

## **ANALISIS PERBEDAAN *ABNORMAL RETURN*, *TRADING VOLUME ACTIVITY*, DAN *SECURITY RETURN VARIABILITY* PADA PERUSAHAAN LQ 45 PRA DAN PASCA PENGUMUMAN KABINET INDONESIA MAJU PERIODE 2019-2024**

Kadek Krisna Aditha<sup>1</sup>, I Made Pradana Adiputra<sup>2</sup>

Jurusan Ekonomi dan Akuntansi  
Universitas Pendidikan Ganesha  
Singaraja, Indonesia

e-mail: : { [krisnaaditha1809@gmail.com](mailto:krisnaaditha1809@gmail.com)<sup>1</sup>. [adiputaundiksha@gmail.com](mailto:adiputaundiksha@gmail.com)<sup>2</sup> }  
[@undiksha.ac.id](mailto:adiputaundiksha@undiksha.ac.id)

### **Abstrak**

Timbulnya *abnormal return*, *trading volume activity*, dan *security return variability* yang berlainan signifikan bisa dijadikan variabel dalam mengukur reaksi pasar modal atas suatu informasi dari pengumuman politik. Menganalisis berlainan signifikan atau tidaknya rata-rata *abnormal return*, *trading volume activity*, dan *security return variability* pra dan pasca pengumuman kabinet Indonesia maju periode 2019-2024 merupakan tujuan penelitian dilakukan. Data dikumpulkan menggunakan teknik dokumentasi dan dianalisis menggunakan uji beda. Hasil yang diperoleh menunjukkan rata-rata *abnormal return*, *trading volume activity*, dan *security return variability* tidak berlainan signifikan pra dan pasca pengumuman kabinet Indonesia Maju periode 2019-2024.

Kata Kunci : *Abnormal Return*, *Trading Volume Activity*, *Security Return Variability*.

### **Abstract**

*The emergence of abnormal returns, trading volume activity, and security return variability that are significantly different can be used as a variable in measuring capital market reactions to information from political announcements. Analyzing whether or not there is a significant difference in the average abnormal return, trading volume activity, and security return variability before and after the announcement of Indonesia Maju cabinet for the 2019-2024 period is the purpose of the study. Data were collected using documentation techniques and analyzed using different tests. The results obtained show that: the average abnormal return, trading volume activity, and security return variability are not significantly different before and after the announcement of Indonesia Maju cabinet for the 2019-2024 period.*

*Keywords: Abnormal Return, Trading Volume Activity, Security Return Variability.*

## PENDAHULUAN

Memasuki era global sekarang ini investasi telah lumrah dilakukan. Investasi dapat dilakukan pada asset nyata berupa mesin, gedung, dan tanah, maupun asset finansial berupa saham saham (Nurchahyo, 2016). Untuk investasi finansial berupa saham, investasinya dilakukan melalui transaksi di pasar modal. Wadah bagi perusahaan mencari dana dan bagi investor menanam dana, itulah disebut sebagai pasar modal (Muklis, 2016)

Informasi dari lingkungan sangat berpengaruh terhadap jalannya capital market, baik berupa informasi dalam konteks ekonomi maupun informasi di luar konteks ekonomi. Informasi dalam konteks ekonomi yang mampu mempengaruhi capital market seperti kinerja perusahaan, pengumuman laporan keuangan, strategi perusahaan, inflasi, kenaikan atau penurunan suku bunga, dan nilai kurs. Sedangkan informasi dari luar konteks ekonomi yang mampu mempengaruhi capital market diantaranya peristiwa politik, bencana alam, hari tertentu dan juga *event* tertentu (Nurhaeni, 2009).

