, pada tanggal 29 Agustus 2022 (t-5) rata-rata TVA senilai 0.00168521 dengan standar deviasi 0.001649236. PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA) memperoleh TVA terendah senilai 0.000117 sedangkan PT. Perusahaan Gas Negara Tbk. (PGAS) memperoleh TVA tertinggi senilai 0.006435.

Tanggal 30 Agustus 2022 (t-4) rata-rata TVA mencapai 0.00211142 dengan standar deviasi 0.002320036. PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA) memperoleh TVA terendah senilai 0.000137 sedangkan PT. Perusahaan Gas Negara Tbk. (PGAS) memperoleh TVA tertinggi senilai 0.000137.

Tanggal 31 Agustus 2022 (t-3) rata-rata TVA mencapai 0.00236808 dengan standar deviasi 0.001957987. PT Bank Syariah Indonesia Tbk (BRIS) memperoleh TVA terendah senilai 0.000097 sedangkan PT. Perusahaan Gas Negara Tbk. (PGAS) memperoleh TVA tertinggi senilai 0.008459.

Tanggal 1 September 2022 (t-2) rata-rata TVA mencapai 0.00145196 dengan standar deviasi 0.00132099. PT Bank Syariah Indonesia Tbk (BRIS) memperoleh TVA terendah senilai 0.000072 sedangkan PT. Perusahaan Gas Negara Tbk. (PGAS) memperoleh TVA tertinggi senilai 0.005326.

Tanggal 2 September 2022 (t-1) rata-rata TVA mencapai 0.00196840 dengan standar deviasi 0.001577841. PT Bank Syariah Indonesia Tbk (BRIS) memperoleh TVA terendah senilai 0.000132 sedangkan PT TIMAH Tbk (TINS) memperoleh TVA tertinggi senilai 0.005595.

Tanggal 5 September 2022 (t+1)<sup>2</sup> rata-rata TVA mencapai 0.00245550 dengan standar deviasi 0.002642408. PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA) memperoleh TVA terendah senilai 0.000124 sedangkan PT. Harum Energy Tbk. (HRUM) memperoleh TVA tertinggi senilai 0.009986.

Tanggal 6 September 2022 (t+2) rata-rata TVA mencapai 0.00247917 dengan standar deviasi 0.002918350. PT Bank Syariah Indonesia Tbk (BRIS) memperoleh TVA terendah senilai 0.000099 sedangkan PT. Perusahaan Gas Negara Tbk. (PGAS) memperoleh TVA tertinggi senilai 0.013291.

Tanggal 7 September 2022 (t+3) rata-rata TVA mencapai 0.00210031 dengan standar deviasi 0.002197504. PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA) memperoleh TVA terendah senilai 0.000168 sedangkan PT. Perusahaan Gas Negara Tbk. (PGAS) memperoleh TVA tertinggi senilai 0.010661.

Tanggal 8 September 2022 (t+4) rata-rata TVA mencapai 0.00175994 dengan standar deviasi 0.001522431. PT Bank Syariah Indonesia Tbk (BRIS) memperoleh TVA terendah senilai 0.000108 sedangkan PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk. (INKP) memperoleh TVA tertinggi senilai 0.006560.

Tanggal 9 September 2022 (t+5) rata-rata TVA mencapai 0.00138363 dengan standar deviasi 0.001001733. PT Dayamitra Telekomunikasi Tbk.

---

<sup>2</sup> Pada t+1 bertepatan hari Minggu 4 September 2022 sehingga tidak terdapat transaksi di pasar modal

(MTEL) memperoleh TVA terendah senilai 0.000208 sedangkan PT. Harum Energy Tbk. (HRUM) memperoleh TVA tertinggi senilai 0.004735

**B. Analisis Data Penelitian**

**1. Uji Normalitas *Abnormal Return***

Hasil yang diperoleh setelah melakukan pengujian normalita terhadap variabel *abnormal return*:

**Tabel 4. 13. Uji Normalitas *Abnormal Return***

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			ARSBL	ARSDH
N			30	30
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean		.0000000	.0000000
	Std. Deviation		.00224987	.00154180
Most Extreme Differences	Absolute		.173	.375
	Positive		.173	.375
	Negative		-.094	-.228
Test Statistic			.173	.375
Asymp. Sig. (2-tailed)			.022	.000
a. Test distribution is Normal.				
b. Calculated from data.				
c. Lilliefors Significance Correction.				

