

ANALISIS REAKSI PASAR PADA SAHAM BUMN DI BURSA EFEK
INDONESIA TERHADAP PENGUMUMAN KABINET INDONESIA
MAJU TAHUN 2019

Iwan Setya Putra¹, Putri Hedi²

iwan@stieken.ac.id

STIE Kesuma Negara Blitar

ABSTRACT

This research is an event study that aims to discover whether there is any empirical evidence of the Indonesia capital market reaction to one of political events in the country, namely announcement of the Cabinet Indonesia Maju 2019 by using indicator abnormal return and trading volume activity. Population in this research is the stocks BUMN on the Indonesia stock exchange. The number of samples in this study as many as 13 stocks BUMN on the Indonesia stock exchange that have met criteria. Data used in this research are secondary data. Statistical tool used to test the hypothesis is paired sample t-test. The results of paired sample t-test proved that no significant differences in the average abnormal return period before and after the event announcement of the Cabinet Indonesia Maju 2019. The results of paired sample t-test also showed that there were no significant differences in the average trading volume activity periods before and after event announcement of the Cabinet Indonesia Maju 2019. This marks the announcement of the Cabinet Indonesia Maju 2019 is only temporary and is not prolonged.

Keywords: announcement of the Cabinet Indonesia Maju 2019, abnormal return, Trading Volume Activity

ABSTRAK

Penelitian ini adalah studi peristiwa yang bertujuan untuk mengetahui apakah ada bukti empiris dari reaksi pasar modal Indonesia terhadap salah satu peristiwa politik dalam negeri, yaitu pengumuman Kabinet Indonesia Maju Tahun 2019 dengan menggunakan indikator abnormal return dan trading volume activity. Populasi dalam penelitian ini adalah saham BUMN di bursa efek Indonesia yang telah memenuhi kriteria. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Uji statistik yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah paired sample t-test. Hasil uji paired sample t-test membuktikan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan dalam rata-rata abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman Kabinet Indonesia Maju Tahun 2019. Hasil paired sampel t-test juga menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan trading volume activity periode sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman Kabinet Indonesia Maju Tahun 2019. Hal ini menandakan reaksi pasar modal yang terjadi ketika pengumuman Kabinet Indonesia Maju Tahun 2019 hanya sementara dan tidak diperpanjang.

Kata kunci: Pengumuman Kabinet Indonesia Maju, abnormal return, Trading Volume Activity

PENDAHULUAN

Pasar modal mempunyai peranan penting dalam perekonomian negara, karena pasar modal dijadikan acuan dalam melihat kedinamisan bisnis Negara tersebut. Kondisi pasar modal tidak terlepas dari berbagai peristiwa yang terjadi di sekitar, baik itu peristiwa ekonomi maupun peristiwa non ekonomi. Para investor membutuhkan informasi yang relevan untuk

menentukan keputusan dalam berinvestasi. Pengumuman kenaikan BI Rate, pembagian deviden dan perang dagang antara China dan Amerika merupakan beberapa contoh peristiwa ekonomi. Sedangkan peristiwa non ekonomi yang berpengaruh terhadap kondisi pasar modal salah satunya adalah peristiwa politik, karena dinamika situasi politik berkaitan dengan stabilitas perekonomian suatu

**ANALISIS REAKSI PASAR PADA SAHAM BUMN DI BURSA EFEK INDONESIA
TERHADAP PENGUMUMAN KABINET INDONESIA MAJU TAHUN 2019 – Iwan
Setya Putra, Putri Hedi**

negara. Kestabilan politik yang diikuti dengan kestabilan kondisi ekonomi akan membuat investor merasa aman untuk menginvestasikan dana dipasar modal. Para investor umumnya akan menaruh ekspektasi terhadap setiap peristiwa politik yang terjadi dan ekspektasi mereka akan tercermin di dalam fluktuasi harga ataupun aktivitas volume perdagangan saham di Bursa Efek.

Pada tanggal 23 Oktober 2019 Presiden Jokowi bersama Wakil Presiden Ma'ruf Amin mengumumkan susunan kabinet yang diberi nama Kabinet Indonesia Maju di Istana Negara, Jakarta. Dikutip dalam media online Kontan, Direktur Avere Investama Teguh Hidayat mengatakan, susunan Kabinet Indonesia Maju bisa dikatakan cukup ideal karena diisi banyak profesional dan banyak orang-orang yang dikenal seperti Erick Tohir, Wishnutama, Nadiem Makarim, dan Sri Mulyani (Media online Kontan, 2019). Walaupun demikian pengumuman Kabinet Indonesia Maju pada tanggal 23 Oktober 2019 sempat membuat Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) memerah di perdagangan sesi I dan berhasil bangkit pada perdagangan sesi II dan ditutup menguat. IHSG ditutup naik 32,31 poin atau 0,52 persen ke level 6.257,81. Nilai transaksi mencapai Rp 9,66 triliun, dengan volume perdagangan 17,75 miliar saham. (Media online Kompas: 2019 :2). Menurut peneliti senior Institute for Development of Economics and Finance (INDEF) Enny Sri Hartati respon pasar jangka pendek seperti pergerakan IHSG yang terkoreksi tipis ini menunjukkan adanya kekhawatiran pasar. Meskipun demikian, respon pasar jangka pendek ini tidak bisa menjadi tolak ukur dari tujuan jangka panjang Presiden Jokowi dalam membangun perekonomian Negara kedepannya (Media online Kompas : 2019 :3).

