

REAKSI PASAR PADA SAHAM BUMN DI BURSA EFEK INDONESIA TERHADAP PENGUMUMAN KABINET INDONESIA MAJU 2019-2024

Melinda Puspita Sari

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya

mlndaps26@gmail.com

Dosen Pembimbing:

Risna Wijayanti, S.E., M.M., Ph.D., CFP

Abstract: *The announcement of the Indonesia Onward Cabinet is one political event that may contain information that affects the stock market. This research has the objective to find out the reactions of the stock market toward the announcement of the Indonesia Onward Cabinet 2019 – 2024. Stock market reactions in this research were examined through the indicators of abnormal returns and trading volume activity. This research utilized the research type of event study with the observation period being 5 days before and 5 days after the announcement of the Indonesia Onward Cabinet 2019 – 2024. The utilized samples in this research were shares of State-Owned Enterprises (BUMN) listed on the Indonesia Stock Exchange, with 20 companies. They utilized methods of difference testing were the Paired Sample T-Test and Wilcoxon Signed Rank Test. Results of the testing hypothesis did not show significant differences in abnormal returns before and after the announcement of the Indonesia Onward Cabinet 2019 – 2024. Results of testing hypothesis II did not show significant differences in trading volume activity before and after the announcement of the Indonesia Onward Cabinet 2019 – 2024. This indicates that the announcement of the Indonesia Onward Cabinet 2019 – 2024 did not contain significant information for market actors, and therefore had no influence on investors.*

Keywords: *event study, cabinet announcement, abnormal return, trading volume activity*

Abstrak: Pengumuman Kabinet Indonesia Maju merupakan salah satu peristiwa politik yang kandungan informasinya dapat mempengaruhi pasar modal. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui reaksi pasar modal terhadap peristiwa pengumuman Kabinet Indonesia Maju 2019-2024. Reaksi pasar modal dalam penelitian ini dilihat dengan indikator *abnormal return* dan *trading volume activity*. Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi peristiwa dengan periode pengamatan 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah peristiwa pengumuman Kabinet Indonesia Maju 2019-2024. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah saham perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan jumlah 20 perusahaan. Metode uji beda yang digunakan adalah *Paired Sample T-Test* dan *Wilcoxon Signed Rank Test*. Hasil dari uji hipotesis I tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada

abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman Kabinet Indonesia Maju 2019-2024. Hasil uji hipotesis II tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman Kabinet Indonesia Maju 2019-2024. Hal ini menunjukkan bahwa pengumuman Kabinet Indonesia Maju 2019-2024 tidak memiliki kandungan informasi yang berarti bagi pelaku pasar, sehingga tidak berpengaruh kepada para investor.

Kata Kunci: studi peristiwa, pengumuman kabinet, *abnormal return*, *trading volume activity*

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan suatu tempat, yang digunakan untuk melakukan kegiatan jual beli saham perusahaan publik. Pasar modal merupakan salah satu instrumen ekonomi yang tidak dapat dipisahkan dari berbagai pengaruh peristiwa atau fenomena yang berkembang di lingkungannya, baik pengaruh ekonomi maupun lingkungan non ekonomi. Pengaruh lingkungan ekonomi yang berasal dari internal maupun eksternal perusahaan seperti pengumuman yang berhubungan dengan laba, pengumuman pembagian dividen, perubahan strategi perusahaan, perubahan suku bunga bank, inflasi, fluktuasi kurs valuta asing, serta regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah akan berdampak secara langsung terhadap

aktivitas di pasar modal (Purba,2017).

Pengaruh lingkungan non ekonomi seperti faktor sosial, peristiwa politik, pergantian pemerintah, bencana alam, dan faktor lainnya juga dapat mempengaruhi pasar modal, walaupun tidak terkait secara langsung dengan dinamika yang terjadi di pasar modal, pengaruh lingkungan non ekonomi tidak bisa dipisahkan dari aktivitas bursa saham (Zaqi, 2006).

Setiap peristiwa yang mempengaruhi pasar modal pada prinsipnya mengandung informasi. Informasi merupakan hal yang sangat dibutuhkan oleh setiap investor. Kandungan informasi yang diserap oleh pelaku pasar akan selalu mendapat reaksi dan digunakan sebagai bahan pertimbangan para investor untuk menentukan kebijakan investasinya (Hartono, 2018:7). Setiap peristiwa

yang terjadi mengandung suatu informasi baik (*good news*) dan informasi buruk (*bad news*).

