

# Reaksi Pasar Terhadap Peraturan Kemenhub Nomor PM/13/Tahun/2021 Pada Perusahaan Transportasi dan Logistik

I Gusti Ayu Indah Kartika Dewi<sup>1</sup>

Maria Mediatrix Ratna Sari<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Indonesia

\*Correspondences: [indahkartikaad@gmail.com](mailto:indahkartikaad@gmail.com)

## ABSTRAK

Penelitian bertujuan mengetahui apakah terdapat reaksi pasar atas peristiwa pengumuman Peraturan Menteri Perhubungan Nomor 13 Tahun 2021 tentang pengendalian transportasi selama masa Idul Fitri. Reaksi pasar dalam penelitian dilihat dari abnormal return yang didapat dari selisih return ekspektasian dan return realisasian. *Return* ekspektasi dalam penelitian diestimasi dengan menggunakan *mean-adjusted model*. Penelitian dilakukan dengan menggunakan jendela peristiwa selama 7 hari yaitu 3 hari sebelum tanggal peristiwa, pada tanggal peristiwa, dan 3 hari setelah peristiwa. Berdasarkan hasil pengujian diperoleh hasil peristiwa pengumuman Peraturan Kemenhub Nomor 13 Tahun 2021 tidak mendapatkan reaksi dari pasar, yang ditunjukkan dengan adanya *Cumulative Abnormal Return* yang tidak signifikan pada periode pengamatan.

Kata Kunci: Reaksi Pasar; *Event Study*; *Abnormal Return*; Peraturan Menteri; Larangan Mudik.

## *Market reaction to Ministry of Transportation Regulation Number PM/13/Tahun/2021 for Transportation and Logistics Companies*

## ABSTRACT

The research aims to find out whether there is a market reaction to the announcement of the Minister of Transportation Regulation Number 13 of 2021 concerning transportation control during the Eid al-Fitr period. The market reaction in this research is seen from the abnormal return obtained from the difference between the expected return and the realized return. Expected return in research is estimated using the mean-adjusted model. The research was conducted using the event window for 7 days, namely 3 days before the event date, on the event date, and 3 days after the event. Based on the test results, it was obtained that the results of the announcement of the Ministry of Transportation Regulation Number 13 of 2021 did not get a reaction from the market, which was indicated by the cumulative abnormal return which was not significant during the observation period.

Keywords: Market Reaction; Event Studies; Abnormal Returns; Ministerial regulation; Prohibition on returning to one's home area.

Artikel dapat diakses : <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/index>



e-ISSN 2302-8556

Vol. 33 No. 7  
Denpasar, 31 Juli 2023  
Hal. 1891-1902

DOI:  
10.24843/EJA.2023.v33.i07.p15

## PENGUTIPAN:

Dewi, I. G. A. I. K., & Sari, M. M. R. (2023). Reaksi Pasar Terhadap Peraturan Kemenhub Nomor PM/13/Tahun/2021 Pada Perusahaan Transportasi dan Logistik. *E-Jurnal Akuntansi*, 33(7), 1891-1902

## RIWAYAT ARTIKEL:

Artikel Masuk:  
16 April 2022  
Artikel Diterima:  
23 Agustus 2023

## PENDAHULUAN

Investor dalam melakukan keputusan investasinya sangat memperhatikan informasi-informasi yang berasal dari berbagai peristiwa, baik itu peristiwa ekonomis maupun non ekonomi. Beberapa peristiwa ekonomi yang dapat memicu reaksi pasar modal melalui instrumen saham yaitu jumlah uang beredar, inflasi, kurs dan suku bunga. Sedangkan peristiwa non ekonomi yang dapat memengaruhi keberhasilan pasar modal adalah *supply* sekuritas, *demand* sekuritas, kondisi politik, instrumen hukum, bencana alam, dan keadaan sosial (Lestari & Nugroho, 2020). Hal lain yang penting bagi pasar modal yaitu peran informasi. Informasi terkait peristiwa ekonomi dan non ekonomi tersebut merupakan kebutuhan bagi investor untuk dapat memproyeksi keuntungan yang didapat. Penelitian ini mencoba mengkaji reaksi pasar modal terhadap peristiwa non ekonomi, khususnya peristiwa politik pengumuman peraturan pemerintah. Apabila kebijakan mengandung informasi yang dianggap positif maka diprediksi mampu memacu peningkatan kegiatan perekonomian dalam negeri. Sebaliknya kebijakan yang mengandung informasi negatif dianggap merugikan dan menghambat kegiatan ekonomi dalam negeri oleh investor. Ketika kegiatan ekonomi mengalami pelambatan, maka perusahaan akan kesulitan untuk mengembangkan usahanya.

Kebijakan yang sering dikeluarkan atau dirubah oleh pemerintahan Joko Widodo saat ini, adalah kebijakan terkait penanganan pandemi Covid-19. Corona Virus Disease 2019 atau disingkat dengan Covid-19 pertama kali ditemukan di Kota Wuhan, China pada akhir desember 2019. Ini adalah salah satu wabah penyakit yang sangat meresakan banyak masyarakat, bukan hanya di Indonesia tapi di seluruh dunia. Penyebaran Covid-19 begitu cepat dari manusia ke manusia hingga dari satu negara ke negara lainnya (Tim Kerja Kementerian Dalam Negeri, 2013). Dalam waktu singkat kasus Covid-19 di Indonesia mencapai total 1,74 Juta kasus yang terkonfirmasi hingga 17 Mei 2021. JHU CSSE Covid-19 Data memaparkan jumlah tambahan kasus Covid-19 pada tanggal 17 Mei 2021 mencapai 4.295 kasus positif, sementara total pasien meninggal 212 kasus.