Dalam mempelajari pengaruh adanya informasi baik itu dari konteks ekonomi ataupun diluar konteks ekonomi dapat memakai metode *event study*. *Event study* adalah desain untuk menganalisis respon pasar modal terhadap pengumuman yang informasinya terpublikasi berkaitan dengan kejadian atau peristiwa tertentu (Hartono, 2013). Ketika suatu kejadian atau peristiwa mengandung informasi relevan maka diharapkan capital market menunjukkan suatu respon yang tercermin dari pergerakan harga sekuritas di pasar tersebut. Jika pasar

merespon dengan cepat suatu informasi lewat harga saham yang berubah, maka efisienlah pasar tersebut dikatakan.

Pengumuman Kabinet Indonesia Maju Periode 2019-2024 yang merupakan peristiwa politik dengan informasi dari luar konteks ekonomi, dimungkinkan dapat mempengaruhi aktivitas pasar modal. Tokoh-tokoh menteri dalam kabinet tersebut yang berperan dalam penyusunan kebijakan disegala bidang selama 5 tahun kedepan, oleh karena itu informasi dalam pengumuman kabinet ini dapat dinilai sebagai sinyal positif ataupun sinyal negatif yang dapat mempengaruhi pasar modal.

Pengumuman Kabinet Indonesia Maju dilakukan pada tanggal 23 Oktober 2019. Pengaruh dari peristiwa ini dapat tercermin pada fluktuasi indeks LQ45 yang signifikan pada t-1 sebelum event dimana indeks mengalami kenaikan sebesar 7,22 poin, pada hari event berlangsung indeks juga mengalami kenaikan sebesar 9,21 poin, di t+1 setelah event terjadi kenaikan yang cukup besar mencapai 19,34 poin dan kemudian mengalami penurunan yang signifikan pada t+2 sebesar 20,15 poin membentuk harga keseimbangan yang baru.

Pengumuman Kabinet Indonesia Maju periode 2019-2024 menyebabkan fluktuasi pada saham 45 emiten *liquid* di Bursa Efek Indonesia, guna melihat kandungan informasi dari peristiwa tersebut maka dilakukan pengukuran besaran reaksi pada periode peristiwa. Respon pasar modal atas informasi yang terdapat dalam suatu peristiwa bisa diukur menggunakan variabel volume perdagangan saham (*trading volume*

*activity*), variabilitas pengembalian saham (*security return variability*), serta pengembalian tidak normal (*abnormal return*) (Diantriasih et al., 2018).

Terdapat beberapa peneliti sebelumnya yang melakukan event study guna mengetahui respon capital market atas adanya informasi politik, diantaranya penelitian Nurhaeni (2009) dan Islami (2012) diperoleh hasil pengembalian tidak normal dan volume perdagangan berlainan signifikan antara pra dan pasca peristiwa politik dilangsungkan. Peneliti lainnya seperti Annisa Susanti (2015) dan Prameswari & Wirakusuma (2018) mendapatkan hasil yang bertentangan, ditemukan bahwa pengembalian tidak normal dan volume perdagangan berlainan signifikan antara pra dan pasca peristiwa politik dilangsungkan.

Berdasarkan perbedaan temuan-temuan peneliti sebelumnya menarik untuk dianalisis lebih lanjut mengenai bagaimana respon capital market atas informasi yang terkandung dalam perhelatan politik. Penelitian yang akan dilakukan berbeda dari penelitian sebelumnya, dengan mengambil peristiwa pengumuman kabinet Indonesia Maju periode 2019-2024 serta penggunaan variabel *security return variability* yang belum banyak digunakan dalam penelitian *event study* terkait peristiwa politik.

Motivasi dilakukannya penelitian ini yaitu guna menganalisis ada tidaknya reaksi pasar atas kandungan informasi dalam suatu peristiwa politik mengingat beberapa penelitian sebelumnya mendapatkan hasil yang bertentangan/kontradiktif. Tujuan dilakukannya penelitian ini guna menganalisis abnormal return, trading volume activity, dan security

return variability berlainan signifikan atau tidak antara pra dan pasca pengumuman Kabinet Indonesia Maju periode 2019-2024.

