



© Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

SKRIPSI TERAPAN

**ANALISIS PERBEDAAN REAKSI PASAR MODAL SEBELUM
DAN SESUDAH PENGUMUMAN MERGER XL AXIATA
DENGAN SMARTFREN**

Disusun oleh:

Ahmad Rivaldi/2104441026

**POLITEKNIK
NEGERI
JAKARTA**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN
PROGRAM PENDIDIKAN SARJANA TERAPAN
JURUSAN AKUNTANSI**

POLITEKNIK NEGERI JAKARTA

2025



© Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

SKRIPSI TERAPAN

**ANALISIS PERBEDAAN REAKSI PASAR MODAL SEBELUM
DAN SESUDAH PENGUMUMAN MERGER XL AXIATA
DENGAN SMARTFREN**

Disusun sebagai syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Terapan dari Politeknik
Negeri Jakarta

Disusun oleh:

Ahmad Rivaldi/2104441026

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN
PROGRAM PENDIDIKAN SARJANA TERAPAN
JURUSAN AKUNTANSI
POLITEKNIK NEGERI JAKARTA**

2025



LEMBAR PERNYATAAN ORISINALITAS

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Ahmad Rivaldi
NIM : 2104441026
Program Studi : D4 Manajemen Keuangan
Jurusan : Akuntansi

Menyatakan bahwa yang dituliskan di dalam Skripsi ini adalah hasil karya saya sendiri bukan jiplakan (plagiasi) karya orang lain baik sebagian atau seluruhnya. Pendapat, gagasan, atau temuan orang lain yang terdapat di dalam Laporan Tugas akhir telah saya kutip dan saya rujuk sesuai dengan etika ilmiah. Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya.

Depok, 04 Juli 2025



Ahmad Rivaldi
NIM. 2104441026

POLITEKNIK
NEGERI
JAKARTA

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

LEMBAR PENGESAHAN

Skripsi ini diajukan oleh:

Nama : Ahmad Rivaldi
NIM : 2104441026
Program Studi : D4 Manajemen Keuangan
Judul Skripsi : Analisis Perbedaan Reaksi Pasar Modal Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Merger XL Axiata Dengan Smartfren.

Telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan Penguji dan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Sarjana Terapan pada Program Studi Manajemen Keuangan Jurusan Akuntansi Politeknik Negeri Jakarta.

DEWAN PENGUJI

Ketua Penguji : Lini Ingriyani, S.T., M.M. (.....)

Anggota Penguji : Dr. Dra Endang Purwaningrum, M.M. (.....)

DISAHKAN OLEH KETUA JURUSAN AKUNTANSI

Ditetapkan di : Depok
Tanggal : 16/07/2025



Dr. Bambang Waluyo, S.E., Ak., CA., M.Si.
NIP. 197009131999031002



LEMBAR PERSETUJUAN UNTUK SIDANG AKHIR SKRIPSI

Pada tanggal 01/07/2025 skripsi yang disusun oleh:

Nama : Ahmad Rivaldi

NIM : 2104441026

Judul :

“ANALISIS PERBEDAAN REAKSI PASAR MODAL SEBELUM DAN SESUDAH PENGUMUMAN MERGER XL AXIATA DENGAN SMARTFREN”

Telah disetujui untuk diteruskan ke tahap sidang akhir sesuai dengan jadwal yang akan ditetapkan kemudian.

Disetujui Oleh

Pembimbing

Dr. Dra Endang Purwaningrum, M.M.
NIP. 196304181989032001

Diketahui Oleh

KPS Manajemen Keuangan

Tanggal 01 Juli 2025

Lini Ingriyani, S.T., M.M.
NIP. 199310202024062001

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama : Ahmad Rivaldi
Nomor Induk Mahasiswa : 2104441026
Jurusan / Program Studi : Akuntansi / Manajemen Keuangan
Judul Skripsi :

**“ANALISIS PERBEDAAN REAKSI PASAR MODAL SEBELUM DAN
SESUDAH PENGUMUMAN MERGER XL AXIATA DENGAN
SMARTFREN”**

Disetujui oleh Pembimbing

Dr. Dra Endang Purwaningrum, M.M.

NIP. 196304181989032001

**POLITEKNIK
NEGERI
JAKARTA**

Diketahui Oleh

KPS Manajemen Keuangan

Lini Ingriyani, S.T., M.M

NIP. 199310202024062001



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadiran Tuhan Yang Maha Esa atas rahmat dan petunjuk-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini. Dalam proses penulisan skripsi ini, penulis mendapatkan banyak bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak, baik secara langsung maupun tidak langsung. Oleh karena itu, pada kesempatan ini, penulis ingin menyampaikan terima kasih kepada:

1. Bapak Dr. Syamsurizal, S.E., M.M. selaku Direktur Politeknik Negeri Jakarta.
2. Bapak Dr. Bambang Waluyo, S.E., Ak., CA., M.Si. selaku Ketua Jurusan Akuntansi Politeknik Negeri Jakarta.
3. Ibu Lini Ingriyani, S.T., M.M., selaku Kepala Program Studi Manajemen Keuangan dan Dosen Penguji.
4. Ibu Dr. Dra Endang Purwaningrum, M.M., selaku Dosen Pembimbing yang telah memberikan arahan, masukan, serta dukungan dalam penyusunan skripsi ini. Bimbingan dan motivasi yang diberikan sangat membantu penulis dalam menyelesaikan penelitian ini.
5. Seluruh Bapak/Ibu dosen dan staff karyawan, yang telah memberikan pengalaman dan ilmu yang sangat bermanfaat.
6. Kepada Orang Tua, Kakak, dan Adik, terima kasih atas cinta, dukungan moral dan materi, serta doa yang tiada henti yang menjadi kekuatan utama penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
7. Kepada seluruh teman-teman, serta rekan-rekan D4 Manajemen Keuangan Angkatan 2021, terima kasih atas kebersamaan dan kenangan selama masa studi.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan. Oleh karena itu, saran dan kritik yang membangun sangat diharapkan guna penyempurnaan penelitian ini di masa mendatang.

Depok, 04 Juli 2025

Ahmad Rivaldi



PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Sebagai sivitas akademis Politeknik Negeri Jakarta, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Ahmad Rivaldi
NIM : 2104441026
Program Studi : Manajemen Keuangan
Jurusan : Akuntansi
Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Politeknik Negeri Jakarta **Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*)** atas karya ilmiah saya yang berjudul:

“Analisis Perbedaan Reaksi Pasar Modal Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Merger XL Axiata Dengan Smartfren”

Dengan hak bebas royalti non eksklusif ini Politeknik Negeri Jakarta berhak menyimpan, mengalihmedia atau mengformatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan skripsi saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta. Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Depok

Pada Tanggal : 04/07/2025

Yang menyatakan

Ahmad Rivaldi

Hak Cipta :
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

ANALISIS PERBEDAAN REAKSI PASAR MODAL SEBELUM DAN SESUDAH PENGUMUMAN MERGER XL AXIATA DENGAN SMARTFREN

Ahmad Rivaldi

Program Studi Manajemen Keuangan

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menganalisis reaksi pasar modal terhadap pengumuman merger antara PT XL Axiata Tbk (EXCL) dan PT Smartfren Telecom Tbk (FREN) pada 11 Desember 2024. Menggunakan metodologi *event study*, reaksi pasar diukur melalui *Abnormal Return* (AR) dan *Trading Volume Activity* (TVA) pada jendela peristiwa jangka pendek (t-5 s.d. t+5) dan jangka panjang (t-23 s.d. t+23). Data dianalisis menggunakan uji beda statistik untuk membandingkan periode sebelum dan sesudah peristiwa. Hasil penelitian menunjukkan reaksi pasar yang asimetris; perbedaan AR yang signifikan secara statistik hanya ditemukan pada saham FREN dalam periode jangka pendek (Sig. = 0,036), mengindikasikan adanya sentimen spekulatif sesaat. Tidak ada reaksi AR yang signifikan pada saham EXCL maupun pada periode jangka panjang untuk kedua saham. Lebih lanjut, tidak ditemukan perbedaan TVA yang signifikan, meskipun terjadi lonjakan volume sesaat pada hari pengumuman. Temuan ini mengimplikasikan bahwa pasar merespons secara spesifik dan sementara pada saham yang lebih rentan dalam merger, namun tidak menunjukkan perubahan perilaku yang berkelanjutan dari sisi harga maupun volume.

