

Reaksi Pasar Modal terhadap Kebijakan PPN 12% atas Barang Mewah: *Event Study* pada Saham Syariah dalam Indeks JII 70 di BEI

Capital Market Reaction to the 12% VAT Policy on Luxury Goods: Event Study on Sharia Stock in the JII 70 Index on IDX

Skripsi

Diajukan untuk memenuhi sebagian persyaratan guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi dari Program Studi Ekonomi Islam



Oleh:

Nabila Zahra Fachraeni

21423098

PROGRAM STUDI EKONOMI ISLAM

JURUSAN STUDI ISLAM

FAKULTAS ILMU AGAMA ISLAM

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2025

Reaksi Pasar Modal terhadap Kebijakan PPN 12% atas Barang Mewah: *Event Study* pada Saham Syariah dalam Indeks JII 70 di BEI

Capital Market Reaction to the 12% VAT Policy on Luxury Goods: Event Study on Sharia Stock in the JII 70 Index on IDX

Skripsi

Diajukan untuk memenuhi sebagian persyaratan guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi dari Program Studi Ekonomi Islam



Disetujui sidang munaqasah.

11 Juni 2025

Oleh:

M. Adi Wicaksono, SE, MEI

Nabila Zahra Fachraeni

21423098

PROGRAM STUDI EKONOMI ISLAM

JURUSAN STUDI ISLAM

FAKULTAS ILMU AGAMA ISLAM

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2025

LEMBAR PERNYATAAN KEASLIAN

Ysng bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Nabila Zahra Fachraeni
NIM : 21423098
Program Studi : Ekonomi Islam
Fakultas : Ilmu Agama Islam
Judul Skripsi : Reaksi Pasar Modal terhadap Kebijakan PPN 12% atas
Barang Mewah: *Event Study* pada Saham Syariah dalam
Indeks JII 70 di BEI

Dengan ini menyatakan bahwa hasil penelitian skripsi ini merupakan hasil karya sendiri dan benar keasliannya. Apabila dikemudian hari penulisan skripsi ini merupakan hasil plagiat atau penjiplakan terhadap karya orang lain, maka saya bersedia mempertanggungjawabkan sekaligus bersedia menerima sanksi berdasarkan aturan tata tertib yang berlaku di Universitas Islam Indonesia

Demikian, pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tidak dipaksakan.

Yogyakarta, 11 Juni 2025



Nabila Zahra Fachraeni

NOTA DINAS

Yogyakarta, 11 Juni 2025

15 Zulhijah 1446 H

Hal : Skripsi
Kepada : Yth. Dekan Fakultas Ilmu Agama Islam
Universitas Islam Indonesia
Di Yogyakarta

Assalamualaikum Wr. Wb

Berdasarkan penunjukan Dekan Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia dengan surat nomor 230/Dek/60/DAATI/FIAI/II/2025 tanggal 25 Februari 2025 M, 26 Sya'ban 1446 H. Atas tugas kami sebagai pembimbing skripsi Saudara:

Nama : Nabila Zahra Fachraeni
NIM : 21423098
Program Studi : Ekonomi Islam
Fakultas : Ilmu Agama Islam
Judul Skripsi : Reaksi Pasar Modal terhadap Kebijakan PPN 12% atas Barang Mewah: *Event Study* pada Saham Syariah dalam Indeks JII 70 di BEI

Setelah kami teliti dan kami adakan perbaikan seperlunya, akhirnya kami memutuskan bahwa skripsi saudara tersebut memenuhi syarat untuk diajukan pada sidang munaqosah Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia.

Demikian kami ucapkan terima kasih

Wassalamualaikum Wr. Wb

Dosen Pembimbing,



Muhammad Adi Wicaksono, SE., M.E.I.

LEMBAR PENGESAHAN



FAKULTAS
ILMU AGAMA ISLAM

Gedung K.H. Wahid Hasyim
Kampus Terpadu Universitas Islam Indonesia
Jl. Kaliurang km 14,5 Yogyakarta 55584
T. (0274) 898444 ext. 4511
F. (0274) 898463
E. fiai@uii.ac.id
W. fiai.uii.ac.id

PENGESAHAN

Tugas Akhir ini telah diujikan dalam Sidang Tugas Akhir Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia Program Studi Ekonomi Islam yang dilaksanakan pada:

Hari : Kamis
Tanggal : 3 Juli 2025
Judul Tugas Akhir : Reaksi Pasar Modal terhadap Kebijakan PPN 12% atas Barang Mewah: Event Study pada Saham Syariah dalam Indeks JII 70 di BEI
Disusun oleh : NABILA ZAHRA FACHRAENI
Nomor Mahasiswa : 21423098

Sehingga dapat diterima sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana dari Program Studi Ekonomi Islam Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.

TIM PENGUJI:

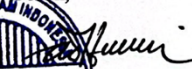
Ketua/Pembimbing : Muhammad Adi Wicaksono, SE, M.E.I

Penguji I : Dr. Anton Priyo Nugroho, SE, MM

Penguji II : Soya Sobaya, SEI, MM

(.....)
(.....)
(.....)

Yogyakarta, 3 Juli 2025

Dekan,

Dr. Asmuni, MA


REKOMENDASI PEMBIMBING

Yang bertanda tangan di bawah ini, Dosen Pembimbing Skripsi.

Nama : Nabila Zahra Fachraeni
NIM : 21423098
Judul Skripsi : Reaksi Pasar Modal terhadap Kebijakan PPN 12% atas
Barang Mewah: Event Study pada Saham Syariah
dalam Indeks JII 70 di BEI

Menyatakan bahwa, berdasarkan proses dan hasil bimbingan selama ini, serta dilakukan perbaikan. Maka yang bersangkutan dapat mendaftarkan diri untuk mengikuti munaqosah skripsi pada Program Studi Ekonomi Islam Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia Yogyakarta

Yogyakarta, 11 Juni 2025



Muhammad Adi Wicaksono, SE., M.E.I.

LEMBAR PERSEMBAHAN

Alhamdulillahirabbil alamin, Segala puji syukur atas kehadiran Allah SWT, yang telah memberikan kesehatan, nikmat serta hidayahnya kepada penulis, sehingga penulis masih diberikan kesempatan untuk menyelesaikan skripsi sebagai tugas akhir dan sebagai salah satu syarat untuk mendapatkan gelar sarjana. Sholawat serta salam penulis curahkan kepada Baginda Rasulullah SAW yang diharapkan syafaatnya kelak di yaumul akhir nanti.

Dengan penuh rasa syukur serta kerendahan hati, penulis ingin mengucapkan kata terima kasih: Kepada orang-orang paling penting dalam hidup penulis Abah Fachri Sosiawan dan Mama Dr. Ida Nur'aeni S.Pd., M.Pd. yang luar biasa. Dukungan dan iringan doa dari kalian yang membuat penulis dapat sampai pada titik ini. Terima kasih atas segala kasih sayang tak terhingga yang kalian berikan. Semoga Allah selalu melindungi dan membersamai kalian dimanapun,

Untuk saudara-saudara penulis, yang dengan kebersamaan dan tawa ringan selalu memberi semangat di setiap saat, saling menguatkan. Terima kasih, kalian adalah teman perjalanan yang tidak akan tergantikan.

Untuk seseorang yang belum bisa kutulis dengan jelas namanya disini, namun kehadiran serta implikasinya dalam hidup penulis terutama dalam bab perjalanan perkuliahan ini jelas adanya. Terima kasih sudah menjadi salah satu sumber kebahagiaan serta motivasi bagi penulis untuk sampai dititik ini. Terima kasih telah menjadi rumah tempat berkeluh kesah di waktu lelah, menjadi pendengar yang baik, menghibur, serta menjadi penasehat yang baik. Semoga Allah selalu memberikan kemudahan dalam setiap langkah kehidupanmu.

Yang terakhir kepada diri penulis sendiri yang berhasil melawan semua rasa takut, rasa lelah hingga dapat sampai pada titik ini. Bismillah, diberi kelancaran oleh Allah SWT untuk setiap langkah baru yang diambil.

HALAMAN MOTO

*“Dialah yang menjadikan bumi untuk kamu dalam keadaan mudah dimanfaatkan.
Maka, jelajahilah segala penjurunya dan makanlah sebagian dari rezeki-Nya.
Hanya kepada-Nya kamu (kembali setelah) dibangkitkan. “*
(Q.S. Al-Mulk: 15)

“Pada akhirnya, ini semua hanyalah permulaan“

(Nadin Amizah)

ABSTRAK

Reaksi Pasar Modal terhadap Kebijakan PPN 12% atas barang Mewah: Event Study pada Saham Syariah dalam Indeks JII 70 di BEI

Nabila Zahra Fachraeni

21423098

Penelitian ini berfokus pada pentingnya pemahaman mengenai respon pasar modal syariah terhadap kebijakan fiskal, yaitu terkait dengan kebijakan PPN 12% atas barang mewah di Indonesia. Tujuan dari dilaksanakannya penelitian ini untuk menganalisis reaksi pasar modal syariah yang diproyeksikan dalam indeks JII 70 di BEI periode Desember 2024 hingga Januari 2025 terhadap tiga fase kebijakan serta tiga jendela waktu: rapat perencanaan, pengumuman resmi, dan implementasi kebijakan dalam 3, 5, dan 10 hari. Metodologi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *event study* menganalisis terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity*. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan jumlah observasi total sebanyak 66 saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pasar modal syariah bereaksi signifikan pada fase pengumuman resmi. Reaksi yang terjadi pada fase perencanaan bersifat spekulatif dan dalam jangka pendek, sedangkan pada fase implementasi, pasar tidak menunjukkan reaksi yang berarti, ini menunjukkan bahwa informasi telah sepenuhnya diproses sebelumnya, serta mencerminkan prinsip dari *efficient market hypothesis* bahwa pasar dapat menyerap informasi final dengan efisien. Penelitian ini memberikan kontribusi yang signifikan dalam memahami dinamika reaksi pasar modal terhadap kebijakan fiskal serta memperdalam pemahaman tentang respon pasar modal syariah di Indonesia.

Kata Kunci: Pajak Pertambahan Nilai, Barang Mewah, Reaksi Pasar Modal, Efficient Market Hypothesis, *Abnormal Return*, *Trading volume activity*, Studi Peristiwa, Saham Syariah, Indeks Jakarta Islamic Index, Kebijakan Fiskal

ABSTRACT

Capital Market Reaction to the 12% VAT Policy on Luxury Goods: Event Study on Sharia Stock in the JII 70 Index on IDX

Nabila Zahra Fachraeni

21423098

This study focuses on the importance of understanding the response of the Islamic capital market to fiscal policy, specifically related to the 12% VAT policy on luxury goods in Indonesia. The objective of this study is to analyze the Islamic capital market's reaction, as projected in the JII 70 index on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from December 2024 to January 2025, to three policy phases and three time windows: planning meetings, official announcements, and policy implementation within 3, 5, and 10 days. The methodology applied in this study is an event study analyzing abnormal returns and trading volume activity. The sampling technique uses purposive sampling with a total of 66 stocks observed. The results of this study indicate that the Islamic capital market reacts significantly during the official announcement phase. The reaction that occurs in the planning phase is speculative and short-term, while in the implementation phase, the market does not show a significant reaction, indicating that the information has been fully processed beforehand, and reflecting the principle of the efficient market hypothesis that the market can absorb final information efficiently. This study makes a significant contribution to understanding the dynamics of capital market reactions to fiscal policy and deepens understanding of the response of the Islamic capital market in Indonesia.

Keywords: Value Added Tax, Luxury Goods, Capital Market Reaction, Efficient Market Hypothesis, Abnormal Return, Trading Volume Activity, Event Study, Sharia Stocks, Jakarta Islamic Index, Fiscal Policy.

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN
KEPUTUSAN BERSAMA
MENTERI AGAMA DAN MENTERI PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN
REPUBLIK INDONESIA
 Nomor: 158 Tahun 1987
 Nomor: 0543b//U/1987

Transliterasi dimaksudkan sebagai pengalih-hurufan dari abjad yang satu ke abjad yang lain. Transliterasi Arab-Latin di sini ialah penyalinan huruf-huruf Arab dengan huruf-huruf Latin beserta perangkatnya.

A. Konsonan

Fonem konsonan bahasa Arab yang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf. Dalam transliterasi ini sebagian dilambangkan dengan huruf dan sebagian dilambangkan dengan tanda, dan sebagian lagi dilambangkan dengan huruf dan tanda sekaligus.

Berikut ini daftar huruf Arab yang dimaksud dan transliterasinya dengan huruf latin:

Tabel 0.1: Tabel Transliterasi Konsonan

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Ba	B	Be
ت	Ta	T	Te
ث	Ša	š	es (dengan titik di atas)
ج	Jim	J	Je
ح	Ḥa	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Kha	Kh	ka dan ha

د	Dal	d	De
ذ	Ẓal	ẓ	Zet (dengan titik di atas)
ر	Ra	r	er
ز	Zai	z	zet
س	Sin	s	es
ش	Syin	sy	es dan ye
ص	Ṣad	ṣ	es (dengan titik di bawah)
ض	Ḍad	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	Ṭa	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	Ẓa	ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع	`ain	`	koma terbalik (di atas)
غ	Gain	g	ge
ف	Fa	f	ef
ق	Qaf	q	ki
ك	Kaf	k	ka
ل	Lam	l	el
م	Mim	m	em
ن	Nun	n	en
و	Wau	w	we
ه	Ha	h	ha

ء	Hamzah	‘	apostrof
ي	Ya	y	ye

B. Vokal

Vokal bahasa Arab, seperti vokal bahasa Indonesia, terdiri dari vokal tunggal atau *monoftong* dan vokal rangkap atau *diftong*.

1. Vokal Tunggal

Vokal tunggal bahasa Arab yang lambangnya berupa tanda atau harakat, transliterasinya sebagai berikut:

Tabel 0.2: Tabel Transliterasi Vokal Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
َ	Fathah	a	a
ِ	Kasrah	i	i
ُ	Dammah	u	u

2. Vokal Rangkap

Vokal rangkap bahasa Arab yang lambangnya berupa gabungan antara harakat dan huruf, transliterasinya berupa gabungan huruf sebagai berikut:

Tabel 0.3: Tabel Transliterasi Vokal Rangkap

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
يَ...	Fathah dan ya	ai	a dan u
وَ...	Fathah dan wau	au	a dan u

Contoh:

- كَتَبَ kataba
- فَعَلَ fa`ala
- سَأَلَ suila
- كَيْفَ kaifa

- حَوْلَ haula

-

C. Maddah

Maddah atau vokal panjang yang lambangnya berupa harakat dan huruf, transliterasinya berupa huruf dan tanda sebagai berikut:

Tabel 0.4: Tabel Transliterasi *Maddah*

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
اَ...يَ...	Fathah dan alif atau ya	ā	a dan garis di atas
إَ...يَ...	Kasrah dan ya	ī	i dan garis di atas
وُ...يَ...	Dammah dan wau	ū	u dan garis di atas

Contoh:

- قَالَ qāla

- رَمَى ramā

- قِيلَ qīla

- يَقُولُ yaqūlu

D. Ta' Marbutah

Transliterasi untuk ta' marbutah ada dua, yaitu:

1. Ta' marbutah hidup

Ta' marbutah hidup atau yang mendapat harakat fathah, kasrah, dan dammah, transliterasinya adalah "t".

2. Ta' marbutah mati

Ta' marbutah mati atau yang mendapat harakat sukun, transliterasinya adalah "h".

3. Kalau pada kata terakhir dengan ta' marbutah diikuti oleh kata yang menggunakan kata sandang *al* serta bacaan kedua kata itu terpisah, maka ta' marbutah itu ditransliterasikan dengan "h".

Contoh:

- رَوْضَةُ الْأَطْفَالِ raudah al-atfāl/raudahtul atfāl
- الْمَدِينَةُ الْمُنَوَّرَةُ al-madīnah al-munawwarah/al-madīnatul munawwarah
- طَلْحَةُ talhah

E. Syaddah (Tasydid)

Syaddah atau tasydid yang dalam tulisan Arab dilambangkan dengan sebuah tanda, tanda syaddah atau tanda tasydid, ditransliterasikan dengan huruf, yaitu huruf yang sama dengan huruf yang diberi tanda syaddah itu.

Contoh:

- نَزَّلَ nazzala
- الْبِرُّ al-birr

F. Kata Sandang

Kata sandang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf, yaitu ال, namun dalam transliterasi ini kata sandang itu dibedakan atas:

1. Kata sandang yang diikuti huruf syamsiyah

Kata sandang yang diikuti oleh huruf syamsiyah ditransliterasikan sesuai dengan bunyinya, yaitu huruf “l” diganti dengan huruf yang langsung mengikuti kata sandang itu.

2. Kata sandang yang diikuti huruf qamariyah

Kata sandang yang diikuti oleh huruf qamariyah ditransliterasikan dengan sesuai dengan aturan yang digariskan di depan dan sesuai dengan bunyinya. Baik diikuti oleh huruf syamsiyah maupun qamariyah, kata sandang ditulis terpisah dari kata yang mengikuti dan dihubungkan dengan tanpa sempang.

Contoh:

- الرَّجُلُ ar-rajulu
- الْقَلَمُ al-qalamu

- الشَّمْسُ asy-syamsu
- الْجَلَالُ al-jalālu

G. Hamzah

Hamzah ditransliterasikan sebagai apostrof. Namun hal itu hanya berlaku bagi hamzah yang terletak di tengah dan di akhir kata. Sementara hamzah yang terletak di awal kata dilambangkan, karena dalam tulisan Arab berupa alif.

Contoh:

- تَأْخُذُ ta'khuẓu
- شَيْءٌ syai'un
- النَّوْءُ an-nau'u
- إِنَّ inna

H. Penulisan Kata

Pada dasarnya setiap kata, baik fail, isim maupun huruf ditulis terpisah. Hanya kata-kata tertentu yang penulisannya dengan huruf Arab sudah lazim dirangkaikan dengan kata lain karena ada huruf atau harkat yang dihilangkan, maka penulisan kata tersebut dirangkaikan juga dengan kata lain yang mengikutinya.

Contoh:

- وَ إِنَّ اللَّهَ فَهُوَ خَيْرُ الرَّازِقِينَ Wa innallāha lahuwa khair ar-rāziqīn/
Wa innallāha lahuwa khairurrāziqīn
- بِسْمِ اللَّهِ مَجْرَاهَا وَ مُرْسَاهَا Bismillāhi majrehā wa mursāhā

I. Huruf Kapital

Meskipun dalam sistem tulisan Arab huruf kapital tidak dikenal, dalam transliterasi ini huruf tersebut digunakan juga. Penggunaan huruf kapital seperti apa yang berlaku dalam EYD, di antaranya: huruf kapital digunakan untuk menuliskan huruf awal nama diri dan permulaan kalimat. Bilamana nama diri itu didahului oleh kata sandang, maka yang ditulis dengan huruf kapital tetap huruf awal nama diri tersebut, bukan huruf awal kata sandangnya.

Contoh:

- الْحَمْدُ لِلَّهِ رَبِّ الْعَالَمِينَ Alhamdu lillāhi rabbi al-`ālamīn/
Alhamdu lillāhi rabbil `ālamīn
- الرَّحْمَنُ الرَّحِيمُ Ar-rahmānir rahīm/Ar-rahmān ar-rahīm

Penggunaan huruf awal kapital untuk Allah hanya berlaku bila dalam tulisan Arabnya memang lengkap demikian dan kalau penulisan itu disatukan dengan kata lain sehingga ada huruf atau harakat yang dihilangkan, huruf kapital tidak dipergunakan.

Contoh:

- اللَّهُ غَفُورٌ رَحِيمٌ Allaāhu gafūrun rahīm
- لِلَّهِ الْأُمُورُ جَمِيعًا Lillāhi al-amru jamī`an/Lillāhil-amru jamī`an

J. Tajwid

Bagi mereka yang menginginkan kefasihan dalam bacaan, pedoman transliterasi ini merupakan bagian yang tak terpisahkan dengan Ilmu Tajwid. Karena itu peresmian pedoman transliterasi ini perlu disertai dengan pedoman tajwid.

KATA PENGANTAR



Assalamualaikum Wr. Wb

Alhamdulillahirobbil'alamin, Puji syukur kehadiran Allah SWT atas rahmat, hidayah, serta berkahnya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Reaksi Pasar Modal terhadap Kebijakan PPN 12% atas Barang Mewah: *Event Study* pada Saham Syariah dalam JII 70 di BEI”. Shalawat serta salam penulis haturkan kepada Rasulullah SAW, keluarga, para sahabat, tabi’in, dan para pengikutnya.

Skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat memperoleh gelar Sarjana Ekonomi dari Program Studi Ekonomi Islam Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia. Penulisan skripsi ini tidak terlepas dari dukungan dan iringan doa dari berbagai pihak yang senantiasa membimbing penulis, memberikan motivasi dan nasehat. Oleh karena itu, penyusun menyampaikan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Fathul Wahid, S.T., M.Sc., Ph.d., Selaku Rektor Universitas Islam Indonesia
2. Bapak Dr. Drs. Asmuni, M.A., Selaku Dekan Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia
3. Bapak Dr. Anton Priyo Nugroho, S.E., M.M., Selaku Ketua Jurusan Studi Islam Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia
4. Bapak Rheyza Virgiawan, Lc., M.E., Selaku Ketua Program Studi Ekonomi Islam Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia
5. Bapak Muhammad Adi Wicaksono, S.E., M.E.I., Selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang dengan penuh kesabatan telah membimbing serta memberikan saran dalam penulisan skripsi, sehingga penyusunan skripsi ini berjalan dengan lancar.
6. Seluruh Dosen dan staf dalam Program Studi Ekonomi Islam yang telah memberikan bekal ilmu dan banyak pembelajaran kepada penyusun dan

memberikan pelayanan kepada mahasiswa prodi Ekonomi Islam, semoga ilmu yang diberikan dapat bermanfaat dunia dan akhirat

7. Abah Fachri Sosiawan dan Mama Ida Nur'aeni yang terus melantunkan doanya memberikan dukungan penuh baik secara materi maupun non-materi. Serta saudara-saudara penulis Ghazi Kamaluddin, Najwa Azalia, Naura Kamelia, Ghailan Sya'bani, dan Ghaizan Sya'bani yang telah memberikan dorongan dan senantiasa berjuang bersama.
8. Kepada seseorang yang tak kalah penting kehadirannya, Mas Gibran Lazuardi Hisyam. Terima kasih telah menjadi bagian dari perjalanan kehidupan perkuliahan penulis. Berkontribusi banyak dalam penulisan karya ini, baik tenaga dan waktu kepada penulis. Telah mendukung, menghibur, mendengarkan seluruh cerita, dan memberikan semangat hingga detik ini.
9. Seluruh sahabat, teman-teman seperjuangan yang telah berjuang bersama dan tidak pernah bosan dalam memberikan dukungan dari awal masa perkuliahan hingga saat ini.
10. Tidak lupa juga kepada seluruh pihak yang juga telah memberikan bantuan dan motivasi sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.

Dengan sepuh hati, penulis memohon maaf dan kepada seluruh pihak di atas jika terdapat kesalahan dan hal-hal yang tidak berkenan dihati mohon dimaafkan. Penulis menyadari jika hasil dari penulisan skripsi ini tidak sempurna dan oleh karena itu, penulis sangat menerima kritik dan saran yang bisa membangun dan menjadikan lebih baik lagi. Penulis berharap skripsi ini bisa bermanfaat dan menambah pengetahuan para pembacanya dan pihak yang terkait.

Wassalamualaikum Wr. Wb

Yogyakarta, 11 Juni 2025

Nabila Zahra Fachraeni

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
LEMBAR PERNYATAAN KEASLIAN	iii
NOTA DINAS	iv
LEMBAR PENGESAHAN	v
LEMBAR PERSEMBAHAN	vii
HALAMAN MOTO	viii
ABSTRAK	ix
<i>ABSTRACT</i>	x
PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN	xi
KATA PENGANTAR.....	xviii
DAFTAR ISI.....	xx
DAFTAR TABEL	xxii
DAFTAR GAMBAR	xxiii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah.....	5
C. Tujuan Penelitian	5
E. Sistematika Penulisan	6
BAB II LANDASAN TEORI	9
A. Telaah Pustaka.....	9
B. Landasan Teori.....	13
1. <i>Efficient Market Hypothesis</i>	13
2. Teori Studi Peristiwa (<i>Event Study Theory</i>)	15
3. Pajak.....	15
4. Jakarta Islamic Index 70 (JII70).....	21
5. <i>Abnormal return</i>	22
6. <i>Trading Volume Activity</i>	22
C. Hipotesis	22
D. Kerangka Teori.....	27

BAB III METODE PENELITIAN	28
A. Desain Penelitian	28
B. Objek Penelitian	28
C. Populasi dan Sampel	28
D. Sumber Data	29
E. Teknik Pengumpulan Data	29
F. Definisi Operasional Variabel	30
G. Instrumen Penelitian	33
H. Teknik Analisis Data	33
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	38
A. Hasil Temuan Penelitian	38
1. Gambaran Umum Sampel	38
2. Statistik Deskriptif	39
3. Uji Normalitas	45
4. Uji Hipotesis	48
B. Pembahasan	53
BAB V PENUTUP	61
A. Kesimpulan	61
B. Saran	62
C. Keterbatasan Penelitian	63
DAFTAR PUSTAKA	64
LAMPIRAN	70
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	91

DAFTAR TABEL

Tabel 3. 1. Rekapitulasi observasi penelitian	29
Tabel 3. 2. Daftar Peristiwa.....	31
Tabel 3. 3. Rekapitulasi Jendela Peristiwa	34
Tabel 4. 1. Daftar emiten yang dikeluarkan dari objek penelitian	38
Tabel 4. 2. Hasil Statistik deskriptif <i>event</i> 1(rapat perencanaan kebijakan PPN 12% atas barang mewah)	39
Tabel 4. 3. Hasil statistik deskriptif <i>event</i> 2 (pengumuman kebijakan PPN 12% atas barang mewah)	41
Tabel 4. 4. Hasil statistik deskriptif <i>event</i> 3 (implementasi kebijakan PPN 12% atas barang mewah)	43
Tabel 4. 5. Hasil uji normalitas seluruh <i>event</i>	45
Tabel 4. 6. Hasil uji beda <i>event</i> 1 (perencanaan kebijakan PPN 12% atas barang mewah)	49
Tabel 4. 7. Hasil uji beda <i>event</i> 2 (pengumuman kebijakan PPN 12% atas barang mewah)	50
Tabel 4. 8. Hasil uji beda <i>event</i> 3 (implementasi kebijakan PPN 12% atas barang mewah)	52
Tabel 4. 9. Ikhtisar hasil uji beda rata-rata seluruh <i>event</i>	54

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Infografik Penerimaan Pajak	2
Gambar 1. 2 Penerimaan Pajak Januari s.d November 2024	2
Gambar 2. 1 Kerangka Teori	27

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Perusahaan dalam Indeks JII 70	70
Lampiran 2 Cumulative <i>Abnormal Return</i> (CAR).....	71
Lampiran 3 Average <i>Trading Volume Activity</i> (ATVA).....	78
Lampiran 4 Uji Statistik Deskriptif.....	85
Lampiran 5 Uji Normalitas	87
Lampiran 6 Uji Beda.....	88

BAB I

PENDAHULUAN

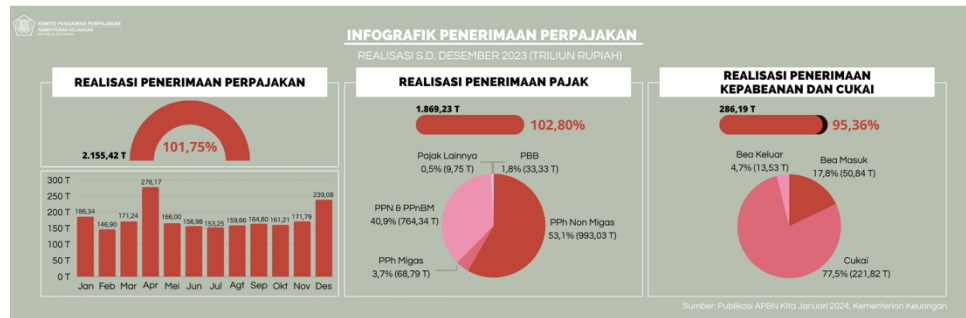
A. Latar Belakang

Sebagai salah satu bagian dari kebijakan fiskal, pajak memiliki peranan yang penting dalam perekonomian suatu negara. Pajak dapat didefinisikan sebagai kontribusi finansial yang diwajibkan oleh negara kepada individu atau badan hukum yang bersifat memaksa dan diatur oleh perundang-undangan yang berlaku yang tidak diberikan imbalan secara langsung, melainkan digunakan sebagai pemenuhan atas kepentingan umum dan kesejahteraan masyarakat (Direktorat Jendral Pajak, 2022). Sebagai salah satu sumber penerimaan negara, pajak berfungsi sebagai instrumen yang dapat mendorong pertumbuhan ekonomi. Melalui pengumpulan pajak dapat menjadi roda perputaran ekonomi dengan mengalokasikan data untuk sehingga dengan adanya pajak dalam suatu negara dapat menyokong peningkatan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN). Pajak tidak hanya berfungsi sebagai alat pengumpulan pendapatan, tetapi juga sebagai instrumen untuk mencapai tujuan pembangunan yang lebih luas dan meningkatkan kesejahteraan rakyat.

