

---

## REAKSI PASAR TERHADAP PELUNCURAN IQOS ILUMA PADA PT HANJAYA MANDALA SAMPOERNA TBK

Era Saskia Putri<sup>1</sup>, dan Ali Masjono<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Manajemen Keuangan, Akuntansi, Politeknik Negeri Jakarta, Depok, 16425, Indonesia

E-mail: [era.saskiaputri.ak19@mhs.w.pnj.ac.id](mailto:era.saskiaputri.ak19@mhs.w.pnj.ac.id)

### Abstrak

Terjadinya Covid-19 dan kenaikan tarif bea cukai rokok menyebabkan menurunnya saham HMSP selama tiga tahun terakhir, sehingga PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk membuat dan meluncurkan IQOS ILUMA yaitu produk inovasi tembakau bebas asap. Diharapkan peluncuran ini dapat menimbulkan reaksi pasar yang positif, sehingga saham HMSP dapat berpotensi naik. Akan tetapi, munculnya peristiwa di pasar modal tidak selalu memberikan reaksi positif. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah adanya IQOS ILUMA dapat memberikan reaksi positif atau negatif atau bahkan tidak memberikan reaksi pada saham HMSP. Pada penelitian ini akan membandingkan reaksi pasar menurut teori *event study* dan secara *real*. Menurut teori *event study*, reaksi pasar diukur dengan *abnormal return* dan *trading volume activity* yang diuji dengan *paired sample t-test*. Sedangkan, jika dilihat secara *real* diukur dengan harga dan volume perdagangan saham HMSP. Hasil penelitian ini yaitu secara teori *event study* menunjukkan peluncuran IQOS ILUMA tidak menimbulkan reaksi pasar terhadap saham HMSP. Akan tetapi, secara *real* menunjukkan bahwa peluncuran IQOS ILUMA memberikan reaksi pasar positif terhadap saham HMSP.

*Kata Kunci: Reaksi Pasar, Event Study, Abnormal Return, Trading Volume Activity, IQOS ILUMA*

### Abstract

*The occurrence of Covid-19 and the increase in cigarette excise rates caused a decline in HMSP shares over the past three years, resulting in PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk creating and launching IQOS ILUMA, an innovative smoke-free tobacco product. This launch is expected to generate a positive market reaction so that HMSP's shares have the potential to increase. However, events in the capital market do not always give a positive reaction. Therefore, this study aims to find out whether the existence of IQOS ILUMA can give a positive or negative reaction or even no reaction to HMSP shares. In this study, we will compare market reactions according to the theory of event studies and in real terms. According to the event study theory, market reaction is measured by abnormal returns, and trading volume activity is tested by paired sample t-test. Meanwhile, if seen in real terms, it is measured from the price and trading volume of HMSP shares. The results of this study, namely, in theory, the event study shows that the launch of IQOS ILUMA did not cause a market reaction to HMSP shares. But in real market, it shows that the launch of IQOS ILUMA gave a positive market reaction to HMSP shares.*

*Keywords: Market Reaction, Event Study, Abnormal Return, Trading Volume Activity, IQOS ILUMA*

## 1. Pendahuluan

### Latar Belakang

PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk dengan kode saham HMSP merupakan perusahaan yang memproduksi rokok dan termasuk saham dengan kapitalisasi besar serta kondisi keuangan yang bagus (Safitri, 2021). Akan tetapi, selama tiga tahun terakhir yaitu dari tahun 2020 sampai 2022 laba dan saham HMSP mengalami penurunan dikarenakan Covid-19 dan kenaikan tarif cukai rokok (Safitri, 2021). Laba PT HM Sampoerna Tbk yang menurun mencerminkan kinerja perusahaan sedang memburuk. Berkurangnya kinerja perusahaan akan membuat investor tidak tertarik pada saham HMSP karena tidak memiliki prospek di masa depan.