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

POLITEKNIK
NEGERI
JAKARTA



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

A COMPARATIVE ANALYSIS OF MARKET REACTION BEFORE AND AFTER THE XL AXIATA AND SMARTFREN MERGER ANNOUNCEMENT

Ahmad Rivaldi

Financial Management Study Program

ABSTRACT

This study aims to analyze the capital market reaction to the merger announcement between PT XL Axiata Tbk (EXCL) and PT Smartfren Telecom Tbk (FREN) on December 11, 2024. Using an event study methodology, market reaction was measured via Abnormal Return (AR) and Trading Volume Activity (TVA) across short-term (t-5 to t+5) and long-term (t-23 to t+23) event windows. The data was analyzed using statistical paired tests to compare pre- and post-event periods. The results show an asymmetrical market reaction; a statistically significant difference in AR was found only for FREN shares in the short-term period (Sig. = 0.036), indicating momentary speculative sentiment. No significant AR reaction was found for EXCL shares or for either stock in the long-term period. Furthermore, no significant difference in TVA was found for either stock, despite a momentary volume spike on the announcement day. These findings imply that the market reacts specifically and temporarily to the more vulnerable stock in a merger but does not exhibit a sustained change in behavior in terms of either price or volume.

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

**POLITEKNIK
NEGERI
JAKARTA**



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

DAFTAR ISI

LEMBAR PERNYATAAN ORISINALITAS	III
LEMBAR PENGESAHAN	IV
KATA PENGANTAR.....	VII
PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS	VIII
DAFTAR ISI.....	XI
DAFTAR GAMBAR.....	XII
DAFTAR TABEL	XIII
DAFTAR LAMPIRAN	XIV
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang Penelitian	1
1.2. Rumusan Masalah Penelitian	4
1.3. Pertanyaan Penelitian	4
1.4. Tujuan Penelitian	5
1.5. Manfaat Penelitian	5
1.6. Sistematika Penulisan Skripsi	6
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	8
2.1. Landasan Teori.....	8
2.2. Penelitian Terdahulu	12
2.3. Kerangka Pemikiran.....	17
2.4. Hipotesis.....	18
BAB III METODE PENELITIAN	21
3.1. Jenis Penelitian.....	21
3.2. Objek Penelitian	21
3.3. Jenis dan Sumber Data Penelitian	22
3.4. Metode Pengumpulan Data Penelitian	22
3.5. Metode Analisa Data.....	24
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	28
4.1. Hasil Penelitian	28
4.2. Pembahasan.....	34
BAB V PENUTUP.....	39
5.1. Kesimpulan	39
5.2. Saran.....	39
DAFTAR PUSTAKA.....	41
LAMPIRAN.....	44



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Tren harga saham ISAT setelah pengumuman merger	2
Gambar 1.2 Tren harga saham TLKM setelah pengumuman merger.....	3
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran	18
Gambar 3.1 Periode Pengamatan	23
Gambar 4.1 Grafik Abnormal Return Jangka Pendek	35
Gambar 4.2 Grafik Abnormal Return Jangka Panjang	36
Gambar 4.3 Grafik Trading Volume Activity Jangka Pendek	37
Gambar 4.4 Grafik Trading Volume Activity Jangka Panjang.....	37





Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	12
Tabel 4.1 Jumlah Saham Beredar.....	28
Tabel 4.2 Hasil Uji Deskriptif.....	29
Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas	30
Tabel 4.4 Rangkuman Hasil Uji Beda Abnormal Return (AR)	33
Tabel 4.5 Rangkuman Hasil Uji Beda Trading Volume Activity (TVA).....	34





Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Harian Saham PT XL Axiata Tbk dan IHSG.....	45
Lampiran 2 Data Harian Saham PT Smartfren Telecom Tbk dan IHSG.....	48
Lampiran 3 Hasil <i>Output</i> Regresi SPSS (untuk Penentuan Alpha & Beta).....	51
Lampiran 4 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian	52
Lampiran 5 Hasil Pengujian Normalitas	53
Lampiran 6 Hasil Pengujian Hipotesis.....	56





BAB I PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Pasar modal memegang peran vital dalam perekonomian nasional, tidak hanya sebagai penggerak roda usaha tetapi juga sebagai instrumen demokratisasi ekonomi bagi masyarakat. Seiring berkembangnya industri keuangan di Indonesia, tercatat lebih dari 959 emiten telah tercatat di Bursa Efek Indonesia per April 2025, dengan kapitalisasi pasar mencapai Rp11.120 triliun (Bursa Efek Indonesia, 2025). Fenomena ini menunjukkan tingginya minat korporasi memanfaatkan pasar modal sebagai sarana strategis untuk pendanaan jangka panjang, sekaligus membuka peluang bagi investor retail maupun institusi untuk berpartisipasi dalam pertumbuhan ekonomi. Salah satu strategi yang banyak dilakukan perusahaan setelah mendapatkan akses pendanaan dari pasar modal adalah ekspansi usaha, termasuk melalui aksi korporasi seperti merger dan akuisisi.

Perkembangan lingkungan bisnis pada era Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA) telah mendorong peningkatan daya saing perusahaan-perusahaan di Indonesia (Hermana et al., 2024), termasuk pada sektor telekomunikasi. Industri telekomunikasi menghadapi tekanan kompetisi yang tinggi akibat perkembangan teknologi digital, disrupsi model bisnis, serta tuntutan integrasi layanan yang semakin kompleks. Persaingan yang ketat ini mendorong perusahaan untuk mengembangkan strategi ekspansi, baik secara internal maupun eksternal. Salah satu bentuk ekspansi eksternal yang banyak digunakan adalah aksi korporasi berupa merger dan akuisisi. Menurut Hendardini (2021), perusahaan melakukan merger atau akuisisi untuk memperoleh tambahan modal dan memperluas usaha demi peningkatan profitabilitas. Di sisi lain, aksi merger juga dipandang sebagai sinyal penting oleh pelaku pasar yang dapat memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Reaksi pasar terhadap pengumuman merger dapat tercermin melalui perubahan harga saham, volume perdagangan, dan volatilitas, tergantung pada bagaimana pasar menilai potensi sinergi maupun risiko dari penggabungan tersebut.

