

**ANALISIS PENGARUH *ABNORMAL RETURN* DAN *TRADING VOLUME ACTIVITY (TVA)* ATAS PENGUMUMAN KABINET INDONESIA MAJU 2019-2024
(*EVENT STUDY* PADA SAHAM LQ45)**

SKRIPSI

Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan
Mencapai Derajat Sarjana S-1



Disusun Oleh:
Nafrida Nuraini
NIM. 16.0101.0052

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG
2020**

**ANALISIS PENGARUH *ABNORMAL RETURN* DAN *TRADING VOLUME ACTIVITY (TVA)* ATAS PENGUMUMAN KABINET INDONESIA MAJU 2019-2024
(*EVENT STUDY* PADA SAHAM LQ45)**

SKRIPSI



Diajukan Guna Memenuhi Salah Satu Syarat Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Magelang

Disusun Oleh:
Nafrida Nuraini
NIM. 16.0101.0052

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG
2020**

SKRIPSI

ANALISIS PENGARUH *ABNORMAL RETURN* DAN *TRADING VOLUME ACTIVITY* (TVA)
ATAS PENGUMUMAN KABINET INDONESIA MAJU 2019-2024
(*EVENT STUDY* PADA SAHAM LQ45)

Dipersiapkan dan disusun oleh:

Nafrida Nuraini

NPM 16.0101.0052

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji
Pada tanggal 14 Agustus 2020

Susunan Tim Penguji

Pembimbing

Muhandiyanto, SE., M. Si

Pembimbing I

Pembimbing II

Tim Penguji

Drs. Djalil Subhan, MM

Ketua

Dra. Marlina Kurnia, MM

Sekretaris

Muhandiyanto, SE., M. Si

Anggota

Skripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan
Untuk memperoleh gelar Sarjana S1

Tanggal

04 SEP 2020

Dra. Marlina Kurnia, MM

Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis



SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Nafrida Nuraini

NIM : 16.0101.0052

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Program Studi : Manajemen

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi yang saya susun dengan judul:

**ANALISIS PENGARUH *ABNORMAL RETURN* DAN *TRADING VOLUME ACTIVITY* (TVA) ATAS PENGUMUMAN KABINET INDONESIA MAJU 2019-2024
(*EVENT STUDY* PADA SAHAM LQ45)**

adalah benar-benar hasil karya saya sendiri dan bukan merupakan plagiat dari Skripsi orang lain. Apabila kemudian hari pernyataan saya tidak benar, maka saya bersedia menerima sanksi akademis yang berlaku (dicabut predikat kelulusan dan gelar kerjasamanya).

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, untuk dapat dipergunakan bilamasa diperlukan.

Magelang, 14 Agustus 2020

Pernyataan,



Nafrida Nuraini
NIM. 16.0101.0052

RIWAYAT HIDUP

Nama : Nafrida Nuraini
Jenis Kelamin : Perempuan
Tempat, Tanggal Lahir : Magelang, 01 Maret 1998
Agama : Islam
Status : Belum Menikah
Alamat Rumah : Sidikan Keji Muntilan Magelang
Alamat Email : Nnafrida@gmail.com
Pendidikan Formal:
Sekolah Dasar (2004-2010) : SD Negeri Keji 2 Muntilan
SMP (2010-2013) : SMP Negeri 3 Muntilan
SMA (2013-2016) : SMK Muhammadiyah 2 Muntilan
Perguruan Tinggi (2016-2020) : S1 Program Studi Manajemen Fakultas
Ekonomi dan Bisnis Universitas
Muhammadiyah Magelang

Pendidikan Non Formal: -

Pengalaman Organisasi :

- Ketua Bidang Media Komunikasi IMM Komisariat Ekonomi (2017-2018)
- Bendahara Umum HMM Fakultas Ekonomi dan Bisnis (2017-2018)
- Sekretaris Bidang Konseling PIKMA Unimma (2017-2018)
- Sekretaris Bidang Media Komunikasi Pimpinan Cabang IMM Magelang (2018-2019)
- Ketua Komisi Sosial Masyarakat DPM Fakultas Ekonomi dan Bisnis (2018-2019)
- Sekretaris Umum Pimpinan Cabang IMM Magelang (2019-2020)

Magelang, 14 Agustus 2020
Peneliti



Nafrida Nuraini
NIM. 16.0101.0052

MOTTO

Man Shabara Zhafira

“Siapa yang bersabar akan beruntung”

***“Allah tidak akan merubah kondisi dari suatu kaum kecuali mereka berusaha
untuk merubah diri mereka sendiri” QS Ar rad:11***

Man Jadda Wa Jadda

“Siapa Yang Bersungguh-sungguh akan berhasil”

KATA PENGANTAR

Puji Syukur kepada Allah SWT atas rahmat dan karunia-Nya sehingga dapat menyelesaikan penelitian dan skripsi yang berjudul “**ANALISIS PENGARUH ABNORMAL RETURN DAN TRADING VOLUME ACTIVITY (TVA) ATAS PENGUMUMAN KABINET INDONESIA MAJU 2019-2024 (EVENT STUDY PADA SAHAM LQ45)**”.

Skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan dalam meraih derajat Sarjana Ekonomi program Strata Satu (S-1) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang.

Selama penelitian dan penyusunan laporan penelitian dalam skripsi ini penulis tidak luput dari kendala. Kendala tersebut dapat diatasi penulis berkat adanya bantuan, bimbingan dan dukungan dari berbagai pihak, oleh karena itu penulis ingin menyampaikan rasa berterimakasih sebesar-besarnya kepada:

1. Dr. Suliswiyadi, M.A selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Magelang.
2. Dra. Marlina Kurnia, M.M selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang.
3. Muhdiyanto, S.E., M. Si selaku Wakil Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang dan Dosen Pembimbing yang telah berkenan meluangkan waktu, tenaga, bimbingan, kritik dan saran, hingga terselesaikannya skripsi ini.
4. Mulato Santoso., S. E, M.Si selaku Ketua Program Studi Manajemen.
5. Seluruh Dosen Pengajar yang telah memberikan bekal ilmu yang tak ternilai harganya dan telah membantu kelancaran selama menjalankan studi di Universitas Muhammadiyah Magelang.
6. Kelurga tercinta Ibunda Siti Munawaroh, kakak Muhammad Amin Rais, kakak Dwi Kurnia Utari, Sepupu Dini Dilla Aisa dan Devi Ratna Aisa serta Muh Said Yunus yang telah memberikan motivasi, keceriaan, semangat dan doa.

7. Sahabat terbaik Tifani Pujiyarsanti, Ilma Ratnawati, Iqlima Mahmuda, Linda Sulistyowati, Amelia Indria Sari, Pujiwati, Nurul Ngaini, Fajariska, Hesti Prastiwi, Najmi Laili Masrini, Angelly LTS yang telah membantu, mendukung dan menginspirasi peneliti dalam menyelesaikan skripsi ini.
8. Seluruh teman-teman 16 A Manajemen yang telah menemani berjuang belajar bersama selama tahun empat tahun ini.
9. Teman-teman organisasi Ikatan Mahasiswa Muhammadiyah Magelang, Himpunan Mahasiswa Manajemen, Dewan Perwakilan Mahasiswa yang telah memberikan pengalaman luar biasa, motivasi hingga doa-doanya.

