



ANALISIS DAMPAK KEBIJAKAN PPN DTP TERHADAP *ABNORMAL RETURN* DAN VOLATILITAS SAHAM PERUSAHAAN PROPERTI INDONESIA TAHUN 2021 DAN 2024

ERHAN DEVANO



PROGRAM STUDI BISNIS
SEKOLAH BISNIS
INSTITUT PERTANIAN BOGOR
BOGOR
2025

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



Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

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

PERNYATAAN MENGENAI SKRIPSI DAN SUMBER INFORMASI SERTA PELIMPAHAN HAK CIPTA

Dengan ini saya menyatakan bahwa skripsi dengan judul Analisis Dampak Kebijakan PPN DTP terhadap *Abnormal Return* dan Volatilitas Saham Perusahaan Properti Indonesia Tahun 2021 dan 2024 adalah karya saya dengan arahan dari dosen pembimbing dan belum diajukan dalam bentuk apa pun kepada perguruan tinggi mana pun. Sumber informasi yang berasal atau dikutip dari karya yang diterbitkan maupun tidak diterbitkan dari penulis lain telah disebutkan dalam teks dan dicantumkan dalam Daftar Pustaka di bagian akhir skripsi ini.

Dengan ini saya melimpahkan hak cipta dari karya tulis saya kepada Institut Pertanian Bogor.

Bogor, Agustus 2025

Erhan Devano
K1401201143



ABSTRAK

ERHAN DEVANO. Analisis Dampak Kebijakan PPN DTP terhadap *Abnormal Return* dan Volatilitas Saham Perusahaan Properti Indonesia Tahun 2021 dan 2024. Dibimbing oleh RETNANINGSIH dan NUR HASANAH.

Pada masa pandemi Covid-19 hampir seluruh industri di Indonesia mengalami penurunan, khususnya industri properti. Oleh karena itu, pemerintah mengeluarkan kebijakan Pajak Pertambahan Nilai Ditanggung Pemerintah (PPN DTP) untuk merangsang pertumbuhan industri properti. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis respons pasar saham properti Indonesia terhadap kebijakan PPN DTP dengan melihat *abnormal return* (AR) dan volatilitas. Metode yang digunakan adalah *market-adjusted model event study* dan model GARCH (1,1). Pada awal kebijakan 2021 dan awal tahun 2024, terdapat perbedaan signifikan AR sebelum dan sesudah pengumuman serta PPN DTP terbukti berpengaruh terhadap volatilitas dengan karakteristik dominan yang berasal dari kejutan baru yang tidak bertahan lama (*stasioner*). Periode September 2024, tidak ditemukan perbedaan signifikan pada AR sebelum dan sesudah kebijakan serta PPN DTP berpengaruh terhadap volatilitas dengan karakter yang tinggi, persisten, dan bersifat non-stasioner. Investor disarankan melakukan *trading* jangka pendek untuk memanfaatkan lonjakan AR di sekitar pengumuman PPN DTP. Penurunan tajam pasca pengumuman perlu diantisipasi dengan cara disiplin dalam *trading*. Sektor properti sensitif terhadap kondisi eksternal sehingga analisis mendalam perlu dilakukan.

Kata kunci: *Abnormal return*, *event study*, PPN DTP, properti, volatilitas

ABSTRACT

ERHAN DEVANO. *Analysis of the Impact of Government-Borne VAT Policy on the Abnormal Return and Volatility of Indonesian Property Companies Stocks in 2021 and 2024. Supervised by RETNANINGSIH and NUR HASANAH.*

During the COVID-19 pandemic, most industries in Indonesia declined, particularly the property sector. To boost this sector, the government introduced the Government-Borne Value Added Tax (Government-Borne VAT) policy. This study aims to analyze the response of the Indonesian property stock market to the Government-Borne VAT policy by examining AR and volatility. The methods employed are market-adjusted model event study and GARCH (1,1). At the beginning of the policy in 2021 and early 2024, there were significant differences in AR before and after the announcement, while Government-Borne VAT was found to affect volatility with characteristics predominantly driven by new shocks that did not last long (stationary). In September 2024, no significant difference in AR was found before and after the policy, while Government-Borne VAT affected volatility with high, persistent, and non-stationary characteristics. Investors are advised to engage in short-term trading to capitalize on AR surges around the Government-Borne VAT announcement. Sharp declines following the announcement need to be anticipated through disciplined trading. As the property sector is sensitive to external conditions, in-depth analysis remains necessary.

Keywords: *Abnormal return*, *event study*, *Government-Borne VAT*, *property*, *volatility*

@Hak cipta milik IPB University

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan sumber :
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.



@Hak cipta milik IPB University

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

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



Hak Cipta Dilindungi Undang-undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.

© Hak Cipta milik IPB, tahun 2025¹
Hak Cipta dilindungi Undang-Undang

Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan atau menyebutkan sumbernya. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik, atau tinjauan suatu masalah, dan pengutipan tersebut tidak merugikan kepentingan IPB.

Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apa pun tanpa izin IPB.



ANALISIS DAMPAK KEBIJAKAN PPN DTP TERHADAP ABNORMAL RETURN DAN VOLATILITAS SAHAM PERUSAHAAN PROPERTI INDONESIA TAHUN 2021 DAN 2024

Erhan Devano

Skripsi
sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar
Sarjana pada
Program Studi Bisnis

PROGRAM STUDI BISNIS
SEKOLAH BISNIS
INSTITUT PERTANIAN BOGOR
BOGOR
2025



@Hak cipta milik IPB University

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

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

Tim Penguji pada Ujian Skripsi:

- 1 Dr. Asaduddin Abdullah, B.Sc., M.Sc.
- 2 Dr. Asep Taryana, S.T.P., M.M.

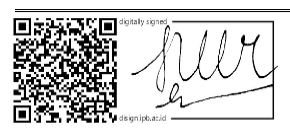
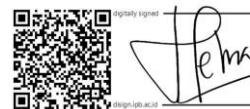
Judul Skripsi : Analisis Dampak Kebijakan PPN DTP terhadap *Abnormal Return* dan Volatilitas Saham Perusahaan Properti Indonesia Tahun 2021 dan 2024

Nama : Erhan Devano
NIM : K1401201143

Disetujui oleh

Pembimbing 1:
Ir. Retnaningsih, M.Si.

Pembimbing 2:
Dr. Nur Hasanah, S.Kom., M.Eng.



Diketahui oleh

Ketua Program Studi:
Dr. Siti Jahroh, B.Sc., M.Sc.
NIP 197711262008122001



Tanggal Ujian:
11 Agustus 2025

Tanggal Lulus:



PRAKATA

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Allah subhanaahu wa ta'ala atas segala karunia-Nya sehingga karya ilmiah ini berhasil diselesaikan. Tema yang dipilih dalam penelitian yang dilaksanakan sejak bulan Agustus 2024 sampai bulan Juli 2025 ini adalah peningkatan proses bisnis dengan judul Analisis Dampak Kebijakan PPN DTP terhadap *Abnormal Return* dan Volatilitas Saham Perusahaan Properti Indonesia Tahun 2021 dan 2024.

Terima kasih penulis ucapkan kepada para pembimbing Ir. Retnaningsih, M.Si. dan Dr. Nur Hasanah S.Kom., M.Eng. yang telah membimbing dan banyak memberi saran. Ucapan terima kasih juga disampaikan kepada Lokita Rizky Megawati, S.Pd., M.M. dan Dr. Veralianta Br. Sebayang, S.P., M.Si. sebagai dosen pembimbing lapangan OVOC; Ir. Lien Herlina, M.Sc sebagai dosen pembimbing capstone; Dr. Asep Taryana, S.T.P., M.M. sebagai dosen seminar dan dosen penguji; serta Dr. Asaduddin Abdullah, B.Sc., M.Sc. sebagai dosen penguji, mentor, dan penasihat skripsi. Ungkapan terima kasih juga disampaikan kepada Ayah, Mama, Cece, adik-adik serta seluruh keluarga yang telah memberikan dukungan, doa, dan kasih sayangnya. Selain itu, penulis mengucapkan terima kasih kepada Dellia Athira Fasya, Raina Alifa Fahrani, Azzam Dzulhilmi, Asih Assifa Salsabila, Febrian Dedy, dan Dymas Pramudya Adjie yang telah membantu banyak dalam penyusunan skripsi ini, teman-teman Sekolah Bisnis IPB, Duduk Sama-Sama, Kelompok Malang OVOC, Warbeh Brotherhood, partner bisnis saya, Cheryl, Xavier, Cookie, El Guapo, dan teman-teman lainnya yang tidak bisa disebutkan satu per satu yang sudah memberikan banyak dukungan selama proses penyusunan tugas akhir.

Penulis menyadari bahwa penelitian ini masih memiliki keterbatasan sehingga masukan dan kritik yang membangun sangat diharapkan demi penyempurnaan di masa mendatang. Semoga karya ilmiah ini bermanfaat bagi pihak yang membutuhkan dan bagi kemajuan ilmu pengetahuan.

Bogor, Agustus 2025

Erhan Devano

@Hak cipta milik IPB University

IPB University

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

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

DAFTAR ISI

DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xii
I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	6
1.3 Tujuan	6
1.4 Manfaat	7
1.5 Ruang Lingkup	7
II TINJAUAN PUSTAKA	8
2.1 PPN DTP untuk Sektor Properti	8
2.2 Saham	9
2.3 <i>Event Study</i>	10
2.4 <i>Abnormal Return</i>	11
2.5 Volatilitas	13
2.6 Kerangka Pemikiran	13
2.7 Hipotesis Penelitian	14
III METODE	16
3.1 Waktu dan Tempat	16
3.2 Jenis, Sumber, dan Pengambilan Data	16
3.3 Metode Penarikan Sampel	17
3.4 Metode Pengolahan dan Analisis Data	18
IV HASIL DAN PEMBAHASAN	22
4.1 Gambaran Umum Perusahaan Sampel	22
4.2 <i>Abnormal Return</i> dan Volatilitas Awal Kebijakan Tahun 2021	24
4.3 <i>Abnormal Return</i> dan Volatilitas Kebijakan Awal Tahun 2024	28
4.4 <i>Abnormal Return</i> dan Volatilitas Perubahan Kebijakan September 2024	32
4.5 Ringkasan Hasil AR dan Volatilitas	37
4.6 Rekomendasi Keputusan Investasi	38
V SIMPULAN DAN SARAN	40
5.1 Simpulan	40
5.2 Saran	40
DAFTAR PUSTAKA	41
LAMPIRAN	45
RIWAYAT HIDUP	50



DAFTAR TABEL

1	Metode pengolahan dan analisis data	18
2	<i>Abnormal return</i> emiten properti yang menonjol awal tahun 2021	25
3	Uji beda AR awal tahun 2021	26
4	Uji <i>Augmented Dickey-Fuller</i> awal tahun 2021	27
5	Uji GARCH (1,1) awal tahun 2021	27
6	<i>Abnormal return</i> emiten properti yang menonjol awal tahun 2024	29
7	Uji beda AR awal tahun 2024	31
8	Uji <i>Augmented Dickey-Fuller</i> awal tahun 2024	31
9	Uji GARCH (1,1) awal tahun 2024	32
10	<i>Abnormal return</i> emiten properti yang menonjol September 2024	33
11	Uji beda AR September 2024	35
12	Uji <i>Augmented Dickey-Fuller</i> September 2024	36
13	Uji GARCH (1,1) September 2024	36
14	Ringkasan hasil AR dan volatilitas tiap periode	37
15	Rekomendasi keputusan investasi	38

DAFTAR GAMBAR

1	Pertumbuhan ekonomi Indonesia tahun 2019-2024	1
2	Indeks harga properti residensial kuartal IV tahun 2019-2024	2
3	BI Rate kuartal 4 tahun 2019-2024	3
4	Garis waktu PPN DTP beserta besarnya	4
5	Kerangka pemikiran	14
6	Jendela peristiwa (<i>event window</i>)	16
7	<i>Average abnormal return</i> awal tahun 2021	24
8	Uji normalitas AR awal tahun 2021	26
9	<i>Average abnormal return</i> awal tahun 2024	28
10	Uji normalitas AR awal tahun 2024	30
11	<i>Average abnormal return</i> September 2024	32
12	Uji normalitas AR September 2024	34

DAFTAR LAMPIRAN

1	Proses pemilihan perusahaan sampel berdasarkan kriteria	46
2	<i>Abnormal return</i> kebijakan PPN DTP awal tahun 2021	47
3	<i>Abnormal return</i> perubahan besaran PPN DTP awal tahun 2024	48
4	<i>Abnormal return</i> perubahan besaran PPN DTP September 2024	49