Hak Cipta :

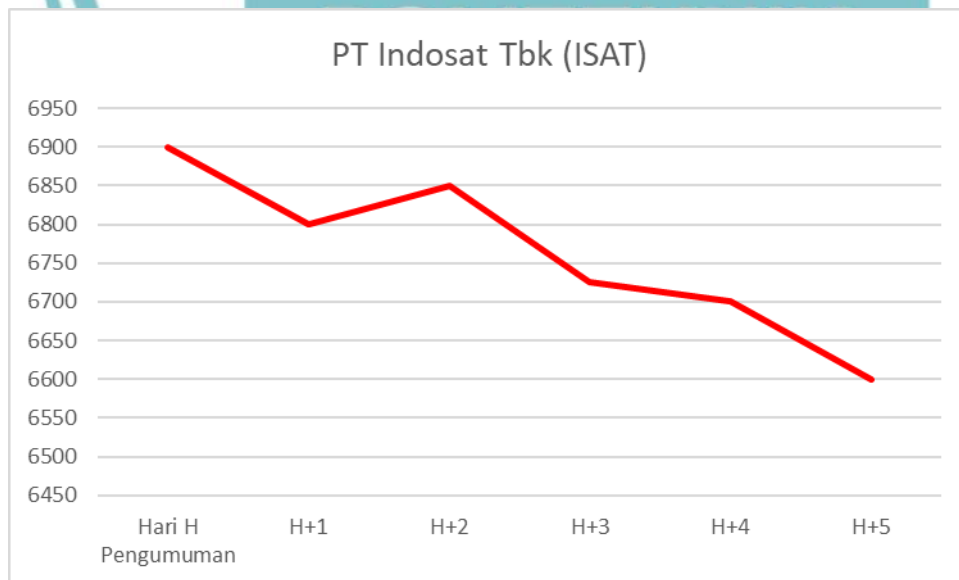
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

Namun, tidak semua pengumuman merger memperoleh respons positif dari pasar. Reaksi investor terhadap aksi merger yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan di sektor telekomunikasi menunjukkan hasil yang beragam. Sebagai contoh, pengumuman merger antara PT Indosat Tbk (ISAT) dan Hutchison 3 Indonesia pada tahun 2021 justru diikuti oleh penurunan harga saham ISAT. Reaksi negatif ini diduga dipicu oleh kekhawatiran investor terhadap tantangan integrasi operasional dan potensi peningkatan beban keuangan pasca-merger (Nurwahidah & Hasan, 2022). Sebaliknya, pengalihan pengelolaan IndiHome ke Telkomsel oleh PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk (TLKM) pada tahun 2023 memperoleh respons positif dari pasar, yang tercermin dari kenaikan harga saham TLKM. Perbedaan reaksi pasar ini mencerminkan bahwa investor tidak hanya mempertimbangkan bentuk aksi korporasi yang dilakukan, tetapi juga mempertimbangkan ekspektasi terhadap keberhasilan sinergi dan dampak finansial dari aksi tersebut. Fenomena ini memperkuat urgensi untuk mengkaji reaksi pasar modal terhadap aksi merger, khususnya dalam konteks penggabungan XL Axiata dan Smartfren. Perbedaan tersebut dapat diamati lebih lanjut melalui pergerakan harga saham ISAT dan TLKM dalam periode lima hari setelah pengumuman merger. Grafik berikut menyajikan tren harga saham masing-masing emiten dalam periode tersebut:

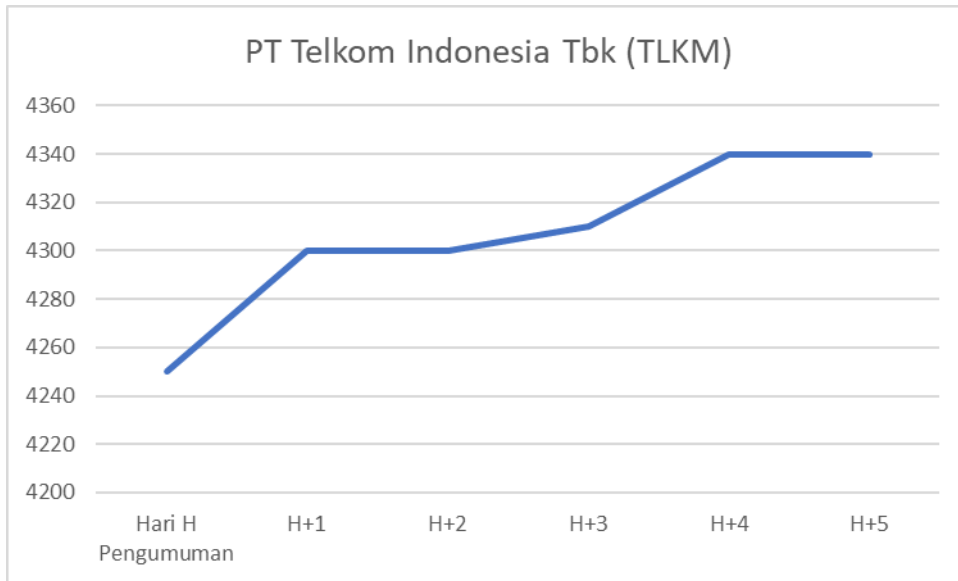


Gambar 1.1 Tren harga saham ISAT setelah pengumuman merger
Sumber: data diolah (2025)



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta



Gambar 1.2 Tren harga saham TLKM setelah pengumuman merger
Sumber: data diolah (2025)

Pada tanggal 11 Desember 2024 melalui situs resmi XL Axiata, PT XL Axiata Tbk (EXCL) dan PT Smartfren Telecom Tbk (FREN) secara resmi mengumumkan rencana merger strategis dengan nilai gabungan pra-sinergi mencapai Rp104 triliun (sekitar US\$6,5 miliar). Langkah ini bertujuan untuk membentuk entitas baru bernama PT XLSmart Telecom Sejahtera Tbk (XLSmart). Merger ini merupakan respon terhadap dinamika industri yang semakin kompetitif dan kebutuhan untuk memperkuat posisi pasar melalui sinergi operasional dan finansial. Dengan menggabungkan keunggulan jaringan, basis pelanggan, serta sumber daya dari kedua perusahaan, XLSmart diharapkan mampu memperluas jangkauan layanan, meningkatkan kualitas jaringan, dan mempercepat adopsi teknologi digital di Indonesia. Selain itu, penggabungan ini juga mencerminkan upaya untuk menciptakan struktur pasar yang lebih sehat dan kompetitif, sejalan dengan tren konsolidasi industri telekomunikasi global. Oleh karena itu, penting untuk menganalisis bagaimana pasar modal merespons pengumuman merger ini, khususnya dalam hal perubahan harga saham, volume perdagangan, dan indikator pasar lainnya. Berdasarkan pemaparan di atas, judul penelitian ini adalah “**Analisis Perbedaan Reaksi Pasar Modal Sebelum dan Sesudah Pengumuman Merger XL Axiata dengan Smartfren**”.



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

1.2. Rumusan Masalah Penelitian

Merger dan akuisisi merupakan strategi ekspansi yang umum digunakan oleh perusahaan dalam menghadapi dinamika persaingan industri, termasuk di sektor telekomunikasi. Salah satu merger yang menarik perhatian adalah penggabungan antara XL Axiata dan Smartfren, yang diumumkan pada 11 Desember 2024. Penggabungan ini bertujuan untuk membentuk entitas baru yang mampu bersaing secara lebih kompetitif di pasar. Pengumuman merger tersebut memunculkan berbagai reaksi dari pelaku pasar yang berdampak pada pergerakan harga saham dan volume perdagangan. Fenomena serupa juga terjadi pada pengumuman merger antara Indosat dan Hutchison, yang menyebabkan penurunan harga saham Indosat pada hari pengumuman. Namun, berbeda dengan saham Telkom Indonesia yang justru mengalami kenaikan harga pada hari pengumuman. Berdasarkan kondisi tersebut, pengumuman merger antara XL Axiata dan Smartfren diduga turut memengaruhi harga saham dan volume perdagangan kedua perusahaan, mencerminkan beragam reaksi investor terhadap peristiwa korporasi tersebut.

Pengumuman merger sering kali memicu respons investor, yang dapat diamati melalui perubahan harga saham dan volume perdagangan. Investor cenderung merespons merger berdasarkan ekspektasi terhadap sinergi bisnis, keuntungan operasional, dan prospek keuangan perusahaan pascamerger. Untuk mengukur reaksi pasar, dua indikator yang sering digunakan adalah *abnormal return*, yang mencerminkan apakah ada keuntungan tidak biasa di sekitar tanggal pengumuman, serta *Trading Volume Activity* (TVA), yang menunjukkan perubahan tingkat aktivitas perdagangan saham. Berdasarkan hal tersebut, masalah yang dikaji dalam penelitian ini adalah bagaimana pengumuman merger XL Axiata dan Smartfren memengaruhi *abnormal return* dan TVA di pasar modal.

