



Analisis *abnormal return* sebelum dan sesudah rancangan Undang-Undang Pertambangan, Mineral, dan Batubara resmi disahkan menjadi Undang-Undang

Analysis of abnormal returns before and after the draft Mining, Minerals, and Coal Law was officially passed into law

Odi Prabowo^{*}, Aulia Thalita Sada Abbas, Dwi Evrilyan, Nurwakia, Abdul Hamid Habbe, Agus Bandang

Univesitas Hasanuddin, Makassar, Indonesia

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis reaksi pasar modal terhadap pengesahan Rancangan Undang-Undang (RUU) Perubahan Keempat atas Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2009 tentang Pertambangan Mineral dan Batubara (Minerba) yang resmi ditetapkan menjadi Undang-Undang pada 18 Februari 2025. Sampel penelitian ini adalah perusahaan sub sektor *oil, gas, dan coal* dengan *purposive sampling*. Dengan menggunakan metode kuantitatif dan pendekatan *event study*, penelitian ini mengukur *abnormal return* di sekitar periode pengumuman untuk menilai adanya reaksi signifikan dari pasar. Data yang digunakan adalah data sekunder yang diambil dari website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Investing. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat *abnormal return* signifikan pada beberapa hari di sekitar tanggal pengesahan, sehingga mengindikasikan adanya reaksi pasar terhadap kebijakan tersebut. Selain itu, terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengesahan UU Minerba, yang menunjukkan bahwa informasi regulasi tersebut berdampak langsung pada persepsi investor. Penelitian ini memberikan implikasi bagi terkait bagaimana perubahan regulasi strategis di sektor energi dapat memengaruhi dinamika pasar modal.
Kata Kunci: *Event Study, Abnormal Return, Average Abnormal Return*

Abstract

This study aims to analyze the capital market reaction to the ratification of the Fourth Amendment Bill to Law Number 4 of 2009 concerning Mineral and Coal Mining, which was officially enacted into law on February 18, 2025. The sample for this research comprises oil, gas, and coal companies in the sub sector, using the purposive sampling technique. Using quantitative methods and an event study approach, this study measures abnormal returns around the announcement period to assess the presence of significant market reactions. The data used is secondary data taken from the official website of the Indonesia Stock Exchange (IDX) and Investing. The results show substantial abnormal returns on several days around the ratification date, indicating a market reaction to the policy. In addition, there is a difference in abnormal returns before and after the ratification of the Minerba Law, suggesting that regulatory information directly affects investor perceptions. This study provides implications for how strategic regulatory changes in the energy sector can affect capital market dynamics.
Keywords: *Event Study, Abnormal Return, Average Abnormal Return*

Histori Artikel:

Diterima 22 Oktober 2025, Direvisi 1 November 2025, Disetujui 11 November 2025, Dipublikasi 1 Desember 2025.

***Penulis Korespondensi:**

odiprabowo.20.0202@gmail.com

DOI:

<https://doi.org/10.60036/jbm.967>

PENDAHULUAN

Perkembangan pasar modal mencerminkan dinamika perekonomian yang semakin kompleks, di mana pergerakan harga saham dipengaruhi selain oleh kondisi fundamental perusahaan, tetapi berbagai informasi eksternal muncul di lingkungan ekonomi, politik, maupun regulasi. Dalam konteks tersebut, investor dituntut untuk mampu merespons setiap informasi yang beredar sebagai dasar pengambilan keputusan investasi (Ananda et al., 2021). Perubahan informasi yang dianggap penting sering kali diikuti oleh fluktuasi harga saham dan perbedaan intensitas aktivitas perdagangan di pasar. Oleh karena itu, memahami bagaimana pasar bereaksi terhadap suatu informasi menjadi aspek yang krusial dalam menganalisis perilaku investor dan mekanisme pembentukan harga di pasar modal.

Salah satu pendekatan yang banyak digunakan untuk mengukur respons pasar terhadap suatu informasi adalah *event study*. Metode ini memungkinkan peneliti untuk menilai apakah suatu peristiwa mengandung informasi (*information content*) yang berdampak pada perubahan nilai perusahaan (Nasrulloh & Khoiriawati, 2023). Respons tersebut biasanya tercermin melalui munculnya *abnormal return*, yaitu selisih antara return aktual yang terjadi dengan return yang seharusnya diharapkan (Ananda et al., 2021). Jika pasar bereaksi positif, maka *abnormal return* yang muncul dapat bersifat positif, sebaliknya informasi yang dianggap negatif dapat menghasilkan *abnormal return* negatif. Dengan demikian, *event study* menjadi alat penting untuk mengevaluasi bagaimana investor memersepsikan suatu peristiwa.

Fenomena penting terjadi ketika Rancangan Undang-Undang (RUU) Perubahan Keempat atas Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2009 tentang Pertambangan Mineral dan Batubara (Minerba) resmi ditetapkan menjadi Undang-Undang (UU). Pengesahan Undang-Undang ini dilaksanakan pada Rapat Paripurna Dewan Perwakilan Rakyat (DPR) RI ke-13 Masa Persidangan II di Gedung DPR RI, Jakarta, Selasa, 2 Februari 2025 (Kementerian ESDM, 2025). Perubahan regulasi ini membawa sejumlah implikasi strategis bagi industri pertambangan, seperti penguatan pengawasan, penataan kewenangan, dan penyempurnaan aturan terkait kegiatan eksplorasi maupun produksi minerba. Informasi ini tentu saja menjadi perhatian para pelaku pasar, khususnya investor di sektor energi.

Pengesahan UU Minerba dipandang sebagai *event* yang memiliki nilai informasi tinggi (*information content*), sebab regulasi tersebut berpotensi mengubah lanskap operasional dan prospek keuntungan perusahaan energi, terutama yang bergerak di bidang minyak, gas bumi, dan batubara. Investor cenderung merespons perubahan kebijakan yang dapat memengaruhi kelangsungan usaha, sehingga *event* seperti ini berpotensi menimbulkan reaksi pasar baik berupa *abnormal return* positif maupun negatif. Selain itu, aktivitas jual-beli saham dapat meningkat akibat perbedaan persepsi investor terhadap dampak jangka pendek dan jangka panjang dari regulasi tersebut. Penelitian sebelumnya Agrivina & Komara (2022) menjelaskan terdapat *abnormal return* pada sekitar *event*, berbeda Yunawati (2019) tidak terdapat *abnormal return* pada sekitar *event*. Kemudian penelitian Mellynia et al., (2023) dan Pasaribu et al., (2022) menjelaskan terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *event*, berbeda Laili et al., (2022) dan Bangun & Arnita (2024) menjelaskan tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *event*.

Berdasarkan fenomena dan penelitian sebelumnya, penelitian ini bertujuan untuk menguji khususnya saham sub sektor *oil*, *gas*, dan *coal*, bereaksi terhadap pengesahan UU Minerba dengan menggunakan metode *event study*. Analisis berfokus pada pengukuran *abnormal return* periode pengamatan di sekitar tanggal pengesahan. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan mampu memberikan pemahaman empiris mengenai sensitivitas pasar terhadap perubahan regulasi.

TINJAUAN PUSTAKA

Signaling Theory

Signaling Theory menjelaskan pihak yang mempunyai lebih informasi biasanya manajemen perusahaan, akan memberikan sinyal kepada pihak luar seperti investor untuk mengurangi asimetri informasi (Spence, 1973). Dalam konteks pasar modal, sinyal dapat berupa pengumuman laba, kebijakan perusahaan, perubahan regulasi, maupun informasi lain yang berpotensi memengaruhi persepsi investor terhadap prospek perusahaan. Investor kemudian menafsirkan sinyal (*good news* atau *bad news*), yang pada akhirnya memengaruhi keputusan investasi dan pergerakan harga saham (Nasrulloh & Khoiriawati, 2023). Oleh karena itu, teori ini menekankan pentingnya penyampaian informasi yang kredibel untuk mengurangi ketidakpastian dan memengaruhi perilaku investor.

Dalam penelitian *event study*, *signaling theory* dipakai dalam menjelaskan reaksi pasar kepada sebuah peristiwa yang memiliki nilai informasi (*information content*) (Kinasih & Laduny, 2020). Ketika sebuah event, seperti perubahan kebijakan sektor energi atau pengesahan regulasi baru, dipublikasikan, informasi tersebut bertindak sebagai sinyal bagi investor mengenai potensi risiko maupun peluang di masa depan. Reaksi bisa diamati melalui munculnya *abnormal return* selama *event window* (Silalahi & Sianturi, 2021).