Untuk pencegahan penyebaran Covid-19 ini, Presiden Jokowi melalui Menteri Perhubungan Indonesia mengeluarkan kebijakan yang diatur dalam Peraturan Kemenhub Nomor 13 Tahun 2021. Peraturan ini memuat tentang pengendalian transportasi selama masa idul fitri tahun 1442 hijriah dalam rangka pencegahan penyebaran Corona Virus Disease 2019. Pengendalian transportasi tersebut dilakukan melalui larangan penggunaan atau pengoperasian sarana transportasi penumpang untuk semua moda transportasi yaitu: moda darat, laut, udara dan perkeretapihan, dimulai dari tanggal 6-17 Mei 2021. Pengecualian diberlakukan bagi masyarakat dengan kepentingan tertentu seperti: yang bekerja atau perjalanan dinas untuk ASN, Pegawai BUMN, Pegawai BUMD, Polri, TNI, pegawai swasta yang dilengkapi dengan surat tugas dengan tandatangan basah dan cap basah dari pimpinannya, kunjungan keluarga yang sakit, kunjungan duka anggota keluarga yang meninggal dunia, ibu hamil dengan satu orang pendamping, kepentingan melahirkan maksimal dua orang pendamping, dan pelayanan kesehatan yang darurat. Pengawasan di lapangan akan dilakukan polri dibantu TNI, Kemenhub, dan Dinas Perhubungan di daerah, untuk kendaraan bermotor umum dan kendaraan bermotor perseorangan. Adapun titik penyekatan

akan dilakukan di 333 titik pada akses utama keluar dan masuk jalan tol dan non-tol, terminal angkutan penumpang, pelabuhan sungai, danau, dan penyeberangan. Dirjen Perhubungan Laut Agus H. Purnomo menjelaskan, Selama periode pelarangan mudik Lebaran, dibuka posko pengendalian di 51 pelabuhan pantau pada H-15 dan H+15 (Satuan Tugas Penanganan Covid-19, 2021).

Peraturan tersebut menimbulkan reaksi bagi masyarakat, dilihat dari pemberitaan yang beredar seperti yang dilaporkan oleh Jurnalis Ade pada 9 April 2021 menuliskan artikel berjudul "Ada Larangan Mudik, Ini Saran Analisis untuk Investor Saham Transportasi" di website resmi KOMPAS.com. Isi dari artikel ini adalah saran kepada para investor untuk mempertimbangkan saham sektor transportasi, karena peraturan Kemenhub tersebut berpengaruh langsung terhadap kinerja perusahaan. Hal tersebut bertolak belakang dengan pemberitaan sebelum peraturan larangan mudik diumumkan. Seorang Jurnalis bernama Athika pada 16 Maret 2021 menuliskan artikel berjudul "Mudik Lebaran 2021 Diperbolehkan, Mobil Pribadi Bakal Mendominasi" di website resmi Liputan6.com. Dalam artikel tersebut mengindikasikan antusias mudik masyarakat di tahun 2021. Situasi tersebut diduga dapat mempengaruhi kestabilan harga saham di Pasar Modal Indonesia, khususnya sektor transportasi & logistik mengingat isi dari aturan yang diumumkan Menteri Perhubungan terkait pembatasan pergerakan transportasi baik moda darat, laut, dan udara.

Mengacu pada informasi Larangan mudik selama masa Idul Fitri tahun 1442 hijriah, maka penelitian ini akan terfokus pada reaksi pasar terhadap diumumkannya Peraturan Menteri Nomor 13 Tahun 2021. *Abnormal return* merupakan indikator yang dapat menunjukkan apakah ada reaksi dari pasar terhadap peristiwa pengumuman kebijakan oleh pemerintah. Reaksi pasar memang dapat diduga mengingat isu seputar pengumuman sudah dikemukakan pada jauh-jauh hari sebelumnya (Suganda, 2018).

Penelitian mengenai dampak reaksi penerbitan informasi pengumuman kebijakan oleh pemerintah telah banyak dilakukan. Beberapa diantaranya adalah penelitian yang dilakukan oleh (Napitupulu & Yasa, 2018) membuktikan bahwa terdapat reaksi pasar terhadap Perubahan Peraturan Kemenperin Nomor 31/M-Ind/Per/8/2017 pada Perusahaan Manufaktur di BEI dilihat dari hasil analisis *one sample t-test* variabel *abnormal return* yang negatif. Peneliti (Anggariani & Suaryana, 2018) menunjukkan hasil terdapatnya *abnormal return* yang signifikan pada t-1 dan t+2 atas informasi dari Perppu Nomor 1 Tahun 2017. Berdasarkan hasil uji-t, peneliti (Kusumayanti, 2018) menyatakan bahwa peristiwa pengumuman kemenangan Donald Trump dalam Pilpres Amerika Serikat 2016 menimbulkan reaksi pasar yang dilihat dari adanya *abnormal return* signifikan, yaitu pada t+1, t+3, t+4 dan t+5. Namun berbeda dengan penelitian yang dilaksanakan oleh (Dwianto & Yulita, 2020), berdasarkan penelitian yang telah dilaksanakan tidak ditemukan adanya *abnormal return* yang negatif dan signifikan saat t0 atau *event date* penelitian. Serupa dengan penelitian yang dilaksanakan oleh (Farisi & Nuzula, 2019), yang tidak menemukan adanya perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* dan *trading volume activity* antara sebelum dan setelah pengumuman kebijakan biodiesel 20 pada Perusahaan Kelapa Sawit Subsektor Perkebunan Tahun 2018 yang terdaftar di BEI.