*Grand theory* dalam penelitian ini yaitu *Signaling Theory* atau Teori Sinyal. Teori ini menjelaskan bahwa informasi dapat terkandung dalam setiap tindakan yang dilakukan. Investor dapat menjadikan pengumuman dan peristiwa sebagai suatu sinyal yang dapat mempengaruhi investasi mereka (Diantriasih et al., 2018). Aktivitas pasar saham kemungkinan akan dipengaruhi oleh adanya peristiwa berupa pengumuman susunan personalia yang terpilih masuk ke jajaran kabinet Indonesia Maju periode 2019-2024.

Teori berikutnya yang digunakan yaitu Teori Pasar Efisien. Teori ini menyatakan bahwa informasi yang selalu tercermin di dalam harga sekuritas menandakan pasar tersebut adalah pasar efisien (Fama, 1970). Indonesia digolongkan kedalam pasar efisien setengah kuat menurut kandungan informasi (Tjandra, 2006). Informasi relevan baik itu informasi dengan konteks ekonomi ataupun diluar konteks ekonomi akan selalu tercermin dalam harga saham di pasar setengah kuat ini.

Digunakan pula Teori Studi Peristiwa dalam penelitian ini. MacKinlay (1997) menyatakan bahwa *event study* memakai data keuangan untuk mengetahui perubahan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya akibat adanya dampak dari suatu peristiwa atau kejadian.

Ukuran reaksi pasar atas suatu informasi pada umumnya akan dilihat dari timbulnya *return* yang tidak normal (*abnormal return*) (Hartono, 2013) *Average abnormal return*

menjadi salah satu indikator untuk menjelaskan pengaruh dari adanya suatu peristiwa. *Abnormal return* akan timbul dari adanya peristiwa dengan informasi relevan, begitu pula sebaliknya abnormal return tidak timbul ketika peristiwa tidak mengandung informasi relevan. Penelitian Nurhaeni (2009) mendapatkan hasil ditemukan rata-rata return tidak normal berlainan signifikan pra dan pasca pemilu legislatif Indonesia Tahun 2009. Dari penjelasan diatas, diajukanlah Hipotesis pertama:

**H1: Rata-rata *abnormal return* berlainan signifikan pra dan pasca pengumuman Kabinet Indonesia Maju Periode 2019-2024**

Volume saham yang diperdagangkan di bursa dapat dikatakan sebagai suatu aliran informasi. Pergerakan pada intensitas perdagangan saham dapat digunakan untuk mengukur respon dari *capital market* yang selanjutnya disebut variabel *trading volume activity* Suryawijaya & Setiawan (1998). Dengan adanya sinyal informasi dalam suatu peristiwa, pasar akan bereaksi lewat volume perdagangan saham yang akan meningkat atau menurun tergantung sinyal yang diberikan oleh informasi tersebut. Penelitian Nurhaeni (2009) menemukan rata-rata volume perdagangan saham berlainan signifikan pra dan pasca pemilu legislatif Indonesia Tahun 2009. Dari penjelasan diatas, diajukanlah Hipotesis kedua:

**H2: Rata-rata *trading volume activity* berlainan signifikan pra dan pasca Pengumuman Kabinet Indonesia Maju Periode 2019-2024**

*Security return variability* (SRV) digunakan dalam pengujian terhadap reaksi harga dan tingkat keuntungan. SRV digunakan untuk mengetahui perubahan distribusi return/pengembalian saham akibat adanya suatu peristiwa yang informatif Gumanti & Utami (2002). Ketika perhelatan politik dianggap informatif maka diharapkan terdapat perubahan *security return variability* di capital market. Penelitian Musyarrofah (2016) menemukan rata-rata variabilitas return saham berlainan signifikan pra dan pasca reshuffle kabinet 12 agustus 2015. Dari penjelasan diatas, diajukanlah Hipotesis ketiga:

**H3: Rata-rata *security return variability* berlainan signifikan pra dan pasca Pengumuman Kabinet Indonesia Maju Periode 2019-2024.**

