

ANALISIS PERBEDAAN RETURN SAHAM PT BUKIT ASAM TBK SEBELUM DAN SESUDAH PENGUMUMAN INFLASI DI INDONESIA MENGUNAKAN UJI T (Independent Sample T-Test)

Fiby Julianti Zarotun Ikshan¹, Ecce Ratu Nurdiana², Suci Aulia Alfiyanti³, Widia
Amanda Sari⁴, Ike Nur Fidha Sari⁵, Achmad Miftachul Huda⁶

^{1,2,3,4,5,6}Universitas Islam Negeri Sayyid Ali Rahmatullah Tulungagung

Email: juliantifiby@gmail.com¹, eccecaratu@gmail.com², suciaulya38@gmail.com³,
wamandasr@gmail.com⁴, sfidha66@gmail.com⁵, achmad.miftachul45@gmail.com⁶

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan return saham PT Bukit Asam Tbk sebelum dan sesudah pengumuman inflasi di Indonesia pada periode 28 November–12 Desember 2025. Inflasi merupakan salah satu indikator makroekonomi penting yang dapat memengaruhi ekspektasi investor, kinerja perusahaan, serta pergerakan harga saham di pasar modal. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain event study untuk mengkaji reaksi pasar terhadap pengumuman inflasi. Periode pengamatan dilakukan selama 11 hari yang terdiri atas lima hari sebelum pengumuman inflasi, hari pengumuman, dan lima hari sesudah pengumuman inflasi. Data penelitian diperoleh dari harga penutupan harian saham PTBA dan dianalisis menggunakan statistik deskriptif, uji normalitas, serta uji hipotesis. Hasil uji normalitas menunjukkan bahwa data return sesudah pengumuman inflasi tidak berdistribusi normal sehingga pengujian hipotesis dilakukan menggunakan Wilcoxon Signed Rank Test. Hasil pengujian menunjukkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,500 yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga tidak terdapat perbedaan return saham yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah pengumuman inflasi. Temuan ini mengindikasikan bahwa informasi inflasi telah diantisipasi oleh investor dan tercermin dalam harga saham sebelum pengumuman resmi dilakukan. Implikasi penelitian menunjukkan bahwa investor perlu mempertimbangkan faktor fundamental perusahaan dan kondisi ekonomi secara lebih luas dalam pengambilan keputusan investasi, khususnya pada saham sektor pertambangan.

Kata Kunci: Event Study, Pengumuman Inflasi, Reaksi Pasar, Return Saham, Uji Wilcoxon Signed Rank Test.

Abstract

This study aims to analyze the differences in stock returns of PT Bukit Asam Tbk before and after the announcement of inflation in Indonesia during the period of November 28–December 12, 2025. Inflation is one of the key macroeconomic indicators that can influence investor expectations, company performance, and stock market movements. This research employs a quantitative approach with an event study design to examine market reactions surrounding the inflation announcement. The observation period consists of an 11-day event window, including five days before the announcement, the announcement day, and five days after the

announcement. Data were collected from the daily closing stock prices of PTBA and analyzed using descriptive statistics, normality testing, and hypothesis testing. The normality test results indicated that the return data after the inflation announcement were not normally distributed; therefore, the Wilcoxon Signed Rank Test was applied. The findings revealed an Asymp. Sig. (2-tailed) value of 0.500, which exceeds the significance level of 0.05, indicating that there is no significant difference in PTBA stock returns before and after the inflation announcement. These findings suggest that inflation information had been anticipated by investors and had already been reflected in stock prices. The study implies that investors should not rely solely on inflation announcements when making investment decisions but should also consider company fundamentals and broader economic conditions.