Setelah pelantikan resmi Kabinet Indonesia Maju mayoritas saham emiten BUMN menghijau pada penutupan perdagangan, seperti pada tanggal 24 Oktober 2019 saham Aneka Tambang (ANTM) yang naik 2,09 persen menjadi Rp 975. Kemudian saham Bank Rakyat Indonesia (BBRI) menguat 2,87 persen ke Rp 4.300. Saham Bank Mandiri (BMRI) naik 2,12 persen menjadi Rp 7.225. Lalu saham Bank Negara Indonesia (BBNI) melompat 4,64 persen ke Rp 7.900. Kemudian saham Waskita Karya (WSKT) naik 1,21 persen menjadi Rp 1.670 dan saham Wijaya Karya (WIKA) menguat 1,43 persen ke Rp 2.130. Kondisi ekonomi yang lebih kuat (Media online Kompas, 2019 :3). Direktur Avere Investama Teguh Hidayat mengatakan, menguatnya mayoritas saham-saham BUMN karena pasar merespons positif pengumuman kabinet, bukan hanya terpilihnya Erick Tohir sebagai Menteri BUMN. (Media online Kompas, 2019 :1). BUMN merupakan salah satu instrumen penting dalam menjalankan dan mengembangkan perekonomian nasional. BUMN bersama-sama dengan pelaku ekonomi lain seperti swasta (kecil – besar, domestik – asing) dan koperasi merupakan bentuk bangun demokrasi yang akan terus dikembangkan secara bertahap dan berkelanjutan.

Pasar modal sendiri sudah semakin sensitif dalam merespon peristiwa - peristiwa politik nasional yang terjadi, termasuk merespon setiap kebijakan politik dibawah pemerintahan yang dipimpin oleh Jokowi (Katti, 2018). Penelitian Sari (2015) menunjukkan bahwa pelaku pasar memberikan respon positif terhadap pengumuman Kabinet Kerja Joko Widodo yang ditunjukkan dengan pergerakan aktivitas jual beli saham. Kesimpulan dari penelitian yang

**ANALISIS REAKSI PASAR PADA SAHAM BUMN DI BURSA EFEK INDONESIA
TERHADAP PENGUMUMAN KABINET INDONESIA MAJU TAHUN 2019 – Iwan
Setya Putra, Putri Hedi**

dilakukan Santoso (2015) yaitu pasar tidak bereaksi terhadap peristiwa pemilihan umum legislatif 2014. Katti (2018) menunjukkan prediksi dan informasi yang diterima oleh pelaku pasar saham relatif sama dengan ditunjukkan ada abnormal return di seputar peristiwa politik nasional, namun tidak ada perbedaan Average Abnormal Return (AAR) sebelum dan sesudah peristiwa politik. Informasi pengumuman Kabinet Indonesia Maju mempengaruhi keputusan para pelaku pasar modal. Jika para investor merespon informasi dalam peristiwa tersebut maka akan mempengaruhi perubahan harga saham dan volume perdagangan saham. Berdasarkan latar belakang tersebut, peneliti tertarik melakukan analisis terhadap kekuatan informasi dari suatu peristiwa terhadap aktifitas di bursa efek dengan judul **“Analisis Reaksi Pasar Pada Saham BUMN di Bursa Efek Indonesia terhadap Pengumuman Kabinet Indonesia Maju Tahun 2019”**

TINJAUAN TEORITIS

Pasar Modal

Pasar modal adalah pasar untuk memperjual belikan sekuritas yang umumnya berumur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi (Tandelilin, 2010: 26). Fahmi (2012:52) berpendapat bahwa “tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat modal perusahaan”. Pasar modal memfasilitasi sarana dan prasarana kegiatan jual beli serta kegiatan lain yang terkait dengan investasi dan pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (pemerintahan) (Zulfikar, 2016:4).