**METODE**

Penelitian yang dilakukan adalah penelitian kuantitatif. Harga saham, indeks saham, saham beredar dan saham yang diperdagangkan di bursa selama periode waktu 5 hari pra dan pasca pengumuman kabinet Indonesia Maju periode 2019-2024 merupakan data sekunder penelitian ini. Periode 5 hari pra dan pasca tersebut dipilih untuk menghindari kontaminasi peristiwa lain (Setyawasih, 2007)

Metode pengumpulan data berupa dokumentasi dengan mencatat data-data terkait variabel yang diteliti. Sumber data yaitu website resmi Bursa Efek Indonesia dan website [investing.com](http://investing.com), serta [yahoo.finance.com](http://yahoo.finance.com)

Populasi penelitian ini adalah 681 emiten tercatat dari 9 sektor yang berbeda di BEI. Sampel penelitian ini adalah emiten yang tergabung indeks LQ 45 August 2019 - january 2020

tanpa aksi korporasi lain. Sangat aktifnya perdagangan saham perusahaan-perusahaan tersebut serta berasal dari berbagai sektor sehingga akan mencerminkan keadaan bursa secara maksimal, membuat perusahaan dalam indeks LQ45 digunakan (Purnamawati & Werastuti, 2013). Didapatlah 45 perusahaan setelah melewati persyaratan yang dibuat.

### Teknik Analisis Data

1. Melakukan perhitungan return tidak normal, volume perdagangan saham, serta variabilitas return saham

Rumus menghitung *Abnormal Return*/ return tidak normal:

$$RTN_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t}) \quad (1)$$

Keterangan :

$RTN_{i,t}$  : return tidak normal atau *abnormal return*

$R_{i,t}$  : *Return* terealisasi

$E(R_{i,t})$  : *Return* pasar ekspektasi.

Rumus menghitung *trading volume activity*/ volume perdagangan saham:

$$TVA_{i,t} = \frac{\sum \text{saham idiperdagangkan hari } t}{\sum \text{saham i beredar pada hari } t} \quad (2)$$

Rumus menghitung *security return variability*/ variabilitas return saham:

$$SRV_{it} = \frac{(AR_{it})^2}{V(AR_{it})} \quad (3)$$

Keterangan:

$SRV_{it}$  : variabilitas return saham  
 $(AR_{it})^2$  : return tidak normal kuadrat

$V(AR_{it})$  : varian dari *return* tidak normal

2. Melakukan perhitungan rata-rata return tidak normal, rata-rata volume perdagangan saham, serta rata-rata variabilitas return saham

Rumus menghitung rata-rata *abnormal return*:

$$\overline{AR Pra} = \frac{\sum_{t=-5}^{t=-1} AR Pra}{t} \quad (4)$$

$$\overline{AR Pasca} = \frac{\sum_{t=-5}^{t=-1} AR Pasca}{t} \quad (5)$$

Keterangan:

$\overline{AR Pra}$  : Rata-rata *AR* pra pengumuman

*AR Pra* : *AR* pra pengumuman

$\overline{AR Pasca}$  : Rata-rata *AR* pasca pengumuman

*AR Pasca* : *AR* pasca pengumuman

$t$  : Periode waktu

Rumus menghitung rata-rata *trading volume activity*:

$$\overline{TVA Pra} = \frac{\sum_{t=-5}^{t=-1} TVA Pra}{t} \quad (6)$$

$$\overline{TVA Pasca} = \frac{\sum_{t=-5}^{t=-1} TVA Pasca}{t} \quad (7)$$

Keterangan:

$\overline{TVA Pra}$  : Rata-rata *TVA* pra pengumuman

*TVA Pra* : *TVA* pra pengumuman

$\overline{TVA Pasca}$  : Rata-rata *TVA* pasca pengumuman

*TVA Pasca* : *TVA* pasca pengumuman

$t$  : Periode waktu

Rumus menghitung rata-rata *security return variability*:

$$\overline{SRV Pra} = \frac{\sum_{t=-5}^{t=-1} TVA Pra}{t} \quad (8)$$

$$\overline{SRV Pasca} = \frac{\sum_{t=-5}^{t=-1} TVA Pasca}{t} \quad (9)$$

Keterangan:

$\overline{SRV Pra}$  : Rata-rata SRV pra pengumuman

SRV Pra : SRV pra pengumuman

$\overline{SRV Pasca}$  : Rata-rata SRV pasca pengumuman

SRV Pasca : SRV pasca pengumuman

t : Periode waktu

3. Pengujian hipotesis dengan melakukan uji beda dua rata pada rata-rata return tidak normal, volume perdagangan saham, serta variabilitas return saham, guna menemukan rata-rata pra dan rata-rata pasca peristiwa berlainan signifikan atau tidak. Pengujian Paired Sample T-Test dipakai ketika data yang didapat mengikuti sebaran data baku, sementara Wilcoxon Signed Rank Test dipakai ketika data yang didapat tidak sesuai sebaran data baku

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil Hipotesis 1

Rata-rata *abnormal return* berlainan signifikan pra dan pasca pengumuman kabinet Indonesia Maju periode 2019-2024 merupakan hipotesis pertama. Setelah melakukan tabulasi data rata-rata *abnormal return*, selanjutnya dilakukan pengujian normalitas *Shapiro willk* dengan hasil yaitu rata-rata AR kelompok pra peristiwa memiliki sebaran data tidak mengikuti sebaran baku, namun rata-rata AR kelompok pasca peristiwa memiliki sebaran data mengikuti sebaran data baku. Pengujian hipotesis akan memakai *Wilcoxon signed rank test* berhubung satu kelompok data tidak mengikuti sebaran data baku.

Dasar pengambilan keputusan *Wilcoxon signed rank test* yaitu, H1 akan diterima jika signifikansi diperoleh dibawah 0,05, sebaliknya H1 akan ditolak jika signifikansi diperoleh melebihi 0.05. Berdasarkan pengujian hipotesis pada tabel 2 didapatkan hasil signifikansi sebesar 0.481 yang melebihi 0.05 berarti H1 ditolak dan menunjukkan rata-rata AR tidak berlainan signifikan pra dan pasca pengumuman kabinet Indonesia Maju periode 2019-2024.

Tabel 1. Hasil Pengujian Wilcoxon Signed Rank Test AR

	Rata-Rata AR Pra Pengumuman – Rata-Rata AR Pasca Pengumuman
Z	-0.705 <sup>b</sup>
Signifikansi	0.481

Sumber: Data diolah dengan SPSS (2020)

### Hasil Hipotesis 2

Rata-rata *trading volume activity* berlainan signifikan pra dan

pasca pengumuman kabinet Indonesia Maju periode 2019-2024 merupakan hipotesis kedua. Setelah melakukan tabulasi data rata-rata *trading volume activity*, selanjutnya dilakukan pengujian normalitas *Shapiro wilk* dengan hasil yaitu rata-rata TVA kelompok pra peristiwa memiliki sebaran data tidak mengikuti sebaran baku, begitu pula rata-rata TVA kelompok pasca peristiwa memiliki sebaran data tidak mengikuti sebaran data baku. Pengujian hipotesis akan memakai *Wilcoxon signed rank test* berhubung kedua

kelompok data tidak mengikuti sebaran data baku.

Dasar pengambilan keputusan *Wilcoxon signed rank test* yaitu, H2 akan diterima jika signifikansi diperoleh dibawah 0,05, sebaliknya H2 akan ditolak jika signifikansi diperoleh melebihi 0.05. Berdasarkan pengujian hipotesis pada tabel 3 didapatkan hasil signifikansi sebesar 0.817 yang melebihi 0.05 berarti H2 ditolak dan menunjukkan rata-rata TVA tidak berlainan signifikan pra dan pasca pengumuman kabinet Indonesia Maju periode 2019-2024.

