

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Harga minyak dunia saat ini cenderung berfluktuasi, pemerintah telah berupaya semaksimal mungkin untuk melindungi rakyat dari gejolak harga minyak dunia. Pemerintah Indonesia resmi menaikkan harga bahan bakar minyak (BBM) bersubsidi pada tanggal 3 September 2022. Pengumuman tersebut disampaikan oleh Presiden Joko Widodo bersama dengan Menteri Sekretaris Negara Pratikno, Menteri Keuangan Sri Mulyani, Menteri Sosial Tri Rismaharini dan Menteri ESDM Arifin Tasrif.¹ Keputusan tersebut merupakan pilihan terakhir bagi pemerintah Indonesia dikarenakan anggaran subsidi dan kompensasi BBM tahun 2022 meningkat tiga kali lipat dari Rp152,5 triliun menjadi Rp502,4 triliun dan akan meningkat terus. Selain itu lebih dari 70% subsidi BBM dinikmati oleh kelompok masyarakat mampu yang seharusnya diprioritaskan oleh masyarakat kurang mampu.

Kenaikan harga BBM tentu akan berdampak pada perekonomian Indonesia, seperti terjadinya inflasi yang dikarenakan harga barang naik dan daya beli masyarakat semakin menurun.² Berdasarkan data Badan Statistik Pusat (BPS), pada bulan September 2022 mengalami inflasi sebesar 1,17% (mtm) setelah pada bulan sebelumnya mengalami deflasi sebesar 0,21% (mtm).³ Berikut perubahan harga bahan bakar minyak per tanggal 3 September 2022:

¹ “Kenaikan Harga Pertalite Dan Pertamina Berlaku Jam 14.30 WIB,” CNN Indonesia, 3 September 2022, <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20220903134850-85-842769/kenaikan-harga-pertalite-dan-pertamax-berlaku-jam-1430-wib/amp>.

² Widia Wardani, dkk, “Dampak Kenaikan Bahan Bakar Minyak (BBM) Terhadap Inflasi Dan Implikasinya Terhadap Makroekonomi Di Indonesia Impact of the Increase in Fuel Oil (BBM) on Inflation and Its Implications for Macroeconomics in Indonesia,” *All Fields of Science J-LAS* 2, no. 3 (2022): 63–70, <https://j-las.lemkomindo.org/index.php/AFoSJ-LAS/index>.

³ “Penyesuaian Harga BBM Dorong Inflasi IHK September 2022,” Bank Indonesia, 2022, https://www.bi.go.id/id/publikasi/ruang-media/news-release/Pages/sp_242622.aspx.

Tabel 1.1
Data Harga BBM

Jenis	Harga BBM Sebelumnya	Harga BBM Sesudahnya	Persentase Kenaikkan
Pertalite	Rp7.650	Rp10.000	31%
Pertamax	Rp12.500	Rp14.500	16%
Solar Subsidi	Rp5.150	Rp6.800	32%

Sumber: Pertamina (data diolah)

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan tingkat persentase kenaikan harga BBM yang cukup signifikan. Naiknya harga BBM dapat meningkatkan biaya produksi perusahaan, sehingga dapat memicu kenaikan harga barang karena terjadi *cost push inflation* yaitu inflasi yang disebabkan oleh kenaikan (tekanan) biaya seperti harga BBM.⁴ Hal tersebut juga mengakibatkan turunnya daya beli masyarakat sehingga hasil produksi tidak dapat terserap secara keseluruhan dan penjualan menurun yang pada akhirnya laba perusahaan juga ikut menurun.

Dampak dari kenaikan harga BBM terhadap perekonomian Indonesia tersebut dapat mempengaruhi iklim investasi. Kabar kenaikan harga BBM ini sudah terdengar sejak beberapa minggu terakhir, sampai menimbulkan perdebatan dan adanya *panic buying* di beberapa daerah. Kenaikan harga BBM diumumkan di hari libur kerja bursa. Pergerakan IHSG saat satu hari sebelum dan satu hari setelah pengumuman cenderung negatif, tercatat 4 kali kecenderungan stagnan, 5 kali melemah dan satu kali menguat. Selama bulan September 2022, kinerja pasar saham yang tercermin pada indeks harga saham gabungan (IHSG) mengalami koreksi tajam hingga 1,9% ditutup di level 7.041. dalam 22 hari perdagangan, IHSG menguat 12 hari dan terkoreksi 10 hari.⁵

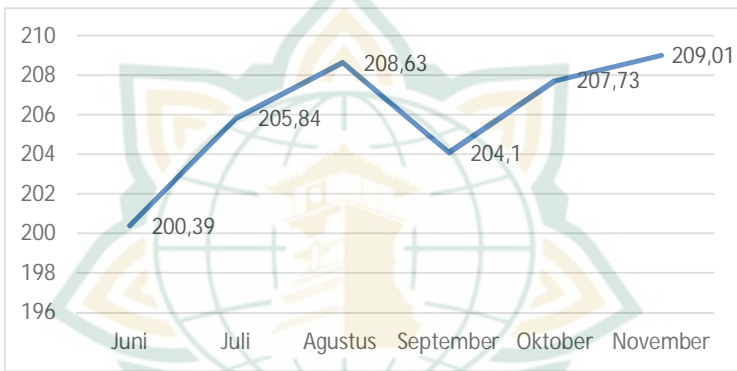
Menurut fatwa DSN-MUI No 80/2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek, saham syariah memiliki

⁴ Muhammad Anif Afandi, "Determinan Inflasi Dari Sisi Supply (Cost-Push Inflation) Di Indonesia," *Jurnal Ekonomi & Studi Pembangunan*. 16, no. 2 (2015): 133–134, <https://doi.org/10.18196/jesp.2015.0047.132-145>.

⁵ Teti Purwanti, "Dampak Kenaikan BBM Bagi Masyarakat, Harga-Harga Selangit," CNN Indonesia, 5 September 2022, <https://www.cnbcindonesia.com/market/20220905113920-17-369292/dampak-kenaikan-bbm-bagi-masyarakat-harga-harga-selangit/amp>.

keunggulan dibanding dengan saham konvensional. Saham syariah melakukan transaksi halal dan bersih yang terhindar dari manipulasi ataupun kecurangan, sehingga saham syariah menjadi potensi bagus walaupun terjadi krisis global. Selain itu transaksi pada pasar modal syariah merupakan transaksi riil yang lebih tahan terhadap krisis dibanding pasar modal konvensional.⁶ Namun pada realitasnya pendapat tersebut tidak sesuai dengan yang terjadi pada pasar modal syariah.

Gambar 1.1
Pergerakan Indeks ISSI 6 Bulan Terakhir Tahun 2022



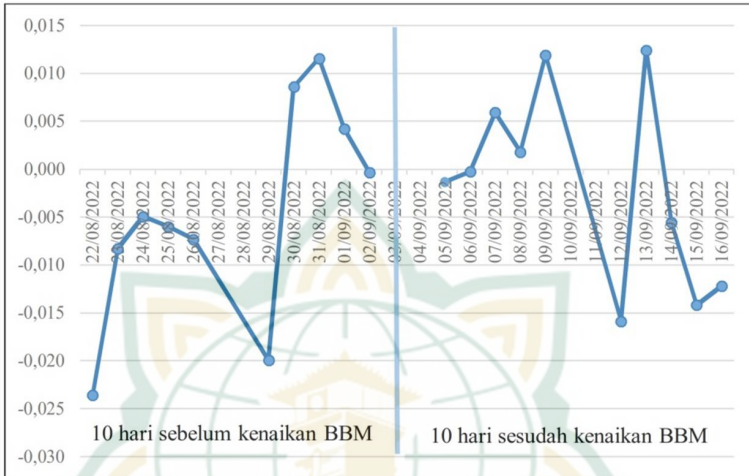
Sumber: id.iving.com (data diolah)

Gambar 1.1 tersebut memperlihatkan pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang berfluktuasi. Dapat dilihat pada bulan september sekitar pengumuman kenaikan harga BBM indeks ISSI mengalami penurunan dari 208,63 di bulan agustus menjadi 204,10. Suatu peristiwa ataupun informasi yang dipublikasi baik internal maupun eksternal akan menimbulkan reaksi pasar. Peristiwa kenaikan harga BBM menjadi salah satu faktor yang dapat mempengaruhi pergerakan harga saham.

Publik mulai memprediksi dampak kenaikan BBM terhadap pasar modal. Sektor transportasi dinilai paling berdampak langsung dari kenaikan harga BBM. Hal tersebut dikarenakan perusahaan sektor transportasi berkaitan langsung dengan penggunaan BBM untuk kegiatan operasional perusahaan.

⁶ Yudhistira Ardana, "Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Di Indonesia: Model ECM," *Esensi* 6, no. 1 (2016): 18, <https://doi.org/10.15408/ess.v6i1.3118>.

Gambar 1.2
Return Rata-rata Saham Sektor Transportasi Sebelum dan
Sesudah Pengumuman Kenaikan BBM (-10 hari dan +10 hari
kerja bursa)



Sumber: id.investing.com (data diolah)

Gambar 1.2 tersebut merupakan data *return* rata-rata 10 emiten saham sektor transportasi yang terdiri dari PT Blue Bird Tbk (BIRD), PT Samudera Indonesia Tbk (SMDR), PT Temas Tbk (TMAS), PT Transkon Jaya (TRJA), PT Hasnur Internasional Shipping Tbk (HAIS), PT Weha Transportasi Indonesia Tbk (WEHA), PT Guna Timur Raya Tbk (TRUK), PT Satria Antarana Prima Tbk (SAPX), PT Pelayaran Nasional Ekalya Purnamasari Tbk (ELPI), PT Mitrabahtera Segara Sejati Tbk (MBSS), pada sepuluh hari sebelum dan sepuluh hari sesudah pengumuman kenaikan harga BBM. Pada gambar menunjukkan bahwa *return* rata-rata 10 saham sektor transportasi tersebut berfluktuasi. Tercatat 3 hari sebelum pengumuman kenaikan harga BBM dan sehari sesudah kenaikan harga BBM, pasar merespon negatif dengan tercatatnya *return* rata-rata saham sektor transportasi mengalami penurunan sebesar 1,11% selama 4 hari perdagangan. Meskipun sempat turun, pasar masih menghasilkan *return* yang memadai.

Keputusan pemerintah untuk menaikkan harga BBM bersubsidi pada 3 September 2022 merupakan sebuah informasi. Dengan demikian, keputusan pemerintah menaikkan harga BBM bersubsidi juga berdampak pada fluktuasi harga saham dan volume

perdagangan di pasar modal. Fluktuasi harga saham ini dapat memicu adanya reaksi pasar.⁷ Dalam menganalisis respon pasar umumnya menggunakan metode *event study*. Studi peristiwa ini digunakan menganalisis efek dari suatu peristiwa terhadap pasar seperti ada atau tidaknya *abnormal return*, aktivitas perdagangan dan sebagainya.⁸

Return yaitu imbalan yang diterima investor dari hasil investasi asetnya di pasar modal. Investor akan mengalami kerugian jika terdapat selisih negatif dari return sesungguhnya (*actual return*) dan return yang diharapkan (*expected return*), sebaliknya investor akan memperoleh keuntungan jika terdapat selisih positif dari return sesungguhnya dan return yang diharapkan.⁹ *Abnormal return* merupakan imbalan yang diperoleh dari selisih antara *actual return* dengan *expected return*. Keuntungan dari selisih tersebut disebut dengan *abnormal return* atau return kelebihan.¹⁰ *Trading Volume Activity* digunakan untuk mengukur bagaimana pasar akan bereaksi informasi dengan melihat pergerakan volume perdagangan. *Trading Volume Activity* adalah perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan dalam waktu tertentu dan jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu. Semakin sering suatu saham diperdagangkan maka semakin besar volume perdagangannya.¹¹

Beberapa penelitian terdahulu yang menguji pengumuman kenaikan harga BBM didapatkan hasil bahwa pasar bereaksi negatif terhadap pengumuman. Pertama, penelitian yang dilakukan pada peristiwa kenaikan BBM 1 November 2014 atas saham LQ45 yang

⁷ Stesia Juliana Liogu dan Ivonne S Saerang, "Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Kenaikan Harga BBM Atas Saham LQ 45 Pada Tanggal 1 November 2014," *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi* 3, no. 1 (2015): 1275, <https://doi.org/10.35794/emba.3.1.2015.8287>.

⁸ Jogiyanto Hartono, *Studi Peristiwa: Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa* (Yogyakarta: BPFE, 2018), 93.

⁹ Eduardus Tandelilin, *Portofolio Dan Investasi: Teori Dan Aplikasi* (Yogyakarta: Kanisius, 2010), 10.

¹⁰ Jogiyanto Hartono, *Studi Peristiwa: Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa*, 94.

¹¹ Muhammad Nur Madani, dkk, "Capital Market Reaction in Indonesia Stock Exchange to Stock Split Events Reviewed From Abnormal Returns, Trading Volume and Bid-Ask Spreads in Growing and Good Speaking Companies," *Saudi Journal of Business and Management Studies* 5, no. 7 (2020): 431, <https://doi.org/10.36348/sjbms.2020.v05i07.007>.

diukur dengan *abnormal return*, *trading volume activity* dan kapitalisasi pasar menunjukkan adanya perbedaan signifikan antara sebelum dan sesudah pengumuman.¹² Kedua, penelitian pada tahun 2016 yang menguji saham sektor pertambangan yang terdaftar di ISSI menunjukkan hasil bahwa terdapat perbedaan signifikan pada *abnormal return* antara sebelum dan sesudah pengumuman.¹³ Selain itu, terdapat juga penelitian yang menguji penurunan harga BBM ditahun 2016 pada saham sektor transportasi ditunjukkan hasil bahwa peristiwa mengandung informasi dengan adanya perbedaan yang signifikan rata-rata *abnormal return* dan *trading volume activity* antara sebelum dan sesudah penurunan.¹⁴

Hasil berbeda diperoleh pada penelitian tahun 2017 yang menguji pengumuman kenaikan harga BBM atas saham IDX30, dimana pasar bereaksi positif terhadap pengumuman yang ditujukan dengan tidak adanya perbedaan *abnormal return* antara sebelum dan sesudah pengumuman.¹⁵ Begitu juga penelitian pada tahun 2018 yang menguji pengumuman kenaikan harga BBM atas saham LQ45 ditemukan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* dan *trading volume activity* yang signifikan antara sebelum dan sesudah peristiwa kenaikan BBM.¹⁶

Berbagai penelitian yang telah dilakukan ditemukan hasil yang berlawanan sehingga menunjukkan tidak adanya konsistensi dari hasil penelitian, oleh karena itu penelitian *event study* ini masih

¹² Stesia Juliana Liogu dan Ivonne S Saerang, “Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Kenaikan Harga BBM Atas Saham LQ 45 Pada Tanggal 1 November 2014,” 1280.

¹³ Anita, “Analisis Perbandingan Kinerja Saham Syariah Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Kenaikan BBM,” *Maqdis (Jurnal Kajian Ekonomi Islam)* 1, no. 1 (2016): 29, <https://doi.org/10.15548/maqdis.v1i1.13>.

¹⁴ Siti Chorilyah, dkk, “Reaksi Pasar Modal Terhadap Penurunan Harga Bahan Bakar Minyak (Bbm) Atas Saham Sektor Industri Transportasi Di Bursa Efek Indonesia,” *Journal of Economic Education* 3, no. 2 (2014): 1, <https://journal.unnes.ac.id/sju/index.php/jeec>.

¹⁵ I Ketut Gede Saputra, dkk, “Reaksi Pasar Di Sekitar Peristiwa Kenaikan Harga BBM Pada Return Saham IDX30 Di Bursa Efek Indonesia,” *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana* 6, no. 3 (2017): 986, <https://ojs.unud.ac.id/index.php/EEB/article/view/23642>.

¹⁶ Ni Made Ardani, “Studi Komparatif Reaksi Pasar Sebelum Dan Sesudah Kenaikan Harga Bbm Atas Saham Lq-45 Di Bei (Even Study Pada Peristiwa Kenaikan Bbm Tanggal 5 Januari 2017),” *Jurnal Pendidikan Ekonomi Undiksha* 10, no. 2 (2019): 624, <https://doi.org/10.23887/jjpe.v10i2.20142>.

menarik untuk diteliti lebih lanjut. Dari berbagai fenomena penelitian tersebut, penelitian ini menggunakan metode *event study* pada pengumuman kenaikan harga BBM pada 3 September 2022 yang diumumkan oleh Pemerintah Indonesia menggunakan variabel *abnormal return* dan *trading volume activity*. Objek penelitian ini adalah saham sektor transportasi dan logistik yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). ISSI dipilih karena memiliki ruang lingkup yang luas terdiri dari seluruh saham syariah yang tercatat di BEI dan masuk ke dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan OJK. Selain itu saham syariah di Indonesia juga menunjukkan perkembangan dan pertumbuhan yang cukup baik sehingga perkembangan saham syariah menjadi fenomena yang menarik bagi para investor. Oleh karena itu peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Reaksi Pasar Modal Syariah Indonesia Terhadap Pengumuman Kenaikan Harga Bbm Pada 3 September 2022 (Studi pada Saham Sektor Transportasi dan Logistik yang terdaftar di ISSI).”**