Berdasarkan permasalahan tersebut, PT HM Sampoerna Tbk melakukan inovasi dengan meluncurkan produk tembakau inovatif bebas asap dengan merek IQOS ILUMA pada 20 Februari 2023 (Nurmutia, 2023). Pengumuman peluncuran IQOS ILUMA merupakan publikasi informasi dari PT HM Sampoerna Tbk kepada para investor atau publik dan diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan yang selama tiga tahun terakhir terus menurun serta menjadi *good news* bagi investor di pasar modal, sehingga dapat menaikkan harga saham HMSP. Akan tetapi, informasi publik dapat menjadi *good news* atau *bad news* tergantung pada reaksi pasar yang diberikan positif/negatif terhadap informasi publik tersebut (Fissholah & Hascaryani, 2022).

Apabila setelah peluncuran IQOS ILUMA memunculkan reaksi pasar positif yang dapat meningkatkan harga saham/menimbulkan *return* dan menaikkan volume perdagangan, sehingga menimbulkan keuntungan serta diminati pemegang saham maka investor mengartikan informasi tersebut adalah *good news*. Akan tetapi, apabila sebaliknya yaitu saham HMSP menimbulkan reaksi pasar negatif yang berdampak pada turunnya harga saham dan volume perdagangan maka informasi tersebut dianggap *bad news*.

Menurut (Wibowo & Sukmaningrum, 2020) terdapat reaksi pasar positif pada *abnormal return* dan *trading volume activity*, sedangkan menurut (Febriyanti, 2020) terdapat reaksi pasar negatif terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity*. Berbeda dengan penelitian (Budastra et al., 2022) yang menemukan bahwa tidak adanya reaksi pasar terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity* setelah terjadinya suatu peristiwa.

Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah adanya peristiwa peluncuran IQOS ILUMA dapat memberikan reaksi pasar positif atau negatif atau bahkan tidak memberikan reaksi pada saham HMSP. Supaya hasil penelitian lebih akurat maka pada penelitian ini akan membandingkan reaksi pasar secara teori *event study* dan reaksi pasar secara *real*. Menurut teori *event study*, reaksi pasar dapat diukur dengan *abnormal return* dan *trading volume activity* (Suganda, 2019). Sedangkan, reaksi pasar secara *real* dilihat dari harga dan volume perdagangan saham HMSP (Febriyanti, 2020).

### Rumusan Masalah

PT HM Sampoerna Tbk berupaya menaikkan saham HMSP yang telah menurun selama tiga tahun terakhir dengan cara meluncurkan IQOS ILUMA. Diharapkan adanya peristiwa peluncuran inovasi produk tersebut dapat menimbulkan reaksi pasar yang positif, sehingga saham HMSP bisa berpotensi naik. Akan tetapi, munculnya suatu peristiwa di pasar modal tidak selalu memberikan reaksi positif. Oleh karena itu, dilakukan penelitian untuk mengetahui apakah peluncuran IQOS ILUMA dapat memberikan reaksi pasar positif/negatif atau tidak memberikan reaksi pasar.

### Tujuan Penelitian

- 1) Untuk menganalisis apakah peluncuran IQOS ILUMA berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* saham PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk
- 2) Untuk menganalisis apakah peluncuran IQOS ILUMA berpengaruh signifikan terhadap *trading volume activity* saham PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk
- 3) Untuk menganalisis apakah peluncuran IQOS ILUMA menimbulkan reaksi pasar positif/negatif atau tidak memberikan reaksi pasar
- 4) Untuk membandingkan apakah penelitian secara teori dengan *real* menimbulkan hasil reaksi pasar yang sama atau tidak
- 5) Untuk menganalisis implikasi dari hasil penelitian ini terhadap PT HM Sampoerna Tbk.

### Manfaat Penelitian

Secara teoritis, manfaat dari penelitian ini yaitu dapat menjadi rujukan informasi dan studi pustaka penelitian selanjutnya. Sedangkan, secara praktis manfaat penelitian ini bagi investor yaitu dapat membantu dalam mengambil keputusan jika ada peristiwa seperti peluncuran produk baru dan manfaat untuk PT HM Sampoerna Tbk yaitu diharapkan penelitian ini dapat menjadi pertimbangan perusahaan untuk mempublikasikan peristiwa yang dapat berpengaruh jangka panjang terhadap saham perusahaan.