Magelang, 14 Agustus 2020

Peneliti,



Nafrida Nuraini

NIM. 16.0101.0052

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN	ii
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN	ii
RIWAYAT HIDUP	iv
MOTTO	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR TABEL	x
DAFTAR GAMBAR	xi
DAFTAR LAMPIRAN	xii
ABSTRAK	xiii
BAB 1 PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Rumusan Masalah	7
C. Tujuan Penelitian	8
D. Kontribusi Penelitian	8
E. Sistematika Pembahasan	9
BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS	11
A. Telaah teori	11
1. Teori Pasar Modal Efisien	11
2. <i>Political Risk</i> (Risiko Politik)	15
3. <i>Abnormal Return</i>	16
4. <i>Trading Volume Activity</i>	18

5. Studi Peristiwa (<i>Event Study</i>).....	20
B. Telaah Penelitian Sebelumnya.....	20
C. Perumusan Hipotesis.....	22
D. Model Penelitian	25
BAB III METODE PENELITIAN	26
A. Populasi dan Sampel.....	26
B. Data Penelitian.....	26
C. Definisi Variabel Operasional	28
D. Metode Analisis Data	30
E. Uji Hipotesis <i>Paired T-test</i>	31
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	33
A. Populasi dan Sampel Penelitian.....	33
B. Uji Statistik Deskriptif.....	33
C. Hasil Pengujian Asumsi Klasik	36
D. Hasil Pengujian Hipotesis	37
E. Pembahasan	40
BAB V Kesimpulan	45
A. Kesimpulan	45
B. Keterbatasan Penelitian.	45
C. SARAN	46
DAFTAR PUSTAKA	47
LAMPIRAN.....	53

DAFTAR TABEL

Tabel 4. 1 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	33
Tabel 4. 5 Hasil Uji Hipotesis.....	40

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Indeks Harga Saham Gabungan Bulan Oktober 2019	5
Gambar 2. 2 Efisiensi Pasar (Pramesti, 2006).....	14
Gambar 2. 3 Abnormal Return (Pramesti, 2006)	14
Gambar 2. 4 Model Penelitian	22

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Nama Saham.....	53
Lampiran 2 Data <i>Actual Return</i>	55
Lampiran 3 Data Historical Price Indeks LQ45.....	58
Lampiran 4 Data <i>Expected Return</i>	59
Lampiran 5 Data <i>Abnormal Return</i>	60
Lampiran 6 Data <i>Average Abnormal Return</i>	63
Lampiran 7 Data <i>Trading Volume Activity</i>	66
Lampiran 8 Data <i>Average Trading Volume Activity</i>	69
Lampiran 9 Hasil Uji Normalitas	72
Lampiran 10 Hasil Uji Hipotesis.....	73

ABSTRAK

ANALISIS PENGARUH *ABNORMAL RETURN* DAN *TRADING VOLUME ACTIVITY* (TVA) ATAS PENGUMUMAN KABINET INDONESIA MAJU 2019-2024 (*EVENT STUDY* PADA SAHAM LQ45)

Oleh:

Nafrida Nuraini

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh *abnormal return* dan *trading volume activity* atas Pengumuman Kabinet Indonesia Maju 2019-2024 pada saham LQ45. Sampel yang diambil menggunakan teknik *non probability sampling* yaitu sampling jenuh dengan jumlah 45 perusahaan. Alat analisis yang digunakan dengan menggunakan *Paired sample T-Test* untuk data berdistribusi normal. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan rata-rata *abnormal return* dan ada perbedaan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan setelah 5 hari peristiwa. Implikasi dari penelitian ini adalah bahwa investor saham LQ45 perlu mempertimbangkan faktor ekonomi dan *non* ekonomi.

Kata Kunci: *Abnormal Return, Trading Volume Activity, Pengumuman Kabinet*

BAB 1

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan aktifitas ekonomi yang memiliki peran strategi cukup besar pada suatu negara. Menurut (Tandelilin, 2010) pasar modal berfungsi sebagai lembaga perantara. Pasar modal tersebut mampu mempertemukan pihak yang kelebihan dana dan pihak yang memerlukan dana. Investor akan berinvestasi di pasar modal dan melakukan transaksi di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penanaman investasi di pasar modal menjadi menarik karena menghasilkan *return* namun juga tentu memiliki tingkat risiko yang tidak dapat diprediksi. Risiko investasi tersebut tidak dapat dihilangkan, tetapi investor dapat menghindari risiko dengan cara mengamati sumber-sumber risiko dan setiap informasi yang mempengaruhi reaksi pasar modal. Informasi-informasi yang menimbulkan reaksi pada pasar saham dan mempengaruhi fluktuasi harga saham tidak hanya berasal dari informasi kondisi ekonomi namun juga dari faktor lain yaitu non ekonomi.

Kondisi politik Indonesia di tahun 2019 telah melaksanakan pemilihan presiden, kemudian terjadi pengumuman kabinet menteri, sehingga mempengaruhi harga dan volume perdagangan saham yang berfluktuatif. Adanya gejolak nasional yang terjadi akan berpengaruh terhadap kelangsungan pasar maka menjadi informasi penting bagi investor. Menurut (Jogiyanto H. M., 2014), informasi yang dipublikasikan

sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Pada saat informasi diumumkan, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi sebagai signal baik (*good new*) ataupun signal buruk (*bad news*).

Setiap peristiwa yang terkait dengan permasalahan ekonomi dan bisnis menimbulkan reaksi dari para pelaku pasar baik respon positif maupun respon negatif. Jika pengumuman informasi tersebut dianggap sebagai signal baik, maka investor akan tertarik untuk melakukan perdagangan saham, dengan demikian pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan saham (Suwardjono, 2010).

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* ini dapat diketahui apakah suatu pengumuman atau peristiwa dari berbagai sumber akan memberikan informasi yang cukup untuk menimbulkan reaksi pasar terhadap investor. Apabila pengumuman kabinet Indonesia Maju 2019 memberikan hasil yang bernilai positif bagi investor, maka hasilnya *return* akan lebih besar dari *return* yang diharapkan. Sebaliknya, jika hasil pengumuman kabinet Indonesia Maju 2019 bernilai negatif bagi investor, maka hasil *return* akan lebih kecil dari *return* yang diharapkan.

Selain mengamati *abnormal return*, reaksi pasar juga dapat diamati dengan melalui aktivitas volume perdagangan saham yang dilihat dari nilai

volume perdagangan saham (*trading volume activity*). Perubahan volume perdagangan saham di pasar modal menunjukkan aktivitas perdagangan saham di bursa dan mencerminkan keputusan investasi oleh investor (Meidawati, 2004). Melalui *trading volume activity* ini dapat diketahui apakah suatu pengumuman atau peristiwa dari berbagai sumber akan memberikan informasi yang cukup untuk menimbulkan reaksi pasar terhadap investor. Apabila pengumuman kabinet Indonesia Maju 2019 memberikan hasil positif bagi investor, maka akan terjadi peningkatan volume perdagangan saham. Apabila volume perdagangan saham mengalami peningkatan pada saat harga menurun maka pasar akan dalam kondisi lemah, namun apabila volume perdagangan saham mengalami peningkatan saat harga meningkat maka pasar dalam kondisi baik atau optimis.

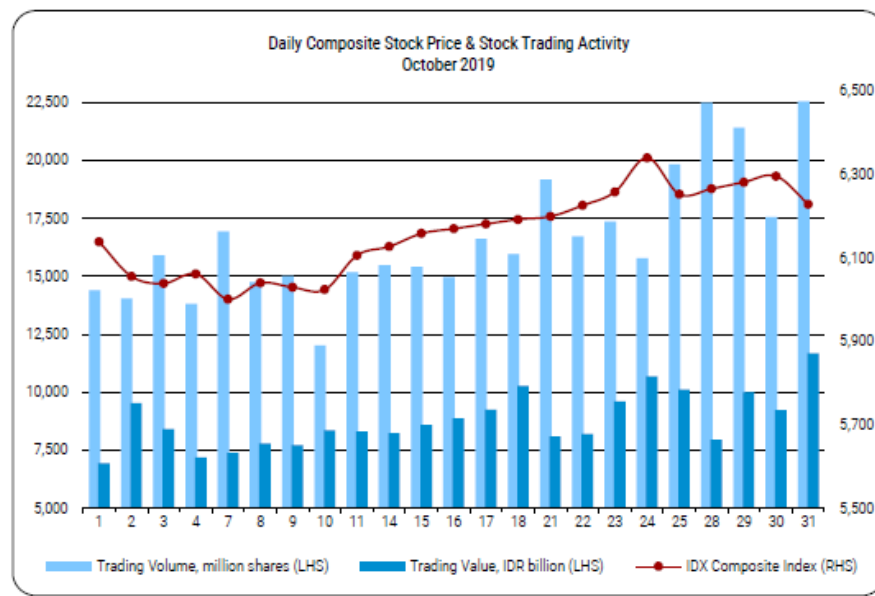
Event study merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman (Jogiyanto H. M., 2014). *Event study* dapat dilakukan untuk mengamati pergerakan harga saham ketika terjadi suatu peristiwa dan imbal balik investasi yang tidak biasa diterima oleh para investor. Pada pasar yang efisien, harga saham akan secara cepat bereaksi terhadap berita baru yang tidak terduga, sehingga pergerakannya pun tidak dapat terprediksi. Penggunaan *abnormal return* dan *trading volume activity* dapat diketahui respon dari pasar modal terhadap suatu peristiwa (*event*) atau pengumuman yang mengandung informasi. Penelitian jenis *event*

study untuk melihat dampak terhadap suatu peristiwa bagi para investor saham dapat dengan melihat pada panel BEI (Bursa Efek Indonesia) dan *Yahoo Finance* dengan menggunakan analisis kuantitatif. Objek yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah saham-saham yang tergabung di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam indeks LQ45 pada saat terjadi peristiwa.