Pasar yang efisien merupakan pasar yang semua informasinya tersedia dan tercermin dalam harga sekuritas yang di perdagangan (Tandelilin,

2010:219). Hubungan antara harga sekuritas dan informasi merupakan kunci utama dalam mengukur pasar yang efisien. Fama (1970) menyajikan tiga bentuk utama dari efisiensi pasar, yaitu efisiensi pasar bentuk lemah, efisiensi pasar bentuk setengah dan efisiensi pasar bentuk kuat. Tujuan Fama (1970) membedakan kedalam tiga macam bentuk pasar efisien adalah untuk mengklasifikasikan empiris terhadap efisiensi pasar (Hartono, 2016:586-590).

Bursa Efek

Bursa efek merupakan tempat dimana sekuritas diperjualbelikan (Tandelilin, 2010:26). Menurut UU Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal, bursa efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli Efek pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka. Efek yang di perdagangan merupakan efek dari perusahaan-perusahaan yang telah tercatat di Bursa Efek (Darmadji dan Fakhruddin, 2011:34). Sebelum tahun 2007 Indonesia mempunyai dua bursa efek yaitu Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES). Pada tanggal 30 November 2007 BEJ dan BES digabung dan diganti menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI) (Tandelilin, 2010:67). Indeks pasar saham merupakan indikator yang mencerminkan kinerja saham-saham di pasar. Indeks pasar saham juga disebut dengan Indeks harga saham (Tandelilin, 2010: 86). Menurut Hartono (2016:150) suatu indeks diperlukan sebagai sebuah indikator untuk mengamati pergerakan harga dari sekuritas-sekuritas. Pada web resmi PT. Bursa Efek Indonesia yang diakses tanggal 7 Agustus 2019 terdapat 24 jenis indeks saham. (www.idx.co.id).

Saham

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas dalam wujud selembar kertas yang diterbitkan oleh perusahaan yang menyatakan bahwa pemilik kertas tersebut merupakan pemilik perusahaan (Darmadji dan Fakhruddin, 2011:5). Pemegang saham memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas asset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) (www.idx.co.id).

Harga saham adalah nilai uang yang dikeluarkan agar memiliki suatu saham (Widoatmodjo, 2012:45). Harga saham cenderung mengalami kenaikan jika saham mengalami kelebihan permintaan sebaliknya harga saham akan cenderung mengalami penurunan jika saham mengalami kelebihan penawaran (Sartono, 2012:70). Berikut merupakan faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham (Fahmi, 2012:18) yaitu :

- a. Kondisi mikro ekonomi serta kondisi makro ekonomi.
- b. Kebijakan perusahaan dalam membuka kantor cabang perusahaan
- c. Direksi diganti secara mendadak
- d. Ada pihak direksi atau komisaris perusahaan yang terjerat kasus pidana
- e. Penurunan terhadap kinerja perusahaan dalam setiap waktunya.
- f. Risiko sistematis
- g. Adanya penekanan kondisi teknikal jual beli saham yang merupakan efek dari psikologi.

BUMN

Berdasarkan Undang Undang Nomor 19 Tahun 2003, Badan Usaha Milik Negara (BUMN) adalah badan

usaha yang sebagian besar modalnya dimiliki oleh negara melalui penyertaan secara langsung, modal tersebut berasal dari kekayaan negara yang dipisahkan. BUMN merupakan salah satu instrumen penting dalam menjalankan dan mengembangkan perekonomian nasional. BUMN bersama-sama dengan pelaku ekonomi lain seperti swasta (kecil – besar, domestik – asing) dan koperasi merupakan bentuk bangun demokrasi yang akan terus dikembangkan secara bertahap dan berkelanjutan. Dalam BUMN, Pemerintah berperan sebagai pemegang saham (minimal 51% sahamnya harus dipegang oleh pemerintah), masyarakat juga berperan sebagai pemegang saham (maksimal 49% saham dapat dipegang oleh masyarakat).

Studi Peristiwa (*Event Study*)

Studi peristiwa (*Event study*) adalah studi untuk menguji reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai pengumuman (Hartono, 2016:623). Studi peristiwa pada umumnya berkaitan dengan seberapa cepat suatu informasi masuk ke pasar yang tercermin pada harga saham (Tandelin, 2010:239). Penelitian studi peristiwa dapat digolongkan dalam empat kategori yaitu, Kandungan informasi (*information content*), Efisiensi pasar (*market efficiency*), Evaluasi model (*model evaluation*), Penjelasan metric (*metric explanation*) (Hartono, 2018:7-8). Hartono (2016:624) menyebutkan bahwa “Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan return sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*”.

Studi peristiwa menganalisis *abnormal return* dan *Trading Volume Activity* dari sekuritas yang mungkin

**ANALISIS REAKSI PASAR PADA SAHAM BUMN DI BURSA EFEK INDONESIA
TERHADAP PENGUMUMAN KABINET INDONESIA MAJU TAHUN 2019 – Iwan
Setya Putra, Putri Hedi**

terjadi di sekitar pengumuman dari suatu peristiwa. *Abnormal return* adalah kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal, *Return* normal merupakan return yang diharapkan oleh investor. *Abnormal Return* adalah selisih antara return yang sesungguhnya terjadi dengan return ekspektasian (Hartono, 2016:647). *Trading Volume Activity* adalah indikator yang digunakan dalam mengamati dan mengukur reaksi pasar modal terhadap peristiwa yang terjadi di pasar modal (Suganda, 2018:17). *Trading Volume Activity* (TVA) menunjukkan aktivitas perdagangan saham dan mencerminkan seberapa aktif dan likuid suatu saham diperdagangkan di pasar modal.

Pengumuman Kabinet Indonesia Maju terhadap Reaksi Pasar Diukur dengan *Abnormal Return*

Pada tanggal 23 Oktober 2019 Presiden Jokowi bersama Wakil Presiden Ma'ruf Amin mengumumkan Kabinet Indonesia Maju. Pengumuman ini dikatakan mengandung informasi jika menimbulkan reaksi terhadap pasar. Reaksi diukur menggunakan return sebagai nilai perubahan harga atau menggunakan *abnormal return*. Kesimpulan dari penelitian Sari (2015) yaitu terdapat perbedaan yang signifikan *Abnormal Return* sebelum dan sesudah pengumuman Kabinet Kerja Joko Widodo. Annisa (2017) menyatakan bahwa tidak ada perbedaan *abnormal return* pada periode 7 hari sebelum dan 7 hari setelah peristiwa pemilihan umum Presiden RI tahun 2014 pada emiten yang terdaftar di Jakarta Islamic Index. Berdasarkan data diatas disusun rumusan hipotesis sebagai berikut :

H_{o1} : Tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah

pengumuman Kabinet Indonesia tahun 2019

H_{a1} : Terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman Kabinet Indonesia tahun 2019

Pengumuman Kabinet Indonesia Maju terhadap Reaksi Pasar Diukur dengan *Trading Volume Activity*

Pada tanggal 23 Oktober 2019 Presiden Jokowi bersama Wakil Presiden Ma'ruf Amin mengumumkan Kabinet Indonesia Maju. Pengumuman ini dikatakan mengandung informasi jika menimbulkan reaksi terhadap pasar. Reaksi pasar modal dilihat dari besar perubahan volume perdagangan saham atau di sebut *Trading Volume Activity* (TVA). Penelitian Wardhani (2012) menunjukan bahwa terdapat perbedaan signifikan antara rata-rata TVA pada periode sebelum-saat dan periode saat-setelah peristiwa, namun tidak signifikan pada periode sebelum-setelah peristiwa. Kesimpulan dari penelitian Sari (2015) yaitu terdapat perbedaan yang signifikan pada Volume Perdagangan Saham sebelum dan sesudah pengumuman Kabinet Kerja Joko Widodo. Berdasarkan data diatas disusun rumusan hipotesis sebagai berikut :

H_{o2} : Tidak terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman Kabinet Indonesia tahun 2019

H_{a2} : Terdapat perbedaan *trading volume activity* yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman Kabinet Indonesia tahun 2019

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan populasi data perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data perusahaan BUMN tersebut diambil dari

**ANALISIS REAKSI PASAR PADA SAHAM BUMN DI BURSA EFEK INDONESIA
TERHADAP PENGUMUMAN KABINET INDONESIA MAJU TAHUN 2019 – Iwan
Setya Putra, Putri Hedi**

situs resmi Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan yaitu perusahaan BUMN yang terdaftar dalam Indeks BUMN20 dan Indeks LQ45. Sehingga dapat diputuskan penelitian ini menggunakan 13 perusahaan BUMN yang terdaftar pada Indeks BUMN20 Periode Agustus 2019 - Januari 2020 dan Indeks LQ45 periode Periode Agustus 2019 - Januari 2020.

Periode pengamatan disebut juga jendela peristiwa (*window event*) yang di gunakan dalam penelitian ini adalah 15 hari kerja. pengumuman Kabinet Indonesia tahun 2019 di tetapkan tanggal 23 Oktober 2019 dan ditetapkan sebagai *event day* (t_0). Periode peristiwa (*event period*) sendiri dalam penelitian diambil tujuh hari sebelum terjadinya peristiwa ($t-7$), yaitu tanggal 14 Oktober 2019 – 22 Oktober 2019 hingga tujuh hari perdagangan saham setelah terjadinya peristiwa ($t+7$) tanggal 24 Oktober 2019 – 1 November 2019. Penelitian ini menggunakan estimasi selama 60 hari dari tanggal 22 Juli 2019 – 11 Oktober 2019.

Penelitian ini menggunakan metode dokumentasi dengan mencari dan mengumpulkan data saham BUMN yang ada di bursa. Menggunakan data sekunder yaitu data yang di peroleh secara tidak langsung, bisa melalui pihak lain seperti lembaga terkait, arsip perpustakaan dan pihak lainnya. Data saham BUMN diambil dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan data lain yang di perlukan dalam penelitian ini di peroleh dari media online Kompas dan Kontan.

Definisi Operasional Variabel

Pengumuman Kabinet Indonesia Tahun 2019

Pengumuman Kabinet Indonesia Tahun 2019 oleh Presiden Jokowi

Analisis Data

Wacana Equiliberium : Jurnal Pemikiran & Penelitian Ekonomi Vol. 08, No.02
P-ISSN : 2339-2185, E-ISSN : 2654-3869

bersama Wakil Presiden Ma'ruf Amin Pada tanggal 23 Oktober 2019. Sebanyak 38 calon menteri diumumkan oleh Presiden Jokowi. Susunan Kabinet Indonesia Maju bisa dikatakan cukup ideal karena diisi banyak professional dan banyak orang-orang yang dikenal seperti Erick Tohir, Wishnutama, Nadiem Makarim, dan Sri Mulyani.

Reaksi Pasar

Reaksi pasar adalah tanggapan pasar mengenai informasi yang ditunjukkan dengan perubahan harga saham. Reaksi diukur menggunakan return sebagai nilai perubahan harga atau menggunakan *abnormal return*. Selain dengan *abnormal return*, reaksi pasar modal dilihat dari besar perubahan volume perdagangan saham atau di sebut *Trading Volume Activity*. Berikut ini penjelasan dari abnormal return dan *Trading Volume Activity*:

- a. *Abnormal return* merupakan selisih antara return sesungguhnya yang terjadi dengan return ekspektasi dan dapat dihitung dengan rumus :

$$RTN_{i,t} = R_{i,t} - E[R_{i,t}]$$

Keterangan :

$RTN_{i,t}$ = *Abnormal return* sekuritas ke-i pada peristiwa ke-t

$R_{i,t}$ = *Return* sesungguhnya sekuritas ke-i pada peristiwa ke-t

$E[R_{i,t}]$ = *Return* ekspektasian sekuritas ke-i untuk peristiwa ke-t

- b. Volume Perdagangan Saham adalah suatu instrument yang digunakan untuk mengukur tingkat kegiatan jual beli saham di bursa saham. Volume perdagangan dapat di lihat dalam rumus :

$$TVA = \frac{\sum \text{Saham perusahaan, yang diperdagangkan pada hari ke}_i}{\sum \text{Saham perusahaan, yang beredar pada hari ke}_i}$$

Teknik

Menghitung Abnormal Return dengan langkah-langkah sebagai berikut :

- a. Menghitung *actual return* harian selama periode estimasi 22 Juli 2019 – 11 Oktober 2019
 - b. Menghitung return indeks pasar harian selama periode estimasi, dapat di hitung
 - c. Menghitung nilai beta
 - d. Menghitung besar
 - e. ya return yang diharapkan untuk setiap saham yang diamati,
 - f. Menghitung besarnya abnormal return tiap-tiap saham yang diamati
 - g. Menghitung rata-rata abnormal return masing-masing saham pada periode sebelum dan setelah pengumuman
 - h. Menghitung rata-rata abnormal return seluruh saham pada waktu tertentu,
1. Menghitung *Trading Volume Activity* dengan langkah-langkah sebagai berikut :
 - a. Menghitung *Trading Volume Activity* saham selama periode penelitian
 - b. Menghitung rata-rata *Trading Volume Activity* saham selama periode penelitian
 2. Uji Normalitas
Uji normalitas di gunakan untuk mengetahui apakah data penelitian terdistribusi normal atau tidak. Data berdistribusi normal merupakan syarat utama dalam analisis parametrik. Uji normalitas menggunakan rumus Shapiro Wilk dilakukan sebagai syarat dalam uji paired sample t-test. Teknik Shapiro Wilk digunakan pada sampel yang jumlahnya kecil (kurang dari 50). Dasar dalam pengambilan kesimpulan yaitu :
 - a. Jika nilai Signifikansi $> 0,05$ maka data penelitian berdistribusi normal

- b. Jika nilai Signifikansi $< 0,05$ maka data penelitian tidak berdistribusi normal