Event Study

Event study ialah metode yang dipakai dalam menjabarkan bagaimana pasar merespons event yang diumumkan informasinya kepada publik (Hartono, 2022). Konsep ini digunakan untuk menilai apakah suatu peristiwa memiliki dampak signifikan terhadap nilai saham, karena *abnormal return* mencerminkan reaksi atas informasi dianggap relevan (Brown & Warner, 1985). Pendekatan ini memungkinkan peneliti untuk mengamati apakah suatu informasi mengandung nilai ekonomis bagi investor, yang tercermin melalui perubahan harga saham atau munculnya *abnormal return* di sekitar waktu terjadinya peristiwa tersebut. Dengan demikian, *event study* menjadi alat yang penting dalam menilai efisiensi pasar serta memahami bagaimana investor memproses dan merespons informasi eksternal yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan. *Event study* bekerja dengan menentukan *event date* sebagai titik acuan, kemudian menganalisis pergerakan saham dalam *event window* yang mencakup periode sebelum dan sesudah peristiwa terjadi.

Jika suatu event mempunyai kandungan informasi (*information content*), maka pasar memberikan respons ketika informasi bisa diterima oleh para pelaku pasar (Silalahi & Sianturi, 2021). Dengan kata lain, investor akan segera menyesuaikan keputusan investasinya apabila informasi yang diumumkan dianggap relevan dan berdampak pada nilai perusahaan. Reaksi ini biasanya tercermin melalui perubahan atau munculnya *abnormal return* disekitar pengumuman (Nurwika & Ni'am, 2023). Oleh karena itu, keberadaan *information content* menjadi indikator penting untuk menilai apakah suatu peristiwa dianggap signifikan oleh pasar dan sejauh mana informasi tersebut memengaruhi persepsi serta perilaku investor.

Abnormal Return

Abnormal return (AR) merupakan selisih antara *return* aktual yang diperoleh investor dengan *return* yang seharusnya diharapkan berdasarkan kondisi pasar atau model estimasi tertentu (Hartono, 2022). Dalam konteks *event study*, AR digunakan untuk menilai apakah suatu event memiliki dampak signifikan terhadap nilai saham, karena perubahan yang terjadi bukan disebabkan oleh fluktuasi pasar secara umum, melainkan oleh respons investor terhadap informasi spesifik yang diumumkan (Kinasih & Laduny, 2020). Pasar modal bisa dikatakan efisien bila semua memiliki reaksi yang cepat terhadap informasi (Pajrianti et al., 2024). Oleh sebab itu,

AR menjadi indikator utama dalam mengukur kandungan informasi dari suatu peristiwa serta menilai tingkat efisiensi pasar dalam menyerap informasi baru.

Keberadaan abnormal return juga mencerminkan bagaimana investor menilai risiko dan peluang yang muncul dari suatu peristiwa. Jika informasi yang diterima dianggap positif, investor akan merespons dengan meningkatkan permintaan terhadap saham sehingga menghasilkan abnormal return positif (Amalia & Santosa, 2022). Sebaliknya, apabila informasi dipersepsikan negatif, pasar akan bereaksi dengan penurunan harga saham yang berdampak pada *abnormal return* negatif.

Tahapan Perhitungan AR

1. Return individual saham (R_{it})

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

Keterangan

R_{it} = return saham i pada periode t

P_{it} = harga saham i pada periode t

P_{it-1} = harga saham i pada periode t-1

2. Return pasar (R_{mt})

$$R_{mt} = \frac{IHSG_{it} - IHSG_{it-1}}{IHSG_{it-1}}$$

Keterangan:

R_{mt} = return IHSG pada periode t

$IHSG_t$ = indeks harga saham gabungan pada periode t

$IHSG_{t-1}$ = indeks harga saham gabungan pada periode t-1

3. Regresi return saham individual harian dengan return pasar harian

$$R_{it} = \alpha_i + \beta_i R_{mt} + e$$

Keterangan:

α_i = bagian return saham i yang tidak dipengaruhi kinerja pasar

β_i = sensitivitas return saham i atas pergerakan pasar (disebut juga sebagai beta saham i)

4. Expected return

Expected return dalam penelitian ini dihitung dengan persamaan:

$$E(R_{it}) = \alpha_i + \beta_i E(R_{mt})$$

Keterangan:

$E(R_{it})$ = expected return saham i pada periode t

α_i = bagian return saham i yang tidak dipengaruhi kinerja pasar

β_i = sensitivitas return saham i atas pergerakan pasar (disebut juga sebagai beta saham i)

$E(R_{mt}) = E(R_{mt})$ pasar pada periode t (menggunakan data R_{mt} selama periode peristiwa)

5. Abnormal return

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

Keterangan:

AR_{it} = abnormal return saham i pada periode t

6. Average abnormal return

Menghitung AAR dengan rumus (Anjani et al., 2018):

$$AAR_{sebelum} = \frac{\sum_{t=-10}^{t=-1} AR_{sebelum}}{t}$$

$$AAR_{sesudah} = \frac{\sum_{t=+1}^{t=+10} AR_{sesudah}}{t}$$

AAR sebelum = Rata-rata abnormal return sebelum peristiwa

AAR sesudah = Rata-rata abnormal return sesudah peristiwa

t = Periode waktu

Hipotesis Penelitian

Adapun hipotesis pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1: Terdapat *abnormal return* pada sekitar hari saat RUU Minerba resmi disahkan menjadi undang-undang.

H2: Terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah RUU Minerba resmi disahkan menjadi undang-undang.

METODE

Metode penelitian yang dipakai ialah kuantitatif dengan pendekatan *event study*, tujuannya untuk menganalisis reaksi pasar modal terhadap peristiwa pengesahan Undang-Undang Minerba pada 18 Februari 2025. *Event study* memungkinkan peneliti mengukur adanya *abnormal return* sebagai respons investor terhadap informasi yang dianggap relevan. Sampel perusahaan sebanyak 74 perusahaan *oil, gas, dan coal* yang terdaftar di BEI dengan menggunakan *purposive sampling* untuk memilih sampel dengan kriteria tertentu. Data yang dipakai merupakan data sekunder yang diperoleh dari website resmi BEI dan Investing. Periode pengamatan (*event window*) ditetapkan selama 21 hari, yaitu 10 hari sebelum peristiwa (H-10 sampai H-1), satu hari peristiwa (H0), dan 10 hari setelah peristiwa (H+1 sampai H+10) dengan periode estimasi adalah 60 hari.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dipakai untuk memberi gambaran awal distribusi nilai *abnormal return* (AR) pada jangka waktu pengamatan sebelum dan sesudah pengesahan Undang-Undang Minerba pada 18 Februari 2025. Data terdiri dari 74 observasi yang mencerminkan *abnormal return* harian dari perusahaan sub sektor *oil, gas, dan coal*.

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
HMIN10	74	-0,152607	0,087338	-0,00171959	0,032481354
HMIN9	74	-0,051411	0,228874	0,01788765	0,033962105
HMIN8	74	-0,008975	0,246397	0,04442298	0,040820451
HMIN7	74	-0,207250	0,288823	0,01239244	0,064182055
HMIN6	74	-0,170004	0,278672	0,01537196	0,056928700
HMIN5	74	-0,154815	0,235268	0,02188377	0,044822832
HMIN4	74	-0,197830	0,139298	-0,02384893	0,039278880
HMIN3	74	-0,069849	0,093801	0,01384884	0,028226746
HMIN2	74	-0,105722	0,194839	0,00159487	0,034800878
HMIN1	74	-0,113898	0,093484	-0,03763229	0,035412999

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
HPLUS1	74	-0,024202	0,373798	0,03099844	0,046316733
HPLUS2	74	-0,162748	0,253918	0,00144228	0,043475529
HPLUS3	74	-0,068858	0,242253	-0,00049498	0,036381599
HPLUS4	74	-0,066384	0,266949	0,01919258	0,047967295
HPLUS5	74	-0,199774	0,145885	0,02442520	0,043877666
HPLUS6	74	-0,172868	0,186360	-0,00816883	0,038152909
HPLUS7	74	-0,054110	0,123936	0,02660718	0,030346869
HPLUS8	74	-0,147306	0,311653	0,03856197	0,050614980
HPLUS9	74	-0,183507	0,126383	-0,05223096	0,041161305
HPLUS10	74	-0,156045	0,085530	0,01258100	0,036071638
AARsebelum	74	-0,329359	0,283036	0,06420170	0,094091542
AARsesudah	74	-0,292732	10,081453	0,09291388	0,153053430
Valid N (listwise)	74				

Sumber: Data diolah 2025

Secara umum, nilai minimum AR pada periode sebelum peristiwa (HMIN10 hingga HMIN1) berada pada rentang sekitar $-0,2073$ hingga $-0,0514$, sedangkan nilai maksimumnya berkisar antara $0,0933$ hingga $0,2888$. Mean AR pada semua hari sebelum event menunjukkan nilai yang relatif kecil dan cenderung mendekati nol, mencerminkan karakteristik pasar yang efisien di mana return tidak bergerak jauh dari kondisi normalnya.

Pada periode setelah peristiwa (HPLUS1 hingga HPLUS10), nilai minimum AR berkisar antara $-0,1998$ hingga $-0,0242$, sedangkan nilai maksimum mencapai kisaran $0,0855$ hingga $0,3738$. Nilai maksimum tertinggi terdapat pada HPLUS1 ($0,3738$), yang menunjukkan adanya respon positif pasar yang cukup kuat pada hari pertama setelah pengesahan UU Minerba. Dapat diartikan sebagian investor mungkin menilai kebijakan tersebut sebagai informasi yang bernilai ekonomi.

Jika dilihat dari mean, AR setelah peristiwa juga umumnya berada di sekitar angka mendekati nol, namun HPLUS8 menunjukkan mean tertinggi ($0,0386$), yang mengindikasikan adanya reaksi awal yang lebih kuat dibandingkan hari-hari lainnya dalam jendela peristiwa. Pada bagian akhir tabel, mean AAR sebelum event menunjukkan nilai negatif sebesar $0,0642$, sedangkan AAR sesudah event memiliki nilai positif sebesar $0,0929$. Kenaikan arah ini memberikan indikasi awal bahwa pasar kemungkinan memberikan respon positif setelah pengesahan UU Minerba dibandingkan sebelum peristiwa, yang dapat mendukung dugaan adanya reaksi pasar terhadap kebijakan tersebut. Secara keseluruhan, statistik deskriptif ini menunjukkan adanya variabilitas AR yang cukup tinggi di hari tertentu sekitar peristiwa, terutama pada periode setelah event.

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan agar bisa mengetahui data AR sebelum dan sesudah pengesahan UU Minerba 2025 berdistribusi normal atau tidak. Pengujian memakai Kolmogorov-Smirnov. Kriteria pengujian menyatakan bahwa nilai signifikansi (Sig.) $> 0,05$ maka data berdistribusi normal, sedangkan apabila nilai signifikansi $< 0,05$ maka data tidak berdistribusi normal.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

	Kolmogorov-Smirnov ^a		
	Statistic	Df	Sig.
HMIN10	0,165	74	<0,001
HMIN9	0,232	74	<0,001
HMIN8	0,271	74	<0,001
HMIN7	0,269	74	<0,001
HMIN6	0,208	74	<0,001
HMIN5	0,179	74	<0,001
HMIN4	0,149	74	<0,001
HMIN3	0,166	74	<0,001
HMIN2	0,220	74	<0,001
HMIN1	0,166	74	<0,001
HPLUS1	0,246	74	<0,001
HPLUS2	0,231	74	<0,001
HPLUS3	0,288	74	<0,001
HPLUS4	0,263	74	<0,001
HPLUS5	0,189	74	<0,001
HPLUS6	0,194	74	<0,001
HPLUS7	0,130	74	0,004
HPLUS8	0,179	74	<0,001
HPLUS9	0,138	74	0,001
HPLUS10	0,121	74	0,009
AARsebelum	0,159	74	<0,001
AARsesudah	0,181	74	<0,001

Sumber: Data diolah 2025

Berdasarkan hasil uji normalitas, seluruh variabel AR masing-masing hari pengamatan menunjukkan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05. Hal yang sama juga terlihat pada nilai AAR sebelum dan AAR sesudah, yang masing-masing memiliki nilai Sig. < 0,001. Dengan demikian, dapat disimpulkan data AR tidak berdistribusi normal pada seluruh periode pengamatan.

Uji Hipotesis

Uji hipotesis pertama dilakukan menggunakan *One-Sample Wilcoxon Signed Rank Test* karena data *abnormal return* pada seluruh jendela peristiwa tidak berdistribusi normal, sebagaimana ditunjukkan oleh uji normalitas yang berada di bawah 0,05.

Tabel 3. *One-Sample Wilcoxon Signed Rank Test*

Data	Sig.	Keterangan
HMIN10	0,138	Tidak terdapat AR signifikan
HMIN9	<0,001	Terdapat AR signifikan
HMIN8	<0,001	Terdapat AR signifikan
HMIN7	<0,001	Terdapat AR signifikan
HMIN6	<0,001	Terdapat AR signifikan
HMIN5	<0,001	Terdapat AR signifikan
HMIN4	<0,001	Terdapat AR signifikan

Data	Sig.	Keterangan
HMIN3	<0,001	Terdapat AR signifikan
HMIN2	0,903	Tidak terdapat AR signifikan
HMIN1	<0,001	Terdapat AR signifikan
HPLUS1	<0,001	Terdapat AR signifikan
HPLUS2	0,976	Tidak terdapat AR signifikan
HPLUS3	0,001	Terdapat AR signifikan
HPLUS4	<0,001	Terdapat AR signifikan
HPLUS5	<0,001	Terdapat AR signifikan
HPLUS6	<0,001	Terdapat AR signifikan
HPLUS7	<0,001	Terdapat AR signifikan
HPLUS8	<0,001	Terdapat AR signifikan
HPLUS9	<0,001	Terdapat AR signifikan
HPLUS10	<0,001	Terdapat AR signifikan

Sumber: Data diolah 2025

Berdasarkan hasil pengujian, sebagian besar hari dalam *event window* menunjukkan nilai signifikansi $< 0,05$, baik pada hari sebelum (HMIN9, HMIN8, HMIN7, HMIN6, HMIN5, HMIN4, HMIN3, dan HMIN1) maupun setelah (HPLUS1, HPLUS3, HPLUS4, HPLUS5, HPLUS6, HPLUS7, HPLUS8, HPLUS9, dan HPLUS10) tanggal pengesahan. Hal ini berarti pada hari tersebut terdapat AR signifikan, yang mengindikasikan bahwa pasar memberikan respons terhadap pengesahan UU Minerba 2025. Namun demikian, terdapat beberapa hari yang memiliki nilai signifikansi $> 0,05$ (misalnya HMIN10, HMIN2, dan HPLUS2), sehingga pada hari tersebut tidak ditemukan AR yang signifikan. Kondisi ini menunjukkan bahwa reaksi pasar tidak terjadi secara merata pada seluruh hari dalam periode pengamatan.

Secara keseluruhan, pola hasil pengujian menunjukkan bahwa investor cukup responsif terhadap informasi pengesahan UU Minerba, terutama pada hari-hari yang mendekati tanggal kejadian (*event date*). Keberadaan abnormal return yang signifikan di sebagian besar hari menunjukkan bahwa event tersebut memiliki nilai informasi (*information content*) dan dianggap relevan oleh pasar. Dengan demikian, Hipotesis 1 **diterima**, yaitu terdapat AR pada sekitar hari saat RUU Minerba disahkan menjadi Undang-Undang.

Uji hipotesis kedua dilakukan untuk melihat apakah terdapat perbedaan antara periode sebelum dan sesudah pengesahan UU Minerba 2025. Karena hasil uji normalitas sebelumnya menunjukkan bahwa data tidak berdistribusi normal $< 0,05$, maka digunakan *Two-Paired sample Wilcoxon Signed Rank Test*.

Tabel 4. *Two-Paired sample Wilcoxon signed rank test*

	AARsesudah – AARsebelum
Z	-2,513 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,012

Sumber: Data diolah 2025

Hasil uji *Two-Paired sample Wilcoxon Signed Rank Test* menunjukkan bahwa nilai signifikansi untuk perbedaan AAR sebelum dan sesudah pengesahan UU Minerba adalah 0,012, di bawah ambang 0,05. Peristiwa pengesahan UU Minerba 2025 memunculkan perubahan nyata pada perilaku return saham di sektor *oil*, *gas*, dan *coal*.

Berdasarkan hasil tersebut, Hipotesis 2 **diterima**, yang berarti bahwa pasar merespons peristiwa pengesahan UU Minerba dengan perubahan *abnormal return* yang signifikan.

Perbedaan ini menunjukkan bahwa informasi mengenai regulasi tersebut memiliki nilai ekonomis dan mampu memengaruhi persepsi investor dalam menentukan keputusan investasinya. Secara keseluruhan, temuan ini mengonfirmasi bahwa pasar modal bereaksi terhadap perubahan kebijakan yang dianggap relevan bagi prospek perusahaan di sektor energi.

Pembahasan

Abnormal Return pada Sekitar Hari saat RUU Minerba Resmi disahkan menjadi Undang-undang.

Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa terdapat abnormal return yang signifikan pada beberapa hari dalam event window di sekitar tanggal pengesahan UU Minerba 2025. Kemunculan abnormal return pada beberapa titik pengamatan menunjukkan bahwa investor menilai peristiwa pengesahan UU Minerba sebagai informasi yang memiliki kandungan nilai (*information content*). Pengesahan RUU Minerba sebagai undang-undang menjadi sebuah peristiwa penting yang memiliki potensi untuk memengaruhi perilaku pasar modal, khususnya pada perusahaan yang berkaitan dengan sektor energi, pertambangan, dan industri pendukungnya. Perubahan regulasi berskala nasional seperti ini umumnya dianggap sebagai *new information* oleh investor, sehingga dapat memicu munculnya *abnormal return* pada hari-hari di sekitar kejadian. Hasil ini sesuai dengan penelitian Agrivina & Komara (2022) menjelaskan terdapat *abnormal return* pada sekitar event.

Perbedaan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah RUU Minerba Resmi disahkan menjadi Undang-undang

Hasil penelitian menunjukkan adanya *abnormal return* di sekitar hari pengesahan RUU Minerba menjadi Undang-Undang, yang menandakan bahwa informasi regulasi baru ini dipersepsikan sebagai *signal* oleh investor. Pengesahan RUU Minerba dianggap memiliki dampak terhadap sub sektor *oil*, *gas*, dan *coal*, sehingga investor merespons dengan menyesuaikan keputusan investasi mereka. Respon ini kemudian tercermin dalam munculnya *abnormal return* pada event window. Secara keseluruhan, keberadaan *abnormal return* pada sekitar hari pengesahan RUU Minerba memberikan bukti empiris bahwa pasar modal Indonesia cukup sensitif terhadap informasi regulasi. Pengesahan RUU Minerba bertindak sebagai *regulatory signal* yang memberikan petunjuk mengenai arah kebijakan pemerintah di sektor pertambangan dan energi. Dengan demikian, respon pasar melalui *abnormal return* menggambarkan proses interpretasi investor terhadap sinyal tersebut, baik berupa harapan terhadap peluang baru maupun kekhawatiran terhadap risiko yang mungkin muncul. Hasil ini sesuai dengan penelitian Mellynia *et al.*, (2023) dan Pasaribu *et al.*, (2022) menjelaskan terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah event.

SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis reaksi pasar terhadap pengesahan RUU Minerba menjadi Undang-Undang pada 18 Februari 2025 dengan menggunakan pendekatan *event study*. Berdasarkan hasil pengujian, ditemukan terdapat *abnormal return* yang signifikan pada beberapa hari di sekitar tanggal pengesahan, yang mengindikasikan bahwa peristiwa tersebut memiliki kandungan informasi (*information content*) yang diperhatikan oleh investor. Selain itu, hasil uji hipotesis kedua menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah pengesahan UU Minerba. Secara teoretis, penelitian ini memperkuat literatur mengenai efisiensi pasar bentuk setengah kuat, yang menyatakan bahwa harga saham akan bereaksi terhadap informasi publik yang relevan. Secara praktis, temuan ini penting bagi investor dan pelaku pasar untuk memahami bagaimana kebijakan pemerintah dapat menjadi sinyal yang berdampak langsung pada nilai pasar perusahaan, sehingga dapat dijadikan

dasar dalam penyusunan strategi investasi. Penelitian ini memiliki keterbatasan, terutama pada penggunaan variabel yang hanya berfokus pada *abnormal return*. Penelitian selanjutnya dapat memperluas cakupan data dengan memperpanjang *event window* atau menguji periode pasca-regulasi dalam jangka menengah untuk melihat apakah dampaknya bersifat sementara atau berkelanjutan. Selain itu, penelitian dapat menambahkan variabel lain seperti *trading volume activity*, volatilitas harga saham, atau lainnya.

REFERENSI

- Agrivina, D., & Komara, E. F. (2022). Analisis Abnormal Return, Trading Volume Activity, Dan Market Capitalization Sebelum dan Sesudah Vaksinasi Covid-19 Pada Sektor Infrastruktur. *SAINS: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 15, 1–14.
- Amalia, L. Z., & Santosa, P. B. (2022). Pengaruh Pemilihan Umum Tahun 2019 terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity di Bursa Efek Indonesia (Studi Perusahaan yang Tercatat dalam Jakarta Islamic Index 70). *Diponegoro Journal of Islamic Economics and Business*, 2(2), 138–158.
- Ananda, C., Martaseli, E., & Eriswanto, E. (2021). Pengaruh Abnormal Return dan Trading Volume Activity Terhadap Harga Saham. *COMPETITIVE Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 5(1), 205–213.
- Anjani, N. P. P., Wahyuni, M. A., & Atmadja, A. T. (2018). Analisis reaksi investor terhadap pengaruh peristiwa kenaikan suku bunga BI akibat kenaikan suku bunga the Fed pada indeks saham LQ45. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Undiksha*, 9(3).
- Bangun, D. F. B., & Arnita, V. (2024). Pengaruh Pemilihan Umum Tahun 2024 Terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity. *Journal of Trends Economics and Accounting Research*, 4(4), 915–924.
- Brown, S. J., & Warner, J. B. (1985). Using Daily Stock Returns. *Journal of Financial Economics*, 14(1), 3–31.
- Kementerian ESDM. (2025). *RUU Minerba Resmi Disahkan Menjadi Undang-Undang*. <https://www.esdm.go.id/id/media-center/arsip-berita/ruu-minerba-resmi-disahkan-menjadi-undang-undang>. Diakses 21 November 2025.
- Hartono, J. (2022). *Portofolio dan analisis investasi: Pendekatan modul (edisi 2)*. Penerbit Andi.
- Kinasih, H. W., & Laduny, M. F. (2020). Analisis Komparatif Abnormal Return, Cumulative Abnormal Return dan Trading Volume Activity : Event Study Kedatangan Vaksin Sinovac. *Jurnal Ekuivalensi*, 7(1), 84–98.
- Laili, N., Astuti, D. D., & Rachmawati, L. (2022). Perbedaan Trading Volume Activity, Abnormal Return & Security Return Variability Sebelum & Saat Covid-19 Pada Perusahaan Infrastructure, Utilities, & Transportation Yang Terdaftar Di BEI. *Journal of Applied Business and Economic (JABE)*, 9(1), 53–67.
- Mellynia, M. A., Nugroho, A. A., & Zuhri, N. (2023). Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Return Saham , Abnormal Return dan Trading Volume Activity pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Telekomunikasi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *SINOMIKA Journal: Publikasi Ilmiah Bidang Ekonomi Dan Akuntansi*, 1(5), 1041–1056.
- Nasrulloh, A., & Khoiriawati, N. (2023). Analisis Perbedaan Abnormal Return , Trading Volume Activity dan Market Capitalization Sebelum dan Sesudah Pengumuman Covid-19 di Indonesia (Studi Peristiwa Pada Indeks Idx30). *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 7(2), 992–1000.
- Nurwika, T., & Ni'am, Z. B. (2023). Analisis Perbandingan Return , Abnormal Return dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Peristiwa January Effect Pada Perusahaan di Indeks IDX 30 Periode 2020-2021. *Economics and Digital Business Review*, 4(1), 838–844.
- 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.
- Pasaribu, D., Nainggolan, A., & Angellica, M. (2022). Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Kasus Pertama COVID-19. *Jurnal Regionomic*, 4(2), 46–68.
- Silalahi, E. R., & Sianturi, R. I. (2021). Pengaruh Pengumuman Dividen Tunai Terhadap Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Pada Perusahaan Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 7(1), 42–48.
- Spence, M. (1973). Job Market Siganling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Undang-undang Nomor 2 Tahun 2025 tentang Perubahan Keempat atas Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2009 tentang Pertambangan Mineral dan Batubara.
- Undang-undang Nomor 4 Tahun 2009 tentang Pertambangan Mineral dan Batubara.
- Yunawati, S. (2019). Analisis Abnormal Return Disekitar Tanggal Pengumuman Stock Split. *Gorontalo Accounting Journal*, 2(2), 77–84.