Sumber : Data Diolah (2023)

Berdasarkan hasil pengujian uji normalitas *kolmogorov-smirnov abnormal return* menunjukkan hasil *asympton sig. abnormal return* sebelum pengumuman kenaikan harga BBM sebesar 0,022 dan sesudah kebijakan harga BBM sebesar 0,000. Dengan demikian peristiwa kenaikan BBM sesudah dan sebelum tersebut mempunyai nilai signifikansi <0,050 hal ini menunjukkan kedua data *abnormal return* tidak terdistribusi normal. Oleh sebab itu pengujian hipotesis menggunakan uji non parametric *Wilcxson Sign Rank Test*.

**2. Uji Normalitas Avarage Trading Volume Activity**

Berikut hasil uji normalitas *Trading Volume Activity* :

**Tabel 4. 14. Uji Normalitas *Trading Volume Activity***

<b>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</b>			
		TVASBL	TVASDH
N		30	30
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000	.0000000
	Std. Deviation	.00064030	.00058236
Most Extreme Differences	Absolute	.169	.090
	Positive	.169	.090
	Negative	-.128	-.082
Test Statistic		.169	.090
Asymp. Sig. (2-tailed)		.028	.200
a. Test distribution is Normal.			
b. Calculated from data.			
c. Lilliefors Significance Correction.			
d. This is a lower bound of the true significance.			

Sumber : Data Diolah (2023)

Berdasarkan hasil uji normalitas *kolmogorov-smirnov trading volume activity* menghasilkan nilai *asympton sig trading volume activity* sebelum pengumuman kenaikan harga BBM sebesar 0,028 dan sesudah kenaikan harga BBM sebesar 0,200. Dengan demikian peristiwa kenaikan BBM sebelum tersebut mempunyai nilai signifikansi <0,050 hal ini menunjukkan data tidak terdistribusi normal dan sesudah pengumuman mempunyai nilai signifikansi >0,050 hal ini menunjukkan data terdistribusi normal. Oleh sebab dikarenakan ada data yang tidak terdistribusi normal maka untuk pengujian hipotesis menggunakan uji non parametic *Wilcoson Sign Rank Test*.

**3. Uji Hipotesis Average Abnormal Return**

Pengujian hipotesis pertama yaitu tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga bahan bakar minyak September 2022 pada saham yang tergabung dalam *Jakarta Islamic index*. Pada uji normalitas dengan uji *Kolmogorov-Smirnov* diketahui data *average abnormal return* berdistribusi tidak normal sehingga dalam pengujian hipotesis yang pertama menggunakan uji non parametic *Wilcoxon Signed Rank Test*.

Ketentuan uji *Wilcoxon Signed Rank Test* jika nilai signifikansi  $t$  mencapai lebih dari 0,05 berarti tidak terdapat adanya perbedaan *abnormal return* yang signifikan pada sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga BBM 3 September 2022 yang berarti hipotesis pertama diterima. Sebaliknya jika nilai signifikansi  $t$  mencapai kurang dari 0,05 berarti terdapat adanya perbedaan *abnormal return* yang signifikan pada sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga BBM 3 September 2022 yang berarti hipotesis pertama ditolak.

**Tabel 4. 15. Uji Wilcoxon Signed Rank Test Abnormal Return**

Test Statistics <sup>a</sup>	
	AARSDH - AARSBL
Z	-.360 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.719
a. Wilcoxon Signed Ranks Test	
b. Based on negative ranks.	

Sumber : Data Diolah (2023)

Dari hasil pengujian menggunakan uji *Wilcoxon Signed Rank Test* diatas rata-rata *abnormal return* sebelum 5 hari dan sesudah 5 hari dari peristiwa kenaikan harga BBM 3 September 2022 diperoleh nilai *Asymp Sig* 0,719. Nilai sig diperoleh lebih besar dari 0,05 hal ini menunjukkan tidak adanya perbedaan *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah kenaikan harga bahan bakar minyak 3 September 2022.

Dari hasil tersebut menunjukkan perubahan reaksi pasar modal syariah indeks JII tidak signifikan. Dengan demikian Hipotesis yang pertama ditolak.

**4. Uji Hipotesis Average Trading Volume Activity**

Pengujian hipotesis yang kedua yaitu tidak terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga bahan bakar minyak September 2022 pada saham yang tergabung dalam *Jakarta Islamic index*. Pada uji normalitas dengan uji *Kolmogorov-Smirnov* diketahui data *average abnormal return* berdistribusi tidak normal sehingga dalam pengujian hipotesis yang pertama menggunakan uji *Wilcoxon Signed Rank Test*.