3. Uji hipotesis dengan menggunakan uji paired sample t-test
Paired sample t-test adalah bagian dari statistik parametrik dengan syarat utama data yang digunakan harus berdistribusi normal. dan digunakan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan rata-rata dua sampel yang berpasangan. Uji paired sample t-test dilakukan dengan program computer SPSS versi 23. Pedoman pengambilan keputusan dalam uji paired sample t-test berdasarkan nilai signifikansi (Sig.) hasil output SPSS, adalah sebagai berikut :
 - a. Jika nilai Signifikansi (2-tailed) $< 0,05$ maka H_0 di tolak, H_a diterima
 - b. Jika nilai Signifikansi (2-tailed) $> 0,05$ maka H_0 diterima, H_a ditolak

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Data

Hasil perhitungan rata-rata *Abnormal Return* saham secara harian pada saham BUMN tahun 2019 selama periode penelitian menunjukan nilai rata-rata *abnormal return* sebagian besar bernilai negatif. Rata-rata *abnormal return* bernilai positif hanya terjadi pada 3 kali yaitu saat t-6, t0, dan t1. Nilai abnormal return tertinggi terjadi pada periode t1 yaitu sebesar 0.025318049, sedangkan nilai abnormal return terendah terjadi pada t6 yaitu sebesar -0.084723051.

Hasil perhitungan rata-rata *Trading Volume Activity* saham secara harian pada saham BUMN tahun 2019 selama periode penelitian menunjukan bahwa pergerakan TVA selama periode penelitian cukup fluktuatif. Pada periode sebelum peristiwa pergerakan nilai rata-rata TVA cenderung naik turun, hal

tersebut dapat dilihat dari rata-rata TVA pada t-7 hingga t-5 yang mengalami kenaikan namun pada t-4 mengalami penurunan menjadi 0.001363747. Pada t-3 rata-rata TVA mengalami peningkatan kembali namun turun lagi hingga t-1 atau sehari sebelum peristiwa. Pada periode setelah peristiwa pergerakan nilai rata-rata TVA juga cenderung naik turun. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai rata-rata TVA pada t1 yaitu 0.002631067 mengalami penurunan hingga t3 dengan nilai 0.001452782 dan pada periode t6 mengalami peningkatan lagi menjadi 0.003007048.

Uji Normalitas

Tahap awal sebelum dilakukan uji hipotesis adalah melakukan uji normalitas yang di gunakan untuk mengetahui apakah data penelitian terdistribusi normal atau tidak dengan menggunakan alat uji berupa program SPSS 23. Uji normalitas menggunakan rumus *Shapiro Wilk* dilakukan sebagai syarat dalam uji *paired sample t-test*. Teknik *Shapiro Wilk* digunakan pada sampel yang jumlahnya kecil (kurang dari 50).

Berdasarkan uji normalitas dapat di ketahui bahwa nilai signifikansi dari rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman Kabinet Indonesia Maju Tahun 2019 pada Saham BUMN di Bursa Efek Indonesia diperoleh nilai *sig.* sebesar 0,794 dan 0,900. Berdasarkan dasar pengambilan keputusan perbandingan antara hasil *sig.* lebih besar dari probabilitas 0,05, maka dapat disimpulkan data tersebut berdistribusi normal. Nilai signifikansi dari rata-rata *Tranding Volume Activity* sebelum dan sesudah pengumuman Kabinet Indonesia Maju Tahun 2019 pada Saham BUMN di Bursa Efek Indonesia diperoleh nilai *sig* sebesar 0,119 dan 0,262. Berdasarkan dasar pengambilan keputusan perbandingan

antara hasil *sig* lebih besar dari probabilitas 0,05, maka dapat disimpulkan data tersebut berdistribusi normal.

Uji Hipotesis dengan Menggunakan Paired Sample T-Test

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji *paired sample t-test* dengan menggunakan program SPSS 23. Hasilnya dapat diketahui pada tabel uji *paired sample t-test* data rata-rata *abnormal return* dan *tranding volume activity* pada sebelum dan sesudah pengumuman Kabinet Indonesia Maju Tahun 2019 pada saham BUMN di Bursa Efek Indonesia. Pengujian *paired samples t-test* pada rata-rata *abnormal return* menggunakan tingkat signifikansi 0,05. Dari hasil pengujian diperoleh nilai *Sig.* 0,149. Berdasarkan dasar pengambilan keputusan perbandingan antara hasil *sig.* 0,149 lebih besar dari probabilitas 0,05, sehingga dapat di ambil keputusan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak. Pengujian ini menunjukan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman Kabinet Indonesia Maju Tahun 2019 tidak berpengaruh terhadap reaksi pasar pada saham BUMN di Bursa Efek Indonesia.