Keywords: *Event Study, Inflation Announcement, Market Reaction, Stock Return, Wilcoxon Signed Rank Test.*

PENDAHULUAN

Pasar modal Indonesia memiliki peran yang penting sebagai sarana investasi yang mendukung pertumbuhan ekonomi nasional. Dalam aktivitas investasi, return saham menjadi indikator utama yang diperhatikan oleh investor karena mencerminkan tingkat keuntungan yang diperoleh dari dana yang ditanamkan. Salah satu faktor yang memengaruhi return saham adalah inflasi, yang merupakan indikator makroekonomi penting karena berkaitan dengan daya beli masyarakat, biaya produksi, dan stabilitas ekonomi secara umum. Perubahan tingkat inflasi dapat berdampak pada kinerja perusahaan dan akan memengaruhi harga serta return saham di pasar modal. Pengumuman inflasi sering kali memicu reaksi pasar, baik dalam bentuk peningkatan maupun penurunan harga saham, yang mencerminkan respons investor dalam mengambil keputusan investasi terhadap informasi tersebut (Tandelilin, 2018). Dalam konteks ini, saham PT Bukit Asam Tbk sebagai salah satu perusahaan sektor pertambangan yang tercatat di pasar modal Indonesia juga berpotensi mengalami perubahan return sebagai respons terhadap informasi inflasi yang dipublikasikan kepada masyarakat.

Keterkaitan antara inflasi dan return saham telah banyak menjadi perhatian dalam

berbagai penelitian terdahulu. Berbagai penelitian menunjukkan bahwa inflasi merupakan salah satu variabel makroekonomi yang memengaruhi return saham. Namun, hasil penelitian tersebut masih menunjukkan ketidakkonsistenan. Beberapa studi menemukan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap return saham (Titis Sosro Triraharjo, Agus Rahman Alamsyah, & Theresia Pradiani, 2020), sementara penelitian lain menunjukkan pengaruh yang signifikan baik secara parsial maupun simultan (Khoirun Nisa & Mohammad Hamim Sultoni, 2022). Selain itu, terdapat pula penelitian yang memposisikan inflasi hanya sebagai variabel moderasi atau variabel kontrol sehingga perannya terhadap return saham tidak dianalisis secara langsung (Putri Addina Islamiah & Dhani Ichsanuddin Nur, 2025). Di sisi metodologis, sebagian besar penelitian masih didominasi oleh pendekatan kuantitatif berbasis regresi, seperti regresi linier berganda, data panel, maupun Moderated Regression Analysis (MRA), yang lebih berorientasi pada pengujian hubungan kausal jangka panjang (Ririn Suwarni, Muhammad Iqbal Pribadi, & Rahman Anshari, 2025). Pendekatan tersebut dinilai kurang mampu menangkap dinamika reaksi pasar terhadap suatu peristiwa ekonomi tertentu, khususnya pengumuman inflasi. Oleh karena itu, masih terdapat peluang penelitian untuk mengkaji

respons pasar melalui pendekatan perbandingan sebelum dan sesudah peristiwa pada saham PT Bukit Asam Tbk. Penelitian ini menggunakan metode uji beda (Independent Sample T-Test) untuk mengevaluasi perbedaan return saham PT Bukit Asam Tbk sebelum dan sesudah pengumuman inflasi Indonesia pada periode pengamatan 28 November–12 Desember 2025. Melalui pendekatan tersebut, penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai respons pasar terhadap informasi makroekonomi.

Berdasarkan kesenjangan penelitian tersebut, penelitian dengan judul “Analisis Perbedaan Return PT Bukit Asam Tbk Sebelum dan Sesudah Pengumuman Inflasi di Indonesia Menggunakan Uji T (Independent Sample T-Test)” dilakukan untuk menganalisis apakah terdapat perbedaan return saham PT Bukit Asam Tbk pada periode sebelum dan sesudah pengumuman inflasi di Indonesia. Pengumuman inflasi dipandang sebagai salah satu informasi penting yang dapat memengaruhi ekspektasi investor terhadap kondisi ekonomi sehingga berpotensi menimbulkan reaksi pasar yang tercermin dalam perubahan return saham. Dengan demikian, rumusan masalah dalam penelitian ini difokuskan pada ada atau tidaknya perbedaan return saham PT Bukit Asam Tbk di sekitar waktu pengumuman inflasi pada periode 28 November–12 Desember 2025. Sejalan dengan hal tersebut, pertanyaan penelitian yang diajukan adalah apakah perbedaan return saham sebelum dan sesudah pengumuman inflasi tersebut signifikan secara statistik ketika diuji menggunakan metode Independent Sample T-Test, sehingga dapat memberikan gambaran mengenai kemampuan pasar dalam menyerap informasi ekonomi yang dipublikasikan.