Tabel 2. Hasil Pengujian Wilcoxon Signed Rank Test TVA

	Rata-Rata TVA Pra Pengumuman – Rata-Rata TVA PascaPengumuman
Z	-0.231 <sup>b</sup>
Signifikansi	0.817

Sumber: Data diolah dengan SPSS (2020)

### Hasil Hipotesis 3

Rata-rata *security return variability* berlainan signifikan pra dan pasca pengumuman kabinet Indonesia Maju periode 2019-2024 merupakan hipotesis ketiga. Setelah melakukan tabulasi data rata-rata *security return variability*, selanjutnya dilakukan pengujian normalitas *Shapiro wilk* dengan hasil yaitu rata-rata SRV kelompok pra peristiwa memiliki sebaran data tidak mengikuti sebaran baku, begitu pula rata-rata SRV kelompok pasca peristiwa memiliki sebaran data tidak mengikuti sebaran data baku. Pengujian hipotesis akan memakai *Wilcoxon*

*signed rank test* karena kedua kelompok tidak mengikuti sebaran data baku.

Dasar pengambilan keputusan *Wilcoxon signed rank test* yaitu, H3 akan diterima jika signifikansi diperoleh dibawah 0,05, sebaliknya H3 akan ditolak jika signifikansi diperoleh melebihi 0.05. Berdasarkan pengujian hipotesis pada tabel 4 didapatkan hasil signifikansi sebesar 0.420 yang melebihi 0.05 berarti H3 ditolak dan menunjukkan rata-rata SRV tidak berlainan signifikan pra dan pasca pengumuman kabinet Indonesia Maju periode 2019-2024.

Tabel 3. Hasil Pengujian Wilcoxon Signed Rank Test SRV

	Rata-Rata SRV Pra Pengumuman – Rata-Rata SRV Pasca Pengumuman
Z	-0.807 <sup>b</sup>

Signifikansi

0.420

Sumber: Data diolah dengan SPSS (2020)

### Pembahasan

*Abnormal return* tidak berlainan signifikan pra dan pasca pengumuman kabinet Indonesia Maju periode 2019-2024 menandakan bahwa pengumuman ini mengandung informasi yang lemah dan investor tidak merasakan adanya sinyal yang kuat akibat pengumuman ini. Hasil yang diperoleh mendukung penelitian Muzab (2017) yang menemukan bahwa *abnormal return* tidak berlainan signifikan pra dan pasca Kabinet Kerja mengalami *reshuffle* Jilid II. Para pelaku dan pengamat pasar seperti Lucky Arisendy dari Bahana Sekuritas, Laksono Widodo selaku Direktur Perdagangan dan Pengaturan Anggota BEI, dan Sutrisno Iwantono dari APINDO beranggapan bahwa susunan kabinet dengan jumlah jabatan yang begitu banyak, diisi oleh rang-orang yang belum familiar, serta banyaknya kalangan partai politik membuat kandungan informasi dalam pengumuman kabinet Indonesia maju tidak dapat dengan cepat direspon oleh *capital market*, sehingga menyebabkan tidak adanya *abnormal return* yang berlainan signifikan antara pra dan pasca pengumuman dilangsungkan. Pasar memerlukan lebih banyak waktu untuk melihat bagaimana kinerja tokoh-tokoh yang terpilih tersebut sebelum akhirnya pasar bisa melakukan respon atas kinerja mereka. Serupa dengan penelitian Primastono (2006) dengan diumumkannya kabinet Gotong Royong serta Indonesia Bersatu yang tidak menghasilkan *abnormal return* yang berlainan signifikan pra dan pasca pengumuman berlangsung, karena investor masih mencerna

informasi yang terkandung serta menunggu penjabaran konsep dan kinerja dari para menteri terpilih.