## 2. Metode Penelitian

Metode penelitian yang digunakan yaitu metode kuantitatif yang berjenis asosiatif digunakan pada penelitian ini karena untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan yaitu apakah setelah IQOS ILUMA diluncurkan menimbulkan pengaruh terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity*. Pengujian hipotesis ini termasuk ke dalam *event study*, karena akan menguji reaksi pasar terhadap saham HMSP yang diukur dari perubahan *abnormal return* dan *trading volume activity* setelah IQOS ILUMA diluncurkan.

Subjek penelitian ini yaitu reaksi pasar terhadap peluncuran IQOS ILUMA dan objek dari penelitian ini yaitu PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) karena perusahaan tersebut yang meluncurkan inovasi produk tembakau bebas asap IQOS ILUMA. Peristiwa peluncuran IQOS ILUMA sebagai variabel independen, sedangkan variabel dependennya yaitu *abnormal return* dan *trading volume activity*. *Abnormal return* diukur dari selisih *actual return* dan *expected return* (Fawzi & Alam, 2021). Sedangkan, *trading volume activity* diukur dengan membandingkan antara jumlah saham yang diperdagangkan dengan jumlah saham yang beredar pada periode tertentu (Wibowo & Sukmaningrum, 2020). Periode pengamatan reaksi pasar pada penelitian ini dilakukan selama 11 hari yaitu lima hari sebelum peluncuran dan lima hari sesudah peluncuran IQOS ILUMA. Alasan menggunakan periode pengamatan ini karena jangka waktu tersebut tidak terlalu lama dan tidak terlalu pendek.

Jenis data yang digunakan yaitu data sekunder seperti harga penutupan saham HMSP, IHSG, volume saham HMSP yang beredar dan yang diperdagangkan. Data tersebut diperoleh dengan metode dokumentasi yang didapat dari [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com).

Selanjutnya, data dianalisis dengan analisis *event study* agar menjadi data *abnormal return* dan *trading volume activity*. Setelah itu, data penelitian tersebut diuji dengan statistik deskriptif untuk mengetahui nilai *minimum*, *maximum*, *mean*, dan standar deviasi. Lalu, dilakukan uji normalitas Shapiro-Wilk untuk mengetahui sebaran sampel normal atau tidak normal. Setelah itu, dilakukan uji hipotesis untuk mengetahui pengaruh peluncuran IQOS ILUMA terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity*. dengan menggunakan *Paired Sample t-Test* atau *Wilcoxon Signed-Rank Test*. Hipotesis pada penelitian ini, yaitu:

H1: Peluncuran IQOS ILUMA berpengaruh signifikan terhadap *Abnormal Return*

H2: Peluncuran IQOS ILUMA berpengaruh signifikan terhadap *Trading Volume Activity*

## 3. Pembahasan

### Analisis Event Study

Pertama menghitung *abnormal return* lima hari sebelum terjadinya peluncuran IQOS ILUMA yaitu dari tanggal 13 Februari 2023 – 17 Februari 2023 yang ditunjukkan oleh Tabel 1.

Tabel 1. *Abnormal Return* Sebelum Peluncuran IQOS ILUMA

Tanggal	Periode	<i>Actual Return</i>	<i>Return Pasar</i>	<i>Abnormal Return</i>
13 Feb 2023	T-5	-0.03687	0.00288	-0.03975
14 Feb 2023	T-4	0.00957	0.00605	0.00352
15 Feb 2023	T-3	-0.00948	-0.00394	-0.00554
16 Feb 2023	T-2	-0.02392	-0.00273	-0.02119
17 Feb 2023	T-1	0.05882	0.00001	0.05882

Sumber: [www.yahoo.finance.com](http://www.yahoo.finance.com), data diolah (2023)

Selanjutnya, mencari *abnormal return* lima hari sesudah terjadinya peluncuran IQOS ILUMA yaitu dari tanggal 21 Februari 2023 – 27 Februari 2023 yang diperlihatkan oleh Tabel 2.

**Tabel 2. *Abnormal Return* Sesudah Peluncuran IQOS ILUMA**

Tanggal	Periode	<i>Actual Return</i>	<i>Return Pasar</i>	<i>Abnormal Return</i>
21 Feb 2023	T+1	0.03604	-0.00309	0.03913
22 Feb 2023	T+2	-0.00870	-0.00923	0.00053
23 Feb 2023	T+3	-0.00877	0.00433	-0.01310
24 Feb 2023	T+4	0.03540	0.00250	0.03289
27 Feb 2023	T+5	-0.02564	-0.00026	-0.02538

Sumber: www.yahoo.finance.com, data diolah (2023)

Ketiga yaitu menghitung *trading volume activity* lima hari sebelum terjadinya peluncuran IQOS ILUMA yang ditunjukkan Tabel 3.

**Tabel 3. *Trading Volume Activity* Sebelum Peluncuran IQOS ILUMA**

Tanggal	Periode	<i>Trading Volume Activity</i>
13 Feb 2023	T-5	0.00031
14 Feb 2023	T-4	0.00013
15 Feb 2023	T-3	0.00007
16 Feb 2023	T-2	0.00011
17 Feb 2023	T-1	0.00055

Sumber: www.yahoo.finance.com, data diolah (2023)

Lalu, mencari *trading volume activity* lima hari sesudah terjadinya peluncuran IQOS ILUMA yang diperlihatkan oleh Tabel 4.

**Tabel 4. *Trading Volume Activity* Sesudah Peluncuran IQOS ILUMA**

Tanggal	Periode	<i>Trading Volume Activity</i>
21 Feb 2023	T+1	0.00121
22 Feb 2023	T+2	0.00066
23 Feb 2023	T+3	0.00025
24 Feb 2023	T+4	0.00042
27 Feb 2023	T+5	0.00020

Sumber: www.yahoo.finance.com, data diolah (2023)

Setelah terkumpulnya data *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan setelah peristiwa, selanjutnya data tersebut digunakan untuk uji statistik deskriptif, uji normalitas, dan uji hipotesis.

#### **Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif dilakukan untuk menganalisis data dari nilai *maximum*, *minimum*, *mean*, dan standar deviasi (Bougie & Sekaran, 2019). Data yang dianalisis dari data *abnormal return* dan *trading volume activity* saham HMSP. Berikut hasil statistik deskriptif yang ditunjukkan pada Tabel 5.

**Tabel 5. Statistik Deskriptif**

	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Standard Deviation</i>
AR Sebelum Peristiwa	-0.03975	0.05882	-0.00083	0.03718
AR Sesudah Peristiwa	-0.02538	0.03913	0.00681	0.02827
TVA Sebelum Peristiwa	0.00007	0.00055	0.00023	0.00020
TVA Sesudah Peristiwa	0.00020	0.00121	0.00055	0.00041

Sumber: IBM SPSS *Statistics*, data diolah (2023)

Terlihat pada Tabel 5 bahwa nilai *mean abnormal return* sesudah peristiwa lebih besar daripada nilai *mean abnormal return* sebelum peristiwa yang berarti terjadi peningkatan *abnormal return* setelah peristiwa peluncuran IQOS ILUMA. Begitu pun nilai *mean trading volume activity* sesudah peristiwa lebih besar daripada nilai *mean trading volume activity* sebelum peristiwa, sehingga terjadi peningkatan aktivitas volume perdagangan saham HMSP setelah peristiwa peluncuran IQOS ILUMA.

#### Uji Normalitas

Setelah data diuji dengan statistik deskriptif maka selanjutnya melakukan uji normalitas data untuk mengetahui sebaran sampel normal atau tidak (Susanti et al., 2021). Penelitian ini menggunakan uji normalitas *Shapiro-Wilk* karena sampel < 50 (Wibowo & Sukmaningrum, 2020). Pada uji normalitas ini, keputusan sebaran sampel normal diambil apabila nilai signifikansi *Shapiro-Wilk*  $\geq 0.05$  dan saat uji hipotesis akan memakai *Paired Sample t-Test*. Akan tetapi, jika nilai signifikansi *Shapiro-Wilk*  $\leq 50$  maka diambil keputusan sebaran sampel tidak normal dan ketika uji hipotesis menggunakan *Wilcoxon Signed-Rank Test*. Tabel 6 menunjukkan hasil uji normalitas pada penelitian ini.

**Tabel 6. Uji Normalitas**

	Shapiro-Wilk		$\alpha$ (0.05)	Keputusan	Uji Hipotesis
	Df	Sig.			
AR Sebelum Peristiwa	5	0.557	$\geq 0.05$	Sebaran sampel normal	<i>Paired Sample t-Test</i>
AR Sesudah Peristiwa	5	0.476	$\geq 0.05$	Sebaran sampel normal	<i>Paired Sample t-Test</i>
TVA Sebelum Peristiwa	5	0.194	$\geq 0.05$	Sebaran sampel normal	<i>Paired Sample t-Test</i>
TVA Sesudah Peristiwa	5	0.293	$\geq 0.05$	Sebaran sampel normal	<i>Paired Sample t-Test</i>

Sumber: IBM SPSS *Statistics*, data diolah (2023)

Pada Tabel 6 menunjukkan nilai signifikansi *abnormal return* sebelum peristiwa sebesar 0.557 dan *abnormal return* sesudah peristiwa 0.476 yang berarti sebaran sampel normal dan hipotesis pertama diuji menggunakan *paired sample t-test*. Pada *trading volume activity* sebelum peristiwa sebesar 0.194 dan *trading volume activity* sesudah peristiwa 0.293 menandakan sebaran sampel normal dan hipotesis kedua diuji menggunakan *paired sample t-test*.

#### Uji Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan untuk menguji H1 yaitu apakah peluncuran IQOS ILUMA berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* dan menguji H2 yaitu apakah peluncuran IQOS ILUMA berpengaruh signifikan terhadap *trading volume activity*. Berikut hasil uji hipotesis yang ditunjukkan oleh Tabel 7.

Tabel 7. Uji Hipotesis

Paired Sample t-Test $\alpha = 0.05$	
Keterangan	Sig. (2-tailed)
AR Sebelum Peristiwa - AR Sesudah Peristiwa	0.800
TVA Sebelum Peristiwa - TVA Sesudah Peristiwa	0.202

Sumber: IBM SPSS *Statistics*, data diolah (2023)

Tabel 7 menunjukkan hasil uji hipotesis (H1) memiliki nilai signifikansi 0.800 lebih besar dari probabilitas 0.05, sehingga tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara peluncuran IQOS ILUMA terhadap *abnormal return* saham HMSP. Begitu pun hasil uji hipotesis (H2) memiliki nilai signifikansi 0.202 lebih besar dari probabilitas 0.05, berarti tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara peluncuran IQOS ILUMA terhadap *trading volume activity* saham HMSP.

### Pembahasan

#### Pengaruh Peluncuran IQOS ILUMA Terhadap *Abnormal Return*

Berdasarkan uji hipotesis pertama (H1) menandakan peluncuran IQOS ILUMA tidak menimbulkan reaksi terhadap *abnormal return* saham HMSP. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian (Budastra et al., 2022), menurutnya peristiwa yang tidak menimbulkan reaksi terhadap *abnormal return* atau *abnormal return* yang diperoleh investor tidak berbeda signifikan dengan sebelum terjadinya peristiwa maka dinyatakan peristiwa tersebut tidak informatif untuk mempengaruhi pasar. Peristiwa peluncuran IQOS ILUMA sudah tidak mengandung informasi karena ada pihak yang telah mengetahui peristiwa tersebut. Hal ini dibuktikan oleh Tabel 1 dimana *abnormal return* tertinggi terjadi saat T-1, menunjukkan bahwa investor telah menyerap informasi sebelum IQOS ILUMA diluncurkan. Selain itu, investor dapat menganggap peristiwa peluncuran IQOS ILUMA belum menarik dan tidak memunculkan optimisme investor pada saham HMSP karena harga IQOS ILUMA yang lumayan mahal dan peminatnya di Indonesia masih belum banyak, sehingga setelah peluncuran IQOS ILUMA tidak menimbulkan reaksi terhadap *abnormal return*.