Pengujian *paired samples t-test* pada rata-rata *tranding volume activity* dengan menggunakan tingkat signifikansi 0,05. Hasil uji diperoleh nilai *Sig.* 0,089. Berdasarkan dasar pengambilan keputusan perbandingan antara hasil *sig.* 0,089 lebih besar dari probabilitas 0,05, sehingga dapat di ambil keputusan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak. Pengujian ini menunjukan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *tranding volume activity* yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman Kabinet Indonesia Maju Tahun 2019 dengan kata lain

**ANALISIS REAKSI PASAR PADA SAHAM BUMN DI BURSA EFEK INDONESIA
TERHADAP PENGUMUMAN KABINET INDONESIA MAJU TAHUN 2019 – Iwan
Setya Putra, Putri Hedi**

pengumuman Kabinet Indonesia Maju Tahun 2019 tidak berpengaruh terhadap reaksi pasar pada Saham BUMN di Bursa Efek Indonesia.

Pembahasan

Berdasarkan hasil penelitian menggunakan metode *abnormal return* menunjukkan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman Kabinet Indonesia Maju Tahun 2019, dengan kata lain pengumuman Kabinet Indonesia Maju Tahun 2019 tidak berpengaruh terhadap reaksi pasar pada Saham BUMN di Bursa Efek Indonesia. Susunan Kabinet Indonesia Maju bisa dikatakan cukup ideal karena diisi banyak profesional dan banyak orang-orang yang dikenal seperti Erick Tohir, Wishnutama, Nadiem Makarim, dan Sri Mulyani. Namun sempat ada kekawatiran pasar yang timbul dan terlihat dalam pergerakan IHSG yang terkoreksi tipis dan sempat memerah pada perdagangan sesi I tanggal 23 Oktober 2019. Meskipun demikian menguatnya mayoritas saham-saham BUMN pada tanggal 24 Oktober 2019 karena pasar merespons positif pengumuman Kabinet Indonesia Maju Tahun 2019. Pelaku pasar modal sendiri sudah semakin selektif dalam merespon peristiwa - peristiwa politik nasional yang terjadi, termasuk merespon setiap kebijakan politik dibawah pemerintahan yang dipimpin oleh Jokowi.

Hal tersebut sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh Santoso dan Artini (2015) juga menemukan bahwa tidak terdapat perbedaan rata – rata *abnormal return* sebelum dan sesudah berlangsungnya pemilu legislative 2014. Selain itu Annisa (2017) menganalisis peristiwa politik dengan variabel yang sama dengan hasil tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return*

saham 7 hari sebelum dan 7 hari setelah peristiwa pemilihan umum Presiden RI tahun 2014 pada emiten yang terdaftar di JII. Namun hasil penelitian ini berlawanan dengan penelitian Sari (2015) tentang pengaruh pengumuman Kabinet Kerja Joko Widodo terhadap perubahan reaksi pasar modal pada perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. Penelitian tersebut menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan *Abnormal Return* sebelum dan sesudah pengumuman Kabinet Kerja Joko Widodo. Hasil uji *paired sample t-test* yang membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman Kabinet Indonesia Maju Tahun 2019, mendukung penelitian tentang *event study* terhadap peristiwa politik yang dilakukan oleh Wardhani (2012), Santoso dan Artini (2015) serta Annisa (2017) yang menegaskan bahwa reaksi pasar terhadap peristiwa politik cenderung sesaat dan tidak berkepanjangan.

Berdasarkan penelitian menggunakan metode *Tranding Volume Activity* menunjukkan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *tranding volume activity* yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman Kabinet Indonesia Maju Tahun 2019 dengan kata lain pengumuman Kabinet Indonesia Maju Tahun 2019 tidak berpengaruh terhadap reaksi pasar pada Saham BUMN di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini di dukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Annisa (2017), dengan hasil tidak terdapat perbedaan *Tranding volume activity* 7 hari sebelum dan 7 hari setelah peristiwa pemilihan umum Presiden RI tahun 2014 pada emiten yang terdaftar di JII. Namun hasil penelitian ini berlawanan dengan penelitian Sari (2015) tentang pengaruh pengumuman Kabinet Kerja Joko Widodo terhadap perubahan reaksi

**ANALISIS REAKSI PASAR PADA SAHAM BUMN DI BURSA EFEK INDONESIA
TERHADAP PENGUMUMAN KABINET INDONESIA MAJU TAHUN 2019 – Iwan
Setya Putra, Putri Hedi**

pasar modal pada perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. Penelitian tersebut menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata Volume Perdagangan Saham sebelum dan sesudah pengumuman Kabinet Kerja Joko Widodo. Selain itu hasil penelitian yang di lakukan oleh Wardhani (2012) yaitu nilai rata-rata TVA berbeda signifikan pada periode saat dan setelah terjadinya peristiwa Pemilihan Gubernur DKI Jakarta putaran ke II 2012.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis pada pengumuman Kabinet Indonesia Maju Tahun 2019 dengan sampel 13 perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia, mendapat hasil yaitu tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* dan *trading volume activity* yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman Kabinet Indonesia Maju

Tahun 2019. Maka dapat disimpulkan bahwa Kabinet Indonesia Maju Tahun 2019 tidak berpengaruh secara signifikan terhadap terhadap reaksi pasar pada saham Saham BUMN di Bursa Efek Indonesia.