Ketentuan uji *Wilcoxon Signed Rank Test* jika nilai signifikansi  $t$  mencapai lebih dari 0,05 berarti tidak terdapat adanya perbedaan *trading volume activity* yang signifikan pada

sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga BBM 3 September 2022 yang berarti hipotesis yang kedua diterima. Sebaliknya jika nilai nilai signifikansi  $t$  mencapai kurang dari 0,05 berarti terdapat adanya perbedaan *trading volume activity* yang signifikan pada sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga BBM 3 September 2022 yang berarti hipotesis kedua ditolak

**Tabel 4. 11. Uji Wilcoxon Signed Rank Test Trading Volume Activity**

Test Statistics <sup>a</sup>	
	TVASDH - TVASBL
Z	-.339 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.734
a. Wilcoxon Signed Ranks Test	
b. Based on positive ranks.	

Sumber : Data Diolah

Pengujian *Wilcoxon Signed Rank Test* menunjukkan hasil seperti diatas yaitu rata-rata *trading volume activity* sebelum 5 hari dan sesudah 5 hari dari peristiwa kenaikan harga BBM 3 september 2022 diperoleh nilai *Asymp Sig* 0,734. Nilai sig diperoleh lebih besar dari 0,05 hal ini menunjukkan tidak adanya perbedaan *trading volume activity* yang signifikan sebelum dan sesudah kenaikan harga bahan bakar minyak 3 September 2022.

Dari hasil tersebut menunjukkan perubahan reaksi pasar modal syariah indeks JII tidak signifikan. Dengan demikian Hipotesis yang kedua ditolak.

**Tabel 4. 17. Hasil Penelitian**

Hipotesis	Pernyataan Hipotesis	Hasil
Pertama	Terdapat perbedaan rata-rata <i>abnormal return</i> sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga BBM pada saham syariah indeks JII	Ditolak
Kedua	Terdapat perbedaan rata-rata <i>trading volume activity</i> sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga BBM pada saham syariah indeks JII	Ditolak

Sumber: Data Olah, 2023



## C. Pembahasan

### 1. Perbedaan *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Kenaikan Harga BBM.

Variabel studi peristiwa yang pertama yaitu *abnormal return* dapat menjadi indikasi reaksi pasar modal dari sebuah peristiwa dalam hal ini adalah kenaikan harga bahan bakar minyak pada 3 September 2022 dari hasil uji hipotesis yang pertama dimana tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga BBM pada saham syariah indeks JII. Dalam pengujian hipotesis yang pertama ( $H_1$ ) tersebut dihasilkan nilai *Asymp Sig* 0,719. Nilai sig yang diperoleh lebih besar dari 0,05 hal ini menunjukkan tidak adanya perbedaan *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah kenaikan harga bahan bakar minyak 3 September 2022. Sehingga bisa diartikan bahwa hipotesis pertama ditolak yang berarti tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga BBM pada saham syariah indeks JII.

Tidak terdapatnya hasil yang signifikan pada rata-rata *abnormal return* yang terjadi pada peristiwa kenaikan harga BBM tersebut dikarenakan pelaku pasar atau investor sudah mulai terbiasa dan dapat memprediksi kenaikan harga BBM yang akan berlaku, hal itu berhubungan dengan isu kenaikan harga minyak dunia dan gejolak geo-politik luar negeri. Faktor yang lain adalah isu seputar kenaikan harga BBM pada tanggal 3 September 2022 sebelumnya sudah beredar sebelum tanggal pengumuman oleh sebab itu pelaku pasar menunggu setelah peristiwa kenaikan harga BBM terkoreksi dan harga saham sudah lebih stabil.

Hal tersebut didukung penelitian dari Gusti Dirga Alfakhri Putra dan M. Zaky Mubarak Lubis tahun 2022 dalam analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Kenaikan Harga BBM.<sup>3</sup> memperoleh hasil tidak adanya perbedaan *abnormal return* yang terjadi pada peristiwa kenaikan harga BBM. Hal ini juga mendukung penelitian dari Dea Gloria Cristi Kumaat, Ivonne Stanley Saerang dan Joy Elly Tulung. Tahun 2022 tentang Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Kenaikan Harga Minyak Goreng Pada Perusahaan Ritel Yang Terdaftar Di Bursa

---

<sup>3</sup> Gusti Dirga Alfakhri Putra dan Zaky Mubarak Lubis, "Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Kenaikan Harga BBM."