Peristiwa politik, seperti diselenggarakannya pemilihan presiden, pemilihan legislatif, pergantian pemerintahan, pengumuman kabinet menteri, *reshuffle* kabinet, kerusuhan politik, peperangan dan peristiwa lainnya dapat mempengaruhi reaksi di pasar modal. Peristiwa-peristiwa politik tersebut dapat berkaitan erat dengan kestabilan perekonomian negara atau juga bisa dikarenakan kondisi ekonomi suatu negara akan dipengaruhi oleh kebijakan-kebijakan yang dikeluarkan baik oleh lembaga legislatif maupun lembaga eksekutif.

Tahun 2019 merupakan tahun politik bagi Indonesia karena Pemilihan Umum Presiden Indonesia 2019 dilaksanakan. Pemilihan ini dilaksanakan serentak dengan pemilihan umum legislatif. Setelah dilantiknya Presiden dan wakil presiden, Presiden Joko Widodo telah memanggil para calon menteri Kabinet Kerja Jilid II. Peristiwa pengumuman

dan pelantikan Kabinet Indonesia Maju dilangsungkan pada tanggal 23 Oktober 2019 pukul 10.00 WIB. Pada pengumuman tersebut, presiden terpilih Joko Widodo, membuat suatu kejutan dengan menunjuk beberapa nama baru sebagai menteri yang berasal dari kalangan muda dan nonpolitik. Pembentukan Kabinet dianggap penting karena merupakan langkah awal yang diambil Presiden Joko Widodo dan Wakil Presiden Ma'ruf Amin dalam menyusun struktur pemerintahan. Para Menteri ditunjuk langsung oleh Presiden yang berfungsi sebagai pembantu Presiden Republik Indonesia dan para Menteri akan memberikan gambaran umum mengenai kebijakan dan keputusan yang diambil Presiden pada masa jabatan 5 tahun mendatang. Kebijakan yang dikeluarkan nantinya sedikit banyak akan berpengaruh pada dunia bisnis, termasuk pasar modal. Disisi lain pemberitaan media secara terus-menerus menunjukkan bahwa masyarakat dan publik menaruh perhatian lebih pada proses pembentukan Kabinet Kerja jilid II.

Pemberitaan oleh media massa juga mampu menciptakan ekspektasi yang tinggi di masyarakat khususnya pelaku pasar.

Reaksi pasar oleh investor dapat ditunjukkan dengan adanya perubahan harga sekuritas yang bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*. Melalui *abnormal return* dapat diketahui apakah suatu peristiwa atau pengumuman akan memberikan informasi yang cukup untuk menimbulkan reaksi pasar terhadap investor (Hartono, 2018:7). Reaksi pasar juga dapat diamati melalui aktivitas volume perdagangan saham yang dilihat dari nilai volume perdagangan saham (*trading volume activity*) (Huang & Li, 2014). Pergerakan volume perdagangan saham di pasar modal menunjukkan aktivitas investor dalam melakukan transaksi jual beli saham dan mencerminkan keputusan investasi investor.

Berdasarkan uraian tersebut peneliti tertarik untuk melakukan

penelitian pengembangan *event study*. Seberapa besar dampak peristiwa politik pada pengumuman Kabinet Indonesia Maju 2019-2024 mempengaruhi pergerakan harga saham BUMN. Pemilihan perusahaan BUMN dikarenakan BUMN merupakan saham yang paling likuid dan berkapitalisasi pasar besar sehingga cenderung mendominasi pergerakan IHSG, yang berarti juga mendominasi harga saham secara keseluruhan. Saham BUMN merupakan saham *Blue Chip* nya pemerintah, yang berada dibawah kekuasaan pemerintah dan diyakini penulis sebagai saham yang tentunya paling *sensitive* terkait hal-hal di bidang pemerintahan, seperti berita, kebijakan, dan peraturan presiden, sehingga peneliti ingin melihat secara lebih khusus apakah investor perusahaan BUMN bereaksi dengan adanya informasi peristiwa ini.

TINJAUAN PUSTAKA

Efficient Market Hypothesis

Teori efisiensi pasar modal atau juga dikenal dengan istilah *Efficient Market Hypothesis* merupakan teori

yang dikemukakan pertama kali oleh Fama pada tahun 1970. *Efficient Market Hypothesis* berbunyi sebuah pasar dimana harga sepenuhnya mencerminkan informasi yang ada disebut “efisien” (Fama, 1970). Hal ini berarti bahwa informasi baik dari informasi masa lalu, sekarang dan ditambah oleh informasi dari perusahaan itu sendiri (*insider information*) atau informasi non-publik. Fama (1970) menyatakan bahwa terdapat tiga tingkatan dalam efisiensi pasar, Ketiga tingkatan itu adalah efisien lemah, efisien setengah kuat, dan efisien kuat.