1.3. Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan uraian latar belakang dan rumusan masalah yang telah dijelaskan sebelumnya, penelitian ini merumuskan beberapa pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan dalam *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman merger XL Axiata dengan Smartfren?



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

2. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan dalam *Trading Volume Activity* (TVA) sebelum dan sesudah pengumuman merger XL Axiata dengan Smartfren?

1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan pertanyaan-pertanyaan penelitian yang telah diuraikan sebelumnya, penelitian ini memiliki tujuan utama sebagai berikut:

1. Menganalisis perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman merger XL Axiata dengan Smartfren.
2. Menganalisis perbedaan *Trading Volume Activity* (TVA) sebelum dan sesudah pengumuman merger XL Axiata dengan Smartfren.

1.5. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan sejumlah manfaat, antara lain sebagai berikut:

a. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan memperkaya literatur terkait reaksi pasar modal terhadap pengumuman merger di industri telekomunikasi. Hasil penelitian ini juga dapat menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya yang ingin menganalisis dampak merger terhadap *abnormal return* dan *Trading Volume Activity* (TVA) di sektor lain.

b. Manfaat Praktis

Penelitian ini dapat membantu investor dalam memahami bagaimana pasar bereaksi terhadap pengumuman merger, khususnya merger antara XL Axiata dan Smartfren. Dengan mengetahui apakah terdapat *abnormal return* dan perubahan *Trading Volume Activity* (TVA) di sekitar tanggal pengumuman, investor dapat menggunakan informasi ini sebagai dasar dalam mengambil keputusan investasi. Hasil penelitian ini juga dapat membantu investor dalam mengidentifikasi potensi keuntungan atau risiko yang mungkin timbul akibat merger di sektor telekomunikasi.



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

1.6. Sistematika Penulisan Skripsi

Sistematika penulisan skripsi ini dirancang untuk menyajikan penelitian secara runtut dan sistematis. Struktur penulisan terdiri dari lima bab, dengan rincian sebagai berikut:

Bab 1: Pendahuluan

Bab ini berfungsi sebagai pengantar yang menguraikan konteks dan urgensi dilakukannya penelitian. Bagian ini mencakup perumusan masalah yang menjadi fokus utama, pertanyaan penelitian yang spesifik, serta tujuan yang ingin dicapai. Selain itu, dipaparkan pula manfaat penelitian baik secara teoretis maupun praktis, dan diakhiri dengan sistematika penulisan yang menjelaskan kerangka keseluruhan skripsi.

Bab 2: Tinjauan Pustaka

Bab ini mengulas landasan konseptual yang menjadi dasar penelitian. Isinya mencakup teori-teori relevan seperti Teori Sinyal (*Signaling Theory*) dan studi peristiwa (*event study*), serta definisi operasional dari variabel-variabel kunci, yaitu *Abnormal Return* (AR) dan *Trading Volume Activity* (TVA). Bab ini juga menyajikan ringkasan penelitian terdahulu sebagai pembanding, kerangka pemikiran yang menggambarkan alur logis penelitian, dan diakhiri dengan perumusan hipotesis yang akan diuji secara empiris.

Bab 3: Metode Penelitian

Bab ini menjelaskan secara rinci rancangan metodologi yang digunakan dalam penelitian. Cakupannya meliputi jenis dan pendekatan penelitian, objek penelitian, serta jenis dan sumber data yang digunakan. Bab ini juga menguraikan metode pengumpulan data, termasuk penetapan periode estimasi dan periode peristiwa (*event window*). Bagian ini ditutup dengan penjelasan langkah-langkah analisis data yang sistematis, mulai dari perhitungan variabel, uji statistik deskriptif, uji normalitas, hingga metode pengujian hipotesis.

Bab 4: Hasil Penelitian dan Pembahasan

Bab ini menyajikan seluruh hasil dari pengolahan data serta analisis yang mendalam. Penyajian dimulai dengan karakteristik objek penelitian, dilanjutkan dengan hasil analisis statistik deskriptif, hasil uji normalitas, dan hasil pengujian hipotesis untuk setiap variabel. Setelah itu, dilakukan pembahasan yang



© Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

menginterpretasikan temuan-temuan tersebut, mengaitkannya kembali dengan kerangka teori, dan menguraikan implikasi dari hasil penelitian.

Bab 5: Penutup

Bab ini merupakan bagian akhir dari skripsi yang merangkum keseluruhan penelitian. Bagian ini terdiri dari kesimpulan yang menjawab secara ringkas tujuan penelitian serta saran yang ditujukan bagi investor, analis pasar modal, maupun peneliti selanjutnya untuk pengembangan studi di masa depan.





Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

BAB V PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan analisis data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan terhadap dampak pengumuman merger antara PT XL Axiata Tbk (EXCL) dan PT Smartfren Telecom Tbk (FREN), dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Reaksi pasar dari sisi harga saham, yang diukur dengan *Abnormal Return* (AR), bersifat asimetris. Terdapat perbedaan AR yang signifikan secara statistik sebelum dan sesudah pengumuman merger hanya pada saham PT Smartfren Telecom Tbk (FREN) dalam periode jangka pendek. Hal ini mengindikasikan pasar merespons secara kuat terhadap ketidakpastian yang lebih tinggi pada saham FREN sebagai entitas yang akan dilebur. Sebaliknya, tidak ditemukan adanya perbedaan AR yang signifikan pada saham PT XL Axiata Tbk (EXCL), yang menunjukkan bahwa posisi dominannya dalam merger membuat sinyal dari pengumuman tersebut tidak cukup kuat untuk mengubah persepsi nilai perusahaan secara drastis.
2. Dari sisi aktivitas perdagangan yang diukur dengan *Trading Volume Activity* (TVA), tidak ditemukan adanya perbedaan yang signifikan secara statistik sebelum dan sesudah pengumuman merger untuk kedua saham. Meskipun data menunjukkan adanya lonjakan volume perdagangan yang sangat tajam pada hari pengumuman, lonjakan tersebut hanya merupakan gejala sesaat dan tidak cukup untuk mengubah rata-rata aktivitas perdagangan secara keseluruhan pada periode pengamatan. Hal ini mengimplikasikan bahwa minat besar investor yang dipicu oleh berita merger hanya bersifat sementara dan tidak mengubah tingkat likuiditas saham secara berkelanjutan.

5.2. Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keseluruhan temuan dalam penelitian ini, berikut adalah beberapa saran yang dapat diberikan:

1. Bagi Investor



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

- a. temuan penelitian ini menegaskan pentingnya untuk tidak menggeneralisasi dampak sebuah aksi korporasi seperti merger. Perlu dilakukan analisis yang lebih mendalam terhadap peran dan kondisi masing-masing perusahaan yang terlibat, karena reaksi pasar dapat sangat berbeda antara pihak yang dominan dengan pihak yang akan dilebur. Secara khusus, diperlukan kewaspadaan tinggi terhadap risiko spekulasi, terutama pada saham perusahaan yang menjadi target merger.
- b. Investor disarankan untuk tidak menginterpretasikan lonjakan volume perdagangan yang masif pada hari pengumuman sebagai satu-satunya sinyal untuk mengambil keputusan investasi. Sebagaimana temuan penelitian ini, peningkatan perhatian pasar yang tajam seringkali hanya bersifat sesaat dan tidak menjamin terjadinya perubahan tren harga ataupun keuntungan jangka panjang yang berkelanjutan.