Berikut beberapa saran yang dapat dijadikan pertimbangan bagi penelitian berikutnya yaitu Penelitian ini menggunakan *market model* sehingga bagi penelitian selanjutnya disarankan untuk mencoba menggunakan *marked adjusted model* dan *mean adjusted model* atau menggunakan ketiga model sehingga hasil perhitungan dapat di perbandingkan. Penelitian ini menggunakan sampel 13 perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia, penelitian selanjutnya di harapkan mengembangkan penelitian dengan sampel yang lebih besar.

REFERENSI

- Annisa, Sarin Alvi. 2017. Reaksi pasar modal Indonesia Terhadap Peristiwa Pemilihan Umum Presiden RI Tahun 2014 pada Jakarta Islamic Index. *Skripsi*. Program Manajemen Syariah Institut Agama Islam Negeri Surakarta. Surakarta.
- Darmadji, Tjiptono dan Fakhruddin, Hendy. 2011. *Pasar modal di Indonesia*. Edisi ketiga. Salemba Empat. Jakarta.
- Djumenah, Erlangga. 2019. Ada Kabinet Indonesia Maju, IHSG dan Rupiah Menguat. <https://money.kompas.com/read/2019/10/23/180905526/ada-kabinet-indonesia-maju-ihsg-dan-rupiah>, diakses tanggal 6 Oktober 2019 pkl. 11.38
- Fahmi, I. 2012. Pengantar pasar modal. Alfabeta. Bandung.
- Fauzia, Mutia. 2019. Jokowi Umumkan Kabinet Baru, IHSG Melemah Kompas. <https://money.kompas.com/read/2019/10/23/101404326/jokowi-umumkan-kabinet-baru-ihsg-melemah>, diakses tanggal 6 Oktober 2019 pkl. 11.35
- Hartono, Jogiyo. 2016. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE. Yogyakarta.
- Hartono, Jogiyo. 2018. *Studi Peristiwa: Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa*. Cetakan ke tiga. BPFE. Yogyakarta.
- Katti, Siti Wardani Bakri. 2018. Pengaruh Peristiwa Politik (Pemilu Presiden dan Pengumuman Susunan Kabinet) Terhadap Saham Sektor Industri di Bursa Efek Indonesia. *CAPITAL*, Vol.1 No. 2, Maret 2018.

**ANALISIS REAKSI PASAR PADA SAHAM BUMN DI BURSA EFEK INDONESIA
TERHADAP PENGUMUMAN KABINET INDONESIA MAJU TAHUN 2019 – Iwan
Setya Putra, Putri Hedi**

- Rahayu, Arfyana Citra. 2019. Kabinet baru diterima pasar, saham-saham emiten BUMN menguat. <https://investasi.kontan.co.id/news/kabinet-baru-diterima-pasar-saham-saham-emiten-bumn-menguat>, diakses tanggal 6 Oktober 2019 pkl. 11.27
- Santoso, Heri dan Luh Gede Sri Artini. 2015. Reaksi Pasar Modal terhadap Pemilu Legislatif 2014 pada Indeks LQ45 di BEI. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 4, No.9, 2015 : 2647-2674.
- Putra, I.S., 2009. Pengaruh pasar atas pengumuman laporan keuangan tahunan perusahaan di bursa efek jakarta. *Jurnal Kompilasi Ilmu Ekonomi (KOMPILEK)*, 1(1), pp.11-23.
- Suganda, T Renald. 2018. Event Study Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia. Edisi Pertama. CV Seribu Bintang. Malang.
- Sari, Putri Novita. 2015. Pengaruh Pengumuman Kabinet Kerja Joko Widodo Terhadap Perubahan Reaksi Pasar Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Surakarta. Surakarta
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Kanisius. Jogjakarta.
- Wardhani, Laksmi Swastika. 2012. Reaksi pasar modal Indonesia terhadap Peristiwa Pemilihan Gubernur DKI Jakarta putaran II 2012 (*event study* pada saham Anggota Indeks Kompas 100). Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya. Malang.
- Widoatmodjo, Sawidji. 2012. *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*. Edisi Revisi. PT. Jurnalindo Aksara Grafika. Jakarta
- Zulfikar. 2016. *Pengantar Pasar Modal Dengan Pendekatan Statistika*. Edisi Pertama. Gramedia. Yogyakarta
- www. Idx.co.id