Dipilihnya indeks LQ45 sebagai objek penelitian ini dikarenakan dalam indeks tersebut terdapat 45 saham yang sebelumnya sudah di seleksi serta dievaluasi kinerjanya di Bursa Efek Indonesia (BEI), sehingga dalam indeks tersebut terdapat saham yang likuiditasnya tinggi dan menjadi pilihan utama investor saham pemula. Terkait peristiwa yang akan dijadikan sebagai suatu event yang diduga dapat mempengaruhi pergerakan harga saham adalah adanya pengumuman Kabinet Indonesia Maju Jokowi-Ma'ruf 2019-2024 pada tanggal 23 Oktober 2019.

Pengumuman kabinet yang disusun dan siapa yang akan menduduki posisi tersebut akan mempengaruhi keputusan investor. Sebagai contoh menteri keuangan, menteri BUMN, menteri pertahanan dan menteri lainnya yang bisa mempengaruhi investasi saham ketika kedudukannya sesuai. Kabinet menteri menjadi penting karena sikap atau kebijakan yang dibuat menteri-menteri khususnya di bidang perekonomian akan mempengaruhi ekonomi. Kabinet yang merupakan suatu badan yang terdiri dari pejabat pemerintah senior atau level tinggi, biasanya mewakili cabang eksekutif yang memiliki tugas untuk membantu Presiden dan

Wakil Presiden dalam hal melayani rakyat. Hasil pengumuman kabinet akan menjadi hak prerogatifnya tersebut jika sesuai dengan ekspektasi pasar maka perdagangan dan return saham diharapkan akan melonjak naik.



Sumber: IDX bulan Oktober 2019

Gambar 1. 2 Indeks Harga Saham Gabungan Bulan Oktober 2019

Berdasarkan grafik diatas diketahui adanya kenaikan IHSG pada tanggal 23 Oktober 2019 menunjukkan ada reaksi pasar yang terjadi. Berdasarkan beberapa berita dari surat kabar bahwa Presiden Joko Widodo pada hari Rabu pagi 23 Oktober 2019 mengumumkan resmi tentang susunan kabinet yang diberi nama “Kabinet Indonesia Maju” di Veranda Istana Merdeka. Menanggapi susunan kabinet yang baru pasar keuangan telah bereaksi positif, sejak sebelum pengumuman resmi disampaikan. Kenaikan harga sampai kemarin sudah “*priced in*” respon positif pasar karena profil para calon menteri telah tampil jelas satu per satu mendatangi istana berseragam putih hitam. Menurut Direktur PT Saran Investa

Mandiri Hans Kwee penguatan-penguatan yang terjadi selama dua minggu berturut-turut pada indeks terjadi antara lain akibat sentimen pelantikan presiden dan wakil presiden, kabar kabinet yang beredar melalui media massa. Jokowi pun menunjuk kembali Sri Mulyani yang ditetapkan sebagai Menteri Keuangan serta membawa taipan bisnis dan teknokrat untuk menangani pos kementerian ekonomi. Kemudian, Jokowi menunjuk Prabowo Subianto sebagai Menteri Pertahanan. Langkah ini sekaligus untuk memperluas koalisi partai-partai yang mendukung pemerintah menjadi hampir 75% kursi di parlemen. Sehingga dipandang akan membantu memulihkan kepercayaan investor.

Penelitian yang mengamati reaksi pasar terhadap pengangkatan menteri keuangan Sri Mulyani kabinet kerja pemerintahan Jokowi-JK indeks LQ45 (Putri, 2017) didapatkan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada rata-rata *abnormal return* terhadap pengumuman pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani, namun terdapat perbedaan yang signifikan pada *Trading Volume Activity* (TVA) terhadap pengumuman pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani. Sedangkan pada penelitian lain yang meneliti tentang pengaruh pengumuman kabinet kerja pemerintahan Joko Widodo-Jusuf Kalla terhadap *Abnormal Return* dan Volume perdagangan saham studi kasus pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index oleh (Evi, 2015), didapatkan hasil bahwa peristiwa tersebut terdapat perbedaan *abnormal return* dan tidak terdapat perubahan rata-rata TVA 3 hari sebelum dan 3

hari sesudah peristiwa atau di sekitar pengumuman kabinet indonesia maju Joko Widodo-Jusuf Kalla. Dari kedua penelitian tersebut terdapat perbedaan *trading volume activity* dan *abnormal return* pada perusahaan LQ45 dan Jakarta Islamic Index.

Berdasarkan latarbelakang dan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, penulis tertarik untuk melakukan penelitian terhadap kekuatan informasi dari suatu peristiwa terhadap aktivitas saham LQ45 dengan judul “Analisis Pengaruh *Abnormal Return* Dan *Trading Volume Activity* (TVA) Atas Pengumuman Kabinet Indonesia Maju 2019-2024 (*Event Study* Pada Saham LQ45)”.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan permasalahan yang pertama dalam penelitian ini adalah harga saham yang dipengaruhi oleh faktor politik berfluktuasi dan permasalahan kedua terdapat temuan dari penelitian terdahulu yang berbeda dampak peristiwa pengumuman Kabinet Maju terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity*. Maka dari permasalahan di atas, dapat dirumuskan dua pertanyaan penelitian:

1. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman kabinet Indonesia Maju pada saham-saham indeks LQ45 ?

2. Apakah terdapat rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman kabinet Indonesia Maju pada saham-saham indeks LQ45?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini yaitu:

1. Mengetahui dan menganalisis perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman Kabinet Indonesia Maju pada perusahaan indeks LQ45 di BEI.
2. Mengetahui dan menganalisis perbedaan *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah pengumuman Kabinet Indonesia Maju pada perusahaan indeks LQ45 di BEI.

D. Kontribusi Penelitian

1. Manfaat teoritis:
 - a. Bagi Akademisi, penelitian ini dapat menjadi salah satu referensi untuk pengembangan keilmuannya mengenai *abnormal return* dan *trading volume activity*, dan motivasi serta inspirasi untuk melakukan penelitian selanjutnya.
2. Manfaat Praktis:
 - a. Bagi investor saham, dapat menjadi sumber informasi mengenai dampak dari Pengumuman Kabinet Indonesia Maju terhadap perubahan harga saham dan aktivitas volume perdagangan yang

dapat mempengaruhi tingkat keuntungan maka menjadi pertimbangan dalam melakukan analisis untuk mengantisipasi dan memprediksi kemungkinan yang akan terjadi pada peristiwa politik selanjutnya.

- b. Bagi Perusahaan, dapat memberikan informasi dan masukan yang berguna dalam menetapkan kebijakan dan langkah-langkah yang akan diambil oleh perusahaan dengan adanya pengumuman kabinet Indonesia Maju 2019.

E. Sistematika Pembahasan

Penyusunan skripsi ini terdiri dari lima bab dan antara bab yang satu dengan bab lainnya merupakan satu komponen yang saling terkait.

Sistematika penulisan adalah sebagai berikut:

Bab I Pendahuluan, berisi latar belakang dari permasalahan yang diajukan dan merupakan gambaran dari isi penelitian, rumusan masalah yang akan diteliti, tujuan penelitian dan manfaat penelitian yang ingin dicapai melalui proses penelitian, sistematika penulis yang menguraikan bagaimana penelitian ini dapat dijabarkan.

Bab II Tinjauan Pustaka dan Perumusan Hipotesis, memuat tinjauan pustaka yang mencakup landasan teori yang berisi tentang teori-teori yang mendukung perumusan hipotesis seperti teori efisiensi pasar modal, political risk, dan kerangka pemikiran, penelitian terdahulu, perumusan hipotesis dan model penelitian.

Bab III Metode Penelitian, menguraikan tentang jenis penelitian, populasi dan sampel, variabel penelitian dan pengukuran variabel, definisi operasional variabel, analisis data dan alat analisis data.

Bab IV Hasil Penelitian dan Pembahasan, memuat tentang hasil penelitian dan pembahasan masalah dengan menggunakan alat analisis uji beda (paired t-test), sehingga dapat mencapai tujuan penelitian.

Bab V Kesimpulan, berisi kesimpulan dari hasil penelitian, keterbatasan penelitian dan saran-saran untuk penelitian yang akan datang.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

A. Telaah teori

1. Teori Pasar Modal Efisien

Konsep pasar modal efisien pertama kali dikemukakan dan dipopulerkan oleh Fama pada tahun 1970 (Gumanti, 2002). Konsep ini menjelaskan bahwa yang dimaksud dengan pasar adalah pasar modal dan pasar uang. Suatu pasar dikatakan efisien apabila tidak seorangpun, baik investor individu maupun investor institusi, akan mampu memperoleh return tidak normal (*Abnormal Return*), setelah disesuaikan dengan risiko, dengan menggunakan strategi perdagangan yang ada. Menurut (Fama, 1970), efisien pada pasar modal didefinisikan sebagai kecepatan dan kelengkapan suatu harga sekuritas dalam merespon informasi yang relevan. Dalam pasar modal yang efisien, harga suatu saham pasti mencerminkan seluruh informasi yang berkaitan dengan aktivitas manajemen dan prospek perusahaan di masa yang akan datang, dan ketika muncul informasi baru tentang perusahaan tersebut, maka harga saham akan spontan berubah mencerminkan adanya informasi baru. Kunci utama untuk mengukur pasar yang efisien adalah hubungan antara harga sekuritas dengan informasi. Semakin responsif harga sekuritas terhadap informasi, maka semakin efisien kondisi pasar modal tersebut (Jogiyanto, 2003). Fama mengklarifikasikan informasi menjadi tiga tipe (Husnan, 2009) yaitu

perubahan harga diwaktu yang lalu (*past price change*), (2) informasi yang tersedia kepada publik (*public informatio*), (3) informasi yang tersedia baik kepada publik maupun tidak (*public and private information*). Ketiga tingkatan itu adalah efisien lemah, efisien setengah kuat, dan efisien kuat (Hartono, 2013), yaitu:

a. Efisien Pasar Bentuk Lemah (*Weak Form Efficiency*)

Menunjukkan bahwa harga merefleksikan semua informasi yang terangkum dalam catatan masa lalu. Dalam keadaan ini investasi tidak memperoleh tingkat keuntungan yang lebih tinggi dari keadaan normal secara konsisten dengan menggunakan informasi hanya dari masa lalu, dengan kata lain informasi ini tidak relevan untuk tingkat hasil yang berlebih.

b. Efisien dalam Bentuk Setengah Kuat (*Semi-Strong Form*)

Efisien bentuk setengah kuat adalah keadaan dimana harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan emiten. Informasi yang dipublikasikan dapat berupa:

- 1) Informasi yang dipublikasikan yang hanya mempengaruhi harga sekuritas dari perusahaan yang mempublikasikannya dalam bentuk pengumuman oleh emiten seperti laba, pembagian deviden, merger dan akuisisi.

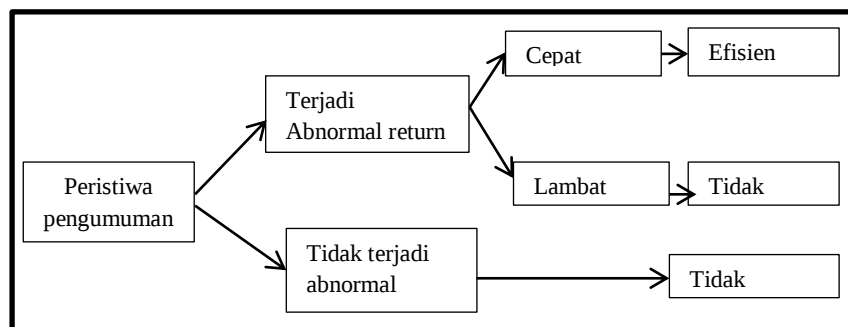
- 2) Informasi yang dipublikasikan yang mempengaruhi harga-harga sekuritas sejumlah perusahaan, berupa peraturan pemerintah.
- 3) Informasi yang dipublikasikan yang mempengaruhi harga-harga sekuritas semua perusahaan yang terdaftar di pasar saham, peraturan pemerintah.

c. Efisiensi Pasar Bentuk Kuat (*Strong Form*)

Jika harga tidak hanya mencerminkan informasi di waktu lalu dan informasi yang dipublikasikan, tetapi juga informasi yang diperoleh dari analisis fundamental tentang perusahaan dan perekonomian dan informasi-informasi lain yang tidak atau belum dipublikasikan dalam keadaan semacam ini harga sekuritas akan menjadi sangat wajar, dan tidak ada investor yang mampu memperoleh perkiraan yang lebih baik mengenai harga saham secara konsisten. Bila terjadi kenaikan harga namun perlu diuji apakah kenaikan itu terjadi dengan cepat dan menyebabkan *abnormal return* secara konsisten, karena inilah yang diperhatikan dalam isu efisiensi pasar.

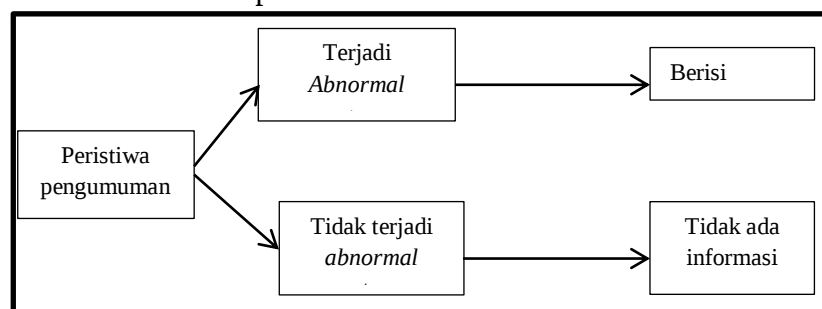
Tujuan membedakan kedalam tiga macam bentuk efisien ini adalah untuk mengklarifikasi penelitian empiris terhadap efisiensi pasar (Fama, 1970). Ketiga bentuk pasar efisiensi ini berhubungan satu dengan yang lainnya. Hubungan ketiga bentuk pasar efisien ini berupa tingkatan kumulatif, yaitu bentuk lemah merupakan bagian dari

bentuk kuat dan bentuk setengah kuat merupakan bagian dari bentuk kuat. Pengujian pasar secara efisiensi dengan melihat *abnormal return* yang terjadi. Pasar dapat dikatakan efisien apabila investor memberikan reaksi cepat terhadap *abnormal return* yang terjadi akibat suatu peristiwa apabila investor menyerap informasi dengan lambat maka pasar dikatakan tidak efisien, jika tidak terjadi efisiensi pasar (Pramesti, 2006).



Gambar 2. 2 Efisiensi Pasar (Pramesti, 2006)

Berdasarkan grafik diatas maka adanya informasi dari suatu peristiwa yang terjadi dapat mengakibatkan *abnormal return* pada transaksi perdagangan saham. Jika *Abnormal Return* terjadi dalam waktu cepat maka dapat dikatakan pasar efisien, namun jika dalam waktu lambat maka pasar dikatakan tidak efisien.



Gambar 2. 3 Abnormal Return (Pramesti, 2006)

Berdasarkan grafik diatas dijelaskan bahwa apabila pengumuman suatu peristiwa menyebabkan terjadinya *abnormal return*, maka peristiwa tersebut mengandung informasi yang diterima oleh investor pasar modal. Apabila pengumuman suatu peristiwa tidak menyebabkan terjadinya *abnormal return* maka tidak ada kandungan informasi yang didalam peristiwa tersebut.

Menurut (Tandelilin, 2010) pada pasar yang efisien, harga sekuritas secara cepat akan menyesuaikan akibat adanya informasi yang berhubungan dengan sekuritas tersebut, sedangkan pasar tidak efisien harga sekuritas kurang mencerminkan semua informasi tersebut tersedia, atau terdapat *lag* dalam proses penyesuaian harga, sehingga investor memiliki peluang untuk mendapatkan keuntungan dengan memanfaatkan situasi *lag* itu.

2. Political Risk (Risiko Politik)

Tujuan mempelajari krisis politik untuk menyelidiki risiko yang akan muncul dengan baik dalam investasi global dan investasi internasional. Risiko yang ditimbulkan oleh peristiwa politik ini disebut risiko politik. Risiko politik banyak yang berhubungan dengan risiko ekonomi, maka dari itu negara yang kondisi politiknya tidak stabil akan mempengaruhi kestabilan ekonominya pula. Menurut (Mayo, 2016) informasi yang terkandung dalam dinamika politik yang terjadi pada suatu negara, akan diserap oleh pelaku pasar modal.

3. *Abnormal Return*

Abnormal return adalah kelebihan dari return yang sesungguhnya terhadap *return* normal (Jogiyanto H. M., 2014). Return normal merupakan *return* ekspektasi, return yang diharapkan oleh para investor. Maka return tidak normal (*abnormal return*) adalah selisih antara return yang sesungguhnya dengan *return* ekspektasinya.

a. *Return Realisasi (Actual Return)*

Menurut (Jogiyanto H. M., 2010) *return* realisasi adalah return yang telah terjadi yang dapat dihitung berdasarkan data historis. Beberapa pengukuran *return* realisasi yang banyak digunakan adalah *return* total (*total return*), *return* relatif (*relative return*), *return* kumulatif (*cumulative return*), dan return disesuaikan (*adjusted return*).

b. *Return Ekspektasi (Expected Return)*

Expected return adalah *return* yang diestimasikan dari keuntungan yang diharapkan oleh investor. (Jogiyanto H. M., 2010) menyatakan bahwa *expected return* dapat dihitung dengan menggunakan tiga model:

1) *Mean Adjusted Model*

Model disesuaikan rata-rata (*mean-adjusted model*) ini menganggap bahwa *return* ekspektasi bernilai konstan yang sama dengan rata-rata *return* realisasi sebelumnya selama periode estimasi (*estimation periode*). Periode estimasi

(*estimation period*) umumnya merupakan periode sebelum peristiwa. Periode peristiwa tersebut juga dengan periode pengamatan atau jendela peristiwa.

2) *Market Model*

Model pasar (*market model*) merupakan bentuk dari model indeks tunggal yang didasarkan pada pengamatan bahwa harga dari suatu sekuritas berfluktuasi searah dengan indeks pasar. Secara khusus dapat diamati bahwa kebanyakan saham cenderung mengalami kenaikan harga jika indeks harga saham gabungan naik, begitu juga sebaliknya.

3) *Market Adjusted Model*

Model disesuaikan pasar (*market-adjusted model*) menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* dari indeks pasar pada saat tersebut. Dengan menggunakan model ini tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, karena *return* sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan *return* indeks pasar.

c. *Average Abnormal Return*

Dalam pasar efisien harga sekuritas seharusnya merefleksikan informasi mengenai risiko dan harapan mengenai *return* masa depannya. *Return* yang sepadan dengan risiko saham disebut dengan *return* normal. Sedangkan jika pasar adalah tidak

efisien, sekuritas-sekuritas akan menghasilkan *return* yang lebih besar dibanding normalnya, yang disebut *abnormal return* (Tandelilin, 2010).

Sementara (Jogiyanto H. M., 2010) menyebutkan bahwa jika digunakan *abnormal return*, maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang memiliki kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Sebaliknya yang tidak mengandung informasi tidak memberikan *abnormal return* kepada pasar. *Abnormal return* menurut (Jogiyanto H. M., 2010) adalah selisih antara tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*). *Abnormal return* atau *axcess return* ini merupakan return yang diharapkan oleh investor dengan mempertimbangkan tingkat risikonya.

d. *Return Pasar*

Return pasar merupakan selisih indeks pasar pada periode sekarang dengan indeks pasar pada periode sebelumnya. Dalam hal ini indeks pasar yang dimaksud adalah indeks LQ45.

4. *Trading Volume Activity*

Trading Volume Activity (TVA) atau aktivitas volume perdagangan merupakan penjumlahan volume dari transaksi perdagangan di bursa saham pada waktu dan saham tertentu. Selain itu dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan di pasar modal. Perdagangan

saham yang dilihat melalui TVA digunakan untuk melihat apakah investor individual menilai laporan keuangan informatif, apakah informasi tersebut membuat keputusan perdagangan diatas keputusan perdagangan normal. Maka *Trading Volume Activity* merupakan suatu variasi dari *event study*. Perbedaan keduanya terletak pada parameter yang digunakan dalam mengukur reaksi pasar terhadap suatu peristiwa.

Menurut Zamroni dalam (Hamidi, 2008), volume perdagangan merupakan unsur kunci dalam melakukan prediksi terhadap pergerakan harga saham. Ia meyakini bahwa volume cenderung mengalami kenaikan saat harga mengalami penurunan maka pasar diindikasikan dalam keadaan *bearish*. Ketika volume cenderung meningkat selama harga mengalami kenaikan maka pasar diindikasikan dalam keadaan *bullish*. Ketika volume cenderung mengalami penurunan selama harga jual mengalami penurunan maka pasar dalam keadaan *bullish*, dan ketika volume cenderung mengalami penurunan selama harga mengalami kenaikan maka pasar dalam keadaan *bearish*. *Bearish* sendiri akan melihatkan keadaan pasar yang lesu, dianalogikan seperti beruang yang berbadan besar dan bungkuk seperti tidak memiliki gairah. Sementara *bullish* merupakan keadaan pasar yang sedang bergairah, dianalogikan seperti banteng yang selalu tampak bersemangat ketika berlari dan menyerang sesuatu.

Surya wijaya dan setiawan dalam (Johana, 2003) menyebutkan bahwa pendekatan TVA dapat pula digunakan untuk menguji

hipotesis efisiensi pasar bentuk lemah (*weak-form efficiency*). Pada pasar yang belum efisien, perubahan pada harga saham belum berubah secara cepat untuk mencerminkan informasi yang ada, sehingga para peneliti terdahulu hanya dapat mengamati reaksi pasar modal dengan melalui pergerakan volume perdagangan.

5. Studi Peristiwa (*Event Study*)

Event study dapat digunakan untuk mengukur hubungan antara suatu peristiwa atau pengumuman yang mengandung informasi. Sedangkan menurut (Jogiyanto H. , 2016), *event study* merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Apabila peristiwa mengandung informasi yang berpengaruh maka pasar akan bereaksi terhadap peristiwa di sekitar waktu peristiwa terjadi. Reaksi pasar tersebut dapat dilihat dari perubahan *volume perdagangan saham* dan *abnormal return*. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan sekuritas yang bersangkutan (Jogiyanto H. M., 2010).

B. Telaah Penelitian Sebelumnya

Penelitian (Fiton, 2015) dengan peristiwa pelantikan kabinet kerja Presiden Joko Widodo pada 27 Oktober 2014 mendapatkan hasil *abnormal return* tidak ada pengaruh yang signifikan, namun TVA ada pengaruh signifikan dari pelantikan Kabinet Kerja terhadap TVA. Penelitian (Katti, 2018) dengan peristiwa pemilu presiden 2014 dan pengumuman susunan kabinet, mendapatkan hasil adanya *abnormal*

return diseputar peristiwa, namun tidak ditemukan adanya perbedaan *average abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa.

Penelitian (Hutami & Ardiyanto, 2015) dengan peristiwa pemilihan presiden secara langsung 9 Juli 2014 mendapatkan hasil tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah peristiwa, dan terdapat perbedaan rata-rata *Trading Volume Activity*. Penelitian (Sari Y. F., 2016) dengan judul pengaruh perombakan (Reshuffle) Kabinet Kerja terhadap reaksi pasar modal Indonesia pada saham LQ45 yang terdaftar di BEI mendapatkan hasil ada perbedaan signifikan pada rata-rata *abnormal return* tetapi tidak ada perbedaan signifikan pada rata-rata *trading volume activity* sebelum, saat dan sesudah peristiwa. Penelitian (Musyarrofah, 2016) dengan judul reaksi pasar modal Indonesia sebelum dan sesudah reshuffle kabinet 12 Agustus 2015 pada saham LQ45 2015 menghasilkan terdapat abnormal return dan *trading volume activity* menunjukkan perbedaan terjadi dihari yang berbeda sesudah dan sebelum peristiwa.

Pada penelitian (M Syaiful Muzab and Sayekti, 2017) dengan judul reaksi pasar modal terhadap Reshuffle kabinet kerja jilid II Joko Widodo-Jusuf Kalla mendapatkan hasil tidak terdapat perbedaan rata-rata *Abnormal Return* namun terdapat perbedaan rata pada *Trading Volume Activity* sebelum dan setelah peristiwa reshuffle kabinet kerja jilid II Joko Widodo-Jusuf Kalla. Penelitian (Hatmanti & Subdibyo, 2017) dengan judul pengaruh pelantikan kabinet kerja hasil *reshuffle*

jilid II terhadap harga saham LQ-45 mendapat hasil tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan pada periode sebelum dan setelah peristiwa.

Penelitian (Sari P. N., 2015) berjudul pengaruh pengumuman kabinet kerja Joko Widodo terhadap perubahan reaksi pasar modal pada perusahaan manufaktur di BEI mendapatkan hasil terdapat perbedaan signifikan terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity*. Penelitian (Tahu, 2018) pada judul reaksi pasar modal Indonesia terhadap pelemahan rupiah terhadap Dolar AS (Event Study Yang terdaftar di BEI) mendapatkan hasil tidak terdapat perbedaan antara *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa.

C. Perumusan Hipotesis

Pada penelitian ini akan menganalisis pengaruh pengumuman hasil Kabinet 2019 terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity*.

1) Pengaruh Pengumuman Hasil Kabinet 2019 Terhadap Perbedaan Rata-Rata *Abnormal Return* Sebelum Dan Sesudah Peristiwa Tersebut.

Abnormal return merupakan kelebihan dari *return* sesungguhnya yang dihasilkan dari suatu investasi atas *return* yang diharapkan. *Return* normal merupakan *return* yang terjadi pada saat situasi normal dan tidak terjadi suatu peristiwa tertentu. Bila suatu peristiwa tertentu yang terjadi mengandung suatu informasi

baik (*good news*) akan berdampak terhadap kenaikan *abnormal return*, dan akan berdampak penurunan *abnormal return* bila informasi tersebut dianggap buruk (*bad news*) (Pratama, 2015).

Pada pasar efisien, harga sekuritas harusnya merefleksikan informasi mengenai risiko dan harapan mengenai return masa depannya. Return yang sepadan dengan risiko saham disebut *abnormal return*. Sedangkan jika pasar adalah tidak efisien, sekuritas-sekuritas akan menghasilkan *return* yang lebih besar dibandingkan normalnya, yang disebut *abnormal return* (Tandelilin, 2010).

Penelitian (Musyarrofah, 2016) Menyimpulkan adanya perbedaan yang signifikan membuktikan bahwa pasar modal bereaksi terhadap peristiwa reshuffle kabinet. Hal ini akan mempengaruhi kepercayaan para pelaku dipasar modal terhadap pemerintah Indonesia, sehingga mengakibatkan pasar bereaksi dengan adanya perubahan ke arah positif. Respon positif terlihat pada actual return t-1. Didukung oleh penelitian dari (Sari P. N., 2015) menunjukkan nilai rata-rata *Abnormal return* 5 hari sebelum pengumuman Kabinet Kerja Joko Widodo dan naik pada 5 hari sesudah pengumuman Kabinet Kerja Joko Widodo.

Berdasarkan uraian *abnormal return* diatas maka hipotesis yang diajukan penulis adalah

H1. Ada perbedaan rata-rata Abnormal Return pada lima hari sebelum dan

lima hari sesudah peristiwa pengumuman Kabinet Kerja 2019 tanggal 23 Oktober 2019.

2) Pengaruh Pengumuman Hasil Kabinet 2019 Terhadap Perbedaan Rata-Rata *Trading Volume Activity* Sebelum Dan Sesudah Peristiwa Tersebut.

Trading Volume Activity (TVA) merupakan suatu penjumlahan volume dari setiap transaksi perdagangan yang terjadi di bursa saham pada waktu dan saham tertentu Zamroni dalam (Hamidi, 2008). Sedangkan (Tandelilin, 2010) menjelaskan bahwa keputusan analisis teknikal dalam menjual dan membeli saham didasari oleh data-data harga dan volume perdagangan saham di masa lalu. Volume perdagangan merupakan penjumlahan dari transaksi yang terjadi di bursa pada waktu tertentu atas saham tertentu.

Hasil penelitian yang dilakukan (Musyarrofah, 2016) menunjukkan bahwa pada hari $t-3$ dan $t+3$ serta $t-2$ dan $t+2$ terdapat perbedaan *Trading Volume Activity*. Pada hal ini pasar modal merespon baik terhadap peristiwa *reshuffle* kabinet Jokowi-JK 12 Agustus 2015 karena pasar menganggap peristiwa tersebut sangat informatif dan dapat digunakan sebagai salah satu bahan pertimbangan untuk mengambil keputusan. Didukung oleh penelitian (Sari P. N., 2015) yaitu dengan hasil nilai rata-rata volume perdagangan saham 5 hari sebelum pengumuman kabinet

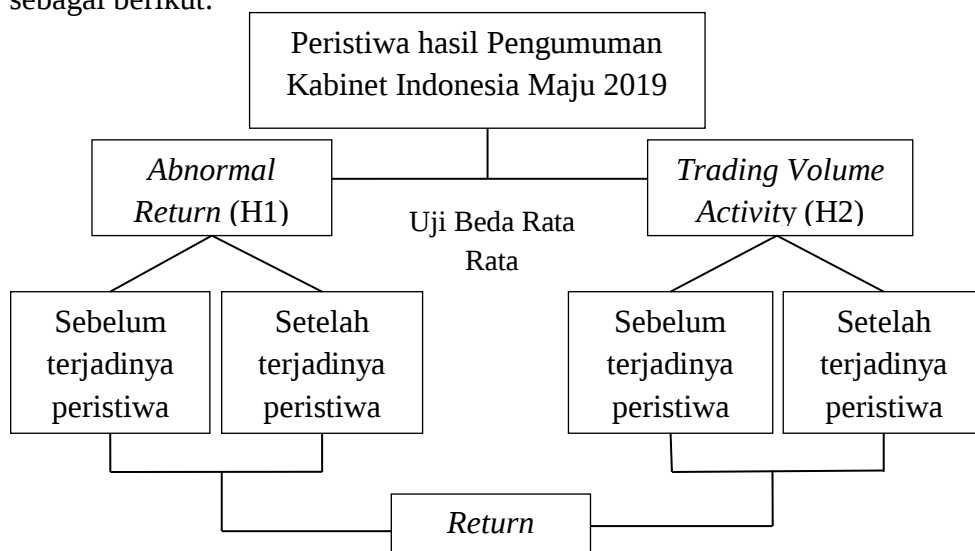
Kerja Joko Widodo dan naik pada 5 hari sesudah pengumuman Kabinet Kerja Joko Widodo dan terdapat perbedaan yang signifikan Volume Perdagangan Saham sebelum dan sesudah pengumuman Kabinet Kerja Joko Widodo.

Berdasarkan uraian *Trading Volume Activity* diatas maka hipotesis yang diajukan penulis adalah:

H2. Ada perbedaan rata-rata Trading Volume Activity pada lima hari sebelum dan lima hari sesudah peristiwa pengumuman Kabinet Kerja 2019 tanggal 23 Oktober 2019.

D. Model Penelitian

Peristiwa hasil pengumuman Kabinet Indonesia Maju 2019 akan mempengaruhi *Return* Saham hal ini ditunjukkan dengan melihat *Abnormal return* dan *Trading Volume Activity* menggunakan sampel saham LQ45. Maka dapat digambarkan kedalam suatu kerangka pemikiran sebagai berikut:



Gambar 2. 4 Model Penelitian

BAB III METODE PENELITIAN

A. Populasi dan Sampel

Populasi adalah jumlah obyek atau subyek dengan kualitas dan beberapa karakteristik yang akan diteliti. Menurut (Sugiyono, 2017) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas; obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Adapun populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang masuk ke dalam daftar LQ45 periode Oktober 2019 s.d Januari 2020 sejumlah 45 perusahaan.

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi (Sugiyono, 2017). Sampel dalam penelitian ini adalah seluruh anggota populasi dijadikan sampel yaitu sebanyak 45 perusahaan. Menurut (Sugiyono, 2017) *sampling jenuh* adalah teknik pengumpulan sampel bila semua anggota populasi digunakan sebagai sampel.

B. Data Penelitian

1. Jenis dan Sumber data

Penelitian ini terfokus pada peristiwa (*event*) penting yang mempengaruhi hasil pengumuman Kabinet Indonesia Maju 2019. Menurut (Jogiyanto, 2008) *event study* merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Pengambilan data pada

penelitian ini dengan periode pengamatan yang disebut peristiwa jendela (*event windows*). Penentuan *event windows* ini untuk menghindari pengaruh informasi lain yang dapat mempengaruhi perubahan volume perdagangan dan harga emiten yang bersangkutan, jika periode peristiwa diambil terlalu lama, dikhawatirkan adanya peristiwa lain yang cukup signifikan mempengaruhi hasilnya (Jogiyanto, 2008).

Periode peristiwa pengumuman Kabinet Indonesia Maju 2019 terjadi pada tanggal 23 Oktober 2019. Dengan demikian, periode pengamatan 7 hari sebelum peristiwa dimulai dari tanggal 16-22 Oktober 2019. Seharusnya tanggal 19 dan 20 Oktober 2019 sebelum peristiwa dihitung tetapi dikarenakan jatuh pada hari Sabtu dan Minggu maka tidak terjadi trading. Untuk pengamatan 7 hari setelah peristiwa pengumuman Kabinet Indonesia Maju 2019 dimulai tanggal 24-30 Oktober 2019. Seharusnya tanggal 26 dan 27 setelah peristiwa dihitung tetapi dikarenakan jatuh pada hari Sabtu dan Minggu tidak terhitung trading.

2. Teknik Pengambilan Sampel

(Sugiyono, 2017) menyatakan bahwa teknik sampling merupakan teknik pengambilan sampel, untuk menentukan sampel yang akan digunakan dalam penelitian. Dalam penelitian ini menggunakan teknik *non probability sampling* yaitu sampling jenuh. Menurut (Sugiyono, 2017) sampling jenuh adalah teknik penentuan sampel bila

semua populasi digunakan sebagai sampel. Hal ini sering dilakukan bila jumlah populasi relatif kecil. Istilah lain sampling jenuh adalah sensus dimana semua anggota populasi dijadikan sampel.

C. Definisi Variabel Operasional

1. *Abnormal Return*

a. *Return Realisasi (Actual Return)*

Dalam penelitian *event study*, perhitungan actual return digunakan selisih harga relatif sekarang terhadap harga sebelumnya yang diformulasikan sebagai berikut:

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Dimana:

R_{it} = *return* realisasi sekuritas ke-i pada periode ke t

P_{it} = harga sekuritas sekarang relatif

P_{it-1} = harga sekuritas hari sebelumnya

b. *Return Ekspektasi (Expected Return)*

Expected return adalah *return* yang diestimasikan dari keuntungan yang diharapkan oleh investor. (Jogiyanto H. M., 2010) menyatakan bahwa *expected return* dapat dihitung dengan menggunakan tiga model. Dari ketiga model tersebut peneliti menggunakan model *Market Adjusted Model*. Model ini disesuaikan pasar (*market-adjusted model*) menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas

adalah *return* dari indeks pasar pada saat tersebut. Dengan menggunakan model ini tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, karena *return* sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan *return* indeks pasar. Untuk itu besarnya *expected return* diformulaasikan sebagai berikut:

$$E(R_{it}) = R_{Mt}$$

Dimana:

$E(R_{it})$ = *return* ekspektasi sekuritas ke-i pada saat periode ke-t

R_{Mt} = *return* indeks pasar (*market return*).

c. *Return Pasar*

Return pasar merupakan selisih indeks pasar pada periode sekarang dengan indeks pasar pada periode sebelumnya. Dalam hal ini indeks pasar yang dimaksud adalah indeks LQ45, yang diformulasikan sebagai berikut:

$$RM_t = \frac{\text{Indeks LQ45}_t - \text{Indeks LQ45}_{t-1}}{\text{Indeks LQ45}_{t-1}}$$

Dimana:

RM_t = *return* pasar periode peristiwa ke-t

Indeks LQ45_t = Indeks pasar LQ45 pada periode ke-t

Indeks LQ45_{t-1} = Indeks pasar LQ45 pada periode ke-t-1

2. *Aktivitas Volume Perdagangan (Trading Volume Activity)*

Aktivitas volume perdagangan (*Trading Volume Activity/TVA*) merupakan suatu instrumen yang dapat

digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan di pasar. Ditinjau dari fungsinya, maka dapat dikatakan bahwa TVA merupakan suatu variasi dari *event study*. Perbedaan keduanya terletak pada parameter yang digunakan dalam mengukur reaksi pasar terhadap suatu kejadian. Adapun rumus perhitungan *Trading Volume Activity* sebagai berikut:

$$TVA_{i,t} = \frac{\sum \text{Saham } i \text{ yang diperdagangkan pada hari ke-} t}{\sum \text{Saham } i \text{ yang beredar pada hari ke-} t}$$

D. Metode Analisis Data

1. Statistika Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan alat statistik yang berfungsi mendeskripsikan atau memberi gambaran terhadap objek yang diteliti melalui data sampel atau populasi sebagaimana adanya. Statistika deskriptif digunakan untuk mendeskripsi suatu data yang dilihat dari mean, median, deviasi standar, nilai minimum dan nilai maksimum (Ghozali, 2018). Pengujian ini dilakukan untuk mempermudah memahami variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2016). Untuk menguji normalitas residual, peneliti menggunakan uji *kolmogorov-smirnov* (K-S). Dasar

pengambilan keputusan dalam Uji K-S dilakukan dengan menggunakan:

1. Jika angka signifikan uji *kolmogorov smirnov* $\text{Sig} < 0,05$ maka distribusi data tidak normal
2. Jika angka signifikan uji *kolmogorov smirnov* $\text{Sig} > 0,05$ maka distribusi data normal.

E. Uji Hipotesis *Paired T-test*

Uji *T Test* digunakan untuk menguji perbedaan. Uji beda *Paired Sample t Test* digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya perbedaan rata-rata dari dua grup yang tidak berhubungan (bebas) atau dengan yang lain, dengan tujuan apakah kedua grup tersebut mempunyai rata-rata yang sama ataukah tidak secara signifikan, dengan asumsi data berdistribusi normal (Ghozali, 2013). Uji *Paired Sample T-Test* untuk menguji beda rata-rata berpasangan antara dua sampel yang berhubungan.

Menurut (Agus, 2013) *Paired T-Test* merupakan salah satu metode pengujian yang digunakan untuk mengkaji keefektifan perlakuan, ditandai adanya perbedaan rata-rata sebelum dan rata-rata sesudah diberikan perlakuan. Menurut (Santoso, 2014), pedoman pengambilan keputusan dalam *uji paired sample t-test* berdasarkan nilai signifikansi (*Sig.*), hasil output SPSS, adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai *Sig. (2-tailed)* $< 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima.
2. Sebaliknya, jika nilai *Sig. (2-tailed)* $> 0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

Uji ini merupakan bagian dari salah satu analisis statistika parametrik, maka memiliki aturan dasar dengan persyaratan utama yaitu data penelitian yang digunakan berdistribusi normal. Untuk mengetahui data terdistribusi normal atau tidak dengan cara dilakukan uji normalitas dahulu. Sementara itu, jika hasil uji normalitas tersebut tidak terdistribusi normal maka sebagai gantinya dengan menggunakan analisis statistik non parametrik dengan *Uji Wilcoxon*. Penarikan kesimpulan pada uji ini didasarkan pada:

1. Jika nilai *Sig. (2-tailed)* $< 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima.
2. Jika nilai *Sig. (2-tailed)* $> 0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

BAB V KESIMPULAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan diperoleh hasil bahwa:

1. Tidak ada perbedaan rata-rata *abnormal return* pada lima hari sebelum dan lima hari setelah pengumuman Kabinet Indonesia Maju 2019, maka demikian berarti bahwa H1 ditolak.
2. Ada perbedaan rata-rata *trading volume activity* pada lima hari sebelum dan lima hari setelah pengumuman Kabinet Indonesia Maju 2019, maka demikian berarti bahwa H2 diterima.
3. Berdasarkan hasil uji hipotesis, secara keseluruhan adanya peristiwa pengumuman kabinet Indonesia Maju 2019 tidak mempengaruhi return yang akan diterima investor dan mempengaruhi aktivitas perdagangan saham. Hal ini dibuktikan dengan keseluruhan hipotesis *abnormal return* ditolak dan *trading volume activity* yang diterima.

B. Keterbatasan Penelitian.

1. Penelitian ini hanya menggunakan 2 variabel yaitu variabel *abnormal return* dan *trading value activity*, sehingga variabel lain yang dapat mempengaruhi harga saham belum tercakup dalam penelitian.
2. Penelitian ini hanya meneliti perusahaan yang terdaftar di LQ45, sehingga tidak dapat melihat pengaruh peristiwa ke masing-masing sektor perusahaan.

3. Penelitian ini hanya menggunakan *mean adjusted model* dalam mengestimasi tingkat pengembalian yang diharapkan, sehingga bisa ditambah dengan market model atau menggunakan ketiga model yang kemudian hasil ketiga itu untuk menjadi pembanding untuk mengetahui dampak terhadap hasil penelitian.

C. Saran

Berdasarkan penjelasan kesimpulan sebelumnya maka peneliti dapat memberikan saran sebagai berikut:

1. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel lain selain *abnormal return*, dan *trading volume activity* seperti *security return variability*, frekuensi perdagangan saham dan lainnya untuk memperkaya hasil penelitian.
2. Bagi investor selanjutnya diharapkan untuk menganalisis kapan waktu yang tepat dan bahan pertimbangan untuk mengambil keputusan selain menggunakan *abnormal return* dan *trading volume activity* seperti *security return variability*, frekuensi perdagangan saham dan lainnya.
3. Sebagai pihak perantara, perusahaan diharapkan mampu memberikan informasi pada investor baik dari aspek teknikal maupun fundamental.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus, M. W. (2013). *Statistika Terapan Konsep dan Aplikasi dalam Penelitian Bidang Pendidikan, Psikolog dan Ilmu Sosial Lainnya*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Aqhfa, A. W. (2018). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan. *Skripsi UMMagelang*, 40.
- Evi, S. W. (2015). *pengaruh pengumuman kabinet kerja pemerintahan Joko Widodo-Jusuf Kalla terhadap Abnormal Return dan Volume perdagangan saham studi kasus pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index*. Yogyakarta: Institutional Repository, Skripsi thesis, UIN SUNAN KALIJAGA .
- Fiton, M. K. (2015). *Analisis pengaruh pelantikan kabinet kerja Presiden Joko Widodo pada 27 Oktober 2014 terhadap reaksi pasar saham: Studi kasus pada saham yang terdaftar LQ45 di BEI* . Malang: Undergraduate thesis, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim.
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: BP UNDIP.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23, Edisi 8 Cetak Ke VIII*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2018). *Analisis Multivariate dengan Program SPSS (Edisi ke 9)*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gumanti, T. A. (2002). Bentuk Pasar Efisien dan Pengujiannya. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Fakultas Ekonomi Universitas Kristen Petra*, 55-69.
- Hamidi, M. (2008). Analisis Likuiditas Saham Sebelum, Saat, dan Sesudah Bencana Banjir Antara Tahun 2007 dan 2008 di Ibu Kota Jakarta (Studi Pada Industri Dasar dan Kimia di Bursa Efek Jakarta). *Undergraduate thesis Universitas Negeri Malang, Malang*.

- Hartono, J. (2013). *Teori portofolio dan analisis investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Hatmanti, A., & Subdibyo, B. (2017). Pengaruh Pelantikan Kabinet Kerja Hasil Reshuffle Jilid II Terhadap Harga Saham Lq-45. *Jurnal Economia*, vol. 13, no. 1, 1-13.
- Husnan, S. (2009). *Dasar-dasar teori portofolio dan analisis sekuritas*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hutam dan Ardiyanto, R. N. (2015). Abnormal Return dan Trading Volume Activity Sebelum dan Setelah Pemilihan Presiden Secara Langsung 9 Juli 2014 (Studi Kasus pada Saham LQ 45). *Diponegoro Journal of Accounting*, 3.
- Hutami, R. N., & Ardiyanto, m. D. (2015). Abnorm Return dan Trading Volumem Activity sebelu dan setelah pemilihan presiden secara langsung 9 Juli 2014 (Studi Kasus Pada Saham LQ45. *Diponegoro Journal Of Accounting*, Volume 4 nomor 2 , 1.
- Jogiyanto. (2003). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Edisi Ketiga)*. Yogyakarta: BPFE.
- Jogiyanto. (2008). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Kelima*. Yogyakarta: BPFE.
- Jogiyanto, H. (2016). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Kesepuluh*. Yogyakarta: BPFE.
- Jogiyanto, H. M. (2010). *Studi Peristiwa: Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa*. Yogyakarta: BPFE.
- Jogiyanto, H. M. (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Kesembilan*. Yogyakarta: BPFE.
- Johana, I. (2003). Analisis Perilaku Return dan Aktivitas Volume Perdagangan Saham di Bursa Efek Jakarta (Event Study; Dampak Peristiwa Bom Bali

- Tanggal 12 Oktobeer 2002 Pada Saham LQ 45). *Postgraduate Thesis Universitas Diponegoro, Semarang.*
- Katti, S. W. (2018). Pengaruh Peristiwa Politik (Pemilu Presiden dan Pengumuman Susunan Kabinet) Terhadap Saham Sektor Industri di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Universitas Merdeka Medan.*
- M Syaiful Muzab and Sayekti, E. R. (2017). *REAKSI PASAR MODAL TERHADAP RESHUFFLE KABINET KERJA JILID II JOKO WIDODO-JUSUF KALLA*. IAIN Surakarta: Skripri thesis.
- Mayo, H. B. (2016). *Investment An Introduction*. New Jersey: Cengage Learning.
- Meidawati, N. M. (2004). Pengaruh Pemilihan Umum Legislatif Tahun 2004 Terhadap Return Saham dan Volume Perdagangan Saham LQ- 45 di BEJ. *Jurnal Sinergi Vol. 7. No.1*, 113 - 125.
- Moin, A. (2004). *Merger, Akuisisi & Divestasi*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Musyarrofah, A. (2016). Reaksi pasar modal indonesia sebelum dan sesudah reshuffle kabinet 12 Agustus 2015 (Event study pada Saham Anggota LQ45 Tahun 2015). *Jurnal mahasiswa UNESA, Vol 4, No 3*, 13-15.
- Musyarrofah, A. (2016). reaksi pasar modal indonesia sebelum dan sesudah reshuffle kabinet 12 Agustus 2015 pada saham LQ45 2015. *Jurnal Akuntansi AKUNESA, Vol 4, No 3*.
- Pramesti, D. A. (2006). The Effect of Corporate Divestment Announcements to The Shareholders Wealth. *Thesis*.
- Pratama, B. S. (2015). Reaksi pasar modal Indonesia terhadap peristiwa Politik (Event study pada peristiwa pelantikan Joko Widodo sebagai presiden Republik Indonesia Ke-7). *e-journal SI AK Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Akuntansi Program S1, Vol. 3, No. 1*, 1-12.

- Putri, A. (2017). *Reaksi pasar terhadap pengangkatan menteri keuangan Sri Mulyani kabinet kerja pemerintahan Jokowi-JK indeks LQ45* . Malang: Undergraduate thesis, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim. .
- Santoso, S. (2014). *Panduan lengkap SPSS Versi 20 Edisi Revisi*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Sari, P. N. (2015). *Pengaruh Pengumuman Kabinet Kerja Joko Widodo Terhadap Perubahan Reaksi Pasar Modal pada Perusahaan Manufaktur di BEI*. Naskah Publikasi Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Sari, P. N. (2015). Pengaruh Pengumuman Kabinet Kerja Joko Widodo terhadap Perubahan Reaksi Pasar Modal pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Surakarta*.
- Sari, P. N. (2015). *pengaruh penumuman kabinet kerja joko widodo terhadap perubahan reaksi pasar modal pada perusahaan manufaktur di BEI*. Universitas Muhammadiyah Surakarta: Business.
- Sari, Y. F. (2016). *Pengaruh perombakan (Reshuffle) kabinet kerja terhadap reaksi pasar modal indonesia (event study pada saham LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. Bandar Lampung: Fakultas Ekonomi dan Bisnis .
- Singgih, S. (2014). *Panduan lengkap SPSS Versi 20 Edisi Revisi*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabet.
- Suhadak, Pamungkas, A., & Endang, M. W. (2015). PENGARUH PEMILU PRESIDEN INDONESIA TAHUN 2014 TERHADAP ABNORMAL RETURN DAN TRADING VOLUME ACTIVITY. *Jurnal Administrasi Bisnis*,, 3.

- Suwardjono. (2010). *Teori Akuntansi: Perencanaan Laporan Keuangan. Edisi ketiga*. Yogyakarta: BPFE.
- Tahu, G. P. (2018). reaksi pasar modal Indonesia terhadap pelemahan rupiah terhadap Dolar AS (Event Study Yang terdaftar di BEI). *Jurnal Widy Manajemen Vol 1, No. 1*.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi teori dan aplikasi edisi pertama*. Yogyakarta: Kanisius.