Pajak Pertambahan Nilai (PPN) merupakan salah satu jenis pajak yang berkontribusi cukup besar terhadap Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN). Pada prosedurnya PPN diberlakukan pada nilai suatu barang ataupun jasa dalam produksi hingga distribusi. Dalam mekanismenya, objek pajak PPN mencakup hampir seluruh komponen biaya dalam kegiatan ekonomi, termasuk bunga atas modal, laba perusahaan hingga biaya penggunaan aset seperti tanah dan bangunan yang digunakan untuk memperoleh keuntungan usaha (Agasie & Zubaedah, 2022). Data dari kementerian keuangan menunjukkan bahwa PPN dan PPnBM menyumbang porsi cukup besar dalam penerimaan pajak nasional. Ditunjukkan dengan realisasi pajak hingga Desember 2024 dari kedua jenis pajak ini mencapai 40,9% dari total penerimaan pajak. Bahkan hingga akhir November 2024,

pertumbuhan pajak terus menunjukkan peningkatan yang membaik (Perpajakan, 2023).

Gambar 1. 1 Info grafik Penerimaan Pajak



Gambar 1. 2 Penerimaan Pajak Januari s.d November 2024

Uraian	Target APBN 2024 (Triliun)	1 Januari s.d. 30 November 2024				
		Realisasi Neto (Triliun)	Kontribusi (%)	Capaian (%)	Growth Neto (% yoy)	Growth Bruto (% yoy)
Pajak Penghasilan	1139,78	944,66	55,93	82,88	-2,36	-0,11
- Nonmigas	1063,41	885,77	52,45	83,30	-1,96	0,43
- Migas	76,37	58,89	3,49	77,10	-8,03	-8,03
PPN & PPnBM	811,36	707,76	41,91	87,23	6,11	8,17
PBB dan Pajak Lainnya	37,73	36,52	2,16	96,79	3,23	2,65
Jumlah	1988,88	1688,93	100,00	84,92	1,14	3,64

Sumber: Publikasi APBN Kita, Kementerian Keuangan

Seiring dengan upaya menjaga kesehatan fiskal dan meningkatkan penerimaan negara, melalui penerapan UU Nomor 7 tahun 2021 tentang Harmonisasi Peraturan Perpajakan (UU HPP), salah satu kebijakan yang diambil adalah menaikkan tarif Pajak Pertambahan Nilai (PPN) dari 11% menjadi 12% yang direncanakan mulai berlaku paling lambat pada 1 Januari 2025. Namun, dalam praktiknya, kebijakan ini disesuaikan agar tidak membebani masyarakat menengah ke bawah. (Kompas Tv, 2024, Par.2). Presiden Prabowo Subianto dalam konferensi pers bersama Menteri Keuangan Sri Mulyani menyampaikan bahwa kebijakan kenaikan PPN 12% hanya akan diberlakukan terhadap barang-barang terkategori mewah saja yang telah dikenakan PPnBM (Kemenko Perekonomian 2025). Ini meluruskan pernyataan sebelumnya dalam pengumuman resmi yang dilakukan oleh Menteri Keuangan di dampingi oleh Menteri Koordinator

Bidang Perekonomian mengenai ketetapan tanggal implementasi kebijakan serta objek pengenaan pajak. Pengumuman kenaikan ini tentu saja menimbulkan berbagai macam respon dari masyarakat. Pemberlakuan kenaikan tarif PPN dapat memicu problematika karena dapat memunculkan dilema dimasyarakat (Kemenko Perekonomian 2025). Dinamika perubahan kebijakan yang dilakukan oleh pemerintah dapat mempengaruhi kondisi pasar modal (Pajrianti et al., 2024). Penyesuaian harga oleh produsen barang mewah, potensi penurunan permintaan, serta ekspektasi terhadap penurunan laba dapat mendorong terciptanya reaksi pasar yang tercermin dalam fluktuasi harga saham dan aktivitas perdagangan. Hal ini berdampak secara langsung pada perusahaan-perusahaan, khususnya yang tergabung dalam Jakarta Islamic Indeks 70 (JII 70). Indeks ini merepresentasikan saham-saham syariah yang memiliki likuiditas tinggi di Indonesia, sehingga perubahan dalam kebijakan perpajakan dapat mempengaruhi kinerja dan stabilitas perusahaan-perusahaan tersebut. Pemilihan Jakarta Islamic Indeks (JII 70) sebagai objek penelitian didasarkan pada karakteristiknya yang spesifik mencakup saham syariah yang memiliki kapitalisasi pasar dan tingkat likuiditas tertinggi, dimana emiten-emiten yang tergabung dalam JII 70 cenderung merupakan perusahaan-perusahaan besar dan aktif yang pergerakan harganya lebih representatif dalam pasar sehingga dinilai lebih merepresentasikan reaksi pasar terhadap suatu informasi.

Pasar modal, sebagai indikator kesehatan ekonomi dan mekanisme pembiayaan, sering kali bereaksi terhadap pengumuman suatu kebijakan. Pengumuman kenaikan PPN dapat menimbulkan adanya persepsi risiko yang berdampak pada perubahan ekspektasi investor. Indeks saham syariah seperti JII 70, merefleksikan dinamika investasi yang sesuai dengan prinsip syariah dan memiliki karakteristik investor yang khusus. Oleh karena itu, memahami respon pasar saham syariah terhadap kebijakan fiskal menjadi semakin relevan dalam konteks pengelolaan pasar modal yang sehat dan berkelanjutan.

Beberapa Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa indeks saham syariah juga bernilai responsif terhadap berbagai kebijakan ekonomi. Lubis et al., (2023) menemukan bahwa harga minyak dunia sebagai faktor eksternal memiliki pengaruh signifikan terhadap pergerakan JII. Ini menegaskan bahwa indeks saham syariah dapat mempengaruhi ekspektasi pasar dan keputusan investasi di sektor-sektor berbasis energi yang tergabung dalam indeks tersebut. Selain dari faktor eksternal, kondisi domestik juga dapat mempengaruhi kinerja indeks saham syariah. Penelitian lain yang dilakukan oleh Huda et al., (2022) menemukan bahwa perubahan kondisi makroekonomi selama masa pandemi berdampak pada *abnormal return* dalam indeks saham syariah. Ini menunjukkan bahwa indeks saham syariah bereaksi terhadap ketidakpastian ekonomi. Sementara itu, Mulyadi et al., (2023) menyatakan bahwa dalam jangka pendek, inflasi memberikan dampak positif terhadap indeks JII. Namun, pada variabel lain seperti kurs dan suku bunga memiliki pengaruh negatif terhadap indeks JII. Selanjutnya pada Uji IRF menunjukkan bahwa JII merespon positif dari seluruh variabel positif kecuali pada suku bunga yang direspon negatif.

Sejalan dengan hal tersebut, Aizenman et al., (2024) menegaskan bahwa pengumuman kebijakan fiskal di negara berkembang dapat meningkatkan volatilitas pasar dan mempengaruhi preferensi investor terhadap konsumsi dan pendapatan perusahaan. Pasar modal cenderung bereaksi secara cepat terhadap pengumuman (Cosma et al., 2025). kebijakan yang dinilai mempengaruhi ekspektasi risiko dan profitabilitas, sehingga dapat memicu adanya perubahan *Abnormal Return* (AR) dan *Trading Volume Activity* (TVA) suatu perusahaan.

Dalam kajian teori efisiensi pasar, harga saham diyakini segera mencerminkan segala informasi yang tersedia termasuk kebijakan fiskal yang berdampak pada perusahaan. Oleh karena itu, *event study* merupakan metode yang tepat untuk mengukur reaksi pasar melalui pengamatan AR dan TVA pada jendela waktu tertentu di sekitar peristiwa kebijakan. Pendekatan *event study* dinilai memungkinkan untuk mengidentifikasi

dampak spesifik dari kebijakan PPN 12% atas barang mewah (Hartono, 2019).

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan untuk mengkaji secara empiris reaksi pasar terhadap kebijakan PPN 12% atas barang mewah melalui pendekatan *event study* terhadap saham-saham syariah dalam indeks JII 70. Penelitian ini menganalisis tiga fase peristiwa yang sejalan dengan kebijakan tersebut yaitu, rapat perencanaan kebijakan, pengumuman resmi kebijakan, dan implementasi kebijakan, serta mengevaluasi perubahan *Abnormal Return* (AR) dan *Trading Volume Activity* (TVA) dalam tiga jendela waktu (3, 5, dan 10 hari) sebelum dan sesudah masing-masing peristiwa. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi investor, akademisi, dan pembuat kebijakan dalam memahami respon pasar modal syariah terhadap kebijakan fiskal.

B. Rumusan Masalah

1. Bagaimana perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah rapat perencanaan kebijakan PPN 12% atas barang mewah dalam jendela peristiwa 3, 5, 10 hari pada saham syariah dalam indeks JII 70?
2. Bagaimana perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman resmi kebijakan PPN 12% atas barang mewah dalam jendela peristiwa 3, 5, 10 hari pada saham syariah dalam indeks JII 70?
3. Bagaimana perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah implementasi kebijakan PPN 12% atas barang mewah dalam jendela peristiwa 3, 5, 10 hari pada saham syariah dalam indeks JII 70?

C. Tujuan Penelitian

1. Menganalisis perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah rapat perencanaan kebijakan PPN 12% atas barang mewah dalam jendela peristiwa 3, 5, 10 hari pada saham syariah dalam indeks JII 70.

2. Menganalisis perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman resmi kebijakan PPN 12% atas barang mewah dalam jendela peristiwa 3, 5, 10 hari pada saham syariah dalam indeks JII 70.
3. Menganalisis perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah implementasi kebijakan PPN 12% atas barang mewah dalam jendela peristiwa 3, 5, 10 hari pada saham syariah dalam indeks JII 70.

D. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis
 - a. Bagi penulis, dengan adanya penelitian ini dapat meningkatkan wawasan mengenai dampak kebijakan fiskal terhadap pasar modal syariah, serta bagaimana sensitivitas pasar modal syariah terhadap pengumuman kebijakan pajak.
 - b. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan penelitian ini dapat menjadi sumber referensi, literatur, dan wawasan.
2. Manfaat Praktis
 - a. Dalam bidang praktisi diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan panduan bagi praktisi dalam pengambilan keputusan terkait dampak perubahan kebijakan pajak, terutama kenaikan PPN, terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity*. Dengan memahami pola reaksi pasar yang tercermin melalui fluktuasi *abnormal return* dan aktivitas volume perdagangan saham setelah pengumuman kebijakan, investor dapat merencanakan strategi investasi.

E. Sistematika Penulisan

Dalam penyusunan skripsi yang runtut dan baik terdapat lima bab dalam penelitian ini sebagaimana yang ada dalam panduan dan setiap bab memiliki beberapa bagian. Adapun tata penulisan skripsi dijelaskan sebagai berikut:

- a. BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini mencantumkan hal-hal yang melatarbelakangi masalah penelitian yang dimasukkan ke dalam latar belakang penelitian, serta membuat rumusan masalah penelitian yang menjadi inti dalam penelitian ini. Dari rumusan masalah yang disusun maka tercipta tujuan penelitian serta manfaat penelitian yang juga disajikan dalam pendahuluan.

b. BAB II KERANGKA TEORI/LANDASAN TEORI

Pada bab ini dibahas mengenai apa saja kerangka teori yang akan digunakan dalam melakukan penelitian. Selain itu, pada bab ini memasukkan telaah pustaka yang memuat penelitian-penelitian terdahulu sebagai acuan gap antara penelitian yang akan dilakukan. Pada bab ini juga dimasukkan penjelasan mengenai kerangka berpikir.

c. BAB III METODE PENELITIAN

Pada bab ini diuraikan metode-metode yang akan digunakan dalam penelitian, mulai dari segi desain penelitian, lokasi dan waktu, populasi dan sampel, objek penelitian, definisi operasional variabel, instrumen penelitian yang digunakan serta teknik analisis data. Selain itu, sistematika penulisan dan kerangka jadwal penelitian juga dimasukkan pada bab ini.

d. BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini dibahas hasil temuan dari penelitian yang dilakukan yang kemudian dijelaskan dalam pembahasan penelitian bagaimana hasil dari pengujian hipotesis-hipotesis yang sudah ditentukan sebelumnya.

e. BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Pada bab ini ditarik kesimpulan dari hasil dan pembahasan penelitian yang telah dilakukan serta memberikan saran sebagai acuan untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Telaah Pustaka

Penelusuran terhadap penelitian sebelumnya yang relevan dengan penelitian ini telah dilakukan. Penelitian-penelitian terdahulu, secara konsisten mengungkapkan bagaimana suatu informasi atau kebijakan dapat memicu adanya reaksi pada pasar baik yang bersifat ekonomi maupun non-ekonomi yang tercermin melalui harga saham dan aktivitas perdagangan di pasar modal (*Event Study*). Lukman et al., (2023) melakukan penelitian menganalisis dampak pengumuman kebijakan new normal terhadap saham-saham sektor manufaktur di BEI. Hasilnya ditemukan bahwa ada perbedaan signifikan dalam *abnormal return* akibat dari pengumuman kebijakan, akan tetapi tidak ditemukan perbedaan signifikan pada aktivitas perdagangan, yang menandakan bahwa pasar hanya merespon kebijakan tersebut dari sisi harga bukan dari intensitas transaksi.. Penelitian lain dilakukan oleh Pajrianti et al., (2024) mengenai perbandingan antara *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pemilihan umum serentak tahun 2024 dengan fokus pada saham-saham perusahaan BUMN yang tergabung pada IDXBUMN20. Temuannya menyatakan bahwa peristiwa pemilu tersebut tidak memberikan dampak signifikan terhadap *abnormal return*, yang berarti informasi politik tersebut dinilai kurang kuat untuk mengubah persepsi nilai perusahaan. Namun sebaliknya, ditemukan adanya reaksi signifikan pada aktivitas volume perdagangan setelah pemilu, ini menunjukkan bahwa pasar bereaksi positif terhadap stabilitas politik pasca pemilu. Selain itu penelitian yang dilakukan oleh Muth'iyah et al., (2024) mengenai Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap Penerbitan Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023 sebagai Aksi Bela Palestina menemukan hasil bahwa terdapat perbedaan signifikan pada *abnormal return* sebelum dan sesudah penerbitan Fatwa MUI Nomor 83 Tahun 2023 yang menunjukkan bahwa peristiwa tersebut mengandung informasi yang mempengaruhi keputusan

investasi pelaku pasar. Secara umum penelitian-penelitian terdahulu tersebut mengkonfirmasi bahwa pasar modal memiliki karakteristik yang responsif terhadap berbagai jenis peristiwa. Oleh karena itu, penelitian-penelitian tersebut dapat memberikan gambaran yang kuat untuk melihat adanya reaksi pasar terhadap informasi yang ada.

Sebagai bagian dalam pasar modal nasional, saham syariah dinilai dapat memberikan pengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi nasional, hal ini dibuktikan oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Riady & Arsidiq, (2024) yang meneliti terkait kontribusi saham syariah dan reksadana syariah terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Hasil temuan ini menunjukkan bahwa secara simultan, kedua instrumen investasi berbasis syariah tersebut memberikan pengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Temuan ini menegaskan bahwa sektor keuangan syariah dapat ikut serta berperan aktif dalam penguatan struktur ekonomi nasional. Selain itu, saham syariah juga menunjukkan adanya respon terhadap berbagai peristiwa ekonomi dan kebijakan, baik domestik maupun global. Penelitian yang dilakukan oleh Mulyadi et al., (2023) membuktikan bahwa saham syariah merespon adanya efek dari kurs, suku bunga, dan inflasi terhadap saham syariah yang diproyeksikan oleh Jakarta Islamic Index (JII). Penelitian tersebut menemukan bahwa dalam jangka panjang JII merespon secara positif inflasi sementara kurs dan suku bunga merespon negatif terhadap JII, selanjutnya pada Uji IRF menunjukkan respon positif gejala dari seluruh variabel kecuali suku bunga. Penelitian lain yang dilakukan oleh Kurniati et al., (2022) memperkuat argumen bahwa pasar saham syariah juga sensitif terhadap isu kepatuhan syariah. Penelitian tersebut menemukan bahwa dalam 12 dari 14 pengujian (86%), pengungkapan kepatuhan syariah berdampak pada *abnormal return* positif, menandakan bahwa investor merespon informasi yang berkaitan dengan aspek religius dan tata kelola berbasis syariah. Tidak hanya faktor ekonomi dan etika, peristiwa politik juga mampu mempengaruhi saham syariah. Penelitian dilakukan oleh (Rochmania & Sukmaningrum, 2022) terhadap

pengaruh adanya kebijakan PSBB di DKI Jakarta, menemukan bahwa terdapat perubahan signifikan pada nilai *abnormal return* selama periode peristiwa yang diamati. Namun, tidak ditemukan perbedaan signifikan antara nilai sebelum dan sesudah pengumuman. Di sisi lain, nilai aktivitas volume perdagangan menunjukkan perbedaan yang signifikan, baik selama periode maupun antara sebelum dan sesudah pengumuman. Temuan ini menunjukkan bahwa informasi terkait peristiwa besar seperti PSBB tetap mampu mendorong aktivitas investor meskipun efeknya pada harga tidak selalu berkelanjutan.

Kebijakan perpajakan di Indonesia, sebagai bagian dari kebijakan fiskal dinilai dapat mempengaruhi reaksi pasar modal. Dalam hal ini, berbagai penelitian terdahulu menunjukkan bahwa perubahan pada kebijakan pajak mampu menimbulkan reaksi pada pasar. Agustina & Hartono, (2022) membahas mengenai adanya dampak perubahan tarif pajak terutama dalam Pajak Penghasilan Badan (PPh Badan) dan Pajak Pertambahan Nilai (PPN) di Indonesia. Hasilnya, menunjukkan bahwa pemotongan tarif PPh badan dan kenaikan PPN secara simultan dapat meningkatkan konsumsi pemerintah dan investasi, tetapi berdampak negatif terhadap konsumsi rumah tangga, PDN, dan pendapatan rumah tangga dari berbagai kalangan. Temuan ini menegaskan bahwa adanya kenaikan tarif pajak cenderung memberikan dampak ekonomi yang lebih kuat dan luas, serta berpotensi memicu adanya reaksi pasar pada sektor tertentu. Respon pasar modal terhadap kebijakan pajak juga terlihat dalam studi yang dilakukan oleh Musthafa, (2024) mengenai Kebijakan Pajak Karbon terhadap Reaksi Pasar Studi di BEI. Dalam penelitiannya ditemukan bahwa sektor-sektor seperti pertambangan, industri barang konsumsi, dan agrikultur menunjukkan reaksi signifikan terhadap kebijakan tersebut, sementara sektor keuangan dan perbankan cenderung tidak ditemukan respon. Sementara itu, Penelitian lain yang dilakukan oleh Vaurina & Hamzah, (2023) berfokus pada dampak dari kenaikan PPN 11% terhadap IHSG, Harga Saham, dan *Abnormal return* pada Saham LQ45 yang Terdaftar di BEI. Hasil uji *paired sample t-test*

menunjukkan bahwa IHSG mengalami perbedaan signifikan pada periode sebelum dan sesudah kebijakan, akan tetapi tidak ditemukan perbedaan signifikan pada *abnormal return* dan harga saham individu. Temuan ini menunjukkan bahwa reaksi pasar terhadap kebijakan PPN dapat muncul di level indeks pasar secara keseluruhan, meskipun tidak selalu tercermin secara konsisten pada saham individual. Selain itu, penelitian yang dipublikasikan dalam jurnal internasional seperti penelitian oleh Liko, (2024) mengenai efektivitas pemungutan PPN serta aktivitas ekonomi menemukan hasil bahwa adanya keuntungan dari efisiensi pemungutan pajak memberikan pengaruh kecil tetapi bernilai positif terhadap pertumbuhan ekonomi dalam jangka pendek serta dampak terbesar terjadi pada kuartal ketiga. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa keseluruhan beban pajak dibandingkan dengan PDB memiliki efek positif terhadap pertumbuhan ekonomi jangka pendek. Selanjutnya, penelitian lain oleh Bisenbaev, (2024) dengan topik peningkatan pajak pertambahan nilai menunjukkan bahwa memaksimalkan PPN adalah tugas penting bagi perusahaan, karena dengan adanya tarif pajak yang tepat akan berpengaruh besar terhadap arus kas dan beban pajak. Pengecualian PPN terutama di sektor layanan keuangan, dapat mengakibatkan turunnya laba bersih.

Penerapan kebijakan perpajakan di Indonesia juga berdampak pada sektor usaha berbasis syariah, termasuk emiten-emiten yang bergabung dalam pasar modal syariah. Penelitian yang dilakukan oleh Kurachman, (2021) mengenai kemungkinan pajak penghasilan dalam transaksi yang terkait dengan aktivitas perbankan syariah, menunjukkan bahwa bank syariah yang beroperasi sesuai dengan prinsip-prinsip syariah dan bebas dari unsur gharar, maysir, riba, zalim, dan hal-hal lainnya, memiliki potensi pajak yang tidak hanya berhubungan dengan keuntungan bersih dari pendapatan bank, tetapi juga mencakup pengurangan pajak penghasilan untuk pembayaran bagi hasil kepada pihak ketiga, pengurangan pajak penghasilan dari pendapatan sewa pada ijarah dan ijarah muntahiyah bitamlik, serta pengurangan pajak penghasilan yang terkait dengan transaksi

jual beli murabahah. Selain itu, Rahman et al., (2022) meneliti mengenai praktik perpajakan di kalangan perusahaan keuangan syariah yang terdaftar di BEI, dengan penekanan pada penghindaran pajak. Temuan dari penelitian menunjukkan bahwa karakteristik eksekutif memiliki dampak negatif tetapi tidak signifikan terhadap tingkat penghindaran pajak. Sementara itu, mekanisme dari tata kelola perusahaan serta beban pajak tangguhan menunjukkan adanya dampak positif, meskipun tidak signifikan. Selain itu, berdasarkan analisis uji F, tidak ada variabel independen dalam penelitian ini yang menunjukkan pengaruh signifikan terhadap penghindaran pajak. Penelitian sebelumnya mengungkapkan bahwa perusahaan yang mematuhi prinsip-prinsip syariah tetap tunduk pada kewajiban perpajakan meskipun mereka mengikuti aturan syariah.

Literatur ini memberikan landasan bagi penelitian selanjutnya mengenai reaksi pasar terhadap kebijakan PPN 12% atas barang mewah pada saham syariah dalam Indeks JII 70. Penelitian ini memiliki perbedaan penelitian yaitu pada *event* yang digunakan merupakan *event* yang tengah marak diperbincangkan. Saham syariah dijadikan sebagai proyeksi dari reaksi pasar modal terhadap peristiwa yang sedang terjadi.

B. Landasan Teori

Penelitian ini menggunakan beberapa teori relevan, yaitu teori Efisiensi Pasar dan Teori *Event Study*.

1. Efficient Market Hypothesis

Pasar dinilai bereaksi terhadap informasi yang ada dan dari adanya reaksi tersebut dapat berperan sebagai salah satu faktor penentu dari keseimbangan harga pasar. Ketika suatu informasi baru yang relevan dengan suatu aktiva masuk ke dalam pasar, informasi tersebut akan digunakan untuk menganalisis dan menentukan nilai dari aset tersebut yang kemudian dapat mempengaruhi harga pasar. Reaksi suatu pasar terhadap suatu informasi untuk mendapatkan harga keseimbangan yang baru sangatlah penting. Jika pasar merespon dengan cepat dan

akurat untuk memperoleh keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang ada, maka pasar tersebut disebut dengan pasar yang efisien (Pasaribu, 2022). Jones (1995) dalam (Hartono, 2019) menjelaskan bahwa sebuah pasar dianggap efisien jika perubahan harga baru terjadi dengan cepat. Kecepatan pasar dalam memproses informasi tergantung pada tipe informasi yang diterima. Disisi lain, pasar yang tidak efisien ditandai dengan penyesuaian informasi yang berlangsung dengan lambat, yang dapat menunjukkan adanya ketidaksamaan informasi, dimana hanya sejumlah kecil investor yang mendapatkan informasi yang relevan.

Pengujian atas pasar yang efisien dituangkan dalam suatu hipotesis yang disebut dengan hipotesis pasar efisien (*efficient market hypothesis*). Fama, (1991) membagi pengujian efisiensi pasar kedalam tiga kategori:

- a. pengujian-pengujian terhadap pendugaan *return*.
- b. studi-studi peristiwa (*event studies*).
- c. pengujian-pengujian terhadap informasi privat.