Untuk menjawab pertanyaan penelitian tersebut, penelitian ini didasarkan pada kerangka Efficient Market Hypothesis dan

Signaling Theory yang menjelaskan bahwa informasi yang dipublikasikan kepada pasar akan direspons oleh investor dan tercermin dalam perubahan harga maupun return saham. Dalam perspektif tersebut, inflasi tidak hanya mencerminkan kondisi ekonomi nasional, tetapi juga menjadi indikator penting yang memengaruhi ekspektasi investor terhadap prospek perusahaan. Sejumlah penelitian menunjukkan bahwa inflasi memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham dan bahkan cenderung berdampak negatif terhadap kinerja saham (Meliani & Suci, 2023). Selain itu, inflasi juga merupakan faktor makroekonomi yang memengaruhi dinamika return saham di berbagai sektor (Ririn & Pribadi, Muhammad IqbalAnshari, 2025). Oleh karena itu, penelitian ini menguji adanya perbedaan return saham PT Bukit Asam Tbk sebelum dan sesudah pengumuman inflasi di Indonesia pada periode 28 November–12 Desember 2025. Hipotesis yang diajukan adalah H0: tidak terdapat perbedaan return saham PT Bukit Asam Tbk sebelum dan sesudah pengumuman inflasi, dan H1: terdapat perbedaan return saham PT Bukit Asam Tbk sebelum dan sesudah pengumuman inflasi. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi akademis dalam memperkaya literatur mengenai reaksi pasar terhadap informasi inflasi pada saham perusahaan sektor pertambangan, sekaligus memberikan manfaat praktis bagi investor dalam merumuskan strategi investasi serta bagi regulator dalam menjaga stabilitas dan transparansi pasar modal.

KAJIAN TEORI

1. Return Saham

Return saham merupakan tingkat pengembalian yang diperoleh investor dari investasi pada saham selama periode tertentu. Return ini menjadi indikator penting dalam menilai kinerja investasi karena mencerminkan keuntungan yang diterima

investor sebagai imbalan atas risiko yang dihadapi. Return saham terdiri atas return realisasi (*realized return*), yaitu pengembalian yang dihitung berdasarkan data historis yang telah terjadi, dan return ekspektasian (*expected return*), yaitu pengembalian yang diharapkan investor pada masa mendatang. Dalam penelitian pasar modal, return saham sering digunakan sebagai ukuran untuk menilai respons pasar terhadap suatu informasi atau peristiwa, karena perubahan return mencerminkan reaksi investor terhadap informasi yang tersedia.(Tandelilin, 2018)

2. Inflasi

Inflasi adalah kondisi meningkatnya harga barang dan jasa secara umum dan berkelanjutan dalam suatu periode tertentu yang menyebabkan penurunan daya beli masyarakat. Inflasi merupakan indikator makroekonomi yang penting karena mencerminkan tingkat stabilitas perekonomian suatu negara. Menurut Sukirno, inflasi dapat diklasifikasikan berdasarkan tingkat keparahannya menjadi inflasi ringan, sedang, berat, dan hiperinflasi. Ditinjau dari penyebabnya, inflasi dapat terjadi akibat peningkatan permintaan masyarakat (*demand-pull inflation*) maupun kenaikan biaya produksi (*cost-push inflation*). Dalam konteks investasi, inflasi berpotensi menurunkan nilai riil keuntungan yang diterima investor, meningkatkan biaya operasional perusahaan, serta memengaruhi ekspektasi terhadap kinerja perusahaan. Oleh karena itu, perubahan tingkat inflasi sering menjadi salah satu faktor yang dipertimbangkan investor karena dapat memengaruhi harga dan return saham.(Sukirno, 2016)