2. Bagi Peneliti Selanjutnya

- a. disarankan untuk memperluas analisis dengan menggunakan periode jendela (*event window*) yang lebih panjang untuk menangkap dampak jangka menengah hingga panjang secara lebih komprehensif, mengingat proses integrasi dan realisasi sinergi merger membutuhkan waktu. Untuk mendapatkan gambaran reaksi pasar yang lebih holistik, disarankan pula untuk menambahkan variabel lain di luar *Abnormal Return* dan TVA, seperti volatilitas harga saham (*stock volatility*) atau *bid-ask spread*.
- b. Untuk pengembangan selanjutnya, disarankan agar penelitian komparatif dilakukan dengan membandingkan dampak merger antar-sektor industri. Pendekatan ini berpotensi memberikan pemahaman yang lebih mendalam tentang bagaimana faktor-faktor kontekstual spesifik suatu industri dapat membentuk reaksi pasar terhadap peristiwa serupa.



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

DAFTAR PUSTAKA

- Arieska Mellynia, M., Agung Nugroho, 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. <https://doi.org/10.54443/sinomika.v1i5.558>
- Bursa Efek Indonesia. (2025). *IDX Daily Statistics*. <https://www.idx.co.id/>
- Dewi, S. L., & Widjaja, I. (2020). Analisis Pengaruh Merger Dan Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Dan Abnormal Return Pada Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Kewirausahaan*, 5(1), 34–39.
- Goss-Sampson, M. A. (2019). *Analisis Statistik Menggunakan JASP: Buku Panduan untuk Mahasiswa* (sunu Bagaskara, S. Z. Akmal, A. Triman, N. Grasiawaty, & E. Nurhayati, Trans.; 2nd ed.). <https://doi.org/10.6084/m9.figshare.9980744>
- Hardani, Auliya, N. H., Andriani, H., Fardani, R. A., Ustiawaty, J., Utami, E. F., Juliana Sukmana, D., & Istiqomah, R. R. (2020). *Buku Metode Penelitian Kualitatif & Kuantitatif* (H. Abadi, Ed.; 1st ed.). Pustaka Ilmu. <https://www.researchgate.net/publication/340021548>
- Hendardini, R. R. C. (2021). Akuisisi, Merger, Dan Konsolidasi Perusahaan Dalam Pasar Modal. In *Indonesian Notary* (Vol. 3).
- Hermana, A. A., Fajrin, H. M., Reva, Y. N., & Saleh, M. Z. (2024). Dampak MEA (Masyarakat Ekonomi Asean) Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia di Era Globalisasi. *Inisiatif: Jurnal Ekonomi, Akuntansi Dan Manajemen*, 4(1), 51–62. <https://doi.org/10.30640/inisiatif.v4i1.3455>
- Muhid, A. (2019). *Analisis Statistik 5 Langkah Praktis Analisis Statistik dengan SPSS for Windows Edisi ke 2* (D. N. Hidayat, Ed.; 2nd ed.). Zifatama Jawa.



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

Nurwahidah, & Hasan, A. (2022). A Comparative Study of ISAT Stock Price and Transaction Volume Based on Merger Announcement. *Jurnal Fraction*, 2(2), 53–59. www.yahoofinance.com.

Prof. Dr. Adler Haymans Manurung, C., Prof. John E.H.J. FoEh, PhD. , IPU. , C., Prof. Dr. Ni Nyoman Sawitri, MBA. , C., & Prof. Dr. Ferdinand Dehoutman Saragih, M. (2021). *Restrukturisasi Perusahaan: Merger, Akuisisi dan Konsolidasi serta Pembiayaannya*.

Putri, L., Yulita, I., & Wardhani, A. (2022). Analisis Abnormal Return Saham pada Peristiwa Merger dan Akuisisi di Indonesia. *EXERO : Journal of Research in Business and Economics*, 3(2), 242–267. <https://doi.org/10.24071/exero.v3i2.4300>

Santoso, S., Kusnanto, E., & Saputra, M. R. (2022). Perbandingan Metode Pengumpulan Data dalam Penelitian Kualitatif dan Kuantitatif Serta Aplikasinya dalam Penelitian Akuntansi Interpretatif. *Optimal: Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 2(3), 351–360. <https://doi.org/10.55606/optimal.v4i3.4457>

Saputra G, E. F., Pulungan, N. A. F., & Subiyanto, B. (2021). The Relationships between Abnormal Return, Trading Volume Activity and Trading Frequency Activity during the COVID-19 in Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(2), 737–745. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no2.0737>

Setiawan, R. A., & Febriani, L. (2023). Analisis dampak merger terhadap harga saham, abnormal return, dan volume perdagangan saham. *Fair Value : Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 6(2), 179–185. www.idx.co.id

Subrata, K., & Werastuti, D. N. S. (2020). Analisis Reaksi Pasar Pada Penetapan Status Darurat Global Ke Level Tertinggi Terkait Virus Corona Oleh WHO (World Health Organization) Pada Bursa Efek Indonesia. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Universitas Pendidikan Ganesha*, 11(2).

Suci, M. P. (2021). Analisis Reaksi Pasar Modal terhadap Peristiwa Pengumuman Merger Bank Syariah (Event Study



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

pada Saham Bank BRI Syariah). *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Bisnis, Dan Sosial (EMBISS)*, 1(4), 340–352. <https://embiss.com/index.php/>

Suganda, R. (2018). *Event Study Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia* (S. R. Wicaksono, Ed.; 1st ed.). CV. Seribu Bintang. <https://www.researchgate.net/publication/341915291>

Swari, N. P. W. C., & Masdiantini, P. Ri. (2024). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Perbankan yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2022). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, 14(1), 122–134.

Wairooy, M. A. (2018). *The Effect Of Merger Announcements On Abnormal Returns And Stock Trading Volume Activities (Study On Banking Companies In Bank Indonesia)*. 14(2).

Zulfikar, R., Permata Sari, F., Fatmayati, A., Wandini, K., Haryati, T., Jumini, S., Annisa, S., Budi Kusumawardhani, O., Mutiah, atul, Indrakusuma Linggi, A., & Fadilah, H. (2024). *METODE PENELITIAN KUANTITATIF (TEORI, METODE DAN PRAKTIK)* (E. Damayanti, Ed.). Widina Media Utama. www.freepik.com

**POLITEKNIK
NEGERI
JAKARTA**



LAMPIRAN

© Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta



Hak Cipta :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian , penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritis atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta



Hak Cipta :
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

© Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

Lampiran 1 Data Harian Saham PT XL Axiata Tbk dan IHSG

Tanggal	Hari Peristiwa (t)	Close (Rp)	Adj Close (Rp)	Volume (Lembar)	Harga IHSG	Actual Return	Return IHSG	Trading Value Activity
15/10/2024	t-40	2,290	2,201	17,391,400	7,626.95	0.000000	0.008903	0.001330
16/10/2024	t-39	2,300	2,210	6,553,300	7,648.94	0.004367	0.002883	0.000501
17/10/2024	t-38	2,270	2,182	7,896,800	7,735.04	-0.013043	0.011256	0.000604
18/10/2024	t-37	2,290	2,201	17,640,200	7,760.06	0.008810	0.003235	0.001349
21/10/2024	t-36	2,300	2,210	11,981,700	7,772.60	0.004367	0.001616	0.000917
22/10/2024	t-35	2,280	2,191	9,414,300	7,788.98	-0.008695	0.002107	0.000720
23/10/2024	t-34	2,260	2,172	32,648,400	7,787.56	-0.008772	-0.000182	0.002498
24/10/2024	t-33	2,260	2,172	17,145,200	7,716.55	0.000000	-0.009118	0.001312
25/10/2024	t-32	2,270	2,182	10,612,200	7,694.66	0.004425	-0.002837	0.000812
28/10/2024	t-31	2,250	2,162	23,161,100	7,634.63	-0.008810	-0.007802	0.001772
29/10/2024	t-30	2,280	2,191	10,744,800	7,606.60	0.013333	-0.003671	0.000822
30/10/2024	t-29	2,260	2,172	27,167,000	7,569.85	-0.008772	-0.004831	0.002078
31/10/2024	t-28	2,250	2,162	19,731,800	7,574.02	-0.004425	0.000551	0.001509
01/11/2024	t-27	2,250	2,162	30,958,300	7,505.26	0.000000	-0.009078	0.002368
04/11/2024	t-26	2,240	2,153	9,890,900	7,479.50	-0.004444	-0.003432	0.000757
05/11/2024	t-25	2,230	2,143	38,293,800	7,491.93	-0.004464	0.001662	0.002929
06/11/2024	t-24	2,220	2,134	13,521,200	7,383.87	-0.004484	-0.014424	0.001034
07/11/2024	t-23	2,210	2,124	29,866,000	7,243.86	-0.004504	-0.018962	0.002285
08/11/2024	t-22	2,210	2,124	14,025,700	7,287.19	0.000000	0.005982	0.001073
11/11/2024	t-21	2,140	2,057	55,011,300	7,266.46	-0.031673	-0.002845	0.004208
12/11/2024	t-20	2,130	2,047	42,836,700	7,321.99	-0.004673	0.007642	0.003277