*Trading volume activity* tidak berlainan signifikan pra dan pasca pengumuman kabinet Indonesia Maju periode 2019-2024 menandakan bahwa pengumuman ini memiliki kandungan informasi yang lemah dan investor tidak merasakan adanya sinyal yang kuat akibat pengumuman ini. Hasil yang diperoleh mendukung penelitian Sari (2016) dengan *trading volume activity* yang tidak berlainan signifikan pra dan pasca *reshuffle* Kabinet Kerja. Para pelaku dan pengamat pasar Edwin Sebayang selaku Analis di MNC Sekuritas, Enny Sri Hartati dari INDEF, serta Mohammad Faizal dari CORE beranggapan bahwa para investor tidak berani tergesa-gesa memutuskan untuk *buy or sell* secara besar-besaran dikarenakan adanya anggapan *right man on tright place* belum diwujudkan dalam kabinet yang baru terbentuk. Investor masih menunggu periode 100 hari kerja para menteri sehingga terdapat gambaran awal mengenai kinerja mereka. Oleh sebab itulah transaksi jual ataupun beli tidak mengalami perubahan yang besar dan mengakibatkan TVA tidak mengalami perbedaan signifikan pra dan pasca diumumkannya kabinet Indonesia Maju periode 2019-2024 ini. Serupa dengan penelitian Primastono (2006) dimana pasar tidak melakukan aksi transaksi jual ataupun beli yang berlebih setelah diumumkannya kabinet Gotong Royong serta Indonesia Bersatu, terhubung pelaku pasar masih *wait and see* bagaimana kebijakan-kebijakan para menteri tersebut kedepannya.

*Security return variability* tidak berlainan signifikan pra dan pasca pengumuman kabinet Indonesia Maju periode 2019-2024 menandakan bahwa pengumuman ini memiliki kandungan informasi yang lemah dan investor tidak merasakan adanya sinyal yang kuat akibat peristiwa ini. Hasil yang diperoleh mendukung penelitian Ardiansari & Saputra (2015) yang menemukan bahwa *security return variability* tidak berlainan signifikan pra dan pasca pengumuman menteri Kabinet Kerja. Siswa Rizali selaku pengamat pasar modal beranggapan bahwa adanya pemanggilan tokoh-tokoh ke istana negara membuat informasi calon-calon menteri yang akan diumumkan terserap secara perlahan ke pasar modal, hal ini membuat tidak adanya signifikansi variasi return yang didapat oleh investor. Selain faktor tersebut, tidak berlainan signifikannya SRV pra dan pasca dapat disebabkan karena tidak signifikannya *abnormal return* yang timbul yang tentunya akan berpengaruh dalam perhitungan *security return variability*nya. Serupa dengan penelitian Putradharma (2019) yang mendapati hasil *abnormal return* tidak signifikan sehingga perhitungan *security return variability*nya juga tidak mendapat hasil perbedaan yang signifikan.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Simpulan dapat ditarik dari penelitian yang telah dilakukan antara lain: (1) rata-rata *abnormal return* tidak berlainan signifikan pra dan pasca pengumuman kabinet Indonesia maju periode 2019-2024 yang ditunjukkan dari hasil pengujian hipotesis dengan signifikansi yang diperoleh sebesar 0.481. (2) rata-rata *trading volume activity* tidak berlainan signifikan pra

dan pasca pengumuman kabinet Indonesia maju periode 2019-2024 yang ditunjukkan dari hasil pengujian hipotesis dengan signifikansi yang diperoleh sebesar 0.817. (3) rata-rata *security return variability* tidak berlainan signifikan pra dan pasca pengumuman kabinet Indonesia maju periode 2019-2024 yang ditunjukkan dari hasil pengujian hipotesis dengan signifikansi yang diperoleh sebesar 0.420.

### **Saran**

Saran yang diberikan antara lain: Kepada prodi Akuntansi S1 khususnya bagi peneliti selanjutnya dapat mempertimbangkan variabel lain seperti *bid ask spread*, volatilitas saham, ataupun frekuensi perdagangan saham dalam penelitian yang akan dilakukan.

Kepada investor, investor sebaiknya juga mempertimbangkan lingkungan non ekonomi ketika akan membuat keputusan di bