UNIVERSITAS
GADJAH MADA
**Deteksi Bubble pada Pasar Saham Indonesia: Analisis pada Saham Energi Terbarukan dengan LQ45 dan
Variabel Fundamental Perusahaan Pasca COVID-19**
Gustav Susanto, Kushdianto Setiawan, Sivilekonom., Ph.D.
Universitas Gadjah Mada, 2026 | Diunduh dari http://etd.repository.ugm.ac.id/

INTISARI

Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi indikasi pembentukan *bubble* pada saham sektor energi terbarukan di Indonesia dengan menggunakan pendekatan faktor fundamental dan faktor pasar. Sampel penelitian terdiri atas saham ARKO, BREN, KEEN, dan PGEO. Pendekatan faktor fundamental dilakukan melalui pengujian Augmented Dickey-Fuller (ADF) terhadap rasio logaritmik harga saham terhadap total aset per lembar, sedangkan pendekatan faktor pasar dilakukan menggunakan metode Generalized Sup Augmented Dickey-Fuller (GSADF) terhadap rasio logaritmik harga saham terhadap indeks LQ45 sebagai proksi kondisi pasar dan representasi dari saham dengan fundamental yang baik. Hasil pengujian ADF menunjukkan bahwa saham ARKO, BREN, dan KEEN memiliki karakteristik non-stasioner, sedangkan saham PGEO cenderung mendekati kondisi stasioner pada tingkat signifikansi 10%. Selain itu, ARKO menunjukkan kecenderungan tren positif yang hampir signifikan dibandingkan saham lainnya dan dapat dianggap signifikan pada tingkat signifikansi 10% menjadikan ARKO sebagai saham dengan indikasi mengalami *bubble* berdasarkan faktor fundamentalnya. Hasil pengujian GSADF menunjukkan bahwa hanya saham ARKO yang memiliki perilaku harga eksplosif secara signifikan dengan nilai probabilitas sebesar 0,000, sedangkan saham BREN, KEEN, dan PGEO tidak menunjukkan indikasi *bubble*. Temuan ini menunjukkan bahwa fenomena bubble pada sektor energi terbarukan tidak terjadi secara merata pada seluruh saham, melainkan bersifat spesifik pada perusahaan tertentu. Dari perspektif psikologi pasar, perilaku harga eksplosif pada ARKO mengindikasikan adanya penguatan ekspektasi dan optimisme investor yang mendorong harga tumbuh lebih cepat dibandingkan kondisi pasar secara umum. Penelitian ini memberikan implikasi bahwa risiko bubble pada saham sektor energi terbarukan perlu dianalisis tidak hanya dari aspek fundamental perusahaan, tetapi juga dari dinamika psikologi pasar dan perilaku investor.

Kata kunci: *bubble*, GSADF, ADF, psikologi pasar, energi terbarukan, saham, LQ45.

UNIVERSITAS
GADJAH MADA
**Deteksi Bubble pada Pasar Saham Indonesia: Analisis pada Saham Energi Terbarukan dengan LQ45 dan
Variabel Fundamental Perusahaan Pasca COVID-19**
Gustav Susanto, Kushdianto Setiawan, Sivilekonom., Ph.D.
Universitas Gadjah Mada, 2026 | Diunduh dari http://etd.repository.ugm.ac.id/

ABSTRACT

This study aims to identify the existence of stock price bubbles in Indonesia's renewable energy sector by employing both fundamental and market-based approaches. The sample consists of ARKO, BREN, KEEN, and PGEO stocks. The fundamental approach is examined using the Augmented Dickey-Fuller (ADF) test on the logarithmic ratio of stock prices to total assets per share, while the market-based approach is analyzed using the Generalized Sup Augmented Dickey-Fuller (GSADF) method on the logarithmic ratio of stock prices to the LQ45 Index, which serves as a proxy for market conditions and represents stocks with strong fundamentals. The ADF results indicate that ARKO, BREN, and KEEN exhibit non-stationary characteristics, whereas PGEO tends to approach stationarity at the 10% significance level. In addition, ARKO exhibits an almost significant positive trend compared to the other stocks and can be considered significant at the 10% significance level, making ARKO the stock with the strongest indication of a bubble from the fundamental perspective. The GSADF results reveal that only ARKO exhibits statistically significant explosive price behavior with a probability value of 0.000, whereas BREN, KEEN, and PGEO do not show evidence of bubble formation. These findings suggest that stock price bubbles in the renewable energy sector are not sector-wide phenomena but are instead firm-specific. From a market psychology perspective, the explosive behavior observed in ARKO reflects strengthened investor expectations and excessive optimism, causing prices to rise more rapidly than overall market conditions. This study implies that bubble risk in renewable energy stocks should be assessed not only from the perspective of firm fundamentals but also through the dynamics of market psychology and investor behavior.

***Keywords**: bubble, Augmented Dickey-Fuller (ADF), Generalized Sup Augmented Dickey-Fuller (GSADF), market psychology, renewable energy sector, LQ45 Index.*