Efek Indonesia yang menunjukkan bahwa *abnormal return* tidak ada perbedaannya.<sup>4</sup>

Hal ini selaras dengan teori Efisiensi Pasar yang dicetuskan Fama pada tahun 1970. Menurut teori ini menyatakan bahwa pasar dianggap efisien jika tidak ada seorang pun, baik investor individu ataupun investor institusi, yang dapat memperoleh *abnormal return* setelah menyesuaikan dengan risiko dan menggunakan strategi perdagangan yang ada. Yang berarti keseluruhan harga yang terbentuk di pasar mencerminkan informasi yang tersedia.<sup>5</sup>

*Abnormal Return* Rata-rata Sebelum dan Sesudah peristiwa kenaikan harga BBM 3 September 2022 tidak adanya Perbedaan dikarenakan informasi tersebut dianggap oleh investor tidak mempunyai kandungan informasi, Oleh karena itu, hal ini tidak berdampak pada tingkat investasi dan keputusan investasi investor, yang berdampak pada *abnormal return*.

## 2. Perbedaan *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah Kenaikan Harga BBM.

Variabel yang kedua yaitu *trading volume activity* atau tingkat transaksi pada bursa saham dalam waktu tertentu dapat menjadi indikasi reaksi pasar modal dari sebuah peristiwa dalam hal ini adalah kenaikan harga bahan bakar minyak pada 3 September 2022 dari hasil uji hipotesis yang kedua dimana tidak terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan harga BBM pada saham syariah indeks JII. Pengujian hipotesis yang kedua tersebut menghasilkan nilai *Asymp Sig* 0,734. Nilai sig diperoleh lebih besar dari 0,05 hal ini menunjukkan tidak adanya perbedaan *trading volume activity* yang signifikan sebelum dan sesudah kenaikan harga bahan bakar minyak 3 September 2022.

Hasil uji hipotesis yang tidak adanya hasil yang signifikan pada aktivitas sebelum dan sesudah peristiwa kenaikan BBM dapat disebabkan oleh isu seputar kenaikan harga BBM pada tanggal 3 September 2022 sebelumnya sudah beredar sebelum tanggal pengumuman. Kurangnya reaksi pasar terhadap informasi tersebut menandakan tidak adanya kurang kepercayaan pada pasar modal yang merupakan akibat dari

---

<sup>4</sup> Kumaat, Saerang, and Tulung, "Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Kenaikan Harga Minyak Goreng Pada Perusahaan Ritel Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia."

<sup>5</sup> Tandelilin, *Pasar Modal Manajemen Portofolio & Investasi*. 226

bocornya informasi yang ada dengan tidak adanya reaksi terhadap *trading volume activity* merefleksikan tidak adanya tindakan pelaku pasar untuk memperoleh *return* dari kejadian tersebut.

Hal ini juga didukung penelitian dari Dea Gloria Cristi Kumaat, Ivonne Stanley Saerang dan Joy Elly Tulung. Tahun 2022 tentang Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Kenaikan Harga Minyak Goreng Pada Perusahaan Ritel Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia yang menunjukkan bahwa *trading volume activity* tidak ada perbedaannya.<sup>6</sup> Hal ini mendukung penelitian dari Gusti Dirga Alfakhri Putra dan M. Zaky Mubarak Lubis tahun 2022 dalam analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Kenaikan Harga BBM.<sup>7</sup> memperoleh hasil tidak adanya perbedaan *trading volume activity* yang terjadi pada peristiwa kenaikan harga BBM.

Hal ini selaras dengan teori Efisiensi Pasar yang dicetuskan Fama pada tahun 1970. Menurut teori ini menyatakan bahwa pasar dianggap efisien jika tidak ada seorang pun, baik investor individu ataupun investor institusi, yang dapat memperoleh *trading volume activity* setelah menyesuaikan dengan risiko dan menggunakan strategi perdagangan yang ada. Yang berarti keseluruhan harga yang terbentuk di pasar mencerminkan informasi yang tersedia<sup>8</sup>

---

<sup>6</sup> Kumaat, Saerang, and Tulung, "Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Kenaikan Harga Minyak Goreng Pada Perusahaan Ritel Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia."

<sup>7</sup> Gusti Dirga Alfakhri Putra dan Zaky Mubarak Lubis, "Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Kenaikan Harga BBM."

<sup>8</sup> Tandelilin, *Pasar Modal Manajemen Portofolio & Investasi*. 226