Sehubungan dengan adanya perbedaan hasil penelitian tersebut, peneliti juga melihat perbedaan serupa pada hasil penelitian reaksi pasar di momentum Hari Raya Idul Fitri. Diantaranya adalah penelitian yang dilakukan oleh (Ahmad, 2020) menyatakan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dengan sesudah libur Idul Fitri tahun 2015-2018. Namun penelitian yang dilakukan oleh (Rahmawati et al., 2020) menemukan hasil yang berbeda, penelitian yang dilakukan tahun 2016-2018 ini menunjukkan bahwa dari uji beda return saham sebelum dan sesudah hari libur idul fitri tidak terdapat perbedaan yang signifikan.

Apabila peristiwa kebijakan menteri terkait larangan mudik ini dapat membawa informasi bagi para investor, maka diharapkan investor akan bereaksi yang dapat dilihat dari adanya perubahan *abnormal return* atas saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan data perusahaan yang terdaftar pada IDX Sektor Transportasi & Logistik (IDX-TRANS).

Studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang dilakukan secara empiris untuk menganalisis dampak terjadinya suatu peristiwa. Dengan kata lain, studi peristiwa ini dilakukan untuk menginvestigasi reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa (Suganda, 2017:1). Indikator untuk mengukur adanya reaksi pasar dapat dilihat dari *abnormal return* yang diperoleh investor. Apabila disekitar penerbitan pengumuman Peraturan Menteri Perhubungan Indonesia Nomor 13 Tahun 2021 terdapat *abnormal return* menandakan pasar bereaksi terhadap informasi tersebut.

Pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Dwianto & Yulita, 2020) menyatakan pasar modal tidak bereaksi terhadap peristiwa peluncuran rudal Korea Utara yang ditandakan dengan *Abnormal return* yang negatif dan signifikan tidak muncul pada saat  $t_0$  atau *event date* (29 Agustus 2017). Sejalan dengan penelitian (Farisi & Nuzula, 2019) yang mendapatkan hasil tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* terhadap pengumuman kebijakan biodiesel 20. Berdeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Napitupulu & Yasa, 2018) terdapat reaksi terhadap perubahan peraturan Kemenperin NOMOR 31/M-IND/PER/8/2017 pada perusahaan manufaktur pada hari ketiga sebelum pengumuman perubahan peraturan dan hari kedua setelah pengumuman perubahan peraturan. Penelitian yang sejalan juga dilakukan (Anggariani & Suaryana, 2018) yang menunjukkan hasil terdapat *abnormal return* yang signifikan pada  $t-1$  dan  $t+2$  atas informasi dari Perppu Nomor 1 Tahun 2017. Peristiwa pengumuman paket kebijakan ekonomi jilid XVI menghasilkan *abnormal return* bagi investor (Rante et al., 2020). Hasil serupa ditemukan oleh peneliti (Tarore, 2016) yang menemukan adanya *Abnormal Return* yang positif signifikan pada tanggal pengumuman paket kebijakan ekonomi jilid XIV yaitu 10 November 2016.

Pada penelitian-penelitian yang telah dilakukan mengindikasikan bahwa informasi yang ada pada pengumuman kebijakan oleh pemerintah dipertimbangkan oleh investor. Apabila pengumuman kebijakan oleh pemerintah memiliki kandungan informasi yang ekonomis maka investor akan melakukan transaksi saham yang akan memberikan keuntungan bagi mereka berupa *abnormal return*, begitu juga sebaliknya.

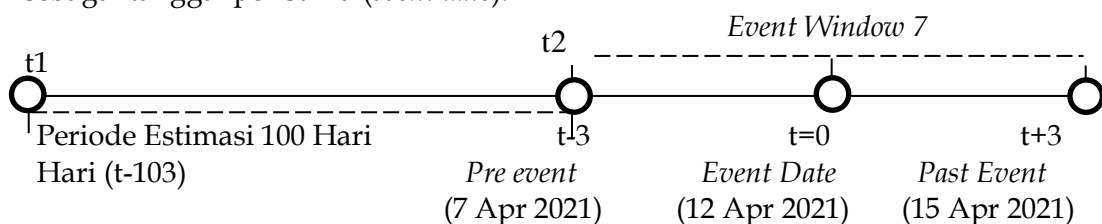
H<sub>1</sub>: Terdapat Reaksi Pasar terhadap peristiwa Pengumuman Peraturan Kemenhub Nomor 13 Tahun 2021 yang ditunjukkan dengan adanya *Abnormal Return* yang signifikan di sekitar tanggal pengumuman.

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan-perusahaan Sektor Transportasi & Logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data perusahaan-perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Lokasi penelitian dilakukan di Bursa Efek Indonesia karena tersedianya data yang lengkap terkait dengan penelitian yang dilakukan.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan Sektor Transportasi & Logistik periode 2021 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yakni sebanyak 27 Perusahaan. Peneliti memilih Sektor Transportasi & Logistik karena peraturan Kemenhub tersebut berpengaruh langsung terhadap kinerja terkait pembatasan pergerakan transportasi baik moda darat, laut, dan udara. Sampel pada penelitian ini adalah perusahaan Sektor Transportasi & Logistik periode 2021 yang merupakan saham aktif dan tidak melakukan *corporate action*. Setelah dilakukan riset oleh peneliti pada website resmi BEI dan aplikasi *RTI Business*, didapat 22 sampel perusahaan dari total populasi 27 perusahaan yang terdaftar di BEI Sektor Transportasi & Logistik periode 2021. Lima perusahaan lainnya tidak dijadikan sampel, karena terkena suspensi dan merupakan saham yang tidak aktif diperdagangkan.

Peraturan Menteri Perhubungan Nomor PM/13/Tahun/2021 berupa pengendalian transportasi selama Hari Raya Idul Fitri tahun 1442 hijriah (berlaku 6-17 Mei 2021) dalam rangka pencegahan penyebaran Covid-19. Pengecualian diberlakukan bagi masyarakat dengan kepentingan tertentu seperti: yang bekerja atau perjalanan dinas untuk ASN, Pegawai BUMN, Pegawai BUMD, Polri, TNI, pegawai swasta yang dilengkapi dengan surat tugas dengan tandatangan basah dan cap basah dari pimpinannya, kunjungan keluarga yang sakit, kunjungan duka anggota keluarga yang meninggal dunia, ibu hamil dengan satu orang pendamping, kepentingan melahirkan maksimal dua orang pendamping, dan pelayanan kesehatan yang darurat. Peraturan ini diumumkan pada 12 April 2021 melalui surat edaran resmi Kementerian Perhubungan yang ditetapkan peneliti sebagai tanggal peristiwa (*event date*).



**Gambar 1. Event Window Penelitian**

Sumber: Data Penelitian, 2022

Pemilihan *event window period* atau periode jendela peristiwa merupakan hal yang sangat penting dalam penelitian. Sebuah *event window period* yang terlalu panjang akan menyerap dampak peristiwa ekonomi, non ekonomi dan politik lainnya yang tidak termasuk dalam penelitian, sedangkan jendela yang terlalu pendek juga tidak dapat menganalisis efek dari suatu peristiwa dengan baik (Napitupulu & Yasa, 2018). Periode waktu singkat 7 hari digunakan dengan asumsi bahwa memadai dan cukup bagi pelaku pasar dalam merespon pengumuman peraturan Kemenhub ini. Periode 7 hari digunakan dengan pembagian sebagai berikut: 1) Tiga hari sebelum diumumkannya Peraturan Menteri Perhubungan Indonesia



Nomor 13 Tahun 2021 (t-1 sampai t-3); 2) Satu hari pada tanggal diumumkannya Peraturan Menteri Perhubungan Indonesia Nomor 13 Tahun 2021 (t=0); dan 3) Tiga hari setelah diumumkannya Peraturan Menteri Perhubungan Indonesia Nomor 13 Tahun 2021 (t+1 sampai t+3).

Periode estimasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah periode estimasi selama 100 hari, yaitu dari t-4 sampai t-103. Pengambilan periode ini dilakukan untuk menghindari *confounding effect* dari adanya peristiwa lain, seperti *right issue, warrant, additional shares*, pengumuman dividen, saham bonus, *merger* dan lain-lain. Hal tersebut didukung oleh Penelitian Ari Prihastini (2017), Erving (2018), dan Nicholas (2019). Peneliti menilai dengan menggunakan 7 hari merupakan jumlah yang tepat untuk mengetahui respon dari para investor atas kejadian pengumuman suatu peristiwa.

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji *one sample t-test*. Penelitian ini menguji apakah terdapat reaksi yang diukur dengan *abnormal return* yang signifikan di sekitar peristiwa pengumuman Peraturan Menteri Perhubungan Indonesia Nomor 13 Tahun 2021. *Abnormal return* dianggap signifikan jika  $\text{sig (2-tailed)} \leq 0,05$  yang dapat diartikan bahwa terdapat reaksi pasar terhadap peristiwa pengumuman Peraturan Menteri Perhubungan Indonesia Nomor 13 Tahun 2021.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Penyajian statistik deskriptif pada penelitian ini digunakan untuk memberikan informasi mengenai nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata, dan standar deviasi. Pengujian dilakukan menggunakan software *IBM Statistical Package for Social Sciences (SPSS) Statistic 25*. Hasil statistik deskriptif dapat dilihat pada Tabel berikut.

**Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif Data *Abnormal Return***

Periode Jendela	Pengumuman Penerbitan Peraturan Kemenhub Nomor 13 Tahun 2021 Tentang Pengendalian Transportasi Selama Masa Idul Fitri Tahun 2021			
	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Standar Deviasi
T-3	-0,074	0,099	0,003	0,042
T-2	-0,074	0,195	0,015	0,051
T-1	-0,073	0,044	-0,005	0,032
T=0	-0,072	0,059	-0,017	0,033
T+1	-0,071	0,064	0,004	0,030
T+2	-0,068	0,038	-0,007	0,027
T+3	-0,035	0,093	0,013	0,036

Sumber: Data Penelitian, 2022

Berdasarkan hasil dari Tabel 1, dapat dilihat bahwa terdapat rata-rata *Abnormal Return* negative pada saat T-1, T=0 dan T+2 yang berarti *return* realisasian lebih kecil dari yang diharapkan. Berbeda dengan hasil uji deskriptif sebelumnya, terdapat *mean abnormal return* positif pada saat T-2, T-3, T+1 dan T+3 yang berarti pada periode itu *return* yang diperoleh lebih dari yang diharapkan.

Pada T-3 *mean abnormal return* adalah sebesar 0,003 nilai maksimum pada T-3 yaitu sebesar 0,099 yang merupakan saham dari PT. Krida Jaringan Nusantara Tbk (KJEN). Nilai minimum pada T-3 yaitu -0,074 yang merupakan saham dari PT. Guna Timur Raya Tbk (TRUK), sedangkan standar deviasi T-3 sebesar 0,042 yang berarti jarak data dengan nilai *mean* sebesar 0.042.

Pada T-2 *mean abnormal return* adalah sebesar 0,015, nilai maksimum pada T-2 yaitu sebesar 0,195 yang merupakan saham dari PT. WEHA Transportasi Indonesia Tbk (WEHA). Nilai minimum pada T-2 yaitu -0,074 yang merupakan saham dari PT. Guna Timur Raya Tbk (TRUK), sedangkan standar deviasi T-2 sebesar 0,051 yang berarti jarak data dengan nilai *mean* sebesar 0,051.

Pada T-1 *mean abnormal return* adalah sebesar -0,005, nilai maksimum pada T-1 yaitu sebesar 0,044 yang merupakan saham dari PT. Batavia Prosperindo Trans Tbk (BPTR). Nilai minimum pada T-1 yaitu -0,073 yang merupakan saham dari PT. Guna Timur Raya Tbk (TRUK), sedangkan standar deviasi T-1 sebesar 0,032 yang berarti jarak data dengan nilai *mean* sebesar 0,032.

Pada T=0 *mean abnormal return* adalah sebesar -0,017, nilai maksimum pada T=0 yaitu sebesar 0,059 yang merupakan saham dari PT. Trimuda Nuansa Citra Tbk (TNCA). Nilai minimum pada T=0 yaitu -0,072 yang merupakan saham dari PT. Guna Timur Raya Tbk (TRUK), sedangkan standar deviasi T=0 sebesar 0,033 yang berarti jarak data dengan nilai *mean* sebesar 0,033.

Pada T+1 *mean abnormal return* adalah sebesar 0,003, nilai maksimum pada T+1 yaitu sebesar 0,064 yang merupakan saham dari PT. Adi Sarana Armada Tbk (ASSA). Nilai minimum pada T+1 yaitu -0,071 yang merupakan saham dari PT. Guna Timur Raya Tbk (TRUK), sedangkan standar deviasi T+1 sebesar 0,030 yang berarti jarak data dengan nilai *mean* sebesar 0,030.

Pada T+2 *mean abnormal return* adalah sebesar -0,006, nilai maksimum pada T+2 yaitu sebesar 0,038 yang merupakan saham dari PT. WEHA Transportasi Indonesia Tbk (WEHA). Nilai minimum pada T+2 yaitu -0,0688 yang merupakan saham dari PT. Guna Timur Raya Tbk (TRUK), sedangkan standar deviasi T+2 sebesar 0,027 yang berarti jarak data dengan nilai *mean* sebesar 0,027.

Pada T+3 *mean abnormal return* adalah sebesar 0,0135, nilai maksimum pada T+3 yaitu sebesar 0,093 yang merupakan saham dari PT. Krida Jaringan Nusantara Tbk (KJEN). Nilai minimum pada T+3 yaitu -0,035 yang merupakan saham dari PT. WEHA Transportasi Indonesia Tbk (WEHA), sedangkan standar deviasi T+3 sebesar 0,036 yang berarti jarak data dengan nilai *mean* sebesar 0,036.

**Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif Data *Cumulative Abnormal Return***

	N	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Deviasi Standar
<i>Cumulative Abnormal Return</i>	22	-0,371	0,220	0,006	0,111

Sumber: Data Penelitian, 2022

Berdasarkan hasil dari Tabel 2, dapat dilihat bahwa secara statistik *Cumulative Abnormal Return* (CAR) yang dilakukan selama 7 hari pengamatan dengan 22 perusahaan yang digunakan memperoleh nilai CAR minimum -0,371 yang dimiliki oleh PT. Guna Timur Raya Tbk (TRUK). Nilai maksimum CAR sebesar 0,220 dimiliki oleh PT. WEHA Transportasi Indonesia Tbk (WEHA). Nilai rata-rata CAR sebesar 0,006 dengan deviasi standar sebesar 0,111.

Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji kolmogorov-smirnov dengan tingkat kepercayaan 95% atau  $\alpha = 5\%$ . Syarat dari uji n adalah  $\text{asympt. Sig. (2-tailed)} > 0,05$ , maka data dikatakan berdistribusi normal. Begitu sebaliknya, data dikatakan tidak berdistribusi normal apabila  $\text{asympt. Sig. (2-tailed)} < 0,05$ . Uji normalitas pada penelitian ini digunakan untuk mengetahui data

*abnormal return* dan *cumulative abnormal return* berdistribusi normal atau tidak. Apabila data berdistribusi normal, maka dapat dilanjutkan ke uji one sample t-test. Hasil uji normalitas dapat dilihat pada Tabel berikut.

**Tabel 3. Hasil Uji Normalitas Data *Abnormal Return***

Periode Jendela	Pengumuman Penerbitan Peraturan Kemenhub Nomor 13 Tahun 2021 Tentang Pengendalian Transportasi Selama Masa Idul Fitri Tahun 2021	
	Signifikansi (2-tailed)	Keterangan
T-3	0,200	Normal
T-2	0,200	Normal
T-1	0,116	Normal
T=0	0,200	Normal
T+1	0,129	Normal
T+2	0,076	Normal
T+3	0,200	Normal

Sumber: Data Penelitian, 2022

Berdasarkan Tabel 3, dapat diketahui dari nilai signifikansi Asymp, Sig. (2-tailed) semua data *Abnormal Return* atas pengumuman Peraturan Kemenhub Nomor PM/13/Tahun/2021 pada periode pengamatan berdistribusi normal, sehingga dapat dilanjutkan ke uji statistik parametrik yaitu uji *one sample t-test*.

**Tabel 4. Hasil Uji Normalitas Data *Cumulative Abnormal Return (CAR)***

Pengumuman Penerbitan Peraturan Kemenhub Nomor 13 Tahun 2021 Tentang Pengendalian Transportasi Selama Masa Idul Fitri Tahun 2021		
<i>Cumulative Abnormal Return</i> (CAR)	Signifikansi (2-tailed)	Keterangan
	0,332	Normal

Sumber: Data Penelitian, 2022

Berdasarkan Tabel 4, dapat diketahui nilai signifikansi Asymp. Sig. (2-tailed) dari *Cumulative Abnormal Return (CAR)* atas pengumuman Peraturan Kemenhub Nomor PM/13/Tahun/2021 sebesar  $0,332 > 0,05$ , yang berarti bahwa data berdistribusi normal, sehingga dapat dilanjutkan ke uji statistik parametrik yaitu uji *one sample t-test*.

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji *one sample t-test*. Data dalam penelitian ini berdistribusi normal maka dapat dilanjutkan untuk menguji dengan cara *one sample t-test*. *One sample t-test* merupakan salah satu uji parametrik. Tujuan dari dilakukannya pengujian ini untuk mengetahui apakah nilai Asymp. Sig. (2-tailed) yang terdapat disekitar peristiwa pengumuman Peraturan Kemenhub Nomor PM/13/Tahun/2021 tidak lebih besar dari 0,05, sehingga data *abnormal return* dan *cumulative abnormal return* akan signifikan yang dapat diartikan juga sebagai reaksi pasar terhadap pengumuman Peraturan Kemenhub. Signifikansi yang dimaksud adalah bahwa *abnormal return* tersebut secara statistik signifikan tidak sama dengan nol (positif untuk kabar baik dan negatif untuk kabar buruk). Hasil uji *one sample* disajikan berdasarkan data yang sudah diolah sebelumnya. Pengujian dilakukan menggunakan software IBM *Statistical Package for Social Sciences (SPSS) Statistic 25*. Hasil uji dapat dilihat pada table berikut.



**Tabel 5. Hasil Uji One Sample T-Test Abnormal Return**

Periode Jendela	Signifikansi (2-tailed)	Keterangan <i>Abnormal Return</i>
T-3	0,701	Tidak Terdapat
T-2	0,408	Tidak Terdapat
T-1	0,409	Tidak Terdapat
T=0	0,025	Terdapat
T+1	0,566	Tidak Terdapat
T+2	0,249	Tidak Terdapat
T+3	0,223	Tidak Terdapat

Sumber: Data Penelitian, 2022

Berdasarkan hasil uji hipotesis dengan menggunakan *one sample t-test* menunjukkan bahwa tidak terdapat *abnormal return* yang signifikan pada periode T-3 hingga T-1 dan T+1 hingga T+3. Hasil yang signifikan ditunjukkan pada periode hari pengumuman dilaksanakan (T=0), terdapat reaksi pasar atas pengumuman peraturan dengan nilai  $\text{Sig. (2-tailed)} \leq 0,05$  tepatnya sebesar 0.025. Dalam penyimpulan hasil tersebut, maka peneliti memutuskan untuk melanjutkan pengukuran reaksi dengan *Cumulative Abnormal Return* (CAR) sebagai berikut:

**Tabel 6. Hasil Uji One Sample T-Test Cumulative Abnormal Return (CAR)**

<i>Cumulative Abnormal Return</i> (CAR)	Signifikansi (2-tailed)	Keterangan <i>Cumulative Abnormal Return</i>
	0,799	Tidak Terdapat

Sumber: Data Penelitian, 2022

Berdasarkan Tabel 6, diperoleh *cumulative abnormal return* dengan nilai signifikansi sebesar  $0,799 > 0,05$  yang menunjukkan bahwa tidak terdapat reaksi pasar atas pengumuman Peraturan Kemenhub Nomor PM/13/Tahun/2021, dimana  $H_1$  ditolak dan  $H_0$  diterima.

Tujuan dari pemilihan periode jendela 7 hari penelitian (yaitu tiga hari sebelum, hari peristiwa dan tiga hari sesudahnya) adalah untuk mengetahui apakah terjadi kebocoran informasi atau pasar telat bereaksi atas peristiwa pengumuman. Penelitian *abnormal return* perusahaan sektor transportasi & logistik dilakukan untuk melihat reaksi pasar selama 7 hari periode jendela akibat pengumuman peraturan menteri secara berturut-turut. Hasil pengujian menunjukkan peristiwa pengumuman Peraturan Kemenhub Nomor 13 Tahun 2021 yang memuat tentang pengendalian transportasi selama masa idul fitri tahun 1442 hijriah dalam rangka pencegahan penyebaran Covid-19 mempengaruhi pergerakan pasar modal khususnya harga saham Sektor Transportasi & Logistik, ini dibuktikan dengan adanya respon negatif investor yang signifikan pada tanggal pengumuman (t=0). Pasar tidak beraksi dan merespon pengumuman peraturan secara signifikan pada hari periode jendela lainnya (t-3 hingga t-1 dan t+1 hingga t+3).

Berdasarkan hasil tersebut peneliti menggunakan akumulasi return tak normal untuk menarik kesimpulan. Beberapa penelitian mengenai studi peristiwa juga menggunakan akumulasi return tak normal (Jogianto, 2017: 683). Akumulasi return tak normal atau *Cumulative Abnormal Return* (CAR) merupakan penjumlahan return tak normal hari didalam periode peristiwa untuk masing-masing sekuritas. Hasil pengujian menunjukkan nilai *Cumulative Abnormal Return*

(CAR) atas peristiwa pengumuman Peraturan Kemenhub Nomor 13 Tahun 2021 diperoleh nilai signifikansi sebesar  $0,799 > \alpha(0,05)$ . Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa hipotesis 1 yaitu terdapat Reaksi Pasar modal yang negatif dan signifikan terhadap Pengumuman Peraturan Kemenhub Nomor 13 Tahun 2021 pada Sektor Transportasi & Logistik di BEI ditolak, yang artinya pasar tidak bereaksi atas pengumuman Peraturan Kemenhub Nomor 13 Tahun 2021.

Hal ini menunjukkan bahwa informasi yang terkandung dalam peristiwa Pengumuman Peraturan Kemenhub Nomor 13 Tahun 2021 tidak cukup kuat sehingga tidak terdapat *Cumulative Abnormal Return* (CAR) secara signifikan atau pasar tidak bereaksi negatif.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa selama 7 hari pengamatan, informasi yang terkandung dalam Peraturan Kemenhub Nomor 13 Tahun 2021 tidak mampu mempengaruhi perilaku investor dalam melakukan pengambilan keputusan berinvestasi, peristiwa pengumuman tidak memiliki kandungan informasi yang berharga. Hal ini terjadi diperkirakan karena pasar menganggap peraturan tersebut tidak akan mengubah nilai perusahaan menjadi turun. Investor yang awalnya khawatir terhadap likuiditas perusahaan yang terganggu karena kegiatan operasional yang dilarang saat cuti idul fitri tahun 2021 mampu menganalisa lebih lanjut informasi dan percaya bahwa peraturan menteri tersebut tidak mengganggu laba/likuiditas perusahaan dalam jangka panjang atau bersifat sementara.

Hasil ini konsisten dengan penelitian sebelumnya oleh peneliti (Ayu et al., 2021) yang menyebutkan bahwa peristiwa Penerapan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) tahap 1 di Jakarta tidak mendapatkan reaksi pasar. Penelitian yang dilakukan (Farisi & Nuzula, 2019) menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata abnormal return terhadap pengumuman kebijakan biodiesel 20. Penelitian yang sejalan dilakukan (Dwianto & Yulita, 2020) mendapatkan hasil *abnormal return* yang negatif dan signifikan tidak muncul pada saat  $t_0$  atau *event date* (29 Agustus 2017) hal tersebut menandakan pasar modal tidak bereaksi terhadap peristiwa peluncuran rudal Korea Utara. Penelitian (Siti Wardani Bakri Katti, 2018) menyatakan tidak terdapat perbedaan rata-rata yang signifikan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman terpilihnya Presiden Amerika Serikat Joe Biden.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa peristiwa pengumuman Peraturan Kemenhub Nomor 13 Tahun 2021 terkait pembatasan pergerakan transportasi baik moda darat, laut, dan udara selama masa Idul Fitri tahun 1442 tidak memiliki kandungan informasi yang membuat pasar bereaksi dan dampaknya tidak signifikan terhadap *Cumulative Abnormal Return* (CAR). Hasil penelitian mendukung teori efisiensi pasar dan dapat menyumbang bukti empiris mengenai teori efisiensi pasar dalam bentuk setengah kuat (*Semi-strong Form*) yang dilihat dari cepatnya respon pasar terhadap peristiwa, dimana setelah pengumuman peraturan yang langsung direspon oleh pasar terlihat dari fluktuasi harga yang terjadi dan perubahan *abnormal return*. Penelitian ini juga dapat digunakan sebagai sumber referensi bagi penelitian selanjutnya.

Hasil dari penelitian ini memberikan implikasi praktis bagi investor bahwa ketika peristiwa pengumuman peraturan menteri terkait pembatasan pergerakan transportasi dalam rangka pencegahan penyebaran Covid-19 sebaiknya investor

memilah dan menganalisis informasi peristiwa negatif maupun peristiwa positif yang relevan untuk dijadikan pertimbangan dalam membuat keputusan investasi. Investor selain dibekali informasi yang relevan juga harus memperhitungkan *risk* dan *return* yang didapat ketika akan melakukan investasi saat peristiwa pengumuman peraturan.

### SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dipaparkan pada bab sebelumnya, simpulan yang dapat diambil yaitu selama 7 hari perdagangan saham disekitar tanggal pengumuman Peraturan Kemenhub Nomor 13 Tahun 2021 tentang pengendalian transportasi selama masa idul fitri tahun 1442 hijriah dalam rangka pencegahan penyebaran Covid-19 pada Sektor Transportasi & Logistik tidak mendapatkan reaksi dari pasar. Hal ini terjadi diperkirakan karena pasar telah menganalisa lebih lanjut informasi dan percaya bahwa peraturan menteri terkait larangan mudik tersebut tidak mengganggu laba/likuiditas perusahaan dalam jangka panjang atau bersifat sementara. Pasar menganggap peristiwa kurang memiliki kandungan informasi yang kuat sehingga tidak dapat merubah nilai perusahaan. Harga-harga saham sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang di publikasikan termasuk informasi peraturan pemerintah yang hanya berdampak pada harga-harga sekuritas perusahaan yang terkena regulasi tersebut. Investor dalam penelitian ini bereaksi cepat dalam menyerap informasi.

Bagi investor apabila peraturan larangan mudik kembali ditetapkan pada hari raya Idul Fitri tahun 2022, sebaiknya investor mempertahankan koleksi investasi saham di sektor Transportasi & Logistik. Sesuai dengan hasil penelitian ini yang membuktikan tidak adanya reaksi pasar terhadap pengumuman peraturan ditunjukkan dengan adanya *Cumulative Abnormal Return* yang tidak signifikan pada periode pengamatan. Investor sebaiknya sebelum melakukan investasi menganalisis dan memilah informasi yang relevan (*valid*), apakah termasuk dalam sinyal buruk (*bad news*) atau sinyal baik (*good news*) sehingga menjadi pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menggunakan indeks-indeks tertentu yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai sampel sehingga hasil analisis yang didapatkan lebih general. Selain itu reaksi pasar tidak hanya diukur dengan *abnormal return* seperti yang digunakan dalam penelitian ini tetapi dapat diukur juga dengan menggunakan *trading volume activity* dan *bid-ask spread*.

### REFERENSI

- Ade Hari Siswanto, SH., M. (2018). *Materi Kuliah Hukum Pasar Modal Fakultas Hukum Universitas Esa Unggul Disusun oleh Ade Hari Siswanto, SH., MH.* 300(22), 1-9.
- Ahmad, E. F. (2020). *JAKSI Jurnal Akuntansi Keuangan dan Sistem Informasi.* 1, 12-27.
- Anggariani, I. G. A. A., & Suaryana, I. G. N. A. (2018). Reaksi Investor Dalam Pasar Modal Terhadap Penerbitan Perppu No. 1 Tahun 2017". *E-Jurnal Akuntansi*, 24(1), 87. <https://doi.org/10.24843/eja.2018.v24.i01.p04>

- Dwianto, N. A., & Yulita, I. K. (2020). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peluncuran Rudal Korea Utara. *Exero:Journal of Research in Business and Economics*, 2(1), 22–40. <https://doi.org/10.24071/exero.v2i1.2059>
- Farisi, G. S. A., & Nuzula, N. F. (2019). Analisis Perbedaan Reaksi Bursa Saham Indonesia Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kebijakan Biodiesel 20 (B20) (Studi pada Perusahaan Kelapa Sawit Subsektor Perkebunan Tahun 2018). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 72(1), 37–45. <http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/view/2837>
- Gede Putra Subawa. (2020). *Reaksi Pasar Atas Pengumuman Hasil Pemilihan Kabinet Kerja Jilid II Presiden Indonesia Tahun 2019. II*, 2852–2863.
- Kusumayanti, R. (2018). REAKSI PASAR MODAL INDONESIA TERHADAP PENGUMUMAN KEMENANGAN DONALD TRUMP DALAM PILPRES AMERIKA SERIKAT 2016 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana , Bali-Indonesia Email : riakusuma95@gmail.com ABSTRAK Pasar modal sebagai salah satu instrumen eko. 7(4), 1713–1741.
- Lestari, N. V., & Nugroho, R. Y. (2020). Reaksi Pasar Modal Terhadap Faktor Ekonomi Dan Faktor Non Ekonomi Di Indonesia. *Jurnal Dinamika Ekonomi Pembangunan*, 3(1), 240–256. <https://doi.org/10.33005/jdep.v3i1.99>
- Napitupulu, E. A., & Yasa, G. W. (2018). E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Analisis Reaksi Pasar Terhadap Perubahan Peraturan Kemenperin Nomor 31 / M-Ind / Per / 8 / 2017 Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana ( Unud ), Bali , Indonesia email : gia. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 25, 667–689.
- Rahmawati, N. R., Rinofah, R., & Mujino. (2020). Analisis Pengaruh Hari Libur Idul Fitri Terhadap Return Saham dan Volume Perdagangan Saham Pada Sektor Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018. *Jurnal Ekobis Dewantara*, 3(2), 28–34. [https://doi.org/10.26460/ed\\_en.v3i2.1483](https://doi.org/10.26460/ed_en.v3i2.1483)
- Rante, T., Falah, S., & Pangayow, B. J. . (2020). REAKSI PASAR MODAL TERHADAP PENGUMUMAN PAKET KEBIJAKAN EKONOMI XVI (Studi Empiris Pada Saham Perusahaan Yang Masuk Dalam Indeks LQ 45). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Daerah*, 14(2), 112–123. <https://doi.org/10.52062/jakd.v14i2.1458>
- Satuan Tugas Penanganan Covid-19. (2021). Peniadaan Mudik Hari Raya Idul Fitri Tahun 1442 Hijriah Dan Upaya Pengendalian Penyebaran Corona Virus Disease 2019 (Covid-19) Selama Bulan Suci Ramadhan 1442 Hijriah. In *Satgas Covid -19* (p. 1). <https://covid19.go.id/>
- Suganda, T. R. (2018). *Event Study, Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia* (Issue January 2019). <https://doi.org/10.31227/osf.io/zbqmq7>
- Tarore, H. S. (2016). *Pengaruh Pengumuman Paket Kebijakan Ekonomi Jilid XIV Terhadap Abnormal Return Seluruh Saham di Bursa Efek Indonesia* .
- Tim Kerja Kementerian Dalam Negeri. (2013). Pedoman Umum Menghadapi Pandemi Covid-19 Bagi Pemerintah Daerah : Pencegahan, Pengendalian, Diagnosis dan Manajemen. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 1689–1699. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>.