Hak Cipta :
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

© Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

Tanggal	Hari Peristiwa (t)	Close (Rp)	Adj Close (Rp)	Volume (Lembar)	Harga IHSG	Actual Return	Return IHSG	Trading Value Activity
13/11/2024	t-19	2,150	2,066	35,064,900	7,308.67	0.009389	-0.001819	0.002682
14/11/2024	t-18	2,160	2,076	10,741,600	7,214.56	0.004651	-0.012876	0.000822
15/11/2024	t-17	2,140	2,057	29,011,300	7,161.26	-0.009259	-0.007388	0.002219
18/11/2024	t-16	2,150	2,066	18,665,300	7,134.28	0.004673	-0.003767	0.001428
19/11/2024	t-15	2,180	2,095	18,243,300	7,195.71	0.013953	0.008611	0.001396
20/11/2024	t-14	2,170	2,085	7,781,800	7,180.33	-0.004587	-0.002137	0.000595
21/11/2024	t-13	2,210	2,124	25,595,800	7,140.91	0.018432	-0.005490	0.001958
22/11/2024	t-12	2,180	2,095	14,758,500	7,195.56	-0.013574	0.007653	0.001129
25/11/2024	t-11	2,190	2,105	10,402,600	7,314.11	0.004587	0.016475	0.000796
26/11/2024	t-10	2,180	2,095	12,581,900	7,245.89	-0.004566	-0.009327	0.000963
28/11/2024	t-9	2,180	2,095	23,408,200	7,200.16	0.000000	-0.006311	0.001791
29/11/2024	t-8	2,220	2,134	16,408,800	7,114.27	0.018348	-0.011929	0.001255
02/12/2024	t-7	2,230	2,143	4,443,100	7,046.99	0.004504	-0.009457	0.000340
03/12/2024	t-6	2,240	2,153	8,821,400	7,196.02	0.004484	0.021148	0.000675
04/12/2024	t-5	2,230	2,143	19,841,100	7,326.76	-0.004464	0.018168	0.001518
05/12/2024	t-4	2,250	2,162	19,719,700	7,313.31	0.008968	-0.001836	0.001509
06/12/2024	t-3	2,310	2,220	31,275,700	7,382.79	0.026665	0.009500	0.002393
09/12/2024	t-2	2,300	2,210	21,671,000	7,437.73	-0.004329	0.007442	0.001658
10/12/2024	t-1	2,280	2,201	38,344,600	7,453.29	-0.004348	0.002092	0.002933
11/12/2024	t-0	2,240	2,153	150,736,700	7,464.75	-0.021833	0.001538	0.011531
12/12/2024	t+1	2,260	2,172	69,544,600	7,394.24	0.008928	-0.009446	0.005320
13/12/2024	t+2	2,270	2,182	15,409,700	7,324.79	0.004425	-0.009392	0.001179



- Hak Cipta :
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
 2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

© Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

Tanggal	Hari Peristiwa (t)	Close (Rp)	Adj Close (Rp)	Volume (Lembar)	Harga IHSG	Actual Return	Return IHSG	Trading Value Activity
16/12/2024	t+3	2,270	2,182	36,978,500	7,258.63	0.000000	-0.009032	0.002829
17/12/2024	t+4	2,280	2,191	15,176,300	7,157.73	0.004405	-0.013901	0.001161
18/12/2024	t+5	2,260	2,172	44,342,600	7,107.88	-0.008772	-0.006964	0.003392
19/12/2024	t+6	2,240	2,153	14,885,600	6,977.24	-0.008849	-0.018380	0.001139
20/12/2024	t+7	2,280	2,191	32,850,700	6,983.87	0.017856	0.000950	0.002513
23/12/2024	t+8	2,280	2,191	12,274,000	7,096.44	0.000000	0.016119	0.000939
24/12/2024	t+9	2,260	2,172	8,138,800	7,065.75	-0.008772	-0.004325	0.000623
27/12/2024	t+10	2,250	2,162	14,920,000	7,036.57	-0.004425	-0.004130	0.001141
30/12/2024	t+11	2,250	2,162	11,078,300	7,079.90	0.000000	0.006158	0.000847
02/01/2025	t+12	2,250	2,162	3,579,000	7,163.21	0.000000	0.011767	0.000274
03/01/2025	t+13	2,230	2,143	10,856,200	7,164.43	-0.008888	0.000170	0.000830
06/01/2025	t+14	2,240	2,153	27,702,500	7,080.47	0.004484	-0.011719	0.002119
07/01/2025	t+15	2,230	2,143	14,638,000	7,083.28	-0.004464	0.000397	0.001120
08/01/2025	t+16	2,250	2,162	14,502,800	7,080.35	0.008968	-0.000414	0.001109
09/01/2025	t+17	2,230	2,143	11,661,300	7,064.59	-0.008888	-0.002226	0.000892
10/01/2025	t+18	2,230	2,143	6,550,900	7,088.87	0.000000	0.003437	0.000501
13/01/2025	t+19	2,270	2,182	24,819,600	7,016.88	0.017936	-0.010155	0.001899
14/01/2025	t+20	2,250	2,162	2,570,500	6,956.67	-0.008810	-0.008581	0.000197
15/01/2025	t+21	2,270	2,182	5,603,600	7,079.56	0.008888	0.017665	0.000429
16/01/2025	t+22	2,270	2,182	4,455,400	7,107.52	0.000000	0.003949	0.000341
17/01/2025	t+23	2,270	2,182	3,647,500	7,154.66	0.000000	0.006632	0.000279

Sumber: Yahoo Finance, data diolah (2025)