3. Teori Pendukung

Efficient Market Hypothesis (EMH) menjelaskan bahwa pasar modal dikatakan efisien apabila seluruh informasi yang tersedia, baik informasi historis, publik,

maupun privat, sudah tercermin sepenuhnya dalam harga saham, sehingga perubahan harga hanya terjadi karena adanya informasi baru yang tidak terduga. Dalam kondisi ini, investor tidak dapat secara konsisten memperoleh keuntungan abnormal karena pasar bergerak secara cepat dan rasional dalam menyesuaikan harga terhadap informasi baru. Sementara itu, signaling theory menjelaskan bahwa informasi yang dipublikasikan di pasar, termasuk indikator makroekonomi seperti inflasi, berfungsi sebagai sinyal yang digunakan investor untuk menilai kondisi ekonomi dan prospek investasi di masa mendatang. Inflasi dalam hal ini menjadi sinyal penting karena mencerminkan stabilitas ekonomi, daya beli masyarakat, dan arah kebijakan moneter yang dapat memengaruhi keputusan investasi serta persepsi investor terhadap risiko dan return saham.(Tandelilin, 2018)

Dalam penelitian ini, inflasi diposisikan sebagai variabel independen yang diukur berdasarkan tingkat inflasi bulanan yang diumumkan oleh Badan Pusat Statistik (BPS) dalam bentuk persentase (%), sedangkan return saham syariah diposisikan sebagai variabel dependen yang dihitung berdasarkan perubahan harga saham antarperiode. Hubungan kedua variabel ini dianalisis untuk melihat reaksi pasar terhadap pengumuman inflasi, khususnya apakah terdapat perbedaan return saham sebelum dan sesudah informasi inflasi dipublikasikan. Pengukuran return saham dilakukan menggunakan return realisasi berdasarkan perubahan harga penutupan saham, sehingga dapat menggambarkan respons aktual pasar terhadap informasi inflasi yang diterima investor.(Hartono, 2022).

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain *event study*. Desain *event study* digunakan untuk mengkaji reaksi pasar modal terhadap pengumuman inflasi yang diterbitkan oleh Badan Pusat Statistik

(BPS) pada tahun 2025. Pengamatan dilakukan menggunakan jendela peristiwa (*event window*) selama 11 hari, yang terdiri atas 5 hari sebelum pengumuman inflasi (H-5 sampai H-1), hari pengumuman (H0), dan 5 hari sesudah pengumuman inflasi (H+1 sampai H+5). Data yang dianalisis berupa return saham PT Bukit Asam Tbk (PTBA) yang dihitung berdasarkan harga penutupan harian saham selama periode pengamatan. Penelitian ini bersifat komparatif dengan membandingkan return saham pada periode sebelum dan sesudah pengumuman inflasi. Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan *paired sample t-test* untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan return saham yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah pengumuman inflasi. Untuk menerapkan desain penelitian tersebut, diperlukan penetapan unit analisis yang menjadi objek pengamatan dalam penelitian ini.

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Metode ini dilakukan dengan mengumpulkan dan mencatat data yang relevan sesuai dengan kebutuhan penelitian. Pengumpulan data dilakukan berdasarkan tanggal pengumuman inflasi yang ditetapkan sebagai peristiwa (*event*). Selanjutnya, data harga saham dikumpulkan pada periode jendela peristiwa (*event window*) selama lima hari sebelum dan lima hari sesudah tanggal pengumuman inflasi (H-5 sampai H+5), dengan H0 sebagai tanggal pengumuman inflasi. Data yang telah terkumpul selanjutnya disusun dan diklasifikasikan sesuai dengan periode pengamatan untuk mendukung proses pengolahan dan analisis data. Setelah seluruh data terkumpul dan tersusun secara sistematis, tahap berikutnya adalah melakukan analisis data untuk menjawab tujuan penelitian dan menguji hipotesis yang telah dirumuskan.