Pengumuman peningkatan PPN menjadi sebesar 12% bisa mempengaruhi pasar, khususnya terkait dengan efisiensi pasar. Setelah pemerintah memberikan informasi mengenai kebijakan ini, para pelaku pasar segera merespon terhadap informasi yang baru yang selanjutnya dapat mempengaruhi harga saham dan aset lainnya. Dalam melihat reaksi pasar efisien, hal ini perlu disertai dengan penyesuaian harga yang cepat dan sesuai ekspektasi dan analisis yang dilakukan oleh investor. Jika pasar segera merespon terhadap pengumuman terkait peningkatan pajak, pergeseran harga saham perusahaan yang kemungkinan besar akan terdampak oleh keputusan ini dapat diantisipasi. Para investor kemudian dapat mengevaluasi bagaimana kebijakan pajak mempengaruhi keuntungan perusahaan serta nilai sahamnya. Dalam hal ini, analisis studi peristiwa dapat digunakan untuk menilai efek langsung dari pengumuman terhadap imbal hasil

yang tidak biasa serta aktivitas volume perdagangan dengan membandingkan kondisi sebelum dan setelah peristiwa.

2. Teori Studi Peristiwa (*Event Study Theory*)

Studi peristiwa atau *event study* adalah studi yang dilakukan secara empiris guna menganalisis efek dari sebuah peristiwa. Dengan kata lain, tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengevaluasi tanggapan terhadap peristiwa tertentu (Suganda, 2020). Menurut Hartono, (2019) studi peristiwa dapat digunakan untuk menguji makna informasi dari sebuah pengumuman. Pengujian informasi bertujuan untuk menganalisis respon pasar terhadap suatu pengumuman. Jika pengumuman itu membawa informasi, maka pasar diharapkan akan segera merespon setelah pengumuman dilaksanakan. Respon pasar ini terlihat dari adanya fluktuasi harga sekuritas terkait. Jika asumsi pasar efisien terbukti benar, maka ini akan tercermin dalam perubahan harga yang memberikan informasi tentang pengaruhnya terhadap imbal hasil saham dan respon saham terhadap informasi yang ada. (Hartono, 2019).

Studi peristiwa pada umumnya memiliki beberapa struktur dan proses. Struktur dan proses dari studi peristiwa menunjukkan bentuk dari studi peristiwanya yaitu terdiri dari periode jendela yang merupakan periode terjadinya peristiwa dan pengaruhnya dan periode estimasi untuk mengestimasi *return* ekspektasian (Hartono, 2019).

3. Pajak

Dalam Undang-Undang (UU) Nomor 28 Tahun 2007 mengenai Perubahan Ketiga Atas Undang-Undang Nomor 6 Tahun 1983 mengenai Ketentuan Umum Dan Tata Cara Perpajakan, 2007, dijelaskan bahwa pajak adalah kontribusi yang wajib dibayarkan kepada negara yang terutang oleh individu atau entitas hukum sesuai dengan undang-undang, tanpa adanya imbalan langsung dan dialokasikan untuk kepentingan negara demi mencapai kesejahteraan masyarakat. Pajak adalah salah satu alat yang penting untuk

pembangunan negara dan berfungsi sebagai sumber dana keuangan strategis bagi sebuah negara, karena mampu mendorong perkembangan ekonomi dan berkontribusi pada kesejahteraan rakyat. Berdasarkan informasi dari sekretariat Kabinet RI (2023), pajak memberikan kontribusi sebesar 64,6% dari sumber penerimaan negara sehingga pajak menjadi instrumen yang sangat penting bagi perekonomian. Dilansir dari Direktorat Jendral Pajak (DJP, 2022) pajak memiliki beberapa fungsi sebagai berikut:

a. Fungsi Anggaran (*Budgetair*)

Pajak merupakan salah satu sumber pendapatan negara, pajak berfungsi untuk membiayai pengeluaran-pengeluaran negara baik dalam menjalankan tugas-tugas rutin negara dan melaksanakan pembangunan.

b. Fungsi Mengatur (*Regulerend*)

Fungsi mengatur dalam pajak digunakan sebagai alat pencapaian tujuan dengan mengatur pertumbuhan ekonomi.

c. Fungsi Stabilitas

Dengan adanya pajak, pemerintah memiliki dana untuk menjalankan kebijakan yang berhubungan dengan stabilitas harga sehingga inflasi dapat dikendalikan, hal ini bisa dilakukan dengan jalan diantaranya mengatur peredaran uang di masyarakat, pemungutan pajak, serta penggunaan pajak yang efektif dan efisien.

d. Fungsi Redistribusi Pendapatan

Pajak yang sudah dipungut negara akan digunakan untuk membiayai semua kepentingan umum, termasuk juga untuk membiayai pembangunan sehingga dapat membuka kesempatan kerja, yang pada akhirnya akan dapat meningkatkan pendapatan masyarakat.

Dari sekian jenis pajak di Indonesia, terdapat Pajak Pertambahan Nilai (PPN). Pajak Pertambahan Nilai (PPN) adalah pajak yang

dikenakan atas setiap pertambahan nilai dari barang atau jasa dalam peredarannya dari produsen ke konsumen.

Menurut (Fiskalpedia, 2019) oleh Badan Kebijakan Fiskal Kementerian Keuangan Republik Indonesia, objek dari Pajak Pertambahan Nilai (PPN) meliputi hal-hal berikut:

- a. Penyerahan Barang Kena Pajak (BKP) dan/atau Jasa Kena Pajak (JKP) oleh perusahaan di dalam wilayah pabean
- b. Pemasukan BKP dan/atau penggunaan JKP/BKP yang tidak berwujud dari luar wilayah pabean di wilayah daerah pabean.
- c. Ekspor BKP dan/atau JKP.
- d. Aktivitas pembangunan sendiri yang tidak termasuk ke dalam kegiatan atau kegiatan usaha oleh individu atau badan hukum.
- e. Penyerahan aktiva oleh PKP yang menurut tujuan semula aktiva tersebut tidak diperjualbelikan, dengan syarat PPN yang telah dibayarkan pada saat perolehan dapat dikreditkan.

Beberapa pasal dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1983 yang mengatur tentang Pajak pertambahan Nilai Barang dan Jasa serta Pajak Penjualan atas Barang Mewah (UU PPN/PPnBM) telah mengalami perubahan dan dicantumkan dalam Undang-Undang Nomor 7 Tahun 2021 Tentang Harmonisasi Perpajakan, 2021 (UUHP) terkait dengan kategori barang yang dibebaskan dari PPN, yaitu barang dan jasa tertentu dalam kategori berikut:

- a. Makanan dan minuman yang disajikan di hotel, restoran, rumah makan, warung, dan sejenisnya, meliputi makanan dan minuman baik yang dikonsumsi di tempat maupun tidak, termasuk makanan dan minuman yang diserahkan oleh usaha jasa boga atau katering, yang merupakan retribusi daerah sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan di bidang pajak daerah dan retribusi daerah.
- b. Uang, emas batangan untuk kepentingan cadangan devisa negara, dan surat berharga.

- c. Jasa keagamaan meliputi jasa pelayanan ibadah, jasa pemberian khotbah atau dakwah, jasa penyelenggaraan kegiatan keagamaan, dan jasa lainnya di bidang keagamaan.
- d. Jasa kesenian dan hiburan, meliputi semua jenis jasa yang dilakukan oleh pekerja seni dan hiburan yang merupakan objek pajak daerah dan retribusi daerah sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan di bidang pajak daerah dan retribusi daerah.
- e. Jasa perhotelan, meliputi jasa penyewaan kamar dan/atau jasa penyewaan ruangan di hotel yang merupakan objek pajak daerah dan retribusi daerah sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan di bidang pajak daerah dan retribusi daerah.
- f. Jasa yang disediakan oleh pemerintah dalam rangka menjalankan pemerintahan secara umum, meliputi semua jenis jasa sehubungan dengan kegiatan pelayanan yang hanya dapat dilakukan oleh pemerintah sesuai dengan kewenangannya berdasarkan peraturan perundang-undangan dan jasa tersebut tidak dapat disediakan oleh bentuk usaha lain.
- g. Jasa penyediaan tempat parkir, meliputi jasa penyediaan atau penyelenggaraan tempat parkir yang dilakukan oleh pemilik tempat parkir atau pengusaha pengelola tempat parkir yang merupakan objek pajak daerah dan retribusi daerah sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan di bidang pajak daerah dan retribusi daerah.
- h. Jasa boga atau katering, meliputi semua kegiatan pelayanan penyediaan makanan dan minuman yang merupakan objek pajak daerah dan retribusi daerah sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan di bidang pajak daerah dan retribusi daerah.

Dalam sebuah pengumuman resmi oleh Presiden Prabowo Subianto mengumumkan langkah pelaksanaan Undang-Undang Harmonisasi Perpajakan. Salah satu poin yang diangkat adalah

penerapan PPN yang ditetapkan sebesar 12%, sesuai dengan ketentuan yang tercantum dalam UUHP nomor 7 tahun 2021 tetap dilaksanakan, dengan menitikberatkan pada keberpihakan kepada rakyat maka diputuskan per tanggal 31 Desember 2024 pengenaan Pajak Pertambahan Nilai (PPN) 12% tetap diberlakukan mulai tanggal 1 Januari 2025. Pemberlakuan ini khususnya ditujukan untuk barang yang sebelumnya termasuk dalam kategori barang mewah yang dikenakan pajak atas barang mewah (PPnBM) (Kemenko Perekonomian, 2025). Daftar barang mewah yang dikenakan atas PPnBM diatur di dalam Peraturan Menteri Keuangan Nomor 15/PMK.03/2023 Tahun 2023 Tentang Perubahan Atas Peraturan Menteri Keuangan Nomor 96/PMK.03/2021 Tentang Penetapan Jenis Barang Kena Pajak Selain Kendaraan Bermotor Yang Dikenai Pajak Penjualan Atas Barang Mewah Dan Tata C lampiran 1 tercantum sebagai berikut:

- a. Kelompok hunian mewah seperti rumah mewah, apartemen, kondonium, *town house*, dan sejenisnya dengan harga jual sebesar Rp 30.000.000.000,00 (tiga puluh miliar rupiah) atau lebih
- b. Kelompok balon udara dan balon udara yang dapat dikemudikan, pesawat udara lainnya tanpa tenaga penggerak
- c. Kelompok peluru senjata api dan senjata api lainnya, kecuali untuk keperluan negara: peluru dan bagiannya, tidak termasuk peluru senapan angin
- d. Kelompok pesawat udara selain yang dikenakan tarif 40%, kecuali untuk keperluan negara atau angkutan udara niaga (helikopter, pesawat udara, dan kendaraan udara lainnya selain helikopter)
- e. Kelompok senjata api dan senjata api lainnya, kecuali untuk keperluan negara (senjata artileri, revolver dan pistol, dan selain senjata tersebut, serta peralatan semacam itu yang dioperasikan dengan penembakan bahan peledak.

- f. Kelompok kapal pesiar mewah, kecuali untuk keperluan negara atau angkutan umum (kapal pesiar, kapal ekskursi dan kendaraan air semacam itu terutama dirancang untuk pengangkutan orang, kapal feri dari semua jenis, kecuali untuk kepentingan negara atau angkutan umum, dan yacht, kecuali untuk kepentingan negara atau angkutan umum atau usaha pariwisata).

Selanjutnya, untuk barang yang tidak termasuk dalam kategori yang telah disebutkan sebelumnya atau yang bukan tergolong barang mewah, akan dikenakan PPN sebesar 11% tetap dikenakan PPN 11%, dengan perhitungan menggunakan Dasar Perhitungan Pajak berupa nilai lain (DPP). Mengenai hal tersebut pemerintah menerbitkan Peraturan Menteri Keuangan Nomor 131 Tahun 2024 Tentang Perlakuan Pajak Pertambahan Nilai Atas Impor Barang Kena Pajak, Penyerahan Barang Kena Pajak, Penyerahan Jasa Kena Pajak, Pemanfaatan Barang Kena Pajak Tidak Berwujud Dari Luar Daerah Pabean Di Dalam, pada pasal 5 bahwa Pengusaha Kena Pajak yang melakukan penyerahan Barang Kena Pajak kepada pembeli dengan karakteristik konsumen akhir, atas penyerahan Barang Kena Pajak sebagaimana dimaksud dalam Pasal 2 ayat (3) berlaku ketentuan sebagai berikut:

- a. Mulai tanggal 1 Januari 2025 sampai dengan tanggal 31 Januari 2025, Pajak Pertambahan Nilai (PPN) yang terutang dihitung dengan cara mengalikan tarif 12% (dua belas persen) dengan Dasar Pengenaan Pajak berupa Nilai Lain (DPP) sebesar $\frac{11}{12}$ (sebelas per dua belas) dari harga jual; dan
- b. Mulai tanggal 1 Februari 2025 berlaku ketentuan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 2 ayat (2). Dimana Pajak Pertambahan Nilai yang terutang sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dihitung dengan cara mengalikan tarif 12% (dua belas persen) dengan Dasar Pengenaan Pajak berupa harga jual atau nilai impor.

4. Jakarta Islamic Index 70 (JII70)

Jakarta Islamic Index (JII70) adalah indeks sebuah indeks saham yang berlandaskan prinsip syariah, yang diluncurkan oleh BEI. JII 70 merupakan bagian perluasan dari JII yang sebelumnya hanya meliputi 30 saham yang mengindikasikan adanya perkembangan dan perluasan cakupan investasi syariah di pasar modal Indonesia. JII 70 merupakan indeks yang terdiri dari 70 saham berbasis syariah dengan likuiditas tinggi yang terdaftar pada pasar modal Indonesia. (IDX, n.d.).

JII70 adalah salah satu alat yang digunakan untuk mengetahui kemampuan investasi dan sebagai cara untuk mengukur saham berbasis syariah. Indeks ini bertujuan untuk membangun kepercayaan investor guna mendorong dan memperluas investasi di pasar saham yang berbasis syariah. Untuk masuk ke dalam indeks saham JII70 digunakan beberapa kriteria likuiditas yang digunakan sebagai berikut:

- a. Saham syariah yang masuk dalam konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) telah tercatat selama 6 bulan terakhir.
- b. Dipilih 150 saham berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar tertinggi selama 1 tahun terakhir.
- c. Dari 150 saham tersebut, kemudian dipilih 70 saham berdasarkan rata-rata nilai transaksi harian di pasar reguler tertinggi.
- d. 70 saham yang tersisa merupakan saham terpilih.

Proses pemilihan saham syariah yang dilakukan oleh JII menunjukkan tingkat ketelitian yang tinggi. Dua syarat tambahan yang penting dalam tahapan seleksi ini adalah saham emiten setidaknya harus memiliki nilai kapitalisasi yang besar di bursa efek. Hal ini dapat diidentifikasi melalui jumlah saham yang telah diterbitkan, harga saham yang tergolong dalam kategori baik, serta memiliki tingkat likuiditas tinggi. Secara umum, seleksi yang dilakukan oleh JII terhadap saham emitenya diantaranya seleksi syariah, seleksi nilai kapitalisasi, dan selesai nilai volume transaksi (Kusuma et al., 2022).

5. *Abnormal return*

Studi peristiwa fokus pada analisis terjadinya *abnormal return* pada sekuritas yang berpotensi terjadi saat suatu peristiwa diumumkan. *Abnormal return* merujuk pada perbedaan antara return yang diharapkan dan *return* aktual yang diperoleh. Pergerakan harga saham dapat memberikan dampak pada penurunan atau peningkatan *return* yang didapatkan oleh investor yang dipengaruhi oleh adanya peristiwa yang terjadi (Vaurina & Hamzah, 2023).

6. *Trading Volume Activity*

Trading volume activity atau aktivitas perdagangan saham dapat diartikan sebagai rasio antara total saham yang diperdagangkan dan jumlah saham yang tersedia di pasar pada waktu tertentu (Sari & Dewi, 2021). Aktivitas volume perdagangan yang tinggi dapat menunjukkan bagaimana pasar merespons informasi tertentu, yang dapat dilihat dari perubahan volume perdagangan saham di pasar modal. Tingkat permintaan serta penawaran saham berpengaruh besar pada fluktuasi harga saham tersebut serta adanya peningkatan pada volume perdagangan membuktikan saham tersebut diinginkan oleh investor sehingga dapat menyebabkan harga saham menjadi fluktuatif (Nadya & Agustiningsih, 2023).

C. Hipotesis

Penelitian ini berlandaskan pada pendekatan *event study* yang digunakan untuk mengamati reaksi pasar terhadap suatu peristiwa tertentu dengan menganalisis perubahan *abnormal return* dan aktivitas volume perdagangan. Salah satu struktur serta aspek penting dalam *event study* adalah dalam penggunaan jendela peristiwa (*event window*) yang terdiri dari beberapa hari sebelum dan sesudah peristiwa untuk menangkap reaksi pasar jangka pendek dan menengah (Hartono, 2019).

Dalam konteks kebijakan PPN 12% atas barang mewah, terdapat potensi adanya reaksi pasar yang berbeda berdasarkan waktu dan fase

pengumuman. Oleh karena itu, hipotesis dalam penelitian ini merinci hipotesis dengan mencakup peristiwa-peristiwa yang menyertai kebijakan pemerintah mengenai kebijakan PPN 12% atas barang mewah serta melihat reaksi dari beberapa jendela peristiwa yang berbeda yaitu, 3, 5, dan 10 hari.

1. Perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* terhadap rapat perencanaan kebijakan PPN 12% atas barang mewah

Rapat perencanaan adalah suatu momen penting yang dapat berdampak terhadap harapan dan perilaku para investor di pasar modal. Dampak tersebut biasanya terlihat melalui perubahan dalam *abnormal return* serta *trading volume activity* di pasar, meskipun keputusan akhir belum ditetapkan, tahapan perencanaan dapat berpengaruh pada perubahan ekspektasi pasar terkait situasi serta kinerja perusahaan yang terdaftar. Penelitian yang dilakukan oleh (Kusumaningarti, 2022) mengungkapkan bahwa pernyataan awal atau diskusi yang dilakukan oleh pemerintah mengenai perubahan kebijakan ekonomi dapat memicu adanya reaksi pasar dalam jangka pendek. Hal ini terlihat dari adanya perbedaan rata-rata pengembalian yang tidak normal sebelum dan sesudah adanya kebijakan new normal serta adanya perbedaan rata-rata aktivitas volume perdagangan antara sebelum dan sesudah kebijakan new normal pada indeks LQ45. Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh (Widyatmoko & Setiawan, 2023) menemukan bahwa terdapat reaksi *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa *rebalancing* indeks MSCI di negara ASEAN-5. Setelah pengumuman, terlihat adanya peningkatan dalam *abnormal return*, sementara sebelum pengumuman saham-saham MSCI mengalami penurunan *abnormal return*. Dalam volume perdagangan, terjadi kenaikan dalam aktivitas perdagangan saham, baik selama fase sebelum dan sesudah dari proses penyesuaian indeks. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

- H₁: Terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah rapat perencanaan kebijakan PPN 12% atas barang mewah dalam jendela peristiwa 3 hari pada saham JII 70
- H₂: Terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah rapat perencanaan kebijakan PPN 12% atas barang mewah dalam jendela peristiwa 3 hari pada saham JII 70
- H₃: Terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah rapat perencanaan kebijakan PPN 12% atas barang mewah dalam jendela peristiwa 5 hari pada saham JII 70
- H₄: Terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah rapat perencanaan kebijakan PPN 12% atas barang mewah dalam jendela peristiwa 5 hari pada saham JII 70
- H₅: Terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah rapat perencanaan kebijakan PPN 12% atas barang mewah dalam jendela peristiwa 10 hari pada saham JII 70
- H₆: Terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah rapat perencanaan kebijakan PPN 12% atas barang mewah dalam jendela peristiwa 5 hari pada saham JII 70

2. Perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* terhadap pengumuman kebijakan PPN 12% atas barang mewah

Pengumuman resmi mengenai kebijakan yang diambil oleh pemerintah umumnya dipandang sebagai informasi publik yang memiliki kandungan informasi yang tinggi. Pengumuman resmi suatu kebijakan fiskal seperti kenaikan tarif Pajak Pertambahan Nilai (PPN), menjadi momen penting dalam dunia ekonomi. Informasi yang dirilis secara resmi ini diharapkan segera mempengaruhi pergerakan harga saham dan aktivitas perdagangan. Hal ini terutama berlaku jika langkah kebijakan tersebut berpengaruh signifikan terhadap sektor-sektor tertentu. (Juliana et al., 2021) melakukan penelitian terhadap pengumuman dividen terhadap reaksi investor di Indonesia

menemukan bahwa investor menunjukkan reaksi positif terhadap kenaikan dividen. Sebaliknya, mereka cenderung bereaksi negatif ketika ada pengumuman pemotongan dividen. Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh (Sari et al., 2023) melihat dampak laba ditahan terhadap *trading volume activity* dan ROA sebagai variabel moderasi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel laba ditahan memiliki pengaruh signifikan terhadap *trading volume activity* begitu juga dengan variabel moderasi yaitu ROA dapat memoderasi variabel *retained earnings* terhadap *trading volume activity*. Dengan mempertimbangkan literatur di atas, maka diasumsikan hipotesis sebagai berikut:

- H₇: Terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan PPN 12% atas barang mewah dalam jendela peristiwa 3 hari pada saham JII 70
- H₈: Terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan PPN 12% atas barang mewah dalam jendela peristiwa 3 hari pada saham JII 70
- H₉: Terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan PPN 12% atas barang mewah dalam jendela peristiwa 5 hari pada saham JII 70
- H₁₀: Terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan PPN 12% atas barang mewah dalam jendela peristiwa 5 hari pada saham JII 70
- H₁₁: Terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan PPN 12% atas barang mewah dalam jendela peristiwa 10 hari pada saham JII 70
- H₁₂: Terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan PPN 12% atas barang mewah dalam jendela peristiwa 5 hari pada saham JII 70

3. Perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* terhadap implementasi kebijakan PPN 12% atas barang mewah

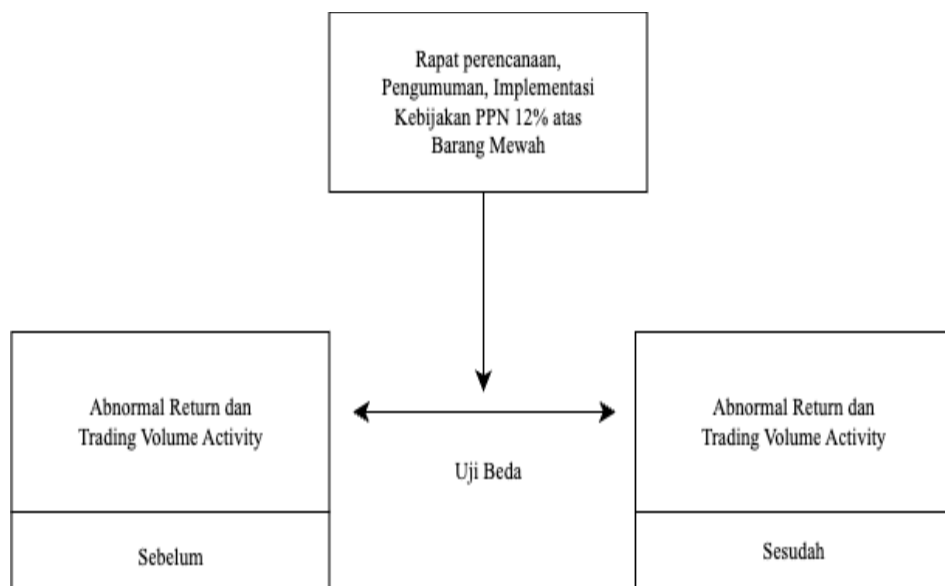
Suatu pengumuman adanya peristiwa dapat menghasilkan *abnormal return* sebagai reaksi pasar terhadap peristiwa tersebut. hal ini dapat didasari penelitian menggunakan studi kasus terkait dengan peristiwa yang sedang terjadi dengan mengaitkan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman peristiwa. (Faisal et al., 2021) melalui penelitiannya mengenai *abnormal return* yang muncul akibat peristiwa pandemi covid-19 pada saham JII menemukan bahwa terdapat *abnormal return* setelah pengumuman covid-19 pertama kali diumumkan di Indonesia. Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh (Hermawan & Huda, 2024) mengungkapkan hasil investigasi sistematis mengenai reaksi *abnormal return* dan *trading volume activity*. Penelitian ini melibatkan evaluasi terhadap 20 artikel yang dianalisis dalam periode 2014-2023, terdapat 12 artikel yang menunjukkan adanya dampak signifikan terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity*. Disisi lain, 8 artikel lainnya tidak menunjukkan reaksi yang signifikan. Berdasarkan temuan-temuan sebelumnya dapat ditegaskan bahwa pengumuman terkait kebijakan ekonomi serta sebuah peristiwa dapat memberikan reaksi terhadap pasar modal, sehingga dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

- H₁₃: Terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah implementasi kebijakan PPN 12% atas barang mewah dalam jendela peristiwa 3 hari pada saham JII 70
- H₁₄: Terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah implementasi kebijakan PPN 12% atas barang mewah dalam jendela peristiwa 3 hari pada saham JII 70
- H₁₅: Terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah implementasi kebijakan PPN 12% atas barang mewah dalam jendela peristiwa 5 hari pada saham JII 70

- H₁₆: Terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah implementasi kebijakan PPN 12% atas barang mewah dalam jendela peristiwa 5 hari pada saham JII 70
- H₁₇: Terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah implementasi kebijakan PPN 12% atas barang mewah dalam jendela peristiwa 10 hari pada saham JII 70
- H₁₈: Terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah implementasi kebijakan PPN 12% atas barang mewah dalam jendela peristiwa 5 hari pada saham JII 70

D. Kerangka Teori

Gambar 2. 1 Kerangka Teori



BAB III

METODE PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Jenis penelitian ini merupakan studi peristiwa yang bertujuan untuk menganalisis informasi yang dikandung dalam kebijakan kenaikan nilai PPN di Indonesia. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan memanfaatkan data sekunder, yaitu data yang telah tersedia sebelumnya. untuk menguji kandungan informasi yang terdapat dari suatu peristiwa yang mana merupakan peristiwa kenaikan nilai PPN di Indonesia. Penelitian ini penulis menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data yang digunakan adalah data sekunder yang didapatkan dari data yang sudah ada, sehingga penulis dapat mengumpulkan dan mengolah data yang relevan untuk penelitian ini termasuk kinerja Jakarta Islamic Index 70 (JII70) baik sebelum maupun sesudah pengumuman kebijakan PPN 12% atas barang mewah, harga saham emiten-emiten yang ada dalam JII70, dan data-data lain sebagai bagian dari pendukung penelitian.