Hak Cipta :
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

© Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

Lampiran 2 Data Harian Saham PT Smartfren Telecom Tbk dan IHSG

Tanggal	Hari Peristiwa (t)	Close (Rp)	Adj Close (Rp)	Volume (Lembar)	Harga IHSG	Actual Return	Return IHSG	Trading Value Activity
15/10/2024	t-40	27	27	144,410,000	7,626.95	-0.035714	0.008903	0.000303
16/10/2024	t-39	27	27	50,240,000	7,648.94	0.000000	0.002883	0.000105
17/10/2024	t-38	27	27	70,480,000	7,735.04	0.000000	0.011256	0.000148
18/10/2024	t-37	28	28	104,310,000	7,760.06	0.037037	0.003235	0.000219
21/10/2024	t-36	27	27	50,730,000	7,772.60	-0.035714	0.001616	0.000106
22/10/2024	t-35	27	27	80,950,000	7,788.98	0.000000	0.002107	0.000170
23/10/2024	t-34	27	27	153,110,000	7,787.56	0.000000	-0.000182	0.000321
24/10/2024	t-33	27	27	146,160,000	7,716.55	0.000000	-0.009118	0.000307
25/10/2024	t-32	28	28	44,760,000	7,694.66	0.037037	-0.002837	0.000094
28/10/2024	t-31	27	27	32,010,000	7,634.63	-0.035714	-0.007802	0.000067
29/10/2024	t-30	27	27	39,890,000	7,606.60	0.000000	-0.003671	0.000084
30/10/2024	t-29	28	28	102,200,000	7,569.85	0.037037	-0.004831	0.000214
31/10/2024	t-28	27	27	213,940,000	7,574.02	-0.035714	0.000551	0.000449
01/11/2024	t-27	28	28	140,890,000	7,505.26	0.037037	-0.009078	0.000296
04/11/2024	t-26	28	28	73,520,000	7,479.50	0.000000	-0.003432	0.000154
05/11/2024	t-25	27	27	53,380,000	7,491.93	-0.035714	0.001662	0.000112
06/11/2024	t-24	27	27	161,180,000	7,383.87	0.000000	-0.014424	0.000338
07/11/2024	t-23	27	27	46,170,000	7,243.86	0.000000	-0.018962	0.000097
08/11/2024	t-22	26	26	101,300,000	7,287.19	-0.037037	0.005982	0.000213
11/11/2024	t-21	25	25	359,590,000	7,266.46	-0.038462	-0.002845	0.000754
12/11/2024	t-20	26	26	31,500,000	7,321.99	0.040000	0.007642	0.000066



- Hak Cipta :
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian , penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
 2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

© Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

Tanggal	Hari Peristiwa (t)	Close (Rp)	Adj Close (Rp)	Volume (Lembar)	Harga IHSG	Actual Return	Return IHSG	Trading Value Activity
13/11/2024	t-19	26	26	90,300,000	7,308.67	0.000000	-0.001819	0.000189
14/11/2024	t-18	25	25	70,280,000	7,214.56	-0.038462	-0.012876	0.000147
15/11/2024	t-17	26	26	167,380,000	7,161.26	0.040000	-0.007388	0.000351
18/11/2024	t-16	26	26	129,270,000	7,134.28	0.000000	-0.003767	0.000271
19/11/2024	t-15	26	26	62,400,000	7,195.71	0.000000	0.008611	0.000131
20/11/2024	t-14	25	25	37,150,000	7,180.33	-0.038462	-0.002137	0.000078
21/11/2024	t-13	25	25	107,190,000	7,140.91	0.000000	-0.005490	0.000225
22/11/2024	t-12	25	25	91,880,000	7,195.56	0.000000	0.007653	0.000193
25/11/2024	t-11	25	25	26,670,000	7,314.11	0.000000	0.016475	0.000056
26/11/2024	t-10	25	25	32,930,000	7,245.89	0.000000	-0.009327	0.000069
28/11/2024	t-9	25	25	432,000,000	7,200.16	0.000000	-0.006311	0.000906
29/11/2024	t-8	25	25	61,520,000	7,114.27	0.000000	-0.011929	0.000129
02/12/2024	t-7	25	25	37,440,000	7,046.99	0.000000	-0.009457	0.000079
03/12/2024	t-6	24	24	38,030,000	7,196.02	-0.040000	0.021148	0.000080
04/12/2024	t-5	24	24	102,630,000	7,326.76	0.000000	0.018168	0.000215
05/12/2024	t-4	25	25	40,650,000	7,313.31	0.041667	-0.001836	0.000085
06/12/2024	t-3	25	25	111,800,000	7,382.79	0.000000	0.009500	0.000235
09/12/2024	t-2	27	27	152,500,000	7,437.73	0.080000	0.007442	0.000320
10/12/2024	t-1	27	27	93,580,000	7,453.29	0.000000	0.002092	0.000196
11/12/2024	t-0	25	25	408,600,000	7,464.75	-0.074074	0.001538	0.000857
12/12/2024	t+1	24	24	356,070,000	7,394.24	-0.040000	-0.009446	0.000747
13/12/2024	t+2	23	23	102,550,000	7,324.79	-0.041667	-0.009392	0.000215



Hak Cipta :
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

© Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

Tanggal	Hari Peristiwa (t)	Close (Rp)	Adj Close (Rp)	Volume (Lembar)	Harga IHSG	Actual Return	Return IHSG	Trading Value Activity
16/12/2024	t+3	23	23	107,110,000	7,258.63	0.000000	-0.009032	0.000225
17/12/2024	t+4	23	23	62,330,000	7,157.73	0.000000	-0.013901	0.000131
18/12/2024	t+5	23	23	48,590,000	7,107.88	0.000000	-0.006964	0.000102
19/12/2024	t+6	23	23	155,530,000	6,977.24	0.000000	-0.018380	0.000326
20/12/2024	t+7	23	23	114,360,000	6,983.87	0.000000	0.000950	0.000240
23/12/2024	t+8	23	23	20,510,000	7,096.44	0.000000	0.016119	0.000043
24/12/2024	t+9	23	23	24,870,000	7,065.75	0.000000	-0.004325	0.000052
27/12/2024	t+10	22	22	48,150,000	7,036.57	-0.043478	-0.004130	0.000101
30/12/2024	t+11	22	22	29,590,000	7,079.90	0.000000	0.006158	0.000062
02/01/2025	t+12	22	22	28,600,000	7,163.21	0.000000	0.011767	0.000060
03/01/2025	t+13	22	22	21,510,000	7,164.43	0.000000	0.000170	0.000045
06/01/2025	t+14	22	22	53,360,000	7,080.47	0.000000	-0.011719	0.000112
07/01/2025	t+15	22	22	25,250,000	7,083.28	0.000000	0.000397	0.000053
08/01/2025	t+16	23	23	30,150,000	7,080.35	0.045455	-0.000414	0.000063
09/01/2025	t+17	23	23	325,010,000	7,064.59	0.000000	-0.002226	0.000682
10/01/2025	t+18	23	23	119,810,000	7,088.87	0.000000	0.003437	0.000251
13/01/2025	t+19	22	22	61,630,000	7,016.88	-0.043478	-0.010155	0.000129
14/01/2025	t+20	22	22	76,330,000	6,956.67	0.000000	-0.008581	0.000160
15/01/2025	t+21	23	23	188,650,000	7,079.56	0.045455	0.017665	0.000396
16/01/2025	t+22	23	23	59,350,000	7,107.52	0.000000	0.003949	0.000125
17/01/2025	t+23	23	23	75,670,000	7,154.66	0.000000	0.006632	0.000159

Sumber: Yahoo Finance, data diolah (2025)



- Hak Cipta :
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritikan atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
 2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

© Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

Lampiran 3 Hasil *Output* Regresi SPSS (untuk Penentuan Alpha & Beta)

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.002	.002	-1.027	.321
	Return_IHSG	-.054	.279	-.050	.850
a. Dependent Variable: Return_EXCL					

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.003	.007	-.475	.642
	Return_IHSG	-1.034	1.031	-.251	.332
a. Dependent Variable: Return_FREN					

Sumber: data diolah (2025)



- Hak Cipta :
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
 2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

© Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

Lampiran 4 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Abnormal Return

Uji Statistik Descriptive Short Term EXCL

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AR_Sebelum	5	-.002360904	.0290513481	.0067537553	.0136356200
AR_Sesudah	5	-.007272798	.0102931925	.0031460521	.0066222044
Valid N (listwise)	5				

Uji Statistik Descriptive Long Term EXCL

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AR_Sebelum	23	-.029951999	.0290513481	.0033195708	.0121366613
AR_Sesudah	23	-.007965498	.0197815147	.0023866726	.0081433305
Valid N (listwise)	23				