Analisis data dalam penelitian ini dilakukan menggunakan statistik deskriptif

dan statistik inferensial. Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai data penelitian selama periode pengamatan. Return saham dihitung berdasarkan perubahan harga penutupan harian saham syariah pada jendela peristiwa (*event window*) yang terdiri atas lima hari sebelum pengumuman inflasi (H-5 sampai H-1) dan lima hari sesudah pengumuman inflasi (H+1 sampai H+5), dengan H0 sebagai tanggal pengumuman inflasi. Selanjutnya, return saham pada periode sebelum dan sesudah peristiwa dibandingkan untuk mengetahui adanya perbedaan return saham akibat pengumuman inflasi. Sebelum pengujian hipotesis dilakukan, data terlebih dahulu diuji normalitas untuk memastikan pemenuhan asumsi pengujian parametrik. Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan *paired sample t-test* pada tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$) untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan return saham yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah pengumuman inflasi

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Sebelum menentukan uji beda yang tepat untuk membandingkan return sebelum dan sesudah, terlebih dahulu dilakukan uji normalitas untuk mengetahui apakah data kedua variabel tersebut berdistribusi normal atau tidak, karena hal ini akan menentukan apakah uji yang digunakan nantinya bersifat parametrik atau non-parametrik. Pada penelitian ini, jumlah sampel yang digunakan hanya sebanyak 5 data, sehingga acuan yang lebih tepat digunakan adalah hasil dari uji Shapiro-Wilk, karena uji ini lebih akurat untuk sampel berukuran kecil dibandingkan dengan uji Kolmogorov-Smirnov yang lebih cocok untuk sampel besar.

Tests of Normality						
	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Return_Sebelum	.137	5	.200*	.987	5	.968
Return_Sesudah	.326	5	.089	.723	5	.016

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

a. Lilliefors Significance Correction

Berdasarkan hasil uji Shapiro-Wilk, variabel Return_Sebelum memperoleh nilai signifikansi sebesar 0,968, yang berarti nilainya lebih besar dari 0,05 sehingga data tersebut dinyatakan berdistribusi normal, dan hal ini juga didukung oleh hasil Kolmogorov-Smirnov yang menunjukkan nilai signifikansi 0,200. Sementara itu, variabel Return_Sesudah memperoleh nilai signifikansi Shapiro-Wilk sebesar 0,016, yang berarti nilainya lebih kecil dari 0,05 sehingga data tersebut dinyatakan tidak berdistribusi normal, meskipun pada uji Kolmogorov-Smirnov nilai signifikansinya sebesar 0,089 yang sebenarnya masih di atas 0,05, namun karena ukuran sampel sangat kecil maka hasil Shapiro-Wilk lebih dipercaya dan dijadikan acuan utama.

Karena salah satu dari kedua variabel, yaitu Return_Sesudah, tidak berdistribusi normal, maka syarat untuk menggunakan uji parametrik berupa Paired Sample T-Test tidak terpenuhi, sehingga uji yang digunakan selanjutnya adalah uji non-parametrik, yaitu Wilcoxon Signed Rank Test.

Test Statistics^a

	Return_Sesudah - Return_Sebelum
Z	-.674 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	.500

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

Berdasarkan hasil uji Wilcoxon Signed Rank Test, diperoleh nilai Z sebesar -0,674 dengan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,500, di mana nilai tersebut jauh lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa

tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara return sebelum dan sesudah.

Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa peristiwa atau perlakuan yang diteliti tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap return, atau secara sederhana dapat disimpulkan "tidak berpengaruh", karena perbedaan nilai yang muncul antara sebelum dan sesudah masih dianggap sebagai variasi yang wajar dan belum cukup kuat untuk dikatakan sebagai perubahan yang bermakna secara statistik.

Pembahasan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan return saham PT Bukit Asam Tbk (PTBA) sebelum dan sesudah pengumuman inflasi di Indonesia menggunakan pendekatan event study. Sebelum melakukan pengujian hipotesis, data terlebih dahulu diuji normalitasnya menggunakan uji Shapiro-Wilk. Hasil uji menunjukkan bahwa data return saham sebelum pengumuman inflasi berdistribusi normal (Sig. = 0,968), sedangkan data return saham sesudah pengumuman inflasi tidak berdistribusi normal (Sig. = 0,016). Oleh karena itu, pengujian perbedaan dilakukan menggunakan Wilcoxon Signed Rank Test.

Hasil Wilcoxon Signed Rank Test menunjukkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,500 atau lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa tidak terdapat perbedaan return saham yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah pengumuman inflasi. Dengan demikian, pengumuman inflasi tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap return saham PT Bukit Asam Tbk selama periode penelitian.

Hasil penelitian yang menunjukkan tidak adanya perbedaan return saham PTBA sebelum dan sesudah pengumuman inflasi dapat disebabkan oleh beberapa faktor. Pertama, informasi mengenai inflasi kemungkinan telah diperkirakan oleh

investor sebelum pengumuman resmi dilakukan. Investor dan pelaku pasar biasanya memiliki akses terhadap berbagai indikator ekonomi yang memungkinkan mereka memprediksi tingkat inflasi yang akan diumumkan. Akibatnya, ketika informasi inflasi dipublikasikan, pasar tidak lagi memberikan reaksi yang signifikan karena informasi tersebut telah tercermin dalam harga saham sebelumnya.

Kedua, karakteristik PT Bukit Asam Tbk sebagai perusahaan sektor pertambangan juga dapat memengaruhi respons pasar terhadap pengumuman inflasi. Kinerja perusahaan pertambangan umumnya lebih dipengaruhi oleh harga komoditas global, permintaan energi, nilai tukar, dan kebijakan pemerintah dibandingkan tingkat inflasi domestik. Oleh karena itu, investor PTBA cenderung lebih memperhatikan faktor-faktor fundamental tersebut dibandingkan informasi inflasi.

Temuan penelitian ini dapat dijelaskan melalui Efficient Market Hypothesis (EMH) yang dikemukakan oleh Eugene Fama. Dalam bentuk semi-kuat (semi-strong form), EMH menyatakan bahwa harga saham telah mencerminkan seluruh informasi publik yang tersedia. Jika pasar modal Indonesia cukup efisien dalam mengolah informasi inflasi, maka pengumuman inflasi tidak akan menimbulkan perubahan return yang signifikan karena informasi tersebut telah diantisipasi oleh investor sebelumnya.

Selain itu, hasil penelitian juga dapat dijelaskan melalui Signaling Theory. Teori ini menjelaskan bahwa suatu informasi akan memengaruhi keputusan investor apabila informasi tersebut dianggap sebagai sinyal yang memiliki kandungan informasi penting mengenai prospek perusahaan. Dalam penelitian ini, pengumuman inflasi tampaknya tidak dipersepsikan sebagai sinyal yang cukup kuat untuk mengubah ekspektasi investor terhadap kinerja PTBA. Akibatnya, investor tidak melakukan penyesuaian investasi secara signifikan sehingga return

saham tidak mengalami perubahan yang berarti.

Hasil penelitian ini sejalan dengan beberapa penelitian terdahulu yang menemukan bahwa informasi makroekonomi tertentu tidak selalu memengaruhi return saham secara signifikan. Penelitian-penelitian tersebut menunjukkan bahwa pasar sering kali telah mengantisipasi informasi ekonomi sebelum pengumuman resmi dilakukan sehingga tidak terjadi reaksi pasar yang berarti setelah informasi diumumkan.

Persamaan hasil penelitian ini dengan penelitian terdahulu terletak pada kesimpulan bahwa informasi makroekonomi tidak selalu memiliki kandungan informasi yang cukup kuat untuk memengaruhi keputusan investasi dalam jangka pendek. Investor lebih mempertimbangkan faktor fundamental perusahaan dan kondisi industri dibandingkan perubahan inflasi yang telah diprediksi sebelumnya.

Namun demikian, terdapat pula penelitian terdahulu yang menemukan adanya pengaruh signifikan inflasi terhadap return saham. Perbedaan hasil tersebut dapat disebabkan oleh perbedaan objek penelitian, sektor industri, periode pengamatan, kondisi ekonomi, serta metode analisis yang digunakan. Penelitian yang menemukan pengaruh signifikan umumnya dilakukan pada kondisi ekonomi yang mengalami fluktuasi inflasi tinggi atau pada sektor-sektor yang sensitif terhadap perubahan daya beli masyarakat, seperti sektor konsumsi dan keuangan. Sementara itu, PTBA yang bergerak di sektor pertambangan memiliki karakteristik yang berbeda sehingga responsnya terhadap inflasi relatif lebih kecil.

Selain itu, perbedaan hasil juga dapat dipengaruhi oleh ukuran sampel dan panjang jendela peristiwa (event window) yang digunakan. Semakin panjang periode pengamatan dan semakin besar jumlah sampel, semakin besar kemungkinan diperolehnya respons pasar yang berbeda terhadap suatu peristiwa ekonomi.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengumuman inflasi tidak menimbulkan perubahan return saham PTBA yang signifikan. Oleh karena itu, investor tidak perlu menjadikan pengumuman inflasi sebagai satu-satunya dasar dalam mengambil keputusan investasi pada saham PTBA. Investor disarankan untuk lebih memperhatikan faktor fundamental perusahaan, seperti kinerja keuangan, kebijakan dividen, harga batubara dunia, prospek industri pertambangan, dan kondisi ekonomi global.

Bagi regulator, khususnya Badan Pusat Statistik, Bank Indonesia, dan Otoritas Jasa Keuangan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa informasi inflasi telah terserap dengan cukup baik oleh pasar. Meskipun demikian, regulator perlu terus menjaga transparansi, akurasi, dan ketepatan waktu dalam penyampaian informasi ekonomi agar efisiensi pasar modal dapat terus ditingkatkan.

Dalam konteks pasar modal syariah, hasil penelitian menunjukkan bahwa saham syariah sektor pertambangan seperti PTBA relatif stabil terhadap pengumuman inflasi jangka pendek. Kondisi ini dapat meningkatkan kepercayaan investor syariah karena investasi tidak mudah terpengaruh oleh fluktuasi informasi makroekonomi yang bersifat sementara. Selain itu, temuan ini mendukung pandangan bahwa keputusan investasi syariah sebaiknya lebih berorientasi pada nilai intrinsik perusahaan, keberlanjutan usaha, dan kinerja fundamental dibandingkan spekulasi atas informasi ekonomi jangka pendek. Dengan demikian, pasar modal syariah dapat berfungsi sebagai sarana investasi yang lebih stabil dan sesuai dengan prinsip kehati-hatian dalam investasi.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian mengenai perbedaan return saham PT Bukit Asam Tbk (PTBA) sebelum dan sesudah pengumuman

inflasi di Indonesia pada periode 28 November–12 Desember 2025, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan return saham yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah pengumuman inflasi. Hasil uji normalitas menggunakan Shapiro-Wilk menunjukkan bahwa data return sebelum pengumuman inflasi berdistribusi normal, sedangkan data return sesudah pengumuman inflasi tidak berdistribusi normal. Oleh karena itu, pengujian hipotesis dilakukan menggunakan Wilcoxon Signed Rank Test.

Hasil pengujian Wilcoxon Signed Rank Test menghasilkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,500, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, hipotesis nol (H_0) diterima dan hipotesis alternatif (H_1) ditolak. Hasil ini menunjukkan bahwa pengumuman inflasi tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap return saham PT Bukit Asam Tbk selama periode pengamatan.

Temuan penelitian ini mengindikasikan bahwa investor PTBA tidak menjadikan pengumuman inflasi sebagai informasi utama dalam mengambil keputusan investasi. Investor cenderung lebih mempertimbangkan faktor-faktor lain yang lebih relevan terhadap kinerja perusahaan, seperti harga batubara dunia, kondisi industri pertambangan, nilai tukar, kebijakan pemerintah, dan kinerja fundamental perusahaan. Selain itu, hasil penelitian juga mendukung Efficient Market Hypothesis (EMH) bentuk semi-kuat yang menyatakan bahwa informasi publik, termasuk inflasi, telah tercermin dalam harga saham sehingga tidak menimbulkan reaksi pasar yang signifikan saat diumumkan.

Penelitian ini memberikan implikasi bahwa pengumuman inflasi tidak selalu menimbulkan reaksi pasar yang signifikan, khususnya pada saham syariah sektor pertambangan seperti PTBA. Oleh karena itu, investor disarankan untuk tidak hanya berfokus pada indikator inflasi dalam menentukan keputusan investasi, tetapi juga

memperhatikan faktor fundamental perusahaan dan kondisi ekonomi yang lebih luas. Bagi regulator dan pengelola pasar modal, hasil penelitian ini menunjukkan pentingnya menjaga transparansi informasi ekonomi untuk mendukung efisiensi pasar. Sementara itu, bagi pengembangan pasar modal syariah, temuan ini memperlihatkan bahwa saham syariah PTBA memiliki ketahanan yang relatif baik terhadap fluktuasi informasi makroekonomi jangka pendek sehingga dapat menjadi salah satu alternatif investasi yang stabil bagi investor.

Saran

Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk menggunakan jumlah sampel yang lebih besar, memperpanjang periode pengamatan, serta melibatkan lebih banyak perusahaan atau sektor industri agar diperoleh gambaran yang lebih komprehensif mengenai pengaruh pengumuman inflasi terhadap return saham. Selain itu, penelitian berikutnya dapat menggunakan variabel pasar lainnya seperti abnormal return, trading volume activity (TVA), atau volatilitas saham untuk memperoleh pemahaman yang lebih mendalam mengenai reaksi pasar terhadap informasi inflasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Bator, R. J., Bryan, A. D., & Schultz, P. W. (2011). Who Gives a Hoot?: Intercept Surveys of Litterers and Disposers. *Environment and Behavior*, 43(3), 295–315.
<https://doi.org/10.1177/0013916509356884>
- Hartono, J. (2022). *Portofolio dan Analisis Investasi* (J. Hartono (ed.); 2nd ed.). ANDI.
- Hidayati, S.N. (2016). Pengaruh Pendekatan Keras dan Lunak Pemimpin Organisasi terhadap Kepuasan Kerja dan Potensi Mogok Kerja Karyawan. *Jurnal Maksipreneur: Manajemen, Koperasi, dan Entrepreneurship*, 5(2), 57-66.
<http://dx.doi.org/10.30588/SOSHUMDIK.v5i2.164>.
- Meliani, N. K., & Suci, N. M. (2023). Pengaruh Inflasi dan Return On Equity terhadap Return Saham pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 5(1), 126–131.
<https://doi.org/https://doi.org/10.23887/pjmb.v5i1.53390>
- Ririn, R. S., & Pribadi, Muhammad IqbalAnshari, R. (2025). Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham pada Sektor Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Akuntansi, Ekonomi*, 2(2), 425–431.
<https://doi.org/https://doi.org/10.59066/jmae.v4i2.1371>
- Risdwiyanto, A. & Kurniyati, Y. (2015). Strategi Pemasaran Perguruan Tinggi Swasta di Kabupaten Sleman Yogyakarta Berbasis Rangsangan Pemasaran. *Jurnal Maksipreneur: Manajemen, Koperasi, dan Entrepreneurship*, 5(1), 1-23.
<http://dx.doi.org/10.30588/SOSHUMDIK.v5i1.142>.
- Sukirno, S. (2016). *Makroekonomi Teori Pengantar*. Rajawali Press.
- Tandelilin, E. (2018). *Pasar Modal: Manajemen Portofolio dan Investasi*. PT. Kanisius.