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka peneliti dapat merumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* antara sebelum dengan sesudah pengumuman kenaikan harga BBM 3 September 2022 pada saham sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di ISSI?
2. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* antara sebelum dengan sesudah pengumuman kenaikan harga BBM 3 September 2022 pada saham sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di ISSI?

C. Tujuan Penelitian

Mengacu pada rumusan masalah diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk memperoleh bukti empiris adanya perbedaan rata-rata *abnormal return* antara sebelum dengan sesudah pengumuman kenaikan harga BBM 3 September 2022 pada saham sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di ISSI.
2. Untuk memperoleh bukti empiris adanya perbedaan rata-rata *trading volume activity* antara sebelum dengan sesudah pengumuman kenaikan harga BBM 3 September 2022 pada saham sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di ISSI.

D. Manfaat Penelitian

Hasil yang diperoleh dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat antara lain:

1. Manfaat Akademis

Memberikan hasil pemikiran dan penelitian yang sesuai dengan judul penelitian yang serupa terutama mengenai reaksi pasar modal syariah dengan pengamatan pada *abnormal return* dan *trading volume activity* terhadap suatu peristiwa yaitu pengumuman kenaikan harga BBM.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Peneliti

Sebagai bahan kajian ilmiah dari teori yang pernah diperoleh selama masa perkuliahan dan dapat menambah pengetahuan, pengalaman serta pemikiran dalam mengimplementasikan teori yang didapat.

b. Bagi Investor

Sebagai acuan bagi investor dalam mengambil keputusan investasi dan melakukan *trading* yang tepat dengan memperhatikan pengaruh informasi atau peristiwa seperti pengumuman kenaikan BBM ini.

c. Bagi IAIN Kudus

Dapat menambah referensi dan literatur yang dapat dijadikan bahan informasi bagi mahasiswa yang akan meneliti permasalahan serupa.

E. Sistematika Penulisan

Sistematika dalam penelitian ini merupakan penempatan unsur permasalahan dan struktur di dalam skripsi, sehingga membentuk satu kesatuan karya ilmiah yang tersusun rapi dan logis. Sistematika ini dapat memudahkan para pembaca. Oleh karena itu dapat disusun sistematika sebagai berikut:

1. Bagian Awal

Bagian ini terdiri dari halaman judul, lembar persetujuan pembimbing, lembar pengesahan skripsi, pernyataan keaslian skripsi, abstrak, halaman motto, halaman persembahan, kata pengantar, daftar isi, daftar tabel, dan daftar gambar.

2. Bagian Utama

Bagian ini terdiri dari bab I sampai bab V sebagai berikut:

- a. BAB I : Pendahuluan
Bab ini meliputi Latar Belakang Masalah, Rumusan Masalah, Tujuan Penelitian, Manfaat Penelitian, dan Sistematika Penulisan.
 - b. BAB II : Landasan Teori
Bab ini meliputi Deskripsi Teori, Penelitian Terdahulu, Kerangka Berfikir, dan Hipotesis.
 - c. BAB III : Metode Penelitian
Bab ini meliputi Jenis dan Pendekatan, Setting Penelitian, Populasi dan Sampel, Desain dan Definisi Operasional Variabel, Uji Validitas Dan Reliabilitas Instrumen, Teknik Pengumpulan Data, serta Teknik Analisis Data.
 - d. BAB IV : Hasil Penelitian dan Pembahasan
Bab ini meliputi Gambaran Objek Penelitian, Analisis Data Penelitian Dan Pembahasan Dari Hasil Uji.
 - e. BAB V : Penutup
Bab ini meliputi Kesimpulan Dan Saran.
3. Bagian Akhir
Bagian akhir sistematika ini berisi tentang Daftar Pustaka, Lampiran-Lampiran, Olah Data Statistik dan Daftar Riwayat Hidup.