Uji Statistik Descriptive Short Term FREN

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AR_Sebelum	5	.0053608662	.0908915825	.0348441747	.0343449076
AR_Sesudah	5	-.048179113	-.004002296	-.023212484	.0222161429
Valid N (listwise)	5				

Trading Volume Activity

Uji statistic Descriptive Short Term EXCL

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TVA_Sebelum	5	.0015085516	.0029333513	.0020020299	.0006356747
TVA_Sesudah	5	.0011609827	.0053201426	.0027762009	.0017330868
Valid N (listwise)	5				

Uji statistic Descriptive Long Term EXCL

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TVA_Sebelum	23	.0003398959	.0042083492	.0016913766	.0009496140
TVA_Sesudah	23	.0001966425	.0053201426	.0013510064	.0012113567
Valid N (listwise)	23				

Uji Statistik Descriptive Short Term FREN

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TVA_Sebelum	5	.0000852730	.0003199050	.0002102605	.0000843396
TVA_Sesudah	5	.0001019291	.0007469415	.0002838869	.0002642023
Valid N (listwise)	5				



- Hak Cipta :**
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
 2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

© Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

Uji Statistik Descriptive Long Term FREN

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AR_Sebelum	23	-.048575985	.0908915825	.0040750135	.0313556752
AR_Sesudah	23	-.050779447	.0669156924	-.002042705	.0280149697
Valid N (listwise)	23				

Uji Statistik Descriptive Long Term FREN

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TVA_Sebelum	23	.0000559467	.0009062227	.0002210979	.0002107083
TVA_Sesudah	23	.0000430246	.0007469415	.0001947230	.0001889362
Valid N (listwise)	23				

Sumber: data diolah (2025)

Lampiran 5 Hasil Pengujian Normalitas

Abnormal Return

Uji Normalitas Short Term EXCL

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test				
		AR_Sebelum	AR_Sesudah	
N		5	5	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0067537553	.0031460521	
	Std. Deviation	.0136356200	.0066222044	
Most Extreme Differences	Absolute	.330	.241	
	Positive	.330	.145	
	Negative	-.252	-.241	
Test Statistic		.330	.241	
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		.079	.200 ^e	
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^d	Sig.	.073	.444	
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.066	.431
		Upper Bound	.079	.457

Trading Volume Activity

Uji Normalitas Short Term EXCL

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test				
		TVA_Sebelum	TVA_Sesudah	
N		5	5	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0020020299	.0027762009	
	Std. Deviation	.0006356747	.0017330868	
Most Extreme Differences	Absolute	.306	.222	
	Positive	.306	.222	
	Negative	-.219	-.176	
Test Statistic		.306	.222	
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		.142	.200 ^e	
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^d	Sig.	.142	.597	
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.133	.584
		Upper Bound	.151	.610



- Hak Cipta :**
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
 2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

© Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

Uji Normalitas Long Term EXCL

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		AR_Sebelum	AR_Sesudah
N		23	23
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0033195708	.0023866726
	Std. Deviation	.0121366613	.0081433305
Most Extreme Differences	Absolute	.152	.136
	Positive	.104	.136
	Negative	-.152	-.103
Test Statistic		.152	.136
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		.179	.200 ^e
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^d	Sig.	.178	.316
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.168
		Upper Bound	.188

Uji Normalitas Short Term FREN

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		AR_Sebelum	AR_Sesudah
N		5	5
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0348441747	-.023212484
	Std. Deviation	.0343449076	.0222161429
Most Extreme Differences	Absolute	.246	.306
	Positive	.246	.253
	Negative	-.195	-.306
Test Statistic		.246	.306
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		.200 ^d	.142
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^e	Sig.	.415	.144
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.402
		Upper Bound	.428

Uji Normalitas Long Term EXCL

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		TVA_Sebelum	TVA_Sesudah
N		23	23
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0016913766	.0013510064
	Std. Deviation	.0009496140	.0012113567
Most Extreme Differences	Absolute	.138	.296
	Positive	.138	.296
	Negative	-.081	-.170
Test Statistic		.138	.296
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		.200 ^d	<.001
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^e	Sig.	.298	.000
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.286
		Upper Bound	.310

Uji Normalitas Short Term FREN

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		TVA_Sebelum	TVA_Sesudah
N		5	5
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0002102605	.0002838869
	Std. Deviation	.0000843396	.0002642023
Most Extreme Differences	Absolute	.234	.389
	Positive	.187	.389
	Negative	-.234	-.246
Test Statistic		.234	.389
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		.200 ^d	.013
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^e	Sig.	.496	.014
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.483
		Upper Bound	.509



- Hak Cipta :**
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
 2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

© Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

Uji Normalitas Long Term FREN

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		AR_Sebelum	AR_Sesudah
N		23	23
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0040750135	-.002042705
	Std. Deviation	.0313556752	.0280149697
Most Extreme Differences	Absolute	.127	.159
	Positive	.127	.159
	Negative	-.083	-.155
Test Statistic		.127	.159
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		.200 ^d	.136
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^e	Sig.	.426	.133
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.414
		Upper Bound	.439

Uji Normalitas Long Term FREN

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		TVA_Sebelum	TVA_Sesudah
N		23	23
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0002210979	.0001947230
	Std. Deviation	.0002107083	.0001889362
Most Extreme Differences	Absolute	.257	.225
	Positive	.257	.225
	Negative	-.217	-.211
Test Statistic		.257	.225
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		<.001	.004
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^d	Sig.	<.001	.003
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.000
		Upper Bound	.001

Sumber: data diolah (2025)



- Hak Cipta :
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
 2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

© Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

Lampiran 6 Hasil Pengujian Hipotesis

Abnormal Return

Uji Paired Sample T-test Short term EXCL

Paired Samples Test								
Paired Differences								
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	Sig. (2-tailed)
					Lower	Upper		
Pair 1	AR_Sebelum - AR_Sesudah	.0036077032	.0153955067	.0068850799	-.015508343	.0227237497	.524	.628

Uji Paired Sample T-test Long term EXCL

Paired Samples Test								
Paired Differences								
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	Sig. (2-tailed)
					Lower	Upper		
Pair 1	AR_Sebelum - AR_Sesudah	.0009328982	.0154811884	.0032280509	-.005761670	.0076274661	.289	.775

Uji Paired Sample T-test Short term FREN

Paired Samples Test								
Paired Differences								
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	Sig. (2-tailed)
					Lower	Upper		
Pair 1	AR_Sebelum - AR_Sesudah	.0580566587	.0419097172	.0187425953	.0060188716	.1100944458	3.098	.036



- Hak Cipta :
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
 2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

© Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

Uji Paired Sample T-test Long term FREN

Paired Samples Test

		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference Lower Upper			
Pair 1	AR_Sebelum - AR_Sesudah	.0061177183	.0369336705	.0077012027	-.009853598 .0220890351	.794	22	.435

Trading Volume Activity

Uji Paired Sample T-test Short Term EXCL

Paired Samples Test

		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference Lower Upper			
Pair 1	TVA_Sebelum - TVA_Sesudah	-.000774171	.0017476584	.0007815766	-.002944176 .0013958334	-.991	4	.378

Uji Wilcoxon Signed Rank Test Long Term EXCL

Test Statistics^a

	TVA_Sesudah - TVA_Sebelum
Z	-1.430 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	.153

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.



- Hak Cipta :
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan laporan, penulisan kritis atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Politeknik Negeri Jakarta
 2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Politeknik Negeri Jakarta

© Hak Cipta milik Politeknik Negeri Jakarta

Uji Wilcoxon Signed Rank Test Short Term FREN

Test Statistics^a

TVA_Sesudah - TVA_Sebelum	
Z	-.135 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	.893

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on negative ranks.

Uji Wilcoxon Signed Rank Test Long Term FREN

Test Statistics^a

TVA_Sesudah - TVA_Sebelum	
Z	-.760 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	.447

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

Sumber: data diolah (2025)