B. Objek Penelitian

Objek penelitian adalah saham-saham emiten dalam Jakarta Islamic Index 70 (JII70) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

C. Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah emiten-emiten pada Jakarta Islamic Index 70 (JII70) yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia pemilihan JII 70 sebagai objek penelitian ini didasarkan pada beberapa pertimbangan. JII 70 merupakan indeks yang lebih selektif secara khusus menyeleksi 70 saham syariah yang memiliki kapitalisasi pasar dan tingkat likuiditas tertinggi di bursa efek Indonesia. Kriteria seleksi ini memastikan bahwa emiten-emiten yang tergabung dalam JII 70 adalah perusahaan-perusahaan besar dan aktif yang cenderung lebih responsif terhadap perubahan kebijakan. Metode pengambilan sampel dalam

penelitian ini yaitu menggunakan metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah metode pengumpulan sampel dengan pertimbangan tertentu. Dari seluruh populasi penelitian dilakukan *purposive sampling* dengan ketentuan sebagai berikut.

- a. Perusahaan yang dipilih menjadi sampel penelitian adalah semua perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index 70.
- b. Perusahaan yang sahamnya aktif diperdagangkan.
- c. Memiliki data transaksi yang lengkap selama periode pengamatan.
- d. Tidak melakukan aksi korporasi selama periode pengamatan yaitu pada jendela 3, 5, dan 10 hari hal ini dimaksudkan untuk menghindari adanya *confounding effect* akibat dari aksi korporasi yang dilakukan oleh perusahaan. Seleksi dilakukan secara terpisah untuk masing-masing jendela peristiwa (3, 5, dan 10 hari) agar menjaga validitas hasil dan meminimalisir pengaruh faktor eksternal terhadap variabel uji.

Berikut disajikan tabel mengenai rekapitulasi observasi pada penelitian.

Tabel 3. 1. Rekapitulasi observasi penelitian

Keterangan	Jumlah
Total emiten dalam populasi penelitian	70
Total emiten yang melakukan aksi korporasi	4
Total observasi akhir yang digunakan	66

D. Sumber Data

Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui perantara, diperoleh dan dicatat oleh pihak lain, yang dapat diperoleh dari sumber-sumber terkait seperti Bursa Efek Indonesia serta situs-situs yang memuat harga saham harian dalam JII70 seperti situs investing.com atau yahoofinance.com

E. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah teknik dokumentasi dan teknik pustaka. Dengan metode ini, peneliti melakukan pengumpulan

data dari dokumen yang sudah ada guna mendukung penelitian yang akan dilaksanakan.

F. Definisi Operasional Variabel

1. Pengumuman kebijakan Pajak Pertambahan Nilai (PPN) 12% atas barang mewah

Pengumuman kebijakan fiskal berupa kenaikan tarif Pajak Pertambahan Nilai (PPN) sebesar 12% merupakan peristiwa ekonomi yang dapat mempengaruhi keputusan investasi dan respon pasar saham. Kebijakan kenaikan PPN dari yang semula 11% menjadi 12% telah dicantumkan dalam Undang-Undang Harmonisasi Perpajakan (UUHP) Nomor 7 Tahun 2021 bahwa per tanggal 1 Januari 2025 pemerintah akan kembali menaikkan tarif pengenaan PPN dari 11% menjadi 12%. Hal ini didukung dengan pernyataan terbaru oleh Presiden Prabowo Subianto beserta Menteri Keuangan Sri Mulyani bahwasanya kebijakan yang telah dicantumkan dalam UUHP Nomor 7 tahun 2021 mengenai pengenaan pajak 12% akan tetap direalisasikan dengan objek hanya barang yang terkategori mewah dan termasuk ke dalam kelompok yang telah terkena Pajak Penjualan Barang Mewah (PPnBM) menurut PMK Nomor 15 Tahun 2023. Selanjutnya untuk barang diluar dari predikat barang mewah yang sebelumnya telah dikenakan pajak 11% tidak terjadi perubahan hanya saja diatur dalam PMK Nomor 131 tahun 2024 perhitungan pajak atas barang tersebut yaitu menggunakan Dasar Perhitungan Pajak berupa nilai lain (DPP) dengan mengalikan antara tarif 12% (dua belas persen) dengan Dasar Pengenaan Pajak berupa nilai lain sebesar $11/12$ (sebelas per dua belas) dari harga jual. Terkait pengumuman kebijakan PPN 12% ini pemerintah beberapa kali melakukan perubahan mengenai objek yang dikenakan PPN 12% per tanggal 1 Januari 2025. Berikut merupakan tanggal-tanggal perubahan atas pengumuman kebijakan PPN 12%:

Tabel 3. 2. Daftar Peristiwa

	<i>Event</i>	Peristiwa
1	5 Desember 2024 (<i>Event Pertama</i>)	Rapat perencanaan kebijakan PPN 12% atas barang mewah oleh presiden dan wakil DPR Komisi XI
2	16 Desember 2024 (<i>Event Kedua</i>)	Pengumuman Resmi oleh Menteri Keuangan, Sri Mulyani mengenai kebijakan PPN 12% atas barang mewah akan berlaku pada tanggal 1 Januari 2025
5	1 Januari 2025 (<i>Event Ketiga</i>)	Implementasi kebijakan PPN 12% atas barang mewah dan selain barang mewah yaitu dengan perhitungan sesuai yang tercantum dalam Peraturan Kemenkeu Nomor 131 Tahun 2024 pasal 5

2. *Abnormal return*

Studi peristiwa menganalisis adanya *abnormal return* dari sekuritas yang mungkin terjadi pada pengumuman suatu peristiwa. *Abnormal return* merupakan selisih antara *return* yang diharapkan dengan *return* yang didapatkan. Sehingga perhitungan untuk *abnormal return* dapat dibagi kedalam beberapa tahap:

- Menghitung *return* realisasi (*actual return*) masing-masing saham selama periode terkait. Perhitungan tersebut dapat menggunakan rumus:

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Keterangan:

R_{it} = *return* realisasi untuk saham i pada hari ke-t

P_{it} = harga saham penutupan (*closing price*) untuk saham ke i pada hari ke- t

P_{it-1} = harga saham penutupan (*closing price*) untuk saham ke i pada hari ke- $t-1$

- b. Menghitung *return* ekspektasi (*expected return*) masing-masing saham selama periode terkait. Dalam perhitungan ini, digunakan model sesuaian pasar, yang mana model ini menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat itu. Dengan menggunakan model ini maka tidak perlu lagi menggunakan periode estimasi dalam membentuk model estimasi karena *return* estimasi sama dengan *return* indeks pasar (Hartono, 2019), sehingga rumus untuk *expected return* yang digunakan:

$$E(R_{it}) = R_{mt}$$

Keterangan:

R_{it} = *expected return* untuk saham i pada hari ke- t

P_{it} = *return* pasar pada periode t

- c. Menghitung *abnormal return* (return tak normal) masing-masing saham pada periode terkait. *Abnormal return* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it})$$

Keterangan:

AR_{it} = *abnormal retrun* saham i pada hari ke t

R_{it} = *return* realisasi (*actual return*) saham i pada hari ke- t

$E(R_{it})$ = *return* ekspektasi saham i pada hari ke- t

- d. Menghitung *Cummulative Abnormal return*

Cummulative abnormal return adalah total akumulasi dari *abnormal return* harian selama jendela peristiwa. *Cummulative Abnormal return* (CAR) digunakan untuk menunjukkan total efek

kebijakan secara keseluruhan (Hartono, 2019). CAR dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$CAR_{it} = \sum_{t1}^{t2} AR_{it}$$

CAR_{it} = *Cummulative abnormal return* saham i pada hari ke t

AR_{it} = *Abnormal return* saham i pada hari ke-t

3. *Trading volume activity*

Trading volume activity merupakan salah satu indikator penting bagi investor. *Trading volume activity* menunjukkan ukuran besarnya suatu volume saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu yang mengindikasikan kemudahan dalam aktivitas perdagangan saham tersebut. *Trading volume activity* adalah jumlah perdagangan saham yang mengacu pada kuantitas saham yang diperdagangkan, semakin tinggi nilainya maka hal ini sejalan dengan kenaikan harga saham. *Trading volume activity* dapat menjadi informasi bagi investor dalam melakukan investasi di pasar modal yang nantinya dapat digunakan untuk mengambil keputusan investasi (Julkismayana & Erawati, 2024).

Perhitungan *Trading Volume Activity* (TVA) atau volume aktivitas perdagangan saham dengan rumus sebagai berikut:

$$TVA(it) = \frac{\Sigma \text{saham } i \text{ yang diperdagangkan waktu } t}{\Sigma \text{saham } i \text{ yang beredar waktu } t}$$

Keterangan

$TVA(it)$ = *Trading Volume activity* sekuritas i pada periode t

G. Instrumen Penelitian

Instrumen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu SPSS sebagai salah satu bagian dari *software* statistik dalam menganalisis data.

H. Teknik Analisis Data

1. Studi Peristiwa (*Event Study*)

Studi peristiwa (*event study*) adalah alat analisis data yang digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu peristiwa. Tujuan

dari analisis ini adalah untuk memeriksa isi informasi pengumuman. Jika pengumuman tersebut berisi informasi, maka pasar diharapkan merespon saat pengumuman tersebut di terima yang ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan (Hartono, 2019). Dalam penelitian ini digunakan analisis *event study* dengan tujuan untuk menguji reaksi pasar terhadap pengumuman suatu kebijakan pemerintah yaitu berupa kenaikan PPN 12%. Teknik analisis ini menggunakan periode pengamatan untuk melihat reaksi pasar pada saat, sebelum, dan sesudah terbitnya kebijakan PPN 12%. Periode pengamatan dalam penelitian *event study* ini menggunakan 3 jendela periode yang berbeda-beda untuk melihat reaksi pasar modal terhadap peristiwa rapat perencanaan, pengumuman, dan implementasi kebijakan PPN 12% atas barang mewah. Berikut disajikan tabel mengenai jabaran jendela peristiwa yang digunakan dengan memperhatikan hari libur bursa.

Tabel 3. 3. Rekapitulasi Jendela Peristiwa

<i>Event</i>	Jendela	Hari Sebelum	Hari <i>Event</i>	Hari Sesudah
Rapat Perencanaan	3 hari	H-3 sampai H-1 (2/12/24 – 4/12/24)	H+0 (5/12/24)	H+1 sampai H+3 (6/12/24 - 10/12/24)
	5 hari	H-5 sampai H-1 (28/11/24 – 4/12/24)		H+1 sampai H+5 (6/12/24 – 12/12/25)
	10 hari	H-10 sampai H-1 (20/11/24 – 4/12/24)		H+1 sampai H+10 (6/12/24 – 19/12/24)
Pengumuman	3 hari	H-3 sampai H-1 (11/12/24 – 13/12/24)	H+0 (16/12/24)	H+1 sampai H+3 (17/12/24 - 19/12/24)
	5 hari	H-5 sampai H-1 (9/12/24 – 13/12/24)		H+1 sampai H+5 (17/12/24 – 23/12/25)
	10 hari	H-10 sampai H-1 (2/12/24 – 13/12/24)		H+1 sampai H+10 (17/12/24 – 3/1/25)

Implementasi	3 hari	H-3 sampai H-1 (24/12/24 – 30/12/24)	H+0 (2/1/25)	H+1 sampai H+3 (3/1/25 – 7/1/25)
	5 hari	H-5 sampai H-1 (20/12/24 – 30/12/24)		H+1 sampai H+5 (3/1/25 – 9/1/25)
	10 hari	H-10 sampai H-1 (13/12/24 – 30/12/24)		H+1 sampai H+10 (3/1/25 – 16/1/25)

2. Uji Statistik Deskriptif

Menurut (Chattamvelli & Shanmugam, 2023 dalam Iba & Wardhana, 2023), statistik deskriptif adalah salah satu bidang dalam statistika yang berfokus pada pengumpulan, penyajian dan interpretasi data dengan tujuan utamanya yaitu memberikan gambaran yang jelas, singkat, dan informatif mengenai kumpulan data yang ada. Statistik deskriptif tidak bertujuan untuk menarik kesimpulan atau membuat generalisasi mengenai populasi, sebaliknya hanya mendeskripsikan data yang telah dikumpulkan. Dalam penelitian ini, berbagai ukuran umum dipakai untuk menentukan nilai pusat dari kumpulan data dalam analisis statistik deskriptif, yang mencakup rata-rata (mean), nilai tengah (median), dan standar deviasi dari variabel terkait.

3. Uji asumsi klasik

Uji asumsi klasik adalah analisis statistik yang diterapkan dalam analisis regresi untuk mengkonfirmasi apakah data yang digunakan memenuhi syarat klasik yang menjadi dasar metode ini. (Iba & Wardhana, 2023). Dalam penelitian ini, uji normalitas digunakan sebagai asumsi klasik untuk mengidentifikasi apakah data yang diamati memiliki asumsi klasik telah mengikuti distribusi normal.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas adalah salah satu uji asumsi klasik yang penting dalam statistik. Dalam konteks ini, data yang diperoleh dapat dikembalikan untuk diverifikasi secara normal. Tujuan dari Uji Normalitas berlandaskan asumsi

mengenai normalitas itu sendiri, yaitu untuk menggambarkan hasil serta membantu dalam interval kepercayaan yang sesuai. Jika Uji Normalitas dilakukan dengan metode Shapiro, maka cara ini akan efektif untuk percobaan yang sederhana. Apabila nilai p lebih besar dari 5% ($\alpha = 0,05$), maka data tersebut dianggap normal (Iba & Wardhana, 2023).

4. Uji Hipotesis

a. Uji-t berpasangan (paired t-test)

Dilihat dari uji normalitas apabila rata-rata variabel dinyatakan terdistribusi normal, maka uji statistik yang digunakan adalah statistik parametrik berupa uji t berpasangan (paired sample t-test) (Jaya et al., 2020). Uji- t berpasangan digunakan ketika dua data yang dibandingkan memiliki hubungan satu sama lain, seperti sebelum dan setelah perlakuan atau pengukuran pada suatu waktu yang berbeda (Iba & Wardhana, 2023). Kriteria dalam uji hipotesis sebagai berikut:

1. Nilai signifikansi ($\alpha < 0,05$) maka dinyatakan H_0 ditolak dan H_a diterima, hal ini menunjukkan terdapat pengaruh signifikan.
2. Nilai signifikansi ($\alpha > 0,05$) maka dinyatakan H_0 diterima dan H_a ditolak, hal ini menunjukkan tidak terdapat pengaruh signifikan.

b. Uji Wilcoxon (Wilcoxon signed rank test)

Apabila data tidak terdistribusi normal, maka teknik uji statistik yang digunakan adalah statistik non-parametrik yaitu uji wilcoxon (wilcoxon signed rank test). Uji wilcoxon digunakan dalam menganalisis hasil-hasil pengamatan yang berpasangan dari dua data antara sebelum dan sesudah perlakuan tertentu (Febriani et al., 2023). Kriteria dalam uji hipotesis sebagai berikut:

1. Nilai signifikansi ($\alpha < 0,05$) maka dinyatakan H_0 ditolak dan H_a diterima, hal ini menunjukkan terdapat pengaruh signifikan.

2. Nilai signifikansi ($\alpha > 0,05$) maka dinyatakan H_0 diterima dan H_a ditolak, hal ini menunjukkan tidak terdapat pengaruh signifikan.

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Temuan Penelitian

1. Gambaran Umum Sampel

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh melalui akses ke *website* Bursa Efek Indonesia (BEI), *yahoo finance*, dan *Investing.com*. Data yang diperlukan dalam penelitian ini mencakup: daftar emiten yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index, data harga saham dan volume perdagangan saham yang diakses dari laman *yahoo finance* dan *investing.com*, data jumlah saham yang beredar diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (www.idx.com) serta data emiten yang melakukan aksi korporasi selama jendela peristiwa didapatkan dari platform investasi yaitu *Stockbit*.

Objek dari penelitian ini meliputi seluruh emiten yang terdaftar di terdaftar dalam Jakarta Islamic Indeks (JII) 70 dengan pengambilan sampel dilakukan berdasarkan pada teknik pengambilan sampel *purposive sampling*. Adapun berdasarkan kriteria *purposive sampling*, emiten yang melakukan aksi korporasi sepanjang peristiwa penelitian ini dikecualikan dengan dibagi berdasarkan jendela peristiwa, hal ini dimaksudkan untuk menghindari adanya *confounding effect* akibat dari aksi korporasi yang dilakukan oleh perusahaan. Terdapat 4 emiten dengan pembagian sebagai berikut.

Tabel 4. 1. Daftar emiten yang dikeluarkan dari objek penelitian

<i>Event</i>	<i>Nama Event</i>	<i>Kode Emiten</i>	<i>Keterangan</i>
1.	Rapat perencanaan kebijakan (5 Desember 2024)	MBMA	Aksi <i>Private Placement</i> (6 Desember 2024)
		PTRO	Stock Split (16 Desember 2024)
2.	Pengumuman kebijakan (16 Desember 2024)	ADRO	Pembagian Dividen (27 Desember 2024)

	Desember 2024)	PTRO	Stock Split (16 Desember 2024)
3.	Implementasi kebijakan (2 Januari 2024	ADRO	Pembagian Dividen (27 Desember 2024)
		INCO	Melakukan RUPSLB (14 Januari 2025)
		MBMA	Aksi Private Placement (6 Desember 2024
		PTRO	Stock Split (16 Desember 2024)

2. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan atau memberi Gambaran terhadap objek yang diteliti melalui populasi atau data sampel dengan mendeskripsikan kelompok berdasarkan modus, mean, dan variasi kelompok rentang dan standar deviasi (Putra et al., 2020)

Pengujian ini diawali dengan melakukan perhitungan terhadap *Cummulative abnormal return* serta rata-rata *Trading volume activity* untuk setiap emiten dalam setiap *event* dan jendela peristiwa yang digunakan, kemudian hasil dari CAR dan ATVA tersebut secara garis besar dikelompokkan ke dalam 2 kelompok yaitu kelompok sebelum peristiwa dan sesudah peristiwa. Data inilah yang kemudian dilakukan uji signifikansinya dengan bantuan program SPSS.

Tabel 4. 2. Hasil Statistik deskriptif event 1 (rapat perencanaan kebijakan PPN 12% atas barang mewah

Window		N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
3	CAR_Sb	68	-0.1875	0.2305	-0.0248	0.5256
	CAR_Ss	68	-0.1405	0.1426	-0.0084	0.0431
	ATVA_Sb	68	0.0001	0.0261	0.0019	0.0038
	ATVA_Ss	68	0.0001	0.0271	0.0023	0.0045

5	CAR_Sb	68	- 0.0852	0.2131	-0.0012	0.0463
	CAR_Ss	68	- 0.1278	0.4329	-0.0068	0.0725
	ATVA_Sb	68	0.0001	0.0252	0.0021	0.0039
	ATVA_Ss	68	0.0001	0.0276	0.0011	0.0046
10	CAR_Sb	68	- 0.1381	0.2519	0.0067	0.0675
	CAR_Ss	68	- 0.1458	0.5185	0.1917	0.0851
	ATVA_Sb	68	0.0001	0.0251	0.0019	0.0038
	ATVA_Ss	68	0.0001	0.0294	0.0021	0.0045

Sumber: Olah data SPSS, Lampiran 4

Tabel 4.2 merupakan hasil dari uji statistik deskriptif dari *Cummulative Abnormal return* (CAR) dan rata-rata *Trading Volume Activity* (ATVA) atas *event* 1 mengenai rapat perencanaan kebijakan PPN 12% atas barang mewah. Berdasarkan tabel di atas memperlihatkan bahwa terdapat 68 data yang ditunjukkan melalui N, pada periode pengamatan sebelum dan sesudah rapat perencanaan kebijakan PPN 12% atas barang mewah baik pada jendela 3, 5, dan 10 hari.

Rata-rata (mean) dan standar deviasi dari *cummulative abnormal return* dan rata-rata *trading volume activity* sebagai berikut.

a. Jendela peristiwa 3 hari

Tabel menunjukkan bahwa mean dari CAR sebelum peristiwa yaitu sebesar -0.0248 dan mean dari CAR sesudah peristiwa yaitu -0.0084. Nilai negatif pada mean CAR baik sebelum dan sesudah peristiwa menunjukkan bahwa secara akumulasi *abnormal return* mengalami penurunan dengan rentan reaksi pasar yang sangat pendek (*immediate reaction*). Sedangkan untuk mean ATVA terjadi peningkatan antara sebelum dan sesudah peristiwa yaitu sebesar 0.0019 menjadi 0.0023, hal ini mengindikasikan bahwa terjadi peningkatan aktivitas perdagangan, meskipun dalam rentang yang masih rendah ditunjukkan dari nilai standar deviasinya yaitu sebesar 0.0038-0.0045.

b. Jendela peristiwa 5 hari

Tabel menunjukkan pada jendela peristiwa 5 hari, mean CAR sebelum adalah sebesar -0.0012 dan untuk CAR sesudah sebesar -0.0068, hal ini mengindikasikan terjadi penurunan pada CAR setelah peristiwa dengan respon yang masih negatif dengan rentang waktu yang lebih panjang. Nilai dari ATVA juga mengalami perubahan kecil yaitu dari 0.0021 pada ATVA sebelum peristiwa menjadi 0.0011 setelah peristiwa, hal ini mengindikasikan bahwa volume perdagangan tidak meningkat bahkan cenderung menurun dengan rentang yang masih tetap masih rendah (0.0039-0.0046).

c. Jendela peristiwa 10 hari

Tabel menunjukkan pada jendela peristiwa 10 hari, mean CAR sebelum yaitu sebesar 0.0067 sedangkan CAR sesudah adalah sebesar 0.1917 ini mengindikasikan terjadi peningkatan pada mean dari akumulasi *abnormal return* pada jangka waktu pengamatan yang lebih panjang. Nilai ATVA pada periode ini tetap stabil dengan peningkatan yang sangat kecil hal ini dapat diartikan bahwa pada periode ini reaksi atas *abnormal return* lebih dominan daripada volume perdagangan dengan rentang standar deviasi sebesar 0.0038-0.0045.

Tabel 4. 3. Hasil statistik deskriptif event 2 (pengumuman kebijakan PPN 12% atas barang mewah

Window		N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
3	CAR_Sb	68	-0.1067	0.0762	-0.0036	0.0326
	CAR_Ss	68	-0.1126	0.1235	0.0024	0.0367
	ATVA_Sb	68	0.0001	0.0278	0.0019	0.0046
	ATVA_Ss	68	0.0001	0.0312	0.0018	0.0044
5	CAR_Sb	68	-0.1066	0.0915	-0.0010	0.0407
	CAR_Ss	68	-0.1199	0.1934	0.0011	0.0500
	ATVA_Sb	68	0.0001	0.0275	0.0020	0.0045
	ATVA_Ss	68	0.0001	0.0301	0.0018	0.0044
10	CAR_Sb	68	-0.1244	0.1472	-0.0194	0.0578

	CAR_Ss	68	-0.1413	4.5560	0.0769	0.5541
	ATVA_Sb	68	0.0001	0.0238	0.0019	0.0040
	ATVA_Ss	68	0.0001	0.0475	0.0022	0.0064

Sumber: Olah data SPSS, Lampiran 4

Tabel 4.3 merupakan hasil dari uji statistik deskriptif dari *Cummulative Abnormal return* (CAR) dan rata-rata *Trading Volume Activity* (ATVA) atas *event 2* mengenai pengumuman kebijakan PPN 12% atas barang mewah. Berdasarkan tabel diatas memperlihatkan bahwa terdapat 68 data yang ditunjukkan melalui N, pada periode pengamatan sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan PPN 12% atas barang mewah baik pada jendela 3, 5, dan 10 hari.

Rata-rata (mean) dan standar deviasi dari *cummulative abnormal return* dan rata-rata *trading volume activity* sebagai berikut.

a. Jendela peristiwa 3 hari

Tabel menunjukkan nilai mean CAR yaitu sebesar -0.0036 dan untuk CAR sesudah yaitu 0.0024. Adanya perubahan mean CAR sebelum dan sesudah peristiwa menunjukkan respon yang mulai membaik setelah peristiwa meskipun dengan nilai standar deviasi yang hampir sama yaitu berkisar pada nilai 0.03. Sedangkan untuk nilai ATVA sebelum dan sesudah peristiwa terjadi penurunan kecil yaitu dari 0.0019 pada sebelum peristiwa dan 0.0018 sesudah peristiwa ini mengindikasikan volume perdagangan tetap berfluktuasi dengan rendah dan stabil.

b. Jendela peristiwa 5 hari

Tabel menunjukkan pada jendela peristiwa 5 hari, mean CAR kembali naik dengan nilai sebesar -0.0010 pada sebelum peristiwa dan 0.0011 setelah peristiwa, hal ini menunjukkan pasar yang perlahan merespon positif terhadap *abnormal return* dalam jangka waktu yang sedikit lebih panjang, dengan standar deviasi yang ikut meningkat (0.0407-0.0500). Nilai ATVA pada periode ini mengalami penurunan yaitu dari sebelum peristiwa sebesar 0.0020 menjadi 0.0018 setelah peristiwa ini mengindikasikan dalam

rentang waktu periode yang lebih panjang terjadi penurunan ringan dalam aktivitas perdagangan, sehingga dapat dikatakan pasar lebih merespon terhadap harga saham daripada volume transaksi.

c. Jendela peristiwa 10 hari

Tabel menunjukkan pada jendela peristiwa 10 hari mean CAR meningkat signifikan dari nilai negatif ke positif sebesar -0.0194 menjadi 0.0769 peningkatan ini cukup besar yang menunjukkan pasar memberikan respon positif dengan jendela periode yang lebih panjang, namun melihat dari nilai standar deviasi dari CAR yang sangat tinggi yaitu sebesar 0.5541 menunjukkan bahwa terjadi variasi yang sangat besar antar saham. Nilai ATVA mengalami peningkatan kecil dengan diikuti kenaikan standar deviasi (0,0019-0.0022) dan standar deviasi (0.0040-0.0064) mengindikasikan bahwa respon pasar lebih besar pada pergerakan harga meskipun terjadi peningkatan aktivitas perdagangan setelah peristiwa.

Tabel 4. 4. Hasil statistik deskriptif event 3 (implementasi kebijakan PPN 12% atas barang mewah)

Window		N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
3	CAR_Sb	66	-0.1048	0.1542	0.0112	0.0400
	CAR_Ss	66	-0.0719	0.0767	0.0004	0.0328
	ATVA_Sb	66	0.0001	0.0222	0.0015	0.0034
	ATVA_Ss	66	0.0001	0.2226	0.0018	0.0041
5	CAR_Sb	66	-0.0933	0.2240	0.0092	0.0484
	CAR_Ss	66	-0.1430	0.1022	-0.0012	0.0502
	ATVA_Sb	66	0.0001	0.0247	0.0016	0.0039
	ATVA_Ss	66	0.0001	0.0282	-0.0018	0.0044
10	CAR_Sb	66	-0.1798	0.3036	0.0146	0.0733
	CAR_Ss	66	-0.4524	0.8327	0.0139	0.1324
	ATVA_Sb	66	0.0001	0.0279	0.0018	0.0041
	ATVA_Ss	66	0.0001	0.0088	0.0027	0.0088

Sumber: Olah data SPSS, Lampiran 4

Tabel 4.4 merupakan hasil dari uji statistik deskriptif dari *Cummulative Abnormal return* (CAR) dan rata-rata *Trading Volume*

Activity (ATVA) atas *event* 3 mengenai implementasi kebijakan PPN 12% atas barang mewah. Berdasarkan tabel di atas memperlihatkan bahwa terdapat 66 data yang ditunjukkan melalui N, pada periode pengamatan sebelum dan sesudah implementasi kebijakan PPN 12% atas barang mewah baik pada jendela 3, 5, dan 10 hari.

Rata-rata (mean) dan standar deviasi dari *cummulative abnormal return* dan rata-rata *trading volume activity* sebagai berikut.

a. Jendela peristiwa 3 hari

Tabel menunjukkan nilai mean CAR sebelum peristiwa adalah 0.0112 dan mean CAR sesudah peristiwa 0.0004, hal ini mengindikasikan bahwa meskipun bernilai positif, terjadi penurunan CAR sesudah peristiwa dengan disertai juga penurunan pada standar deviasi. Sedangkan pada ATVA terjadi peningkatan nilai yaitu sebesar 0.0015 sebelum peristiwa dan 0.0018 sesudah peristiwa yang disertai dengan kenaikan standar deviasi, hal ini mengindikasikan bahwa ada saham-saham yang lebih aktif ditransaksikan.

b. Jendela peristiwa 5 hari

Tabel menunjukkan nilai mean CAR sebelum peristiwa yaitu sebesar 0.0092 dan setelah peristiwa sebesar -0.0012. terjadi penurunan angka ke arah negatif yang menunjukkan bahwa pasar merespon negatif dalam jangka periode yang sedikit lebih panjang. Nilai ATVA juga mengalami penurunan ke arah negatif yang mana nilai ATVA sebelum peristiwa yaitu sebesar 0.0016 menurun menjadi -0.0018 setelah peristiwa, hal ini menunjukkan bahwa pasar cenderung merespon negatif baik dari segi harga saham maupun volume perdagangan.

c. Jendela peristiwa 10 hari

Tabel menunjukkan pada jendela peristiwa 10 hari nilai mean CAR baik sebelum maupun sesudah peristiwa bernilai positif meskipun mengalami sedikit penurunan (0.0146-0.0139), hal ini

mengindikasikan bahwa pada jendela periode yang lebih panjang yaitu 10 hari pasar kembali merespon positif namun dengan kenaikan standar deviasi yang cukup besar menunjukkan respon yang bervariasi pada pasar. Nilai ATVA pada periode ini juga mengalami peningkatan yang cukup besar, hal ini menandakan bahwa pasar semakin aktif dan responsif terhadap peristiwa dalam jangka yang lebih panjang.

3. Uji Normalitas

Uji normalitas adalah salah satu uji asumsi klasik yang penting dalam statistik, yang mana uji ini mengasumsikan bahwa data yang diamati dari model statistik mengikuti distribusi normal. Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Model regresi dikatakan baik jika memiliki nilai yang terdistribusi normal atau mendekati normal (Hadi, 2024). Dalam penelitian ini penulis menggunakan uji shapiro wilk test guna menguji pendistribusian data normal atau tidak. Jika data terdistribusi normal, maka penulis akan menggunakan uji parametrik yaitu paired sample t-test dan jika data tidak terdistribusi normal, maka digunakan uji non-parametrik berupa uji wilcoxon signed rank test. dalam pengujian shapiro wilk test nilai signifikansi ditunjukkan dengan nilai sig. untuk dilihat posisi nilai probabilitasnya (p) ketentuan probabilitas sebagai berikut (Iba & Wardhana, 2023). Jika nilai Sig. (2-tailed) > 0.05 , maka data terdistribusi normal

a. Jika nilai sig. (2-tailed) < 0.05 , maka data tidak terdistribusi normal

Tabel 4. 5. Hasil uji normalitas seluruh event

	CAR/ATVA	Waktu	Hasil		
			3	5	10
E1	CAR	Sebelum	<0.001	<0.001	0.058
		Sesudah	<0.001	<0.001	<0.001
	ATVA	Sebelum	<0.001	<0.001	<0.001
		Sesudah	<0.001	<0.001	<0.001

E2	CAR	Sebelum	0.128	0.223	0.093
		Sesudah	0.005	0.074	<0.001
	ATVA	Sebelum	<0.001	<0.001	<0.001
		Sesudah	<0.001	<0.001	<0.001
E3	CAR	Sebelum	0.014	<0.001	<0.001
		Sesudah	0.428	0.532	<0.001
	ATVA	Sebelum	<0.001	<0.001	<0.001
		Sesudah	<0.001	<0.001	<0.001

Sumber: Olah data SPSS, Lampiran 5

	Terdistribusi normal
	Tidak terdistribusi normal

Tabel 4.5 Merupakan hasil dari uji normalitas untuk *cummulative abnormal return* (CAR) serta *Average Trading Volume Activity* (ATVA) untuk setiap *event* yaitu *event* pertama (E1) rapat perencanaan, *event* kedua (E2) pengumuman, dan *event* ketiga (E3) implementasi kebijakan PPN 12% atas barang mewah dengan jendela peristiwa 3, 5, dan 10 hari. Berdasarkan hasil uji normalitas pada penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut.

- a. *Event* pertama (E1) untuk jendela peristiwa 3 dan 5 hari nilai signifikansi CAR baik sebelum dan sesudah *event* tidak terdistribusi normal hal ini dapat dilihat dari nilai sig. yang kurang dari 0.05 (<0.05), selanjutnya akan digunakan uji non parametrik wilcoxon signed rank test untuk selanjutnya dilakukan uji beda dari data tersebut. Pada jendela periode 5 terdapat data terdistribusi normal yaitu pada CAR sebelum *event* dengan nilai sig. $0.058 > 0.05$, namun pada data CAR sesudah peristiwa nilai sig. adalah <0.001 atau kurang dari 0.05 (<0.05) maka uji hipotesis yang digunakan tetap menggunakan uji wilcoxon signed rank test (Hadi, 2024). Sedangkan untuk hasil dari uji normalitas terhadap seluruh jendela periode didapatkan hasil nilai sig. yang sangat kecil (<0.001) atau kurang dari 0.05 (<0.05) sehingga secara menyeluruh

digunakan uji non-parametrik wilcoxon signed rank test untuk dilakukan uji beda.

- b. *Event* kedua (E2) untuk jendela peristiwa 3 hari, nilai signifikansi dari CAR sebelum *event* yaitu sebesar $0.128 > 0.05$ ini menunjukkan bahwa data tersebut terdistribusi normal, tetapi pada CAR sesudah *event* untuk jendela periode yang sama nilai sig. adalah $0.005 < 0.05$ atau data tidak terdistribusi normal sehingga dalam uji beda akan dilakukan uji non-parametrik dengan wilcoxon signed rank test. selanjutnya pada jendela peristiwa 5 dapat dilihat bahwa nilai sig. dari uji normalitas yaitu sebesar 0.223 pada CAR sebelum peristiwa dan 0.074 pada sesudah peristiwa (> 0.05) hal ini menunjukkan bahwa kedua data tersebut terdistribusi normal yang selanjutnya akan dilakukan uji paired test dalam menentukan uji beda dari kedua data. Sedangkan untuk jendela peristiwa 10, data CAR sebelum peristiwa menghasilkan nilai $0.093 > 0.05$ yang berarti data tersebut terdistribusi normal, sedangkan untuk CAR setelah peristiwa menunjukkan nilai sig. < 0.001 atau kurang dari 0.05, hal ini menunjukkan data tidak terdistribusi normal, berdasarkan hasil tersebut maka akan dilakukan uji wilcoxon signed rank test dalam uji beda dari kedua data tersebut. Pada *event* kedua ini, nilai signifikansi dari ATVA memiliki nilai yang sama yaitu < 0.001 atau kurang dari 0.05 (< 0.05) sehingga akan digunakan uji non-parametrik wilcoxon signed rank test pada tahap selanjutnya.
- c. *Event* ketiga (E3) untuk jendela 3 dan 5 hari, ditunjukkan hasil nilai sig. kurang dari 0.05 (< 0.05) yaitu sebesar 0.014 untuk CAR sebelum pada jendela peristiwa 3 dan sebesar < 0.001 untuk CAR sebelum pada jendela peristiwa 5, sedangkan untuk kedua periode tersebut nilai CAR setelah peristiwa menunjukkan nilai yang lebih besar dari 0.05 (> 0.05) yaitu 0.428 untuk CAR setelah pada jendela periode 3 dan sebesar 0.532 pada jendela peristiwa 5 selanjutnya

untuk uji beda akan dilakukan menggunakan uji non parametrik wilcoxon signed rank test terhadap kedua periode tersebut. Sedangkan untuk jendela peristiwa 10 CAR baik sebelum dan sesudah *event* menunjukkan nilai sig. yang sama yaitu <0.001 atau kurang dari <0.05 sehingga dalam uji beda akan dilakukan uji non-parametrik untuk jendela periode 10. Pada *event* ketiga ini, nilai signifikansi dari ATVA memiliki nilai yang sama yaitu <0.001 atau kurang dari 0.05 (<0.05) sehingga akan digunakan uji non-parametrik wilcoxon signed rank test pada tahap selanjutnya.

4. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dapat dilakukan dengan uji parametrik paired sample t-test dan uji non-parametrik wilcoxon signed rank test berdasarkan hasil pengujian hipotesis. Apabila data terdistribusi normal, uji hipotesis akan menggunakan paired sample t-test dan sebaliknya jika data tidak terdistribusi normal maka uji hipotesis akan dilakukan dengan uji wilcoxon signed rank test. Dalam penelitian ini, uji hipotesis akan dibagi ke dalam 3 *event* yang berbeda dengan masing-masing 3 jendela pengamatan. *Event* yang pertama yaitu mengenai rapat perencanaan kebijakan PPN 12% atas barang mewah dengan jendela periode 3, 5, dan 10 hari, *event* yang kedua yaitu saat pengumuman kebijakan PPN 12% atas barang mewah dengan jendela periode yang sama (3, 5, dan 10 hari), dan *event* yang ketiga yaitu implementasi kebijakan PPN 12% atas barang mewah dengan jendela periode 3, 5, dan 10 hari. Untuk uji hipotesis sendiri kriteria sebagai berikut:

- a. Nilai signifikansi ($\alpha < 0,05$) maka dinyatakan H_0 ditolak dan H_a diterima, hal ini menunjukkan terdapat perbedaan signifikan.
- b. Nilai signifikansi ($\alpha > 0,05$) maka dinyatakan H_0 diterima dan H_a ditolak, hal ini menunjukkan tidak terdapat perbedaan signifikan.

1) Perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah rapat perencanaan kebijakan PPN 12% atas barang mewah

Tabel 4. 6. Hasil uji beda event 1 (perencanaan kebijakan PPN 12% atas barang mewah)

window	CAR/ATVA	Sig.	Hasil	Keterangan
3	CAR	0.001	Ada beda	H ₁ diterima
	ATVA	0.406	Tidak ada beda	H ₂ ditolak
5	CAR	0.587	Tidak ada beda	H ₃ ditolak
	ATVA	0.600	Tidak ada beda	H ₄ ditolak
10	CAR	0.379	Tidak ada beda	H ₅ ditolak
	ATVA	0.664	Tidak ada beda	H ₆ ditolak

Sumber: Olah data SPSS, Lampiran 6

Berdasarkan uji normalitas data *cummulative abnormal return* serta *average trading volume activity*, kedua data tidak terdistribusi normal yang kemudian digunakan uji non-parametrik yakni wilcoxon signed rank test untuk dilakukan uji hipotesis. Pengujian dilakukan terhadap nilai CAR dan ATVA sebelum dan sesudah peristiwa rapat perencanaan dengan jendela observasi 3, 5, dan 10 hari.

- a) Jendela peristiwa 3 hari. Pengujian ini menunjukkan nilai signifikansi untuk CAR sebesar 0.001 ($0.001 < 0.05$) yang menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan antara CAR sebelum dan sesudah peristiwa. Oleh karena itu, hipotesis alternatif (H₁) diterima pada jendela 3 hari. Sementara itu, nilai signifikansi untuk ATVA adalah 0.406 ($0.406 > 0.05$) yang menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan terhadap aktivitas volume perdagangan sebelum dan sesudah peristiwa. Oleh karena itu, hipotesis alternatif (H₂) ditolak.
- b) Jendela peristiwa 5 hari. Pengujian ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi CAR adalah sebesar 0.587 ($0.587 > 0.05$), ini menunjukkan tidak terdapat perbedaan signifikan antara nilai CAR sebelum dan sesudah peristiwa. Oleh karena itu, hipotesis

alternatif (H_3) ditolak. Sementara itu, untuk variabel ATVA diperoleh nilai signifikansi 0.600 ($0.600 > 0.05$), ini mengindikasikan pada ATVA juga tidak terdapat perbedaan signifikan pada ATVA sebelum dan sesudah peristiwa. Oleh karena itu, hipotesis alternatif (H_4) ditolak.

- c) Jendela peristiwa 10 hari. Pengujian ini menunjukkan nilai signifikansi 0.379 ($0.379 > 0.05$) terhadap CAR, ini menunjukkan tidak ada perbedaan signifikan CAR sebelum dan sesudah peristiwa. Oleh karena itu, hipotesis alternatif (H_5) ditolak. Sementara itu, pengujian terhadap ATVA menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0.664 ($0.664 > 0.05$), ini menunjukkan tidak ada perbedaan signifikansi pada ATVA sebelum dan sesudah peristiwa. Oleh karena itu, hipotesis alternatif (H_6) ditolak.

2) Perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan PPN 12% atas barang mewah

Tabel 4. 7. Hasil uji beda event 2 (pengumuman kebijakan PPN 12% atas barang mewah)

Window	CAR/ATVA	Sig.	Hasil	Keterangan
3	CAR	0.321	Tidak ada beda	H ₇ ditolak
	ATVA	0.937	Tidak ada beda	H ₈ ditolak
5	CAR	0.777	Tidak ada beda	H ₉ ditolak
	ATVA	0.031	Ada beda	H ₁₀ diterima
10	CAR	0.005	Ada beda	H ₁₁ diterima
	ATVA	0.084	Tidak ada beda	H ₁₂ ditolak

Sumber: Olah data SPSS, Lampiran 6

Berdasarkan uji normalitas data *cummulative abnormal return*, mayoritas dari data tidak terdistribusi normal (jendela peristiwa 3 dan 10 hari) yang kemudian digunakan uji non-parametrik yakni wilcoxon signed rank test untuk dilakukan uji hipotesis sedangkan untuk data yang terdistribusi normal (jendela peristiwa 5 hari) digunakan uji paired t-test dalam pengujian

hipotesis. Sedangkan, untuk pengujian hipotesis terhadap variabel ATVA akan dilakukan menggunakan uji non-parametrik dengan wilcoxon signed rank test berdasarkan hasil uji normalitas dari variabel tersebut tidak ada data yang terdistribusi normal.

- a) Jendela peristiwa 3 hari. Pengujian ini menunjukkan nilai signifikansi untuk CAR sebesar 0.321 ($0.321 > 0.05$) yang menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan antara CAR sebelum dan sesudah peristiwa. Oleh karena itu, hipotesis alternatif (H_7) ditolak pada jendela 3 hari. Sementara itu, nilai signifikansi untuk ATVA adalah 0.937 ($0.937 > 0.05$) yang menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan terhadap aktivitas volume perdagangan sebelum dan sesudah peristiwa. Oleh karena itu, hipotesis alternatif (H_8) ditolak.
- b) Jendela peristiwa 5 hari. Pengujian ini menunjukkan nilai signifikansi untuk CAR sebesar 0.777 ($0.777 > 0.05$), ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada CAR sebelum dan sesudah peristiwa. Oleh karena itu, hipotesis alternatif (H_9) ditolak. Sementara itu, pengujian terhadap ATVA menunjukkan nilai signifikansi 0.031 ($0.031 < 0.05$), ini menunjukkan terdapat perbedaan signifikan pada ATVA sebelum dan sesudah peristiwa. Oleh karena itu hipotesis alternatif (H_{10}) diterima.
- c) Jendela peristiwa 10. Pengujian ini menunjukkan nilai signifikansi untuk CAR sebesar 0.005 ($0.005 < 0.05$), ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan pada CAR sebelum dan sesudah peristiwa. Oleh karena itu, hipotesis alternatif (H_{11}) diterima dan hipotesis alternatif (H_9) diterima. Sementara itu, pengujian terhadap ATVA menunjukkan nilai signifikansi 0.084 ($0.084 > 0.05$), ini menunjukkan tidak terdapat perbedaan signifikan pada ATVA sebelum dan sesudah peristiwa. Oleh karena itu, hipotesis alternatif (H_{12}) ditolak.

3) Perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah implementasi kebijakan PPN 12% atas barang mewah

Tabel 4. 8. Hasil uji beda event 3 (implementasi. kebijakan PPN 12% atas barang mewah)

Window	CAR/ATVA	Sig.	Hasil	Keterangan
3	CAR	0.121	Tidak ada beda	H ₁₃ ditolak
	ATVA	0.236	Tidak ada beda	H ₁₄ ditolak
5	CAR	0.171	Tidak ada beda	H ₁₅ ditolak
	ATVA	0.692	Tidak ada beda	H ₁₆ ditolak
10	CAR	0.492	Tidak ada beda	H ₁₇ ditolak
	ATVA	0.141	Tidak ada beda	H ₁₈ ditolak

Sumber: Olah data SPSS, Lampiran 6

Berdasarkan uji normalitas data *cummulative abnormal return* serta *average trading volume activity*, kedua data tidak terdistribusi normal yang kemudian digunakan uji non-parametrik yakni wilcoxon signed rank test untuk dilakukan uji hipotesis. pengujian dilakukan terhadap nilai CAR dan ATVA sebelum dan sesudah peristiwa rapat perencanaan dengan jendela peristiwa 3, 5, dan 10 hari.

- a) Jendela peristiwa 3 hari. Pengujian ini menunjukkan nilai signifikansi untuk CAR sebesar 0.121 ($0.121 > 0.05$) yang menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan antara CAR sebelum dan sesudah peristiwa. Oleh karena itu, hipotesis alternatif (H₁₃) ditolak. Sementara itu, nilai signifikansi untuk ATVA adalah 0.236 ($0.236 > 0.05$) yang menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan terhadap aktivitas volume perdagangan sebelum dan sesudah peristiwa. Oleh karena itu, hipotesis alternatif (H₁₄) ditolak.
- b) Jendela peristiwa 5 hari. Pengujian ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi CAR adalah sebesar 0.171 ($0.171 > 0.05$), ini menunjukkan tidak terdapat perbedaan signifikan antara nilai CAR sebelum dan sesudah peristiwa. Oleh karena itu, hipotesis

alternatif (H_{15}) ditolak. Sementara itu, untuk variabel ATVA diperoleh nilai signifikansi 0.692 ($0.692 > 0.05$), ini mengindikasikan pada ATVA tidak terdapat perbedaan signifikan pada ATVA sebelum dan sesudah peristiwa. Oleh karena itu, hipotesis alternatif (H_{16}) ditolak.

- c) Jendela peristiwa 10 hari. Pengujian ini menunjukkan nilai signifikansi 0.492 ($0.376 > 0.05$) terhadap CAR, ini menunjukkan tidak ada perbedaan signifikan CAR sebelum dan sesudah peristiwa. Oleh karena itu, hipotesis alternatif (H_{17}) ditolak. Sementara itu, pengujian terhadap ATVA menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0.141 ($0.141 > 0.05$), ini menunjukkan tidak ada perbedaan signifikansi pada ATVA sebelum dan sesudah peristiwa. Oleh karena itu, hipotesis alternatif (H_{18}) ditolak.

B. Pembahasan

Penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi reaksi pasar modal pada saham syariah dalam indeks JII 70 terhadap kebijakan fiskal, yaitu kebijakan kenaikan PPN 12% atas barang mewah. Penelitian dilakukan melalui pendekatan studi peristiwa dengan mengamati tiga momen penting yang dirasa mempresentasikan fase kebijakan, yaitu 1) rapat perencanaan kebijakan, 2) pengumuman kebijakan dan 3) implementasi kebijakan. Analisis dilakukan dalam tiga jendela peristiwa yang berbeda untuk melihat reaksi yang terdiri dari short term (3 hari), medium term (5 hari), dan long term (10 hari) untuk memperoleh pemahaman komprehensif mengenai dinamika pasar terhadap masing-masing fase dari penetapan kebijakan. Reaksi pasar diukur melalui perubahan harga saham (*abnormal return*) dan aktivitas transaksi (TVA) dengan melihat nilai informatif dari masing-masing *event*.

Tabel 4. 9. Ikhtisar hasil uji beda rata-rata seluruh event

Event	Nama Event	CAR/ATVA	Hasil Uji beda rata-rata		
			3 hari	5 hari	10 hari
E1	Rapat perencanaan kebijakan (5 Desember 2024)	CAR	signifikan	Tidak signifikan	Tidak signifikan
		ATVA	Tidak Signifikan	Tidak Signifikan	Tidak Signifikan
E2	Pengumuman kebijakan (16 Desember 2024)	CAR	Tidak Signifikan	Tidak Signifikan	signifikan
		ATVA	Tidak signifikan	signifikan	Tidak signifikan
E3	Implementasi kebijakan (1 Januari 2025)	CAR	tidak signifikan	tidak signifikan	tidak signifikan
		ATVA	tidak signifikan	tidak signifikan	tidak signifikan

Sumber: Olah data SPSS, Lampiran 6

Tabel 4.9 merupakan gambaran hasil dari uji beda dari seluruh *event* pada seluruh jendela peristiwa. Berikut adalah pembahasan terkait hasil dari penelitian ini:

- a. Reaksi pasar terhadap *event* pertama: rapat perencanaan kebijakan PPN 12% atas barang mewah terhadap AR dan TVA

Dengan respon pasar modal terhadap suatu peristiwa secara teori termasuk ke dalam topik efisiensi pasar yakni studi peristiwa (Hartono, 2019). Berdasarkan hasil analisis, *event* pertama, yaitu rapat perencanaan kebijakan menunjukkan adanya reaksi pasar yang cepat dan signifikan terhadap informasi awal mengenai kebijakan. Hal ini terlihat dari hasil uji beda terhadap *abnormal return* yang signifikan pada jendela 3 hari, dengan nilai CAR sebesar 0.001 ($p < 0.05$). Temuan ini menunjukkan bahwa pasar bereaksi sangat cepat terhadap informasi awal dari kebijakan. Munculnya reaksi dalam waktu yang sangat pendek ini mengindikasikan bahwa pasar merespon cepat terhadap informasi

yang belum pasti namun dianggap berpotensi mempengaruhi aspek ekonomi. Hal ini sesuai dengan *efficient market hypothesis*, yang menyatakan bahwa informasi publik yang bernilai akan segera tercermin dalam harga saham, meskipun efeknya bergantung pada tingkat kepastian dan nilai kebenaran informasi. Namun, reaksi tersebut tidak berlanjut pada jendela waktu 5 dan 10 hari, yang menunjukkan bahwa dampak dari adanya informasi ini bersifat sementara atau dapat dipahami sebagai reaksi spekulatif jangka pendek, dimana pasar bertindak cepat untuk mengantisipasi kemungkinan perubahan kebijakan. Respon pasar syariah yang spekulatif dan tidak berkelanjutan pada fase perencanaan ini dapat diinterpretasikan sebagai kehati-hatian investor terhadap informasi yang belum final guna menghindari konsep ketidakpastian, investor syariah cenderung menunggu kejelasan informasi yang lebih pasti sebelum mengambil keputusan investasi yang signifikan.

Analisis deskriptif juga mendukung temuan ini, ditunjukkan dengan CAR sebelum peristiwa pada jendela 3 hari bernilai negatif sebesar -0.00248, sedangkan setelah peristiwa mengalami peningkatan menjadi -0.0084, ini menunjukkan bahwa pasar merespon informasi awal secara negatif, namun kemudian terjadi perubahan. Perubahan ini menjadi sinyal bahwa investor menerima spekulasi dan ketidakpastian informasi yang muncul sebelum keputusan resmi diumumkan. Reaksi negatif awal ini menunjukkan bahwa pasar menilai sinyal dari pemerintah sebagai indikasi risiko tambahan sehingga pasar merespon negatif. Namun demikian, tidak ditemukan reaksi signifikan pada volume perdagangan. Hal ini menunjukkan bahwa pada tahap awal, pasar merespon informasi melalui penyesuaian harga, bukan aktivitas transaksi. Investor belum sepenuhnya melakukan tindakan beli/jual karena tingkat kepastian kebijakan yang masih awal. Hasil ini sejalan

dengan studi yang dilakukan oleh Avianuari & Hendranastiti, (2024) mengenai reaksi pasar terhadap pengumuman boikot yang menemukan bahwa dalam jendela peristiwa pendek (short term) ditemukan terdapat signifikansi *abnormal return*. Penelitian lain yang dilakukan oleh Yulianti et al., 2022 mengenai pengumuman awal adanya kasus covid-19 dapat memunculkan adanya reaksi pasar dengan ditemukannya *abnormal return* pada pasar. Namun, temuan ini tidak sejalan dengan temuan dalam penelitian yang dilakukan oleh Wicaksono et al., (2022) menemukan bahwa adanya pengumuman dari awal kebijakan yaitu kebijakan PSBB di Jakarta tidak memberi pengaruh terhadap pasar.

- b. Reaksi pasar terhadap *event* kedua: pengumuman kebijakan PPN 12% atas barang mewah terhadap AR dan TVA

Pada peristiwa pengumuman kebijakan yang dilakukan oleh Menteri Keuangan (16 Desember 2024), pasar menunjukkan reaksi yang lebih lambat tetapi jauh lebih kuat, ditunjukkan dengan adanya signifikansi pada jendela 5 dan 10 hari untuk CAR ($0.005 < 0.05$) dan TVA ($0.031 < 0.05$), ini menunjukkan bahwa investor memerlukan waktu yang lebih lama untuk mencerna adanya dampak lebih besar dari kebijakan yang telah diumumkan secara resmi. Analisis deskriptif juga mencerminkan hal yang sama, nilai CAR yang mengalami peningkatan dari -0.0194 menjadi 0.0769 mencerminkan adanya ekspektasi jangka menengah oleh investor atau disebut dengan *delayed reaction*. Temuan ini konsisten dengan studi oleh Pratiwi & Anggara, 2024, yang menyatakan bahwa pengumuman kebijakan insentif kendaraan bermotor listrik berbasis baterai dapat memicu reaksi pasar yang tercermin dari adanya temuan *abnormal return* dan memiliki kepastian hukum yang tinggi hal ini sebagai gambaran dimana pelaku pasar membutuhkan waktu yang lebih panjang

untuk mencerna dampak keseluruhan dari suatu kebijakan. Penelitian lain dilakukan oleh Suryani & Noviani, 2023 menemukan bahwa kebijakan fiskal yaitu pengumuman kebijakan insentif pajak dapat mempengaruhi volume transaksi meskipun tidak selalu berdampak pada *return*. Khusna & Restuningdiah, 2021 juga menemukan bahwa pengumuman dari sebuah kebijakan yaitu *capital city redeployment* menunjukkan adanya reaksi perbedaan TVA sebelum dan sesudah pengumuman. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan temuan oleh Handayani & Kesuma, (2021) yang menemukan bahwa adanya pengumuman terhadap paket-paket kebijakan ekonomi tidak membuat pasar bereaksi. Dengan menggunakan metode CAPM tidak ditemukan adanya reaksi di sekitar pengumuman.