Beaver (1989) dalam (Hartono, 2017:616), menyatakan bahwa efisiensi pasar merupakan hubungan antara harga-harga sekuritas dengan informasi. Suatu peristiwa atau pengumuman mempunyai kandungan informasi (*information content*) jika pasar bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima.

Studi Peristiwa

Studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa

(*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (*information content*) dari suatu pengumuman dan dapat digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat (Hartono, 2017:643).

Abnormal Return

Menurut Husnan (2009:269) *abnormal return* adalah selisih antara tingkat keuntungan sebenarnya dengan tingkat keuntungan yang diharapkan. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga sekuritas yang bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*. Melalui *abnormal return* dapat diketahui apakah suatu peristiwa atau pengumuman akan memberikan informasi yang cukup untuk menimbulkan reaksi pasar terhadap investor (Hartono, 2018:7).

Trading Volume Activity

Volume perdagangan saham atau *Trading Volume Activity* (TVA)

merupakan salah satu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal. Dalam mengukur volume perdagangan saham dapat dilihat dari pergerakan aktivitas volume perdagangan saham di pasar modal (Purba, 2017). Perubahan volume perdagangan saham menunjukkan aktivitas perdagangan di bursa dan mencerminkan keputusan investasi para investor

Hipotesis

H₁: Terdapat reaksi pasar modal diprosikan dengan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman Kabinet Indonesia Maju 2019-2024

H₂: Terdapat reaksi pasar yang diprosikan dengan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman Kabinet Indonesia Maju 2019-2024

METODE

Jenis penelitian ini menggunakan penelitian komparatif dengan pendekatan kuantitatif, yaitu membandingkan antara dua kelompok atau lebih dari suatu variable tertentu. Penelitian komparatif yang digunakan

dalam penelitian ini yaitu perbandingan pada tingkat pengembalian (*abnormal return*) dan aktivitas volume perdagangan sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman Kabinet Indonesia Maju pada Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Periode peristiwa (*event period*) penelitian ini menggunakan 11 hari disekitar tanggal peristiwa, yaitu 5 hari sebelum peristiwa (*pre-event date*), 1 (satu) hari saat terjadinya peristiwa (*event date*) dan 5 hari sesudah peristiwa (*post-event date*). Pengambilan periode peristiwa selama 11 hari ini diharapkan reaksi pasar sudah dapat terlihat selama periode tersebut. Selain itu, peneliti juga menghindari periode waktu yang terlalu panjang, karena kemungkinan menyebabkan terjadinya bias pada data penelitian yang diakibatkan oleh peristiwa lain.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan BUMN (Badan Usaha Milik Negara) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan jumlah 20 perusahaan. Teknik

pengambilan sampel dari populasi menggunakan *non probability sampling* dengan metode sampel jenuh. Menurut Sugiyono (2016:85) sampel jenuh adalah teknik penentuan sampel bila semua anggota populasi digunakan sebagai sampel. Berdasarkan teknik pengambilan sampel tersebut dapat diketahui bahwa jumlah sampel pada penelitian ini berjumlah 20 perusahaan.

Tahapan-tahapan dalam menganalisis data yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

- 1) Menetapkan sampel penelitian. Sampel penelitian ini adalah perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 2) Menentukan jendela peristiwa (*windows periode*) yang digunakan dalam penelitian ini yaitu 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah Pengumuman Kabinet Indonesia Maju 2019-2024.
- 3) Perhitungan *abnormal return*
 - a) Menghitung *actual return* harian setiap saham selama periode penelitian

$$R_{i,t} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

$R_{i,t}$ = *Actual return* saham perusahaan i pada periode tertentu

P_t = harga saham pada periode tertentu

P_{t-1} = harga saham pada periode sebelumnya

b) Menghitung *expected return*

Untuk menghitung *expected return* pada penelitian ini menggunakan model sesuaian pasar (*market-adjusted model*). *Market-adjusted model* tidak menggunakan periode estimasi, namun *market-adjusted model* menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar. Persamaan *expected return* sebagai berikut:

$$E(R_{i,t}) = R_{M,t}$$

Keterangan:

$E(R_{i,t})$ = *Expected return* saham perusahaan i pada periode tertentu

$R_{M,t}$ = *Return* pasar pada periode tertentu

Perhitungan *return* pasar dalam penelitian ini menggunakan *return* IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan), dengan rumus:

$$R_{M,t} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan:

$R_{M,t}$ = *Return* pasar pada periode tertentu

$IHSG_t$ = Indeks Harga Saham Gabungan pada periode tertentu

$IHSG_{t-1}$ = Indeks Harga Saham Gabungan pada periode sebelumnya

c) Menghitung *abnormal return* disekitar periode peristiwa. *Abnormal return* merupakan selisih antara *actual return* dengan *expected return*.

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t})$$

Keterangan:

$AR_{i,t}$ = *Abnormal return* saham perusahaan i pada periode tertentu

$R_{i,t}$ = *Actual return* saham perusahaan i pada periode tertentu

$E(R_{i,t})$ = *Expected return* saham perusahaan i pada periode tertentu

d) Menghitung *rata-rata abnormal return* semua sampel selama periode penelitian dengan rumus:

$$AAR_{i,t} = \frac{\sum AR_{i,t}}{n}$$

Keterangan:

$AAR_{i,t}$ = Rata-rata *abnormal return* saham perusahaan i pada periode tertentu

$AR_{i,t}$ = *Abnormal return* saham perusahaan i pada periode tertentu

n = Jumlah perusahaan yang diteliti

4) Perhitungan *trading volume activity*

a) Menghitung *trading volume activity* masing-masing saham selama waktu penelitian

$$TVA = \frac{\text{jumlah saham yang diperdagangkan}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

b) Menghitung rata-rata aktivitas perdagangan (*rata-rata trading volume activity*):

$$ATVA \text{ sebelum} = \frac{\sum_{t=t-5}^{t-1} TVA \text{ sebelum}}{n}$$

$$ATVA \text{ sesudah} = \frac{\sum_{t=t-5}^{t-1} TVA \text{ sesudah}}{n}$$

Keterangan:

ATVA sebelum = Rata-rata aktivitas volume perdagangan saham sebelum peristiwa

ATVA sesudah = Rata-rata aktivitas volume perdagangan saham sesudah peristiwa

TVA sebelum = Volume perdagangan saham sebelum peristiwa

ATVA sesudah = Volume perdagangan saham sesudah peristiwa

n = Jumlah perusahaan yang diteliti

HASIL

Statistik Deskriptif

Hasil dari statistik deskriptif ini akan menunjukkan gambaran tentang variable data seperti, jumlah, nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata, dan standar deviasi.

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif *Abnormal return* dan *Trading volume activity* Selama Periode Penelitian

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AR Sebelum	20	-0,0895707	0,0785018	-0,0005809	0,0226625
AR Sesudah	20	-0,0445382	0,0774071	0,0015394	0,0179889
TVA Sebelum	20	0,0000029	0,0106661	0,0015814	0,0015522
TVA Sesudah	20	0,0000047	0,0080388	0,0016388	0,0016402
Valid N (listwise)	20				

Sumber: Output SPSS Version 22, 2021

Berdasarkan Tabel 1. hasil perhitungan statistik deskriptif *abnormal return* dan *trading volume activity* dengan menggunakan SPSS 22 yang menunjukkan n yaitu jumlah perusahaan yang digunakan untuk penelitian ini yaitu sejumlah 20 perusahaan BUMN dan menunjukkan nilai minimum, maksimum, rata-rata serta standar deviasi *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman Kabinet Indonesia Maju 2019-2024.

Uji Normalitas

Sebelum melakukan uji hipotesis, terlebih dahulu dilakukan uji normalitas pada data yang akan diolah. Tujuan melakukan uji normalitas adalah untuk mengetahui apakah data yang digunakan berdistribusi secara normal atau tidak. Untuk mengetahui normalitas data Rata-rata *Abnormal*

return (AAR) dan Rata-rata *Trading volume activity* (ATVA) pada periode sebelum dan sesudah peristiwa

Tabel 2. Uji Normalitas Rata-rata Abnormal return

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
		AAR BEFORE	AAR AFTER
N		20	20
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-.000580878	-.001086996
	Std. Deviation	.0068545923	.0048678938
	Most Extreme Differences		
	Absolute	.168	.165
	Positive	.109	.165
	Negative	-.168	-.093
Test Statistic		.168	.165
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		.139	.157

a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.
c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Output SPSS version 22, 2021

Berdasarkan hasil pengujian normalitas pada Tabel 2. menunjukkan bahwa Nilai Asymp. Sig. dari *rata-rata abnormal return* sebelum peristiwa pengumuman sebesar 0,139 dan *rata-rata abnormal return* sesudah peristiwa pengumuman sebesar 0,157. Nilai Asymp. Sig. *rata-rata abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman lebih besar dari 0,05 (Asymp. Sig. > 0,05). Berdasarkan hasil uji normalitas tersebut dapat disimpulkan bahwa data variabel *rata-rata abnormal return* pada periode sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman berdistribusi secara normal. Dengan demikian, teknik uji hipotesis yang akan digunakan adalah

uji beda statistik parametrik *Paired Sample T-Test*.

Tabel 3. Uji Normalitas Rata-rata Trading volume activity

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
		ATVA BEFORE	ATVA AFTER
N		20	20
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.001581389	.001638772
	Std. Deviation	.0012456142	.0012975501
	Most Extreme Differences		
	Absolute	.207	.161
	Positive	.207	.161
	Negative	-.104	-.115
Test Statistic		.207	.161
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		.024	.189

a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.
c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Output SPSS Version 22, 2021

Hasil uji normalitas pada Tabel 3. menunjukkan Nilai Asymp. Sig. *rata-rata trading volume activity* sebelum peristiwa pengumuman sebesar 0,024 dan *rata-rata trading volume activity* sesudah peristiwa sebesar 0,189. Nilai Asymp. Sig. *rata-rata trading volume activity* memiliki hasil yang berbeda. Pada periode sebelum peristiwa pengumuman nilai Asymp. Sig. lebih kecil dari 0,05 ($0,024 < 0,05$), sedangkan pada periode setelah sebelum peristiwa pengumuman nilai Asymp. Sig. lebih besar dari 0,05 ($0,189 > 0,05$).

Berdasarkan hasil uji normalitas tersebut dapat disimpulkan bahwa data variabel *rata-rata trading volume activity* berdistribusi secara tidak normal. Dengan demikian, teknik uji

hipotesis yang digunakan adalah uji beda non parametrik *Wilcoxon Signed Rank Test*.

Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis ini dilakukan untuk menguji ada atau tidak adanya perbedaan antara sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman Kabinet Indonesia Maju 2019-2024 khususnya pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEL.

Tabel 4. Hasil Uji Paired Sample T-Test Rata-rata *Abnormal return* Sebelum dan Sesudah Peristiwa

		Paired Samples Statistics						
		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean			
Pair 1	AAR BEFORE	-0,00580878	20	,0068545923	,0015327334			
	AAR AFTER	-,001086996	20	,0048678938	,0010884941			

		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	AAR BEFORE - AAR AFTER	,000506117	,0078916599	,0017646288	-,0031872927	,0041995284	,287	19	,777

Sumber: Output SPSS Version 22, 2021

Berdasarkan Tabel 4. hasil uji *Paired Sample T-Test*, antara periode sebelum dan sesudah pengumuman Kabinet Indonesia Maju 2019-2024 menunjukkan bahwa *rata-rata abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 0,287 dan nilai t_{tabel}

sebesar 2,09302 atau dengan kata lain $t_{hitung} (0,287) < t_{tabel} (2,09302)$. Sama halnya jika melihat nilai Sig. (2-tailed) menunjukkan nilai sebesar 0,777 yang berarti bahwa lebih besar dari 0,05 atau 5%. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada rata-rata *abnormal return* antara sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman Kabinet Indonesia Maju 2019-2024, dikarenakan t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} sehingga terjadi penolakan pada hipotesis H_1 .

Tabel 5. Hasil Uji *Wilcoxon Signed Ranks Test* Rata-rata *Trading volume activity* Sebelum dan Sesudah Peristiwa

Ranks				
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
ATVA AFTER - ATVA BEFORE	Negative Ranks	12 ^a	9.33	112.00
	Positive Ranks	8 ^b	12.25	98.00
	Ties	0 ^c		
	Total	20		

a. ATVA AFTER < ATVA BEFORE
b. ATVA AFTER > ATVA BEFORE
c. ATVA AFTER = ATVA BEFORE

Test Statistics ^a	
Z	-,261 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	,794

a. Wilcoxon Signed Ranks Test
b. Based on positive ranks.

Sumber: Output SPSS Version 22, 2021

Berdasarkan Tabel 5. hasil uji *wilcoxon signed rank test* dari data *rata-rata trading volume activity* antara periode sebelum dan sesudah

pengumuman Kabinet Indonesia Maju 2019-2024 menunjukkan bahwa nilai *asympt. Sig.* sebesar 0,794 lebih besar dari 0,05 atau 5% ($0,794 > 0,05$) yang berarti H_2 ditolak dan dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *rata-rata trading volume activity* antara periode sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman Kabinet Indonesia Maju 2019-2024 pada perusahaan BUMN.

PEMBAHASAN

***Abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman Kabinet Indonesia Maju 2019-2024**

Rata-rata *abnormal return* dari hari ke hari pada periode sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman cukup berfluktuatif dan cenderung bernilai negatif. *Abnormal return* negatif menunjukkan bahwa *actual return* lebih kecil dari *expected return*. Hasil penelitian ini secara keseluruhan menunjukkan adanya reaksi yang negatif dari investor pada saham perusahaan BUMN terhadap pengumuman Kabinet Indonesia Maju. Adanya hasil *abnormal return* yang

cenderung negatif pada sebelum dan sesudah pengumuman mengindikasikan nama-nama kandidat yang sebelumnya telah dilaporkan oleh media mendapatkan tanggapan negatif oleh investor. Beberapa dari Menteri terpilih ada yang menempati posisi yang tidak sesuai dengan latar belakang dan pengalaman menteri tersebut, sehingga memungkinkan investor bingung terhadap kinerja Kabinet Indonesia Maju di masa depan.

Berdasarkan hasil uji hipotesis yang dilakukan menggunakan *paired sample t-test* pada penelitian ini maka hipotesis H_1 ditolak, hal tersebut ditunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman Kabinet Indonesia Maju 2019-2024 terhadap saham-saham BUMN hal tersebut menunjukkan tidak terdapat reaksi pasar modal yang diprosikan dengan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman Kabinet Indonesia Maju 2019-2024.

Tidak terdapat perbedaan yang signifikan yang terjadi pada sebelum

dan sesudah peristiwa pengumuman Kabinet Indonesia Maju 2019-2024, hal ini membuktikan bahwa investor atau pelaku pasar tidak memberikan reaksi pada saham perusahaan BUMN terhadap pengumuman Kabinet Indonesia Maju 2019-2024. Investor tidak memberikan reaksi karena diduga adanya kebocoran informasi. Informasi-informasi tentang Kabinet Indonesia Maju 2019-2024 telah tersebar beberapa hari sebelum pengumuman Kabinet Indonesia Maju 2019-2024. Banyak pemberitaan media mengenai nama-nama bakal calon Menteri Kabinet Jokowi-Ma'ruf Amin 2019-2024 yang menjadi isu dan secara tidak langsung dari pemberitaan media tersebut terjadi kebocoran informasi yang terserap oleh investor sehingga investor memprediksi nama-nama Menteri yang kemungkinan diangkat oleh presiden dan memprediksi kebijakan-kebijakan yang akan dibuat. Kebocoran informasi tersebut membuat investor melakukan antisipasi terhadap informasi Kabinet Indonesia Maju 2019-2024 dan menganggap informasi

tersebut tidak memiliki kandungan informasi yang berguna bagi investor.

Selain hal tersebut diatas, tidak adanya reaksi pasar yang signifikan mengindikasikan bahwa pelaku pasar masih bersikap lebih hati-hati dan menghitung kemungkinan jangka panjang, sehingga tidak terburu-buru dalam mengambil keputusan investasi pada saham-saham BUMN. Sehingga pengumuman Kabinet Indonesia Maju 2019-2024 yang dilakukan oleh Presiden Joko Widodo dan Wakil Presiden Ma'ruf Amin tidak memberikan hasil rata-rata abnormal yang signifikan pada saham perusahaan BUMN.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pratama (2015) yang menunjukkan bahwa tidak adanya perbedaan *abnormal return* yang signifikan pada 4 hari sebelum dan 4 hari sesudah peristiwa pelantikan Joko Widodo sebagai Presiden Republik Indonesia ke-7 terhadap saham LQ45. Didukung dengan penelitian yang dilakukan Pradana (2015) pada saham LQ45 bahwa peristiwa pelantikan kabinet

kerja Jokowi-JK tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa tersebut.

***Trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman Kabinet Indonesia Maju 2019-2024**

Hasil pengujian hipotesis H_2 yang dilakukan pada penelitian ini dengan menggunakan *wilcoxon signed rank test* menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata *trading volume activity* 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman Kabinet Indonesia Maju 2019-2024 yang menunjukkan bahwa tidak terdapat reaksi pasar modal yang diproksikan dengan *rata-rata trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa terhadap saham-saham BUMN. Hal ini menginterpretasikan bahwa informasi yang terkandung dalam peristiwa pengumuman Kabinet Indonesia Maju 2019-2024 tidak memiliki kandungan informasi yang penting terhadap investor, yang menyebabkan pasar modal tidak bereaksi terhadap peristiwa pengumuman tersebut dan investor

menganggap bahwa peristiwa pengumuman tersebut bukanlah peristiwa yang dapat mempengaruhi mereka untuk melakukan transaksi pada saham BUMN di pasar modal.

Rata-rata *trading volume activity* sesudah periode peristiwa pengumuman Kabinet Indonesia Maju 2019-2024 lebih besar dari sebelum periode peristiwa pengumuman Kabinet Indonesia Maju 2019-2024, namun hal tersebut tidak menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan. Terjadi peningkatan volume perdagangan saham pada periode sebelum hingga pada saat pengumuman tersebut mungkin saja itu hanya aktivitas perdagangan saham normal pada umumnya dan investor melakukan sikap wait and see terhadap saham-saham BUMN pada disekitar peristiwa pengumuman Kabinet Indonesia Maju 2019-2024. Selain itu, kemungkinan investor juga masih menunggu kinerja para Menteri pada Kabinet Indonesia Maju 2019-2024 yang akan dilakukan selama 5 tahun mendatang.

Tidak terdapat perbedaan yang signifikan *trading volume activity*

sebelum dan sesudah pengumuman Kabinet Indonesia Maju 2019-2024, sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ardiansari & Saputra (2015) mengenai reaksi pasar modal terhadap pengumuman Kabinet 2014 dan penelitian yang dilakukan Rofiki (2018) yang meneliti reaksi Pasar Modal Indonesia atas pelantikan kabinet kerja Joko Widodo - Jusuf Kalla.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Dari hasil penelitian diatas yang dilakukan untuk melihat reaksi pasar modal pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama peristiwa pengumuman Kabinet Indonesia Maju 2019-2024, peneliti menyimpulkan bahwa:

1. Peristiwa pengumuman Kabinet Indonesia Maju 2019-2024 tidak memiliki kandungan informasi, hal ini ditunjukkan dengan tidak adanya perbedaan *abnormal return* pada periode sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman Kabinet Indonesia Maju 2019-2024

terhadap perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI. Sehingga Pasar Modal Indonesia tidak bereaksi pada peristiwa pengumuman tersebut.

2. Tidak terdapat reaksi pasar modal yang diproksikan dengan *trading volume activity* pada peristiwa pengumuman Kabinet Indonesia Maju 2019-2024, hal ini ditunjukkan dengan tidak adanya perbedaan *trading volume activity* pada periode sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman Kabinet Indonesia Maju 2019-2024 terhadap perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka saran-saran yang dapat diberikan adalah:

1. Bagi investor diharapkan agar tidak terburu-buru dalam mengambil keputusan dan mempertimbangkan informasi yang diterima dari peristiwa-peristiwa yang terjadi khususnya untuk peristiwa politik

- seperti pengumuman Kabinet Indonesia Maju.
2. Bagi perusahaan diharapkan dapat mengambil kebijakan-kebijakan yang tepat dan meningkatkan kinerja perusahaan untuk meningkatkan kepercayaan investor kepada emiten agar pelaku pasar tidak bertindak secara emosional dan mengabaikan kondisi fundamental dan prospek perusahaan di masa depan.
 3. Untuk peneliti selanjutnya dapat mengembangkan penelitian reaksi pasar modal dengan menggunakan peristiwa-peristiwa politik lainnya, baik yang terjadi di Indonesia maupun di luar negeri yang kemungkinan dapat menimbulkan reaksi investor di pasar modal serta dapat meneliti reaksi para pelaku pasar modal di negara-negara lain dan membandingkannya terhadap informasi atau peristiwa-peristiwa politik lainnya di beberapa negara.

DAFTAR PUSTAKA

- Akbar, E. P., Saerang, I. S., & Maramis, J. B. (2019). Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Kemenangan Presiden Joko Widodo Berdasarkan Keputusan Kpu Pemilu Periode 2019-2024 (Studi pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar Di BEI). *JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi)*, 6(2), 123–131. <https://doi.org/10.35794/jmbi.v6i2.26169>
- Anonim. Bursa Efek Indonesia. [online]. Available at: <http://idx.co.id> [Accessed Januari 2020].
- Ardiansari, A., & Saputra, A. (2015). Capital Market's Reaction Towards 2014 Working Cabinet. *Jurnal Dinamika Manajemen (S2)*, 6(1), 62–72.
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 1*, Edisi 11. Jakarta. Salemba Empat
- Darmadji, Tjiptono, dan Fakhruddin. 2012. *Pasar Modal Di Indonesia Edisi Ketiga*. Jakarta. Salemba Empat
- Darmawi. 2006. *Pasar Modal di Indonesia*. Salemba Empat: Jakarta.
- Fama. 1970. Efficient Capital Market: A Review of Theory and Empirical Work. *The Journal of Finance* 25. pp 383-417.
- Ghozali. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*. Semarang. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hadi, Nor. 2015. *Pasar Modal: Acuan Teoritis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar*

- Modal Edisi kedua. Graha Ilmu: Yogyakarta
- Hartono, Jogiyanto. 2017. Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Kesebelas. Yogyakarta. BPFE.
- Hartono, Jogiyanto. 2018. Studi Peristiwa: Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa. Yogyakarta. BPFE.
- Huang, Y., & Li, X. (2014). Information Content of Annual Earnings Announcements: A Comparative Study, 171–182. <https://doi.org/10.7603/s40>
- Husnan, S. 2009. Dasar-dasar teori portofolio dan analisis sekuritas. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Kusumayanti, K. R., & Suarjaya, A. A. G. (2018). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pengumuman Kemenangan Donald Trump Dalam Pilpres Amerika Serikat 2016. E-Jurnal Manajemen Unud, 7(4), 1713–1741.
- Marisca, Evi dan Trisnadi Wijaya. 2014. Analisis Perbedaan *Abnormal return* Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kenaikan Harga Bahan Bakar Minyak BBM di Perusahaan LQ45. Journal STIE MDP.
- Marwan Asri Suryawijaya dan Faizal Arief Setiawan. 1998. Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik Dalam Negeri (Event Study pada Peristiwa 27 Juli 1996). Kelola Vol. VII No. 18 Hal 137-153.
- Purba, F., & Handayani, S. (2017). Analisis Perbedaan Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum Dan Sesudah Peristiwa Non Ekonomi (Studi pada Peristiwa Politik Pilkada DKI Jakarta 2017 Putaran Kedua). Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya, 51(1), 115–123.
- Pradana, Yogi Harsa. 2015. Reaksi Pasar Modal Indonesia atas Pelantikan Kabinet Kerja Jokowi-JK (Event Study pada Anggota Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia). Undergraduate. Universitas Brawijaya.
- Pratama, I. G. B., Sinarwati, N. K., & Dharmawan, N. A. S. (2015). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik (Event Study pada Peristiwa Pelantikan Joko Widodo Sebagai Presiden Republik Indonesia Ke-7). Jurnal Akuntansi Universitas Pendidikan Ganesha, 3(13), 1–11.
- Ramdas, B., van Gaalen, R., & Bolton, J. (2015). The Announcement Impact of Hosting the FIFA World Cup on Host Country Stock Markets. Procedia Economics and Finance, 30(15), 226–238. [https://doi.org/10.1016/s2212-5671\(15\)01290-3](https://doi.org/10.1016/s2212-5671(15)01290-3)
- Ratnaningsih, N. M. D., & Widanaputra, A. A. G. P. (2019). The reaction of Indonesian capital market to political event the announcement of Indonesia presidential election 2019 results. International Research Journal of Management, IT and Social Sciences, 6(6), 87–94.

- <https://doi.org/10.21744/irjmis.v6n6.765>
- Rofiki, D., Topowijono, & Nurlaily, F. (2018). Reaksi Pasar Modal Indonesia Akibat Peristiwa Pemilihan Gubernur DKI Jakarta Putaran II 2017 (Event Study Pada Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks LQ45 Periode Februari-Juli 2017). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 62(2), 185–193.
- Sajid Nazir, M., Younus, H., Kaleem, A., & Anwar, Z. (2014). Impact of political events on stock market *returns*: empirical evidence from Pakistan. *Journal of Economic and Administrative Sciences*, 30(1), 60–78. <https://doi.org/10.1108/jeas-03-2013-0011>
- Samsul, Mohamad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung. Alfabeta
- Sugiyono. 2017. *Statistika untuk Penelitian*. Bandung. Alfabeta
- Syagir, Mohammad Nabil. (2018). *Reaksi Pasar Modal Pada Indeks Lq45 Di Bursa Efek Indonesia (Studi Peristiwa Terhadap Pelantikan Gubernur Dki Jakarta 2017)*. Undergraduate, Universitas Brawijaya.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio Edisi Pertama*. Yogyakarta: Kanisius.
- Widoatmodjo, Sawidji. 2005. *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*. Jakarta: Media Komputindo
- Yuniartha, Ni Nengah Sureni; Sujana, I Ketut. Reaksi Pasar Modal Terhadap Pencalonan Jokowi Menjadi Presiden Republik Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi*, [S.l.], v. 16, n. 2, p. 951-977, aug. 2016. ISSN 2302-8556.
- Zaqi, M. (2006). *Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa – Peristiwa Ekonomi Dan Peristiwa – Peristiwa Sosial-Politik Dalam Negeri (Studi Pada Saham LQ45 Di BEJ Periode 1999-2003)*. Tesis, Semarang: Universitas Diponegoro.