#### Pengaruh Peluncuran IQOS ILUMA Terhadap *Trading Volume Activity*

Hasil uji hipotesis kedua (H2) dapat diartikan peluncuran IQOS ILUMA tidak menimbulkan reaksi terhadap *trading volume activity* saham HMSP. Hasil penelitian ini sama seperti penelitian (Widyarti et al., 2021) dan (Budastra et al., 2022) yang menyatakan TVA tidak ada bedanya antara sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman *Reshuffle* Kabinet Indonesia Maju Jilid I dan II. Tidak timbulnya reaksi terhadap *trading volume activity* saham HMSP disebabkan oleh beberapa pihak sudah mengetahui informasi peristiwa sebelum peluncuran dilakukan dan memanfaatkannya untuk mengambil keuntungan sebelum peluncuran (Rahmawati & Subekti, 2022). Hal ini ditunjukkan oleh Tabel 3 dimana saat T-1 sudah ada peningkatan *trading volume activity* dan memuncak saat T+1 yang diindikasikan pada saat ini banyak investor melakukan *short selling* dengan memanfaatkan peristiwa peluncuran IQOS ILUMA. Oleh karena itu, keesokan harinya (T+2) perdagangan saham HMSP menurun sampai dengan T+5. Hal ini yang menyebabkan tidak adanya pengaruh peristiwa peluncuran terhadap *trading volume activity*, karena setelah peristiwa peluncuran *trading volume activity* saham HMSP menurun kembali seperti sebelum diluncurkannya IQOS ILUMA.

#### Reaksi Pasar yang ditimbulkan dari Peluncuran IQOS ILUMA

Berdasarkan hasil dari uji hipotesis pertama dan kedua dapat dikatakan hasil penelitian dengan teori *event study* menunjukkan bahwa peluncuran IQOS ILUMA tidak menimbulkan reaksi pasar terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity*.

#### Perbandingan Hasil Penelitian Secara Teori dengan *Real*

Berbeda dengan hasil penelitian secara teori, karena pada kenyataannya setelah IQOS ILUMA diluncurkan terjadi perubahan atau terdapat reaksi terhadap saham HMSP yaitu pada harga saham dan volume perdagangan sahamnya yang ditunjukkan pada Tabel 8.



**Tabel 8. Harga dan Volume Saham HMSP Secara Real**

Periode	Harga	Beli (lembar saham)	Total Harga Beli	Volume Saham HMSP
T-5	Rp 1,045	2,000	Rp 2,090,000	36,531,200
T-4	Rp 1,055	2,000	Rp 2,110,000	15,396,500
T-3	Rp 1,045	2,000	Rp 2,090,000	8,670,000
T-2	Rp 1,020	2,000	Rp 2,040,000	12,412,300
T-1	Rp 1,080	2,000	Rp 2,160,000	64,105,500
T-0	Rp 1,110	2,000	Rp 2,220,000	90,720,100
T+1	Rp 1,150	2,000	Rp 2,300,000	140,220,400
T+2	Rp 1,140	2,000	Rp 2,280,000	77,266,200
T+3	Rp 1,130	2,000	Rp 2,260,000	29,619,500
T+4	Rp 1,170	2,000	Rp 2,340,000	48,838,500
T+5	Rp 1,140	2,000	Rp 2,280,000	23,559,200

Sumber: www.yahoo.finance.com, data diolah (2023)

Pada Tabel 8 ditunjukkan harga saham HMSP secara *real* ketika investor ingin melakukan pembelian sebanyak 20 lot atau 2000 lembar saham. Terlihat pada Tabel 8 bahwa harga saham HMSP terus mengalami kenaikan dari periode T-5 sampai T+5. Selain itu, jika dilihat dari Tabel 9 rata-rata harga beli sesudah peluncuran IQOS ILUMA lebih besar daripada rata-rata harga beli sebelum diluncurkannya IQOS ILUMA, sehingga dapat diartikan bahwa investor memberikan reaksi yang positif atas peristiwa peluncuran ini atau investor menganggap peluncuran IQOS ILUMA sebagai *good news* yang dapat menaikkan saham HMSP.

**Tabel 9. Rata-rata Harga Beli Saham dan Volume Perdagangan Saham HMSP**

	Rata-Rata Harga Beli Saham HMSP	Rata-rata Volume Perdagangan Saham HMSP
Sebelum Peluncuran IQOS ILUMA	Rp 2,098,000	27,423,100
Sesudah Peluncuran IQOS ILUMA	Rp 2,292,000	63,900,760

Sumber: www.yahoo.finance.com, data diolah (2023)

Dilihat dari Tabel 8 volume perdagangan saham HMSP dari sebelum dan sesudah peluncuran IQOS ILUMA mengalami fluktuasi, dimana sebelum adanya peristiwa peluncuran volume perdagangan meningkat dan menurun setelah dua hari diluncurkannya IQOS ILUMA. Akan tetapi, jika melihat Tabel 9 rata-rata volume perdagangan saham HMSP sesudah peluncuran lebih besar daripada rata-rata volume perdagangan saham HMSP sebelum diluncurkannya IQOS ILUMA, berarti dapat diartikan bahwa investor memberikan reaksi yang positif atas peristiwa peluncuran ini atau investor menganggap peluncuran IQOS ILUMA sebagai *good news* yang dapat meningkatkan saham HMSP.

Oleh karena itu, dapat disimpulkan secara *real* terdapat reaksi pasar setelah peristiwa peluncuran IQOS ILUMA pada saham HMSP yang ditunjukkan oleh kenaikan harga beli dan volume perdagangan saham HMSP. Hal ini dapat dikatakan investor menganggap adanya diversifikasi produk tembakau bebas asap ini dapat menjadi potensi saham HMSP untuk menjaga pendapatan serta kinerja perusahaannya dalam jangka panjang (Qolbi, 2023). Selain itu, karena PT HM Sampoerna Tbk membagikan dividennya membuat saham HMSP masih diminati oleh para investor.

#### **Implikasi Penelitian Terhadap PT HM Sampoerna Tbk**

Berdasarkan hasil penelitian tersebut, implikasi terhadap PT HM Sampoerna Tbk yaitu dapat mengetahui bagaimana reaksi investor apabila ada publikasi informasi dari dalam perusahaan seperti pengumuman peluncuran produk baru atau diversifikasi produk. Saham HMSP menjadi lebih aktif dan diminati oleh para investor karena harga dan volume perdagangan saham meningkat setelah IQOS ILUMA diluncurkan. Selain itu, PT HM Sampoerna Tbk semakin dipercaya

dalam menciptakan nilai jangka panjang dibuktikan dengan meluncurkan IQOS ILUMA sebagai produk inovatif tembakau bebas asap yang hanya diproduksi oleh PT HM Sampoerna Tbk.

#### 4. Kesimpulan

- 1) Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara peluncuran IQOS ILUMA terhadap *abnormal return* saham HMSP.
- 2) Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara peluncuran IQOS ILUMA terhadap *trading volume activity* saham HMSP.
- 3) Peluncuran IQOS ILUMA tidak menimbulkan reaksi pasar pada saham HMSP.
- 4) Secara teori *event study* didapatkan bahwa tidak terdapat reaksi pasar atas peluncuran IQOS ILUMA terhadap saham HMSP yaitu pada *abnormal return* dan *trading volume activity*, namun secara real menunjukkan bahwa terdapat reaksi pasar positif atas peluncuran IQOS ILUMA terhadap saham HMSP yaitu pada harga dan volume perdagangan saham.
- 5) Implikasi dari adanya peristiwa peluncuran dan hasil penelitian ini terhadap PT HM Sampoerna Tbk yaitu perusahaan dapat mengetahui bagaimana reaksi investor apabila ada publikasi informasi dari dalam perusahaan, saham HMSP menjadi lebih aktif dan diminati oleh para investor, dan semakin dipercaya dalam menciptakan nilai jangka panjang.

#### Ucapan Terima Kasih

Terima kasih diucapkan kepada Bapak Dr. Ali Masjono, S.E., M.BIT. selaku dosen pembimbing yang telah memberi arahan terhadap penelitian ini, sehingga penelitian dapat terselesaikan. Tidak lupa ucapan terima kasih disampaikan kepada Era Saskia Putri yang telah bekerja keras untuk menyelesaikan penelitian ini.

#### Daftar Pustaka

- Bougie, R., & Sekaran, U. (2019). *Research Methods for Business: A Skill Building Approach*. In *John Wiley & Sons, Inc.* <https://doi.org/10.1108/et.2007.49.4.336.2>
- Budastra, M. A., Lukman Effendy, Robith Hudaya, & I Ketut Budastra. (2022). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pengumuman Reshuffle Kabinet Indonesia Maju Jilid I Dan Ii. *Jurnal Bisnis Terapan*, 6(1), 43–52. <https://doi.org/10.24123/jbt.v6i1.4792>
- Fawzi, A. M., & Alam, M. M. (2021). Event Study Analysis. In *Research Gate*. <https://doi.org/10.1017/9781316819302.007>
- Febriyanti, G. A. (2020). Dampak pandemi Covid-19 terhadap harga saham dan aktivitas volume perdagangan (Studi kasus saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia). *Indonesia Accounting Journal*, 2(2), 204–214. <https://doi.org/10.32400/iaj.30579>
- Fissholah, Q. A., & Hascaryani, T. D. (2022). Analisis Return Saham dan TVA Pada Sektor Kesehatan Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19. *Contemporary Studies in Economic, Finance, and Banking*, 1(1), 49–61.
- Nurmutia, E. (2023). *HM Sampoerna Luncurkan Produk Bebas Asap IQOS Iluma, Indonesia Jadi Pasar Pertama di Asia Tenggara*. Liputan 6. <https://www.liputan6.com/saham/read/5212277/hm-sampoerna-luncurkan-produk-bebas-asap-iqos-iluma-indonesia-jadi-pasar-pertama-di-asia-tenggara>
- Qolbi, N. (2023). *Menakar Dampak Kenaikan Cukai Rokok pada Saham HM Sampoerna (HMSP)*. Kontan.Co.Id. <https://investasi.kontan.co.id/news/menakar-dampak-kenaikan-cukai-rokok-pada-saham-hm-sampoerna-hmsp>
- Rahmawati, A., & Subekti, R. (2022). Insider Trading Dalam Kegiatan Pasar Modal Dikaitkan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal. *Sovereignty: Jurnal Demokrasi Dan Ketahanan Nasional*, 1, 84–98. <https://journal.uns.ac.id/Sovereignty/article/view/207>
- Safitri, K. (2021). *Gara-gara Cukai Rokok Naik, Laba Bersih HM Sampoerna Turun 15,4 Persen di Semester I 2021*. Kompas.Com. <https://money.kompas.com/read/2021/09/09/174726126/gara-gara-cukai-rokok-naik-laba-bersih-hm-sampoerna-turun-154-persen-di?page=all>
- Suganda, T. R. (2019). *Event Study: Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia* (Issue January 2019). <https://play.google.com/books/reader?id=V3ANEAAAQBAJ&pg=GBS.PA1&hl=id>
- Susanti, E., Ladjin, N., & Qadrini, L. (2021). *Buku Ajar Statistika Untuk Perguruan Tinggi*. Penerbit Adab. [https://www.google.co.id/books/edition/BUKU\\_AJAR\\_STATISTIKA\\_UNTUK\\_PERGURUAN\\_TIN/E7NVEAAAQBAJ?hl=en&gbpv=1&dq=buku+uji+beda+paired+sample&pg=PA109&printsec=frontcover](https://www.google.co.id/books/edition/BUKU_AJAR_STATISTIKA_UNTUK_PERGURUAN_TIN/E7NVEAAAQBAJ?hl=en&gbpv=1&dq=buku+uji+beda+paired+sample&pg=PA109&printsec=frontcover)
- Wibowo, M. S., & Sukmaningrum, P. S. (2020). Stock Market Reaction to the Tax Amnesty Announcement. *Indonesian*



---

*Capital Market Review*, 11(2), 108–118. <https://doi.org/10.21002/icmr.v11i2.11608>

Widyarti, E. T., Wahyudi, S., & Hersugondo, H. (2021). Map of changes in abnormal return and trading volume activity: Reviewing the effect of ramadhan in indonesia. *Universal Journal of Accounting and Finance*, 9(5), 1093–1102. <https://doi.org/10.13189/ujaf.2021.090519>