Reaksi pasar syariah yang kuat dan signifikan pada fase pengumuman kebijakan ini sejalan dengan fungsi pajak sebagai instrumen pengaturan (*regulerend*) dan stabilitas. Kebijakan PPN 12% atas barang mewah dapat dipandang sebagai upaya pemerintah untuk melakukan pengendalian terhadap konsumsi masyarakat terhadap hal-hal yang berlebihan. Ketika informasi kebijakan ini menjadi pasti dan transparan, pasar syariah merespon dengan keyakinan yang lebih tinggi, ini menunjukkan bahwa pasar syariah memperhatikan kebijakan dengan meyakini bahwa kebijakan ini dapat membawa keadilan ekonomi serta memberikan kepastian bagi pelaku pasar.

- c. Reaksi pasar terhadap *event* ketiga: implementasi kebijakan PPN 12% atas barang mewah terhadap AR dan TVA

Sebaliknya, pada peristiwa implementasi kebijakan, tidak ditemukan reaksi signifikansi baik dalam bentuk *abnormal return* maupun *trading volume activity* di semua jendela peristiwa. Nilai CAR setelah implementasi malah menunjukkan penurunan atau tidak mengalami perubahan yang berarti, ini mengindikasikan

bahwa informasi terkait implementasi telah diterima sepenuhnya oleh pasar sebelumnya atau dengan kata lain tidak ada informasi baru yang dapat memicu reaksi pasar, hal ini sejalan dengan teori efisiensi pasar dimana pasar telah menyerap seluruh informasi publik sebelum implementasi dilakukan. Selain itu, hasil statistik deskriptif juga membuktikan temuan tersebut dengan rata-rata CAR sebelum peristiwa berada pada angka 0.0146, sedangkan sesudah peristiwa sebesar 0.0139. perubahan ini sangat kecil, hal ini menunjukkan bahwa investor tidak lagi menunjukkan respon terhadap implementasi kebijakan karena telah mengantisipasi dampak sejak perencanaan dan pengumuman awal kebijakan. Pasar tidak lagi menganggap implementasi kebijakan sebagai informasi baru, melainkan sebagai pengulangan dari informasi yang sudah diproses. Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri & Astika, (2024) menemukan bahwa implementasi dari disahkannya suatu kebijakan tidak memberikan reaksi terhadap pasar ditunjukkan dengan tidak ditemukannya *abnormal return* di sekitar tanggal peristiwa. Penelitian lain oleh Ningtyas, (2025) menemukan hal yang serupa bahwa tidak terjadi reaksi pada pasar pada saat implementasi kebijakan. Namun, temuan ini tidak sejalan dengan temuan oleh Safitri et al., (2021) yang menemukan bahwa terdapat reaksi pasar pada implementasi kebijakan harga batu bara DMO ditunjukkan dengan terdapat nilai *abnormal return* pada sekitar peristiwa.

Tidak adanya reaksi signifikan pada fase implementasi kebijakan ini dalam pasar syariah menegaskan prinsip *efficient market hypothesis* yang kuat. Pasar syariah telah sepenuhnya diterima oleh pasar sejak pengumuman resmi, yang memberikan kepastian dan transparansi kebijakan. Dalam Ekonomi Islam, kepastian dan kejelasan informasi sangat dihargai untuk menghindari ketidakjelasan dan mendorong keadilan. Oleh karena

itu, ketika kebijakan sudah final dan diimplementasikan sesuai dengan yang diumumkan, tidak ada lagi elemen kejutan atau informasi baru yang dapat memicu reaksi pasar. Ini menunjukkan bahwa pasar syariah, yang beroperasi berdasarkan prinsip-prinsip etika dan kejelasan, mampu memproses informasi secara efisien setelah informasi tersebut menjadi pasti dan transparan.

Dengan membandingkan tiga peristiwa serta pada tiga jendela waktu yang berbeda dapat disimpulkan bahwa reaksi pasar paling cepat terjadi pada saat rapat perencanaan kebijakan (*event 1*), khususnya pada jendela awal peristiwa, yaitu jendela 3 hari. Reaksi tersebut mencerminkan sensitivitas pasar terhadap adanya informasi awal atau wacana kebijakan, meskipun bersifat spekulatif dan tidak berlanjut pada jangka waktu yang lebih panjang (tidak ada reaksi pada jendela waktu selanjutnya), ini menunjukkan bahwa pasar bereaksi cepat terhadap sinyal awal sebuah kebijakan.

Sementara itu, reaksi pasar paling kuat yaitu pada saat pengumuman kebijakan (*event 2*) khususnya pada *abnormal return* pada jendela peristiwa 10 dan *trading volume activity* pada jendela peristiwa 5, yang mencerminkan tingginya nilai informasi dari peristiwa tersebut. Temuan ini mengindikasikan bahwa pasar menyerap informasi tersebut dengan cukup efisien. Sedangkan untuk implementasi tidak terjadi reaksi berarti pada pasar baik pada *abnormal return* maupun volume perdagangan pada seluruh jendela peristiwa. Hal ini menunjukkan bahwa informasi terkait implementasi telah sepenuhnya diantisipasi oleh pasar, sehingga pasar tidak menangkap adanya informasi baru. Dengan demikian, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa reaksi pasar tidak hanya bergantung pada isi dari kebijakan, tetapi pada waktu, bentuk, dan tingkat kepastian suatu informasi. Reaksi paling cepat muncul saat rencana awal diumumkan, sedangkan reaksi paling kuat terjadi saat

kepastian kebijakan diumumkan, dan tidak ada reaksi pada tahap implementasi. Hal ini mendukung asumsi bahwa pasar syariah dalam indeks JII 70 telah mampu merespon informasi publik secara efisien. Selain itu, hasil dari *event study* ini menunjukkan bahwa pasar saham syariah JII 70 merespon informasi secara efisien, sesuai dengan *efficient market hyphotesis*. Dalam ekonomi Islam, efisiensi dan transparansi informasi sangat ditekankan agar tidak terjadi asimetris informasi yang dapat merugikan pihak tertentu. Transparansi serta keadilan adalah prinsip utama dalam ekonomi Islam, adanya respon cepat pasar terhadap informasi awal (rapat perencanaan) dan pengumuman resmi mencerminkan keterbukaan informasi yang memungkinkan investor membuat keputusan secara adil dan rasional.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis reaksi pasar modal syariah terhadap kebijakan fiskal berupa kebijakan Pajak Pertambahan Nilai (PPN) 12% atas barang mewah dengan menggunakan pendekatan *event study*. Penelitian ini dilakukan terhadap saham-saham yang tergabung dalam indeks JII 70, dengan berfokus pada tiga fase peristiwa, yaitu rapat perencanaan, pengumuman resmi, dan implementasi kebijakan, serta dilakukan pada tiga jendela waktu pengamatan yang berbeda (3, 5, dan 10 hari). Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Reaksi pasar modal terhadap rapat perencanaan kebijakan PPN 12% atas barang mewah menunjukkan reaksi dengan cepat namun hanya sementara (short term). Terdapat perbedaan signifikan pada *Abnormal Return* (AR) dalam jangka pendek (3 hari). Ini mengindikasikan pasar bereaksi secara cepat terhadap adanya rencana awal kebijakan, meskipun informasi masih bersifat spekulatif. Reaksi juga menunjukkan tidak bertahan lama karena pada jendela peristiwa selanjutnya (5 dan 10 hari) tidak terlihat adanya reaksi.
2. Reaksi pasar modal terhadap pengumuman kebijakan PPN 12% atas barang mewah menunjukkan reaksi menunjukkan reaksi yang lebih kuat, dengan perbedaan signifikan pada AR dalam jendela waktu 10 hari dan juga TVA dalam jendela peristiwa 5 hari. Hal ini menunjukkan bahwa pasar membutuhkan waktu untuk mencerna dampak kebijakan yang lebih pasti, sebelum melakukan penyesuaian baik dalam harga dan aktivitas perdagangan.
3. Reaksi pasar modal terhadap implementasi kebijakan PPN 12% atas barang mewah tidak menunjukkan adanya reaksi pasar. Ini mengindikasikan bahwa pasar telah sepenuhnya mengantisipasi dampak kebijakan sejak tahap

sebelumnya, yaitu pengumuman kebijakan, sehingga pada implementasi kebijakan pasar sudah tidak menerima adanya informasi baru.

Secara keseluruhan, hasil penelitian ini mendukung asumsi dasar teori *efficient market hypothesis* secara umum, yaitu bahwa pasar bereaksi terhadap adanya informasi publik dan dapat mencerminkan informasi tersebut dalam harga dan aktivitas volume perdagangan. Namun, reaksi tersebut bergantung pada kecepatan dan kekuatan dari nilai informasi dan kepastian kebijakan. Reaksi awal yang cepat menunjukkan dinamika pasar terhadap adanya spekulasi, sedangkan reaksi yang lambat namun kuat menunjukkan pentingnya kejelasan dan kepastian dalam kebijakan publik terhadap perilaku pasar.

B. Saran

Berdasarkan temuan penelitian ini, maka disampaikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi penelitian selanjutnya:
 - a. Perluasan sampel dan periode penelitian. Peneliti selanjutnya dapat memperluas sampel ke indeks lain seperti indeks LQ45 atau ISSI sebagai analisis komprehensif lebih lanjut atau menggunakan periode observasi yang lebih panjang untuk melihat konsistensi temuan.
 - b. Studi komparatif antara pasar syariah dan konvensional. Membandingkan reaksi *abnormal return* dan volume perdagangan antara saham syariah dan konvensional untuk melihat perbedaan perilaku investor.
 - c. disarankan untuk mengeksplorasi variabel tambahan seperti adanya sektor terdampak secara langsung untuk mendapatkan gambaran yang lebih komprehensif seberapa besar ketidakpastian yang dirasakan pasar atas suatu kebijakan.
2. Bagi investor:
 - a. Fokus pada pengumuman kebijakan resmi. Karena reaksi pasar paling signifikan terjadi pada tahap pengumuman, investor sebaiknya memantau secara cermat informasi kebijakan yang sudah final untuk mengambil keputusan investasi.

- b. Dalam menyusun strategi investasi, investor perlu fokus pada respon pasar terhadap informasi yang telah pasti, karena tahap inilah yang membawa dampak paling besar terhadap pergerakan harga saham dan volume perdagangan.
- c. Lakukan analisis mendalam terhadap faktor-faktor fundamental perusahaan seperti kinerja keuangan dan manajemen risiko. Ini penting untuk memahami bagaimana perusahaan tertentu dapat bertahan atau tumbuh di tengah ketidakpastian eksternal.

C. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki sejumlah keterbatasan yang perlu diperhatikan, baik untuk interpretasi hasil maupun pengembangan studi lanjutan:

1. Jendela pengamatan yang terbatas. Jendela peristiwa yang digunakan hanya mencakup 3, 5, dan 10 hari sebelum dan sesudah peristiwa. Hal ini mungkin belum cukup untuk menangkap efek yang bersifat *delayed reaction* atau respon jangka panjang.
2. Terbatas pada saham syariah. Temuan ini mungkin tidak sepenuhnya mewakili dinamika pasar modal Indonesia secara keseluruhan.
3. Tidak melakukan analisis sektor industri spesifik. Penelitian menggunakan saham dalam indeks JII 70 secara keseluruhan tanpa membedakan sektor industri. Padahal, efek kebijakan pajak barang mewah bisa saja lebih dominan pada sektor tertentu, seperti consumer non-cyclicals, otomotif atau ritel.
4. Tidak dilakukan pemisahan terhadap emiten-emiten yang terdampak langsung oleh kebijakan PPN 12% atas barang mewah, sehingga menyebabkan hasil bisa bias. Hasil tidak signifikan dalam penelitian ini bisa disebabkan oleh analisis secara menyeluruh pada seluruh emiten dalam indeks JII 70 tidak fokus pada emiten yang terdampak langsung oleh barang mewah.

DAFTAR PUSTAKA

- Agasie, D., & Zubaedah, R. (2022). Urgensi Kenaikan Tarif Pajak Pertambahan Nilai Berdasarkan Asas Kepentingan Nasional. *Perspektif Hukum*, 50–74. <https://doi.org/10.30649/ph.v22i2.131>
- Agustina, N. Z., & Hartono, D. (2022). Dampak Perubahan Tarif Pajak Penghasilan Badan Dan Pajak Pertambahan Nilai Di Indonesia. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 6(4), 456–475. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2022.v6.i4.5359>
- Aizenman, J., Beirne, J., Chinn, M. D., Jinjark, Y., & Park, D. (2024). Monetary and fiscal policy challenges in emerging markets amid elevated uncertainty. *Journal of International Money and Finance*, 149(September). <https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2024.103199>
- Avianuari, F., & Hendranastiti, N. D. (2024). MARKET REACTIONS TO BOYCOTT ANNOUNCEMENTS: ANALYZING THE IMPACT ON TARGETED COMPANIES IN INDONESIA. *International Journal of Social Service and Research*, 4(10), 1–11. <https://doi.org/10.46799/ijssr.v4i10.1026>
- Bisenbaev, S. (2024). *American Journal of Economics and Issues of Improving Value Added Tax*. November. <https://doi.org/10.31150/ajebm.v7i11.3034>
- Cosma, S., Cosma, S., Gambarelli, L., Pennetta, D., & Rimo, G. (2025). Political elections and market reactions: The ‘Trump effect’ on green stocks. *Economics Letters*, 249(February), 112261. <https://doi.org/10.1016/j.econlet.2025.112261>
- Direktorat Jendral Pajak. (2022). *Pengertian Pajak*. <https://pajak.go.id/id/pajak>
- DJP. (2022). *Belajar Pajak-Fungsi Pajak*. Direktorat Jenderal Pajak. <https://pajak.go.id/id/fungsi-pajak>
- Faisal, A., Hasanah, A., & Adam, A. M. (2021). Pengaruh Fundamental Perusahaan Dan Reaksi Pasar Modal Sebelum Dan Saat Pandemi Covid-19 Terhadap Return Saham (Studi Kasus Jakarta Islamic Index Periode 2016-2020). *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 8(6), 771. <https://doi.org/10.20473/vol8iss20216pp771-784>
- FAMA, E. F. (1991). Efficient Capital Markets: II. *The Journal of Finance*, 46(5), 1575–1617. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1991.tb04636.x>
- Febriani, K. R., Mulyani, S., Nasyati, V. P., Manajemen, P., Bisnis, F., Buana, U., & Karawang, P. (2023). Analisis January Effect pada kelompok Saham Indeks Lq 45 ditinjau dari Abnormal Return dan Trading Volume pada Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021. *Jurnal Pijar*, 1(2), 110–119. <https://e-journal.naurendigiton.com/index.php/pmb>
- Fiskalpedia. (2019). *Pajak Pertambahan Nilai*. Badan Kebijakan Fiskal

Kementerian Keuangan RI.
<https://fiskal.kemenkeu.go.id/fiskalpedia/2021/07/13/173618726358430-pajak-pertambahan-nilai-ppn>

Hadi, M. A. (2024). *Respon Pasar Modal Terhadap Peristiwa COVID-19 (Studi Pada Indeks Saham IDX-30 di Bursa Efek Indonesia)*.
<https://jurnal.intekom.id/index.php/ijema>

Handayani, R. D., & Kesuma, W. (2021). Capital Market Investors Reaction To Announcement of the Economic Policy Package Jokowi – Jusuf Kalla. *Angewandte Chemie International Edition*, 6(11), 951–952., 3(1), 10–27.
<https://medium.com/@arifwicaksanaa/pengertian-use-case-a7e576e1b6bf>

Hari Putri, N. M. D., & Astika, I. B. P. (2024). Reaksi Pasar Modal terhadap Pengumuman Pemberlakuan Undang-Undang Nomor 7 Tahun 2021 tentang Harmonisasi Peraturan Perpajakan. *E-Jurnal Akuntansi*, 34(1), 67.
<https://doi.org/10.24843/eja.2024.v34.i01.p06>

Hartono, J. (2019). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (11th ed.). BPFE-YOGYAKARTA.

Hermawan, H., & Huda, N. (2024). Event Study dalam Pasar Modal: Tinjauan Sistematis Tentang Reaksi Abnormal Return dan Aktivitas Perdagangan. *Co-Value Jurnal Ekonomi Koperasi Dan Kewirausahaan*, 15(7).
<https://doi.org/10.59188/covalue.v15i7.4984>

Huda, N., Rini, N., Setianingrum, A., & Zuliha, Z. (2022). Is There Any Effect of Covid-19 on the Performance of the Sharia Stock Index? *Share: Jurnal Ekonomi Dan Keuangan Islam*, 11(1), 171.
<https://doi.org/10.22373/share.v11i1.10726>

Iba, Z., & Wardhana, A. (2023). Metode Penelitian Metode Penelitian. In *Metode Penelitian Kualitatif* (Vol. 3, Issue 17).
[http://repository.unpas.ac.id/30547/5/BAB III.pdf](http://repository.unpas.ac.id/30547/5/BAB%20III.pdf)

IDX. (n.d.). *Indeks Saham Syariah - IDX Syariah*. IDX.
<https://www.idx.co.id/id/idx-syariah/indeks-saham-syariah>

Indonesia, K. K. B. P. R. (2025). [www.ekon.go.id. https://www.ekon.go.id/publikasi/detail/6122/presiden-prabowo-subianto-tegaskan-pemberlakuan-ppn-12-hanya-dikenakan-terhadap-barang-dan-jasa-mewah](https://www.ekon.go.id/publikasi/detail/6122/presiden-prabowo-subianto-tegaskan-pemberlakuan-ppn-12-hanya-dikenakan-terhadap-barang-dan-jasa-mewah)

Jaya, I. M. A., Mahanavami, G. ayu, Tantra, I. W., Gumi, W. S., & Parta, I. N. (2020). Evaluasi Efek Geopolitik: Analisis Abnormal Return dan Trading Volume pada IDX30 Pasca Peristiwa Konflik Rusia dan Ukraina. *Journal GEEJ*, 7(2), 72–85.

Juliana, A., Nainggolan, Y. T., & Usrang, I. (2021). Studi Pengaruh Pengumuman Dividend Terhadap Reaksi Investor Di Indonesia. *JRB-Jurnal Riset Bisnis*, 5(1), 1–13. <https://doi.org/10.35814/jrb.v5i1.1656>

- Khusna, N., & Restuningdiah, N. (2021). The Influence of Capital City Redeployment's Announcement on Abnormal Return and Trading Volume Activity of the LQ-45 Companies. *Proceedings of the 7th Regional Accounting Conference (KRA 2020)*, 173. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.210416.044>
- Kompas, T. (2024). *Siap-Siap! Menkeu Konfirmasi Tarif PPN Naik 12% Mulai Tahun Depan*. <https://www.kompas.tv/ekonomi/553199/siap-siap-menkeu-konfirmasi-tarif-ppn-naik-12-mulai-tahun-depan>
- Kurachman, T. (2021). Identifikasi Potensi Pajak Penghasilan Atas Transaksi-Transaksi Bisnis Usaha Perbankan Syariah. *Journal of Tax and Business*, 2(1), 82–99. <https://doi.org/10.55336/jpb.v2i1.30>
- Kurniati, E., Pramono, S. E., & Anwar, S. (2022). Market Reaction To Sharia Compliance Disclosure With Company Shares Listed on. *FINANCE: A Research Journal on Islamic Finance*, 07(02), 122–137.
- Kusuma, A. M., Cahya, B. T., & Agustina, R. F. (2022). Uji Komparasi Pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Dan Jakarta Islamic Index (JII) Pada Masa Pra Vaksinasi Dan Pasca Vaksinasi Covid-19 Di Indonesia. *Al-Mal: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Islam*, 3(2), 157–175. <https://doi.org/10.24042/al-mal.v3i2.11591>
- Kusumaningarti, M. (2022). Pengaruh Kebijakan New Normal Terhadap Abnormal Return, Trading Volume Activity, Dan Risiko Sistematis (Studi Kasus Pada Perusahaan LQ45). *Jurnal Ilmiah Cendekia Akuntansi*, 7(3). <https://doi.org/10.32503/cendekiaakuntansi.v7i3.2817>
- Liko, E. (2024). Value Added Tax Collection Efficiency and Economic Activity. *Revista de Gestão Social e Ambiental*, 18(11), e09450. <https://doi.org/10.24857/rgsa.v18n11-152>
- Lubis, Z. F., Fadhila, T. I., & Syarvina, W. (2023). Pengaruh Harga Minyak Dunia dan Dow Jones Islamic Market Index (DJIM) terhadap Jakarta Islamic Index (JII). *El-Mujtama: Jurnal Pengabdian Masyarakat*, 4(2), 1140–1152. <https://doi.org/10.47467/elmujtama.v4i2.4508>
- Lukman, R. Y., Kartini, & Rura, Y. (2023). Analisis Event Study New Normal Terhadap Harga Saham Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *EBID:Ekonomi Bisnis Digital*, 1(2), 59–66. <https://doi.org/10.37365/ebid.v1i2.177>
- Mulyadi, S., Soleman, R., & Ridho, M. (2023). Pengujian Efek Kurs, Suku Bunga, dan Inflasi terhadap Jakarta Islamic Index. *Milkiyah: Jurnal Hukum Ekonomi Syariah*, 2(2), 75–84. <https://doi.org/10.46870/milkiyah.v2i2.427>
- Musthafa, A. (2024). Kebijakan Pajak Karbon terhadap Reaksi Pasar: Studi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Mercu Buana*, August, 0–13. <https://doi.org/10.26486/jramb.v10i1.3586>
- Muth'iyah, R. S., Sulistyowati, E., & Azmiyanti, R. (2024). Analisis Event Study

- Penerbitan Fatwa Mui Nomor 83 Tahun 2023 Sebagai Aksi Bela Palestina Terhadap Reaksi Pasar Modal Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 8(3), 92–112. <https://doi.org/10.31955/mea.v8i3.4404>
- Nadya, R. C., & Agustiningsih, W. (2023). Dampak Pengumuman Covid-19 Terhadap Abnormal Stock Return Dan Trading Volume Activity. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi*, 8(3), 320–329. <https://doi.org/10.24815/jimeka.v8i3.24498>
- Ningtyas, F. Y. P. U. (2025). Event Study: Pengaruh (PP) Nomor 10 Tahun 2025 Terhadap Reaksi Pasar Saham. *MDP Student Conference*, 4(2), 869–877. <https://doi.org/10.35957/mdp-sc.v4i1.11167>
- Pajrianti, E., Wardhani, R. S., & Yunita, A. (2024). Analisis Komparatif Abnormal Return dan Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Pemilihan Umum Serentak Tahun 2024 (Perusahaan yang Tercatat di IDXBUMN20). *Innovative: Journal Of Social Science Research*, 4(3), 10592–10604. <https://doi.org/10.31004/innovative.v4i3.11343>
- Pasaribu, R. H. (2022). Kajian Tingkat Efisiensi Pasar Modal Bentuk Lemah di Bursa Efek Indonesia Pada Periode Sebelum dan Selama Pandemic Covid-19. *Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 1(2), 90–101.
- Peraturan Menteri Keuangan Nomor 131 Tahun 2024 Tentang Perlakuan Pajak Pertambahan Nilai Atas Impor Barang Kena Pajak, Penyerahan Barang Kena Pajak, Penyerahan Jasa Kena Pajak, Pemanfaatan Barang Kena Pajak Tidak Berwujud Dari Luar Daerah Pabean Di Dalam, Pub. L. No. 131 (2024).
- Peraturan Menteri Keuangan Nomor 15/PMK.03/2023 Tahun 2023 Tentang Perubahan Atas Peraturan Menteri Keuangan Nomor 96/PMK.03/2021 Tentang Penetapan Jenis Barang Kena Pajak Selain Kendaraan Bermotor Yang Dikenai Pajak Penjualan Atas Barang Mewah Dan Tata C, Pub. L. No. 15 (2023).
- Perpajakan, K. P. (2023). *Penerimaan Perpajakan s.d Desember 2023*. <https://komwasjak.kemenkeu.go.id/in/post/penerimaan-perpajakan-sd-desember-2023>
- Pratiwi, K. A. E., & Anggara, I. W. G. W. P. (2024). *Market Response to Policy Announcements: An Analysis of Capital Market Reactions to the Introduction of Battery Electric Vehicle Incentives in Indonesia*. <https://doi.org/10.24843/EJA.2024.v34.i08.p02>
- Prima Sari, P., Prima Putra, A., & Rinofah, R. (2023). The Effect Of Retained Earnings On Trading Volume Activity (TVA) With Return On Assets As A Moderation Variable. *BALANCE: Economic, Business, Management and Accounting Journal*, 20(2), 108. <https://doi.org/10.30651/blc.v20i2.17671>
- Putra, D., Swissia, P., & Panjaitan, A. (2020). *Analysis of Trading Volume Activity (TVA) On Before and After the AverageTVA. December*, 26–37.

- Rahman, T. R., Habibi, A. H., & Novaldi, D. N. (2022). Pengaruh Karakteristik Eksekutif Corporate Governance Dan Deferred Tax Expense Terhadap Tax Avoidance (Studi Perusahaan Keuangan Syariah Yang Terdaftar Di Bei Periode 2016-2020). *Falah Journal of Sharia Economic Law*, 3(2), 57–74. <https://doi.org/10.55510/fjhes.v3i2.140>
- Riady, A., & Arsidiq, N. U. (2024). Peran Saham Syariah dan Reksadana Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Nasional. *Journal of Environmental Economics and Sustainability*, 1(2), 1–11. <https://doi.org/10.47134/jees.v1i2.135>
- Risma Julkismayana, & Ni Made Adi Erawati. (2024). The Effect of Trading Volume Activity, Profitability and Solvability on Stock Returns. *International Journal of Economics, Commerce, and Management*, 2(1), 01–20. <https://doi.org/10.62951/ijecm.v2i1.349>
- Rochmania, N., & Sukmaningrum, P. (2022). Pengaruh Pengumuman Psbb Pertama Dki Jakarta Terhadap Pasar Saham Syariah. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 9(1), 59. <https://doi.org/10.20473/vol9iss20221pp59-67>
- Safitri, T. D., Maharani, S. N., & Narullia, D. (2021). MARKET REACTIONS TO DOMESTIC MARKET OBLIGATION (DMO) COAL PRICE POLICY CHANGES: EVIDENCE FROM INDONESIA. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 19(2), 376–383. <https://doi.org/10.21776/ub.jam.2021.019.02.13>
- Sari, P. E. P., & Dewi, A. K. R. S. (2021). Analisis Perbandingan Trading Volume Activity Dan Abnormal Return Saham Idx30 Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Covid-19 Sebagai Pandemi Oleh World Health Organization. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 12(03), 876–885. <https://doi.org/doi.org/10.23887/jimat.v12i3.34972>
- Suganda, R. (2020). *Event Study Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia* (Issue January 2019).
- Suryani, A. M., & Noviari, N. (2023). Reaksi Pasar Modal terhadap Pengumuman Kebijakan Insentif Pajak Penjualan atas Barang Mewah. *E-Jurnal Akuntansi*, 33(2). <https://doi.org/10.24843/eja.2023.v33.i02.p02>
- Undang-Undang (UU) Nomor 28 Tahun 2007 Tentang Perubahan Ketiga Atas Undang-Undang Nomor 6 Tahun 1983 Tentang Ketentuan Umum Dan Tata Cara Perpajakan, Pub. L. No. 28 (2007).
- Undang-Undang Nomor 7 Tahun 2021 Tentang Harmonisasi Perpajakan, Pub. L. No. 7 (2021).
- Vaurina, E. R. Z., & Hamzah, A. (2023). Pengaruh Kenaikan Pajak Pertambahan Nilai (PPN) 11% Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Harga Saham, Dan Abnormal Return Pada Saham LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Simposium Nasional Perpajakan*, 2(1), 28–45. <https://conference.trunojoyo.ac.id/pub/snp/article/view/157%0Ahttps://confe>

rence.trunojoyo.ac.id/pub/snp/article/viewFile/157/163

Wicaksono, N. W. C., Aryani, Y. A., & Setiawan, D. (2022). Indonesian Capital Market Reaction to Jakarta's Large Scale Social Restrictions. *The Indonesian Capital Market Review*, 14(2), 79–91. <https://doi.org/10.21002/icmr.v14i2.1150>

Widyatmoko, A. S., & Setiawan, D. (2023). Reaksi Pasar pada Peristiwa Rebalancing Indeks Msci di Negara Asean-5. *Jurnal Kajian Akuntansi*, 7(1), 35. <https://doi.org/10.33603/jka.v7i1.7217>

Yulianti, E., Siregar, I. W., & Susyani, N. (2022). Analisis reaksi pasar modal terhadap berbagai pengumuman kasus Covid-19 pada fase awal. *Journal of Business and Banking*, 12(1), 51. <https://doi.org/10.14414/jbb.v12i1.2951>

LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Perusahaan dalam Indeks JII 70

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	ACES	Aspirasi Hidup Indonesia Tbk
2	ADMR	Adaro Minerals Indonesia Tbk
3	ADRO	Alamtri Resources Tbk
4	AKRA	AKR Corprindo Tbk
5	AMMN	Amman Mineral Internasional Tbk
6	ANTM	Aneka Tambang Persero Tbk
7	ASII	Astra Internasional Tbk
8	AUTO	Astra Otoparts Tbk
9	AVIA	Avia Avian Tbk
10	BRIS	Bank Syariah Indonesia Tbk
11	BRMS	Bumi Resources Minerals Tbk
12	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk
13	BTPS	Bank Tabungan Pensiun Nasional Syariah Tbk
14	CMRY	Cisarua Mountain Dairy Tbk
15	CPIN	Charoen Pokphan Indonesia Tbk
16	CTRA	Ciputra Development Tbk
17	DSNG	Dharma Satya Nusantara Tbk
18	ELSA	Elnusa Tbk
19	EMTK	Elang Mahkota Teknologi Tbk
20	ENRG	Energi Mega Persada Tbk
21	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk
22	ESSA	Essa Industries Indonesia Tbk
23	EXCL	Xl Axiata Tbk
24	FILM	MD Pictures Tbk
25	GJTL	Gajah Tunggal Tbk
26	HEAL	Medikaloka Hermina Tbk
27	HRUM	Harum Energy Tbk
28	ICBP	Indofood Cbp Sukses Makmur Tbk
29	INCO	Vale Indonesia Tbk
30	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
31	INDY	Indika Energy Tbk
32	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk
33	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa
34	ISAT	Indosat Tbk
35	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk
36	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk
37	KLBF	Kalbe Farma Tbk
38	MAPA	MAP Aktif Adiperkasa
39	MAPI	Mitra adiperkasa Tbk

40	MARK	Mark Dynamics Indonesia Tbk
41	MBMA	Merdeka Battery Materials
42	MDKA	Merdeka Copper Gold Tbk
43	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk
44	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk
45	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk
46	MTEL	Dayamitra Telekomunikasi
47	MYOR	Mayora Indah Tbk
48	NCKL	PT Trimegah Bangun Persada Tbk
49	PANI	Pantai Indah Kapuk Dua Tbk
50	PGAS	Perusahaan Gas Negara Persero
51	PGEO	PT Pertamina Geothermal Energy
52	PTBA	Bukit Asam Tbk
53	PTMP	PT Mitra Pack Tbk
54	PTPP	Pembangunan Perumahan
55	PTRO	Petrosea Tbk
56	PWON	Pakuwon Jati Tbk
57	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk
58	SILO	Siloam Internasional Hospitals
59	SMGR	Semen Indonesia Persero Tbk
60	SMIL	Sarana Mitra Luas Tbk
61	SMRA	Summarecon Agung Tbk
62	SRTG	Saratoga Investama Sedaya
63	SSIA	Surya Semesta Internusa Tbk
64	TINS	Timah Persero Tbk
65	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk
66	TLKM	Telkom Indonesia Tbk
67	TPIA	Chandra Asri Petromical Tbk
68	UNTR	United Tractors Tbk
69	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
70	WIFI	Solusi Sinergi Digital Tbk

Lampiran 2 Cumulative Abnormal Return (CAR)

Event 1: Rapat Perencanaan Kebijakan PPN 12% atas Barang Mewah (5 Desember 2024)

Kode Saham	3		5		10	
	Sebelum	Sesudah	Sebelum	Sesudah	Sebelum	Sesudah
ACES	-0.0781	-0.0142	-0.0801	0.0042	0.0499	-0.1674
ADMR	-0.0333	-0.0542	0.0340	-0.0126	0.0117	0.1506
ADRO	-0.1875	-0.1405	-0.0827	0.4329	0.4817	0.3127
AKRA	-0.0633	-0.0462	-0.0197	-0.0407	0.0002	0.0348

AMMN	-0.0148	-0.0762	0.0219	-0.0595	0.0169	-0.0016
ANTM	-0.1201	-0.0384	-0.0852	-0.0189	0.0150	-0.2746
ASII	-0.0381	-0.0384	0.0148	-0.0231	-0.0401	-0.0305
AUTO	-0.0545	-0.0228	-0.0089	-0.0260	-0.0231	0.0278
AVIA	-0.0382	0.0002	0.0003	0.0057	0.0958	0.1776
BRIS	0.0006	-0.0142	0.0224	-0.0325	-0.0515	0.0019
BRMS	-0.0285	0.0606	0.0099	0.0525	-0.0346	-0.1303
BSDE	-0.0333	-0.0142	-0.0046	-0.0238	-0.0139	-0.1170
BTPS	-0.0444	0.0231	-0.0212	0.0022	0.0173	-0.0912
CMRY	-0.0790	-0.0188	0.0001	-0.0602	-0.0589	-0.2857
CPIN	0.0310	-0.0142	0.0596	-0.0046	0.0325	0.1312
CTRA	-0.0011	-0.0513	-0.0181	-0.0793	-0.0557	-0.1574
DSNG	-0.0333	-0.0057	0.0042	-0.1164	-0.0952	-0.4072
ELSA	-0.0154	0.0160	-0.0002	0.0087	0.0072	-0.0108
EMTK	0.0720	0.1426	0.1090	0.1319	0.0207	0.6880
ENRG	-0.0333	0.0186	-0.0686	0.0401	0.0202	-0.1764
ERAA	-0.0578	0.0246	-0.0435	0.0206	0.0265	-0.1139
ESSA	-0.0272	-0.0081	-0.0167	-0.0087	-0.0497	-0.1354
EXCL	-0.0509	-0.0187	-0.0091	-0.0313	-0.0326	-0.0918
FILM	0.0153	0.0179	-0.0322	0.0102	0.0841	0.1376
GJTL	-0.0422	0.0432	-0.0353	0.0401	0.0072	-0.0329
HEAL	-0.0599	-0.0243	0.0651	-0.0222	-0.0190	0.0001
HRUM	-0.0017	0.0257	-0.0046	0.0181	-0.0023	-0.0541
ICBP	-0.0418	-0.0290	-0.0193	-0.0342	-0.0224	-0.1650
INCO	-0.0113	0.0182	0.0036	0.0603	0.0805	0.0821
INDF	-0.0676	-0.0532	-0.0451	-0.0345	-0.0269	-0.1603
INDY	-0.0122	0.0266	0.0059	-0.0052	0.0081	-0.0033
INKP	-0.0264	-0.0211	0.0127	-0.0224	-0.0234	-0.0710
INTP	-0.0477	-0.0323	-0.0610	-0.0231	0.0080	-0.1716
ISAT	0.0312	-0.0382	0.0434	-0.0126	0.0275	0.0997
ITMG	-0.0019	0.0011	-0.0019	0.0121	0.0172	0.0438
JPFA	0.0263	0.0417	0.0608	0.0627	0.0561	0.3335

KLBF	-0.0434	-0.0142	-0.0012	-0.0424	-0.0439	-0.1985
MAPA	-0.0846	-0.0240	0.0344	0.0011	-0.0173	-0.0887
MAPI	-0.1264	-0.0423	-0.0589	-0.0018	-0.0385	-0.5064
MARK	-0.0383	-0.0643	-0.0339	-0.0635	0.0740	-0.2942
MDKA	0.0144	0.0216	-0.0402	0.0043	0.0009	-0.2472
MEDC	0.0027	0.0078	-0.0002	-0.0131	-0.0120	0.0685
MIKA	-0.0065	-0.0485	0.0221	-0.0744	-0.0674	-0.1899
MNCN	-0.0467	0.0192	-0.0508	0.0248	0.0320	-0.0654
MTEL	-0.0333	0.0083	0.0116	0.0285	0.0886	0.1392
MYOR	-0.0041	-0.0106	0.0099	-0.0235	0.0080	0.0736
NCKL	-0.0333	0.0039	-0.0166	-0.0087	-0.0317	-0.1037
PANI	-0.0577	0.1324	-0.0063	0.2092	0.0567	0.3667
PGAS	0.0148	-0.0016	0.0337	0.0196	-0.0269	0.1923
PGEO	-0.0233	-0.0296	-0.0195	-0.0344	-0.0529	-0.0394
PTBA	-0.0296	0.0181	-0.0229	0.0130	0.0005	-0.0904
PTMP	-0.0968	-0.0142	-0.0834	0.0073	-0.0738	-0.4876
PTPP	-0.0385	0.0216	-0.0301	0.0171	-0.0204	-0.1727
PWON	-0.0238	-0.0475	-0.0093	-0.0614	-0.0034	-0.2530
SIDO	-0.0247	-0.0228	-0.0046	-0.0172	-0.0057	-0.1297
SILO	-0.0493	-0.0272	0.0149	-0.0184	0.0051	-0.1034
SMGR	-0.0506	-0.0322	-0.0501	-0.0057	0.0117	-0.2351
SMIL	0.0025	-0.0397	0.0469	-0.0137	-0.0085	0.0641
SMRA	-0.0148	-0.0612	-0.0046	-0.0653	-0.0560	-0.2815
SRTG	0.2305	-0.0217	0.2131	-0.1278	-0.1213	0.6201
SSIA	-0.0126	0.0497	-0.0097	0.0552	0.0370	0.1906
TINS	0.0144	0.0369	0.0082	0.0424	0.0163	-0.0792
TKIM	0.0128	-0.0142	0.0494	-0.0357	-0.0084	0.0368
TLKM	0.0135	-0.0142	0.0422	0.0092	-0.0619	0.0590
TPIA	0.0528	-0.0632	0.0496	-0.0545	0.1073	0.0976
UNTR	-0.0021	0.0064	-0.0001	0.0030	-0.0220	0.0883
UNVR	-0.0095	0.0503	0.0165	0.0072	-0.0516	0.1177
WIFI	-0.0380	-0.0424	0.0001	-0.0368	-0.0411	-0.1905

Event 2: Pengumuman resmi Kebijakan PPN 12% atas Barang Mewah (16 Desember 2024)

Kode Saham	3		5		10	
	Sebelum	Sesudah	Sebelum	Sesudah	Sebelum	Sesudah
ACES	0.0381	0.0374	0.0659	0.0334	0.0247	-0.0398
ADMR	-0.0491	-0.0103	-0.0558	-0.0356	-0.0261	-0.0296
AKRA	-0.0166	-0.0837	-0.0008	-0.0913	0.0286	-0.0986
AMMN	-0.0109	0.0277	-0.0372	0.0169	-0.0217	-0.0432
ANTM	-0.0115	-0.0096	0.0681	-0.0363	0.0647	0.0045
ASII	-0.0059	0.0008	-0.0019	-0.0014	-0.0334	-0.0042
AUTO	-0.0035	-0.0263	0.0072	0.0160	-0.0211	-0.0001
AVIA	-0.0064	0.0020	-0.0217	0.0018	-0.0870	0.1054
BRIS	-0.0105	-0.0268	-0.0243	0.0157	-0.0382	-0.0088
BRMS	-0.0517	-0.0730	0.0224	-0.1009	-0.0334	0.1125
BSDE	-0.0018	0.0079	-0.0173	0.0021	-0.0584	0.0045
BTPS	-0.0185	0.0219	-0.0394	0.0605	-0.0219	0.0415
CMRY	-0.0384	0.0498	-0.0350	0.0254	-0.1172	0.0103
CPIN	0.0174	-0.0093	0.0111	0.0272	0.0200	0.0119
CTRA	-0.0300	0.0149	-0.0637	-0.0220	-0.0910	0.0107
DSNG	-0.0840	0.0152	-0.0817	-0.0795	-0.0926	-0.0770
ELSA	-0.0038	-0.0048	-0.0057	-0.0119	0.0060	-0.0009
EMTK	-0.0447	-0.0317	0.0202	-0.0202	0.1472	-0.0604
ENRG	-0.0029	-0.0192	0.0195	-0.0446	-0.0300	0.0388
ERAA	-0.0107	0.0303	-0.0068	0.0430	-0.0480	0.0449
ESSA	0.0011	-0.0081	-0.0094	0.0822	-0.0567	0.0793
EXCL	0.0046	0.0365	-0.0145	0.0378	-0.0160	0.0127
FILM	0.0160	0.0471	0.0269	0.0758	0.0727	0.0573
GJTL	-0.0127	0.0086	0.0343	0.0244	-0.0382	0.0439
HEAL	0.0100	0.0288	-0.0038	0.0741	-0.0750	0.1167
HRUM	-0.0041	-0.0257	0.0253	-0.0324	-0.0022	-0.0256
ICBP	0.0240	-0.0024	0.0051	0.0011	-0.0425	-0.0062
INCO	0.0627	-0.0174	0.0847	-0.0591	0.0545	-0.0478
INDF	0.0165	-0.0105	0.0340	-0.0171	0.0413	-0.0429

INDY	-0.0344	0.0022	0.0100	-0.0030	-0.0206	0.0482
INKP	-0.0005	-0.0113	0.0064	-0.0203	-0.0521	-0.0380
INTP	0.0622	0.0498	0.0661	0.0536	0.0322	-0.0076
ISAT	0.0762	-0.0348	0.0536	-0.0100	0.0533	-0.0498
ITMG	0.0125	-0.0029	0.0083	-0.0453	0.0058	-0.0231
JPFA	0.0237	-0.0029	0.0556	0.0127	0.0931	-0.0087
KLBF	-0.0273	-0.0372	-0.0108	-0.0461	-0.0756	-0.0527
MAPA	0.0377	0.0547	0.0322	0.0431	-0.0943	0.0451
MAPI	0.0415	0.0057	0.0239	0.0189	-0.1244	-0.0024
MARK	0.0040	0.0213	0.0077	-0.0047	0.0051	0.0398
MBMA	-0.0443	-0.0431	-0.0069	-0.0247	-0.0283	4.5560
MDKA	-0.0198	-0.1127	0.0108	-0.1199	0.0069	-0.1413
MEDC	-0.0402	0.0309	-0.0506	0.0565	-0.0382	0.0895
MIKA	-0.0424	0.0286	-0.0909	0.0501	-0.0940	0.0717
MNCN	0.0068	-0.0039	0.0230	-0.0342	-0.0316	-0.0301
MTEL	0.0208	0.0275	0.0328	0.0035	0.0541	-0.0069
MYOR	0.0024	0.0276	-0.0081	0.0334	-0.0382	0.0415
NCKL	0.0014	-0.0015	-0.0031	-0.0378	-0.0443	-0.0012
PANI	0.0673	0.0371	0.0915	0.0598	0.1395	0.1062
PGAS	0.0228	0.0241	-0.0094	0.0238	0.0162	0.0431
PGEO	-0.0022	0.0814	-0.0178	0.0598	-0.0742	0.0305
PTBA	-0.0044	-0.0104	0.0211	-0.0229	-0.0090	0.0158
PTMP	-0.0029	-0.0933	-0.0293	-0.0356	-0.1018	0.1409
PTPP	-0.0276	-0.0231	0.0082	-0.0571	-0.0590	0.0031
PWON	-0.0210	0.0094	-0.0600	0.0083	-0.0823	0.0156
SIDO	0.0220	-0.0130	0.0115	0.0247	-0.0210	0.0392
SILO	0.0101	0.0230	-0.0036	0.0234	-0.0705	0.0501
SMGR	0.0402	0.0257	0.0389	0.0304	-0.0672	0.0034
SMIL	0.0134	0.0182	-0.0473	0.0386	-0.0279	0.0662
SMRA	-0.0159	-0.0025	-0.0641	-0.0107	-0.0960	0.0107
SRTG	-0.1067	-0.0174	-0.0943	-0.0715	0.0648	-0.0987
SSIA	-0.0304	0.1235	0.0333	0.1934	0.0128	0.1506

TINS	-0.0076	-0.0055	0.0157	-0.0705	0.0095	-0.0248
TKIM	-0.0216	0.0131	-0.0205	0.0050	-0.0422	-0.0061
TLKM	0.0206	-0.0003	0.0138	0.0296	-0.0092	0.0638
TPIA	-0.0120	-0.0066	-0.1066	-0.0128	0.0739	-0.0466
UNTR	0.0107	-0.0137	0.0092	-0.0630	0.0109	-0.0610
UNVR	-0.0538	0.0192	0.0029	0.0112	-0.0356	0.0027
WIFI	0.0038	0.0058	-0.0302	-0.0007	-0.0713	-0.0135

Event 3: Implementasi Kebijakan PPN 12% atas Barang Mewah (1 Januari 2025)

Kode Saham	3		5		10	
	Sebelum	Sesudah	Sebelum	Sesudah	Sebelum	Sesudah
ACES	-0.0275	-0.0081	-0.0314	-0.0162	0.0126	0.0166
ADMR	0.0665	-0.0570	0.0412	-0.0919	-0.0007	-0.0740
AKRA	-0.0114	-0.0300	-0.0189	0.0484	-0.1197	0.0682
AMMN	-0.0626	0.0450	-0.0734	0.0073	-0.0369	-0.0031
ANTM	0.0445	-0.0551	0.0179	-0.0531	-0.0014	0.0136
ASII	-0.0126	0.0127	-0.0148	0.0272	0.0159	0.0157
AUTO	0.0063	-0.0122	0.0486	-0.0132	0.0344	-0.0516
AVIA	0.0647	0.0662	0.0645	0.0693	0.0460	0.0348
BRIS	-0.0278	-0.0142	0.0147	0.0020	-0.0045	0.0007
BRMS	-0.0082	0.0767	-0.0361	-0.0198	-0.1798	0.0496
BSDE	-0.0025	-0.0188	-0.0082	-0.0118	0.0196	0.0140
BTPS	-0.0132	-0.0139	0.0253	-0.0069	0.0506	0.0138
CMRY	0.0825	0.0268	0.0581	0.0474	0.0937	-0.0461
CPIN	-0.0212	0.0208	0.0153	0.0291	0.0168	-0.0300
CTRA	0.0130	0.0187	-0.0239	0.0058	0.0111	-0.0216
DSNG	0.0296	0.0728	-0.0651	0.0853	-0.0489	0.2260
ELSA	-0.0025	0.0142	-0.0096	0.0312	-0.0155	0.0570
EMTK	-0.1048	0.0187	-0.0933	0.0217	-0.1590	0.0488
ENRG	0.0329	0.0021	0.0076	-0.0110	-0.0354	0.0625
ERAA	-0.0365	0.0091	-0.0238	0.0118	0.0267	-0.0659
ESSA	-0.0388	0.0066	0.0515	0.0129	0.0559	0.0539
EXCL	-0.0157	0.0098	-0.0144	0.0223	0.0515	0.0388

FILM	0.0001	0.0265	0.0289	0.0050	0.0849	0.0169
GJTL	0.0110	0.0011	0.0268	-0.0134	0.0252	0.0256
HEAL	0.0773	0.0597	0.1226	0.0905	0.1593	0.0801
HRUM	0.0024	-0.0445	-0.0043	-0.0783	-0.0363	-0.0283
ICBP	-0.0069	-0.0083	-0.0034	0.0133	0.0364	0.0028
INDF	-0.0057	0.0154	-0.0123	0.0346	-0.0070	0.0432
INDY	0.0996	-0.0292	0.0943	0.1022	0.0900	0.1874
INKP	-0.0025	-0.0186	-0.0115	-0.0370	-0.0012	0.0040
INTP	-0.0159	-0.0664	-0.0121	-0.1072	0.0696	-0.1524
ISAT	-0.0025	0.0018	0.0223	0.0354	0.0399	0.0172
ITMG	0.0377	0.0043	-0.0047	-0.0028	0.0075	0.0232
JPFA	0.0131	0.0134	0.0286	-0.0066	0.0457	0.0112
KLBF	0.0198	-0.0193	0.0110	-0.0224	-0.0116	-0.0517
MAPA	0.0308	-0.0101	0.0192	-0.0025	0.0892	-0.1070
MAPI	0.0263	0.0261	0.0395	0.0349	0.0245	0.0299
MARK	0.0215	0.0141	-0.0045	0.0172	0.0465	-0.0931
MDKA	-0.0117	-0.0360	-0.0189	-0.1430	-0.1300	0.0331
MEDC	0.0021	0.0276	0.0277	0.0401	0.0379	0.0821
MIKA	0.0459	-0.0252	0.0674	-0.0417	0.0718	-0.0642
MNCN	-0.0381	0.0049	-0.0683	0.0103	-0.0407	0.0160
MTEL	-0.0255	0.0187	-0.0494	0.0387	-0.0042	0.0149
MYOR	0.0157	-0.0068	0.0215	0.0131	0.0926	-0.0332
NCKL	0.0109	0.0187	-0.0255	-0.0373	-0.0266	0.0031
PANI	-0.0226	0.0115	0.0001	0.0791	-0.1106	-0.0798
PGAS	0.0166	0.0403	0.0163	0.0708	0.0403	0.0514
PGEO	-0.0289	-0.0247	-0.0504	-0.0123	0.0296	0.0246
PTBA	0.0575	0.0037	0.0450	0.0086	0.0379	0.0337
PTMP	-0.0025	0.0526	0.0552	0.0483	-0.0618	0.1126
PTPP	-0.0084	-0.0499	-0.0424	-0.0735	-0.1033	-0.0095
PWON	0.0076	-0.0167	0.0066	-0.0303	0.0360	0.0149
SIDO	0.0320	0.0187	0.0697	0.0731	0.0730	0.0384
SILO	0.0745	0.0415	0.0749	0.0508	0.1098	0.0365

SMGR	-0.0205	-0.0122	-0.0158	-0.0681	0.0290	-0.1106
SMIL	0.0027	0.0085	0.0230	0.0312	0.0407	-0.4524
SMRA	0.0016	-0.0295	-0.0065	-0.0252	0.0062	-0.0689
SRTG	0.0023	-0.0643	-0.0518	-0.1141	-0.0698	-0.0427
SSIA	0.1542	0.0187	0.2240	-0.0005	0.3036	0.0074
TINS	0.0602	-0.0529	-0.0047	-0.0554	-0.0629	0.0160
TKIM	-0.0191	0.0022	-0.0272	0.0021	-0.0089	-0.0077
TLKM	0.0469	-0.0036	0.0112	-0.0375	0.0975	0.0697
TPIA	0.0110	-0.0719	0.0047	-0.0558	-0.0086	-0.0754
UNTR	0.0483	0.0246	-0.0010	0.0026	0.0130	0.0482
UNVR	0.0520	-0.0117	0.0441	-0.0511	0.0454	0.0023
WIFI	0.0123	-0.0160	0.0058	-0.0607	0.0319	0.8327

Lampiran 3 Average Trading Volume Activity (ATVA)

Event 1: Rapat Perencanaan Kebijakan PPN 12% atas Barang Mewah (5 Desember 2024)

Kode Saham	3		5		10	
	Sebelum	Sesudah	Sebelum	Sesudah	Sebelum	Sesudah
ACES	0.00100	0.00108	0.00173	0.00113	0.00177	0.00137
ADMR	0.00049	0.00049	0.00050	0.00042	0.00049	0.00041
ADRO	0.00912	0.01979	0.00885	0.01385	0.00623	0.00892
AKRA	0.00066	0.00043	0.00069	0.00056	0.00064	0.00060
AMMN	0.00016	0.00022	0.00017	0.00021	0.00016	0.00027
ANTM	0.00186	0.00187	0.00304	0.00163	0.00237	0.00204
ASII	0.00079	0.00118	0.00088	0.00108	0.00088	0.00101
AUTO	0.00056	0.00071	0.00057	0.00056	0.00053	0.00050
AVIA	0.00085	0.00091	0.00083	0.00169	0.00114	0.00195
BRIS	0.00050	0.00039	0.00040	0.00038	0.00055	0.00042
BRMS	0.00392	0.00336	0.00393	0.00350	0.00444	0.00351
BSDE	0.00097	0.00049	0.00078	0.00053	0.00077	0.00055
BTPS	0.00171	0.00202	0.00148	0.00157	0.00266	0.00125
CMRY	0.00014	0.00017	0.00013	0.00023	0.00014	0.00023
CPIN	0.00029	0.00027	0.00027	0.00023	0.00031	0.00021

CTRA	0.00133	0.00133	0.00098	0.00147	0.00089	0.00157
DSNG	0.00191	0.00207	0.00214	0.00168	0.00196	0.00160
ELSA	0.00163	0.00281	0.00160	0.00242	0.00176	0.00197
EMTK	0.00172	0.00136	0.00137	0.00114	0.00090	0.00091
ENRG	0.00252	0.00318	0.00298	0.00317	0.00337	0.00230
ERAA	0.00149	0.00056	0.00128	0.00066	0.00098	0.00066
ESSA	0.00107	0.00116	0.00126	0.00146	0.00111	0.00113
EXCL	0.00185	0.00075	0.00400	0.00100	0.00338	0.00108
FILM	0.00075	0.00085	0.00075	0.00077	0.00084	0.00072
GJTL	0.00205	0.00316	0.00174	0.00253	0.00167	0.00221
HEAL	0.00080	0.00037	0.00170	0.00043	0.00138	0.00069
HRUM	0.00030	0.00042	0.00051	0.00042	0.00046	0.00078
ICBP	0.00045	0.00027	0.00040	0.00028	0.00044	0.00036
INCO	0.00052	0.00049	0.00049	0.00063	0.00049	0.00064
INDF	0.00153	0.00149	0.00143	0.00128	0.00117	0.00123
INDY	0.00074	0.00095	0.00078	0.00093	0.00080	0.00087
INKP	0.00079	0.00102	0.00078	0.00082	0.00069	0.00071
INTP	0.00029	0.00018	0.00026	0.00015	0.00036	0.00013
ISAT	0.00051	0.00040	0.00049	0.00041	0.00060	0.00052
ITMG	0.00127	0.00117	0.00130	0.00161	0.00203	0.00123
JPFA	0.00170	0.00299	0.00132	0.00272	0.00125	0.00200
KLBF	0.00064	0.00071	0.00064	0.00074	0.00114	0.00075
MAPA	0.00052	0.00021	0.00067	0.00026	0.00059	0.00037
MAPI	0.00081	0.00078	0.00078	0.00079	0.00083	0.00076
MARK	0.00416	0.00472	0.00376	0.00476	0.00381	0.00450
MDKA	0.00134	0.00116	0.00245	0.00105	0.00193	0.00126
MEDC	0.00083	0.00155	0.00072	0.00128	0.00084	0.00137
MIKA	0.00074	0.00079	0.00076	0.00075	0.00074	0.00088
MNCN	0.00165	0.00252	0.00189	0.00303	0.00159	0.00261
MTEL	0.00023	0.00037	0.00020	0.00043	0.00022	0.00035
MYOR	0.00022	0.00008	0.00021	0.00010	0.00028	0.00012
NCKL	0.00014	0.00012	0.00011	0.00014	0.00013	0.00016

PANI	0.00031	0.00095	0.00048	0.00113	0.00044	0.00106
PGAS	0.00209	0.00234	0.00155	0.00213	0.00140	0.00155
PGEO	0.00048	0.00026	0.00038	0.00030	0.00027	0.00031
PTBA	0.00085	0.00134	0.00080	0.00119	0.00070	0.00108
PTMP	0.00371	0.00095	0.00406	0.00104	0.00300	0.00208
PTPP	0.00191	0.00186	0.00174	0.00157	0.00196	0.00160
PWON	0.00125	0.00051	0.00090	0.00070	0.00083	0.00072
SIDO	0.00051	0.00045	0.00049	0.00047	0.00049	0.00058
SILO	0.00010	0.00010	0.00013	0.00009	0.00011	0.00011
SMGR	0.00237	0.00197	0.00188	0.00198	0.00135	0.00152
SMIL	0.02614	0.02412	0.02516	0.02380	0.02511	0.02224
SMRA	0.00248	0.00291	0.00253	0.00297	0.00232	0.00272
SRTG	0.00356	0.00427	0.00245	0.00388	0.00182	0.00270
SSIA	0.00364	0.00704	0.00383	0.00911	0.00483	0.00816
TINS	0.00795	0.00399	0.00614	0.00351	0.00515	0.00285
TKIM	0.00028	0.00016	0.00023	0.00017	0.00019	0.00017
TLKM	0.00107	0.00079	0.00106	0.00090	0.00142	0.00099
TPIA	0.00016	0.00018	0.00015	0.00015	0.00015	0.00013
UNTR	0.00078	0.00085	0.00081	0.00081	0.00108	0.00086
UNVR	0.00025	0.00044	0.00033	0.00041	0.00047	0.00034
WIFI	0.01547	0.02709	0.02055	0.02763	0.01901	0.02937

Event 2: Pengumuman resmi Kebijakan PPN 12% atas Barang Mewah (16 Desember 2024)

Kode Saham	3		5		10	
	Sebelum	Sesudah	Sebelum	Sesudah	Sebelum	Sesudah
ACES	0.00116	0.00172	0.00111	0.00131	0.00126	0.00149
ADMR	0.00041	0.00037	0.00042	0.00043	0.00046	0.00044
AKRA	0.00102	0.00040	0.00078	0.00070	0.00070	0.00091
AMMN	0.00038	0.00025	0.00032	0.00030	0.00026	0.00021
ANTM	0.00179	0.00269	0.00168	0.00214	0.00185	0.00166
ASII	0.00132	0.00068	0.00127	0.00078	0.00111	0.00065
AUTO	0.00035	0.00038	0.00046	0.00044	0.00065	0.00036

AVIA	0.00377	0.00154	0.00256	0.00125	0.00185	0.00069
BRIS	0.00036	0.00053	0.00038	0.00052	0.00040	0.00038
BRMS	0.00342	0.00356	0.00381	0.00372	0.00337	0.00436
BSDE	0.00053	0.00067	0.00059	0.00070	0.00063	0.00055
BTPS	0.00078	0.00091	0.00103	0.00105	0.00159	0.00085
CMRY	0.00027	0.00023	0.00025	0.00021	0.00019	0.00026
CPIN	0.00016	0.00023	0.00017	0.00044	0.00024	0.00026
CTRA	0.00160	0.00182	0.00151	0.00134	0.00133	0.00107
DSNG	0.00140	0.00154	0.00157	0.00142	0.00185	0.00174
ELSA	0.00151	0.00154	0.00199	0.00133	0.00210	0.00143
EMTK	0.00075	0.00074	0.00100	0.00062	0.00120	0.00069
ENRG	0.00240	0.00170	0.00274	0.00127	0.00254	0.00205
ERAA	0.00081	0.00063	0.00070	0.00062	0.00092	0.00113
ESSA	0.00145	0.00074	0.00149	0.00109	0.00117	0.00090
EXCL	0.00118	0.00131	0.00102	0.00147	0.00128	0.00103
FILM	0.00067	0.00066	0.00074	0.00068	0.00076	0.00062
GJTL	0.00141	0.00242	0.00208	0.00196	0.00230	0.00140
HEAL	0.00079	0.00094	0.00064	0.00128	0.00066	0.00183
HRUM	0.00070	0.00091	0.00064	0.00060	0.00045	0.00065
ICBP	0.00033	0.00050	0.00033	0.00041	0.00035	0.00031
INCO	0.00102	0.00049	0.00088	0.00048	0.00066	0.00050
INDF	0.00138	0.00081	0.00129	0.00095	0.00151	0.00085
INDY	0.00070	0.00090	0.00091	0.00074	0.00074	0.00303
INKP	0.00055	0.00066	0.00070	0.00067	0.00079	0.00066
INTP	0.00015	0.00008	0.00014	0.00016	0.00023	0.00033
ISAT	0.00086	0.00035	0.00068	0.00035	0.00056	0.00025
ITMG	0.00172	0.00095	0.00140	0.00117	0.00132	0.00084
JPFA	0.00170	0.00155	0.00223	0.00135	0.00204	0.00104
KLBF	0.00075	0.00076	0.00074	0.00114	0.00069	0.00073
MAPA	0.00036	0.00056	0.00032	0.00046	0.00035	0.00042
MAPI	0.00079	0.00077	0.00083	0.00076	0.00076	0.00069
MARK	0.00447	0.00440	0.00469	0.00391	0.00491	0.00426

MBMA	0.00023	0.00030	0.00024	0.00030	0.00023	0.00033
MDKA	0.00102	0.00178	0.00119	0.00229	0.00112	0.00240
MEDC	0.00089	0.00180	0.00101	0.00175	0.00104	0.00131
MIKA	0.00080	0.00099	0.00079	0.00111	0.00077	0.00099
MNCN	0.00305	0.00179	0.00298	0.00161	0.00229	0.00130
MTEL	0.00049	0.00024	0.00044	0.00026	0.00041	0.00026
MYOR	0.00017	0.00008	0.00015	0.00010	0.00017	0.00013
NCKL	0.00021	0.00013	0.00019	0.00017	0.00016	0.00017
PANI	0.00108	0.00078	0.00098	0.00068	0.00072	0.00080
PGAS	0.00154	0.00107	0.00184	0.00105	0.00189	0.00144
PGEO	0.00027	0.00043	0.00027	0.00036	0.00033	0.00019
PTBA	0.00078	0.00120	0.00114	0.00095	0.00096	0.00090
PTMP	0.00095	0.00466	0.00096	0.00360	0.00176	0.00445
PTPP	0.00129	0.00148	0.00169	0.00139	0.00171	0.00205
PWON	0.00090	0.00073	0.00078	0.00062	0.00095	0.00063
SIDO	0.00047	0.00074	0.00046	0.00061	0.00044	0.00044
SILO	0.00013	0.00012	0.00010	0.00016	0.00012	0.00010
SMGR	0.00167	0.00121	0.00160	0.00136	0.00190	0.00129
SMIL	0.02519	0.01960	0.02598	0.02273	0.02385	0.02449
SMRA	0.00271	0.00274	0.00303	0.00239	0.00253	0.00258
SRTG	0.00282	0.00141	0.00379	0.00149	0.00354	0.00124
SSIA	0.01109	0.00715	0.00995	0.00691	0.00700	0.00723
TINS	0.00231	0.00266	0.00304	0.00268	0.00460	0.00331
TKIM	0.00015	0.00021	0.00017	0.00019	0.00020	0.00017
TLKM	0.00096	0.00107	0.00095	0.00106	0.00094	0.00093
TPIA	0.00010	0.00012	0.00013	0.00012	0.00016	0.00011
UNTR	0.00073	0.00109	0.00081	0.00128	0.00074	0.00091
UNVR	0.00032	0.00029	0.00044	0.00029	0.00032	0.00025
WIFI	0.02779	0.03121	0.02750	0.03009	0.02363	0.04761

Event 3: Implementasi Kebijakan PPN 12% atas Barang Mewah (1 Januari 2025)

Kode Saham	3		5		10	
	Sebelum	Sesudah	Sebelum	Sesudah	Sebelum	Sesudah
ACES	0.00089	0.00127	0.00081	0.00200	0.00121	0.00171
ADMR	0.00031	0.00037	0.00039	0.00049	0.00040	0.00049
AKRA	0.00068	0.00111	0.00088	0.00133	0.00075	0.00112
AMMN	0.00021	0.00018	0.00027	0.00016	0.00030	0.00018
ANTM	0.00156	0.00114	0.00147	0.00123	0.00196	0.00147
ASII	0.00050	0.00042	0.00067	0.00049	0.00080	0.00065
AUTO	0.00025	0.00018	0.00037	0.00024	0.00040	0.00037
AVIA	0.00081	0.00046	0.00081	0.00043	0.00151	0.00042
BRIS	0.00027	0.00019	0.00036	0.00023	0.00042	0.00034
BRMS	0.00340	0.00548	0.00362	0.00511	0.00357	0.00470
BSDE	0.00019	0.00056	0.00041	0.00049	0.00049	0.00058
BTPS	0.00056	0.00071	0.00085	0.00080	0.00089	0.00086
CMRY	0.00016	0.00022	0.00016	0.00018	0.00020	0.00030
CPIN	0.00016	0.00016	0.00039	0.00017	0.00029	0.00022
CTRA	0.00056	0.00049	0.00058	0.00047	0.00112	0.00115
DSNG	0.00148	0.00235	0.00139	0.00207	0.00145	0.00198
ELSA	0.00113	0.00151	0.00108	0.00138	0.00130	0.00159
EMTK	0.00057	0.00033	0.00051	0.00030	0.00060	0.00077
ENRG	0.00166	0.00196	0.00124	0.00150	0.00134	0.00257
ERAA	0.00051	0.00098	0.00055	0.00091	0.00061	0.00153
ESSA	0.00068	0.00049	0.00105	0.00054	0.00093	0.00089
EXCL	0.00087	0.00135	0.00121	0.00121	0.00119	0.00094
FILM	0.00064	0.00059	0.00067	0.00058	0.00067	0.00059
GJTL	0.00083	0.00069	0.00101	0.00085	0.00145	0.00132
HEAL	0.00284	0.00196	0.00242	0.00221	0.00168	0.00170
HRUM	0.00027	0.00054	0.00021	0.00066	0.00067	0.00084
ICBP	0.00028	0.00021	0.00028	0.00025	0.00036	0.00029
INDF	0.00046	0.00078	0.00073	0.00069	0.00096	0.00092
INDY	0.00106	0.00086	0.00083	0.00301	0.00082	0.00496
INKP	0.00037	0.00069	0.00049	0.00078	0.00055	0.00077

INTP	0.00050	0.00030	0.00042	0.00034	0.00027	0.00038
ISAT	0.00027	0.00026	0.00031	0.00023	0.00047	0.00018
ITMG	0.00085	0.00058	0.00110	0.00060	0.00098	0.00068
JPFA	0.00076	0.00076	0.00087	0.00077	0.00108	0.00094
KLBF	0.00073	0.00048	0.00112	0.00051	0.00094	0.00056
MAPA	0.00040	0.00029	0.00036	0.00037	0.00042	0.00043
MAPI	0.00099	0.00061	0.00089	0.00059	0.00081	0.00058
MARK	0.00450	0.00340	0.00398	0.00358	0.00411	0.00411
MDKA	0.00143	0.00175	0.00207	0.00315	0.00177	0.00287
MEDC	0.00056	0.00106	0.00101	0.00103	0.00124	0.00136
MIKA	0.00119	0.00085	0.00122	0.00086	0.00112	0.00090
MNCN	0.00125	0.00131	0.00128	0.00115	0.00174	0.00112
MTEL	0.00015	0.00033	0.00020	0.00031	0.00024	0.00026
MYOR	0.00022	0.00008	0.00019	0.00008	0.00017	0.00011
NCKL	0.00022	0.00016	0.00023	0.00018	0.00020	0.00016
PANI	0.00030	0.00057	0.00039	0.00076	0.00069	0.00099
PGAS	0.00076	0.00337	0.00086	0.00247	0.00092	0.00190
PGEO	0.00010	0.00016	0.00017	0.00015	0.00025	0.00015
PTBA	0.00084	0.00072	0.00074	0.00070	0.00085	0.00088
PTMP	0.00172	0.01188	0.00183	0.00773	0.00248	0.00593
PTPP	0.00087	0.00182	0.00102	0.00160	0.00132	0.00259
PWON	0.00030	0.00044	0.00037	0.00049	0.00055	0.00077
SIDO	0.00035	0.00024	0.00037	0.00042	0.00053	0.00041
SILO	0.00015	0.00008	0.00017	0.00005	0.00015	0.00005
SMGR	0.00111	0.00076	0.00130	0.00112	0.00118	0.00138
SMIL	0.01426	0.02261	0.01952	0.02209	0.02011	0.02844
SMRA	0.00107	0.00140	0.00139	0.00153	0.00193	0.00324
SRTG	0.00091	0.00193	0.00119	0.00168	0.00135	0.00127
SSIA	0.01089	0.00769	0.00916	0.00638	0.00818	0.00519
TINS	0.00338	0.00230	0.00311	0.00270	0.00266	0.00367
TKIM	0.00011	0.00016	0.00013	0.00012	0.00015	0.00019
TLKM	0.00048	0.00095	0.00071	0.00104	0.00090	0.00101

TPIA	0.00008	0.00010	0.00009	0.00012	0.00010	0.00011
UNTR	0.00065	0.00096	0.00101	0.00086	0.00096	0.00080
UNVR	0.00019	0.00032	0.00023	0.00028	0.00025	0.00026
WIFI	0.02222	0.02193	0.02469	0.02823	0.02790	0.06713

Lampiran 4 Uji Statistik Deskriptif

Event 1: Rapat Perencanaan Kebijakan PPN 12% atas Barang Mewah (5 Desember 2024)

Jendela 3 hari					
Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
E1_CAR_3_SB	68	-.1875	.2305	-.024968	.0515840
E1_CAR_3_SS	68	-.1405	.1426	-.008439	.0431177
E1_ATVA_3_SB	68	.0001	.0261	.001984	.0037760
E1_ATVA_3_SS	68	.0001	.0271	.002293	.0048447
Valid N (listwise)	68				

Jendela 5 hari					
Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
E1_CAR_5_SB	68	-.0852	.2131	-.001174	.0462891
E1_CAR_5_SS	68	-.1278	.4329	-.000668	.0724717
E1_ATVA_5_SB	68	.0001	.0252	.002054	.0039653
E1_ATVA_5_SS	68	.0001	.0276	.002218	.0046212
Valid N (listwise)	68				

Jendela 10 hari					
Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
E1_CAR_10_SB	68	-.1381	.2519	.006659	.0674223
E1_CAR_10_SS	68	-.1458	.5185	.019158	.0851361
E1_ATVA_10_SB	68	.0001	.0251	.001968	.0037860
E1_ATVA_10_SS	68	.0001	.0294	.002071	.0044781
Valid N (listwise)	68				

Event 2: Pengumuman resmi Kebijakan PPN 12% atas Barang Mewah (16 Desember 2024)

Jendela 3					
Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
E2_CAR_3_SB	68	-.1067	.0762	-.003562	.0325596
E2_CAR_3_SS	68	-.1127	.1235	.002394	.0366250
E2_ATVA_3_SB	68	.0001	.0278	.001990	.0045601
E2_ATVA_3_SS	68	.0001	.0312	.001898	.0044064
Valid N (listwise)	68				

Jendela 5 hari					
Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
E2_CAR_5_SB	68	-.1066	.0915	-.001049	.0407039
E2_CAR_5_SS	68	-.1199	.1934	.001090	.0500121
E2_ATVA_5_SB	68	.0001	.0275	.002040	.0045678
E2_ATVA_5_SS	68	.0001	.0301	.001880	.0044818
Valid N (listwise)	68				

Jendela 10 hari					
Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
E2_CAR_10_SB	68	-.1244	.1472	-.019435	.0577330
E2_CAR_10_SS	68	-.1413	4.5560	.076926	.5541334
E2_ATVA_10_SB	68	.0001	.0238	.001919	.0040157
E2_ATVA_10_SS	68	.0001	.0476	.002199	.0063845
Valid N (listwise)	68				

Event 3: Implementasi Kebijakan PPN 12% atas Barang Mewah (1 Januari 2025)

Jendela 3 hari					
Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
E3_CAR_5_SB	66	-.1048	.1542	.011179	.0400652
E3_CAR_5_SS	66	-.0719	.0767	.000420	.0327914
E3_ATVA_5_SB	66	.0001	.0222	.001499	.0034036
E3_ATVA_5_SS	66	.0001	.0226	.001831	.0040728
Valid N (listwise)	66				

Jendela 5 hari					
Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
E3_CAR_5_SB	66	-.0933	.2240	.009205	.0484863
E3_CAR_5_SS	66	-.1430	.1022	-.001167	.0501739
E3_ATVA_5_SB	66	.0001	.0247	.001658	.0038850
E3_ATVA_5_SS	66	.0001	.0282	.001894	.0044116
Valid N (listwise)	66				

Jendela 10 hari					
Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
E3_CAR_5_SB	66	-.1798	.3036	.014612	.0732881
E3_CAR_5_SS	66	-.4524	.8327	.013998	.1324747
E3_ATVA_5_SB	66	.0001	.0279	.001786	.0041818
E3_ATVA_5_SS	66	.0001	.0671	.002685	.0088205
Valid N (listwise)	66				

Lampiran 5 Uji Normalitas

Tests of Normality						
	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
E1_CAR_3_SB	.129	66	.008	.860	66	<.001
E1_CAR_3_SS	.111	66	.043	.925	66	<.001
E1_ATVA_3_SB	.310	66	<.001	.401	66	<.001
E1_ATVA_3_SS	.313	66	<.001	.423	66	<.001
E1_CAR_5_SB	.121	66	.018	.901	66	<.001
E1_CAR_5_SS	.206	66	<.001	.694	66	<.001

E1_ATVA_5_SB	.304	66	<.001	.417	66	<.001
E1_ATVA_5_SS	.304	66	<.001	.445	66	<.001
E1_CAR_10_SB	.083	66	.200*	.965	66	.058
E1_CAR_10_SS	.146	66	.001	.779	66	<.001
E1_ATVA_10_SB	.306	66	<.001	.394	66	<.001
E1_ATVA_10_SS	.300	66	<.001	.426	66	<.001
E2_CAR_3_SB	.082	66	.200*	.971	66	.128
E2_CAR_3_SS	.108	66	.054	.944	66	.005
E2_ATVA_3_SB	.329	66	<.001	.360	66	<.001
E2_ATVA_3_SS	.310	66	<.001	.423	66	<.001
E2_CAR_5_SB	.100	66	.170	.976	66	.223
E2_CAR_5_SS	.060	66	.200*	.967	66	.074
E2_ATVA_5_SB	.320	66	<.001	.368	66	<.001
E2_ATVA_5_SS	.316	66	<.001	.352	66	<.001
E2_CAR_10_SB	.106	66	.063	.969	66	.093
E2_CAR_10_SS	.434	66	<.001	.171	66	<.001
E2_ATVA_10_SB	.311	66	<.001	.381	66	<.001
E2_ATVA_10_SS	.323	66	<.001	.364	66	<.001
E3_CAR_3_SB	.117	66	.025	.953	66	.014
E3_CAR_3_SS	.082	66	.200*	.981	66	.428
E3_ATVA_3_SB	.368	66	<.001	.380	66	<.001
E3_ATVA_3_SS	.351	66	<.001	.404	66	<.001
E3_CAR_5_SB	.115	66	.030	.919	66	<.001
E3_CAR_5_SS	.086	66	.200*	.984	66	.532
E3_ATVA_5_SB	.383	66	<.001	.349	66	<.001
E3_ATVA_5_SS	.338	66	<.001	.376	66	<.001
E3_CAR_10_SB	.118	66	.024	.928	66	<.001
E3_CAR_10_SS	.246	66	<.001	.614	66	<.001
E3_ATVA_10_SB	.377	66	<.001	.335	66	<.001
E3_ATVA_10_SS	.383	66	<.001	.253	66	<.001

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

a. Lilliefors Significance Correction

Lampiran 6 Uji Beda

Event 1: Rapat Perencanaan Kebijakan PPN 12% atas Barang Mewah (5 Desember 2024)

Jendela 3 hari

Test Statistics^a

	E1_CAR_3_SS - E1_CAR_3_SB	E1_ATVA_3_S S- E1_ATVA_3_SB
Z	-3.220 ^b	-.831 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	.001	.406

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on negative ranks.

Jendela 5 hari

Test Statistics^a

	E1_CAR_5_SS - E1_CAR_5_SB	E1_ATVA_5_S S - E1_ATVA_5_S B
Z	-.544 ^b	-.525 ^c
Asymp. Sig. (2-tailed)	.587	.600

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

c. Based on negative ranks.

Jendela 10 hari

Test Statistics^a

	E1_CAR_10_S S - E1_CAR_10_S B	E1_ATVA_10_ SS - E1_ATVA_10_ SB
Z	-.880 ^b	-.434 ^c
Asymp. Sig. (2-tailed)	.379	.664

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on negative ranks.

c. Based on positive ranks.

Event 2: Pengumuman resmi Kebijakan PPN 12% atas Barang Mewah (16 Desember 2024)

Jendela 3 hari

Test Statistics^a

	E2_CAR_3_SS - E2_CAR_3_SB	E2_ATVA_3_S S - E2_ATVA_3_S B
Z	-.993 ^b	-.079 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	.321	.937

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on negative ranks.

Jendela 5 hari

Paired Samples Test

		Paired Differences				Significance			
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	
					Lower	Upper			One-Sided p
Pair 1	E2_CAR_5_SB - E2_CAR_5_SS	-.0021382	.0620553	.0075253	-.0171588	.0128823	-.284	67	.389
									Two-Sided p
									.777

Test Statistics^a

	E2_ATVA_5_S S - E2_ATVA_5_S B
Z	-2.151 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	.031

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

Jendela 10 hari

Test Statistics^a

	E2_CAR_10_S S - E2_CAR_10_S B	E2_ATVA_10_ SS - E2_ATVA_10_ SB
Z	-2.808 ^b	-1.729 ^c
Asymp. Sig. (2-tailed)	.005	.084

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on negative ranks.

c. Based on positive ranks.

Event 3: Implementasi Kebijakan PPN 12% atas Barang Mewah (1 Januari 2025)

Jendela 3 hari

Test Statistics^a

	E3_CAR_3_SS - E3_CAR_3_SB	E3_ATVA_3_S S - E3_ATVA_3_S B
Z	-1.549 ^b	-1.185 ^c
Asymp. Sig. (2-tailed)	.121	.236

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

c. Based on negative ranks.

Jendela 5 hari

Test Statistics^a

	E3_CAR_5_SS - E3_CAR_5_SB	E3_ATVA_5_S S - E3_ATVA_5_S B
Z	-1.370 ^b	-.396 ^c
Asymp. Sig. (2-tailed)	.171	.692

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

c. Based on negative ranks.

Jendela 10 hari

Test Statistics^a

	E3_CAR_10_S S - E3_CAR_10_S B	E3_ATVA_10_ SS - E3_ATVA_10_ SB
Z	-.687 ^b	-1.472 ^c
Asymp. Sig. (2-tailed)	.492	.141

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

c. Based on negative ranks.

DAFTAR RIWAYAT HIDUP



Penulis lahir pada tanggal 05 April 2002 di Kota Makassar, Provinsi Sulawesi Selatan, sebagai anak pertama dari enam bersaudara. Penulis bertempat tinggal di Jalan Karanja Lemba, Kabupaten Sigi, Sulawesi Tengah. Penulis dapat dihubungi melalui nomor handphone 082144774600 atau melalui email di fachrennabilaa54@gmail.com

Penulis memulai pendidikan sekolah dasar di SDIT Al-Fahmi Palu dari tahun 2008-2014. Kemudian melanjutkan pendidikan di SMPIT Bina Umat Yogyakarta 2014-2017, dan tamatan SMA di MAN 1 Kota Malang dari tahun 2017-2020. Pada jenjang selanjutnya tahun 2021, penulis melanjutkan studi pada Program Studi Ekonomi Islam Fakultas Ilmu Agama Islam, Universitas Islam Indonesia.

Selama menjadi mahasiswi Ekonomi Islam FIAI UII, penulis aktif mengikuti organisasi Forum Kajian Ekonomi Islam (FKEI) FIAI UII menjadi sekretaris selama dua periode (2021-2023). Penulis juga aktif dalam kegiatan non-akademis seperti menjadi panitia dalam acara nasional yaitu TEMILNAS (Temu Ilmiah Nasional) pada bidang acara serta panitia dalam kegiatan fakultas, yaitu panitia I-SAFE (*Inauguration Sport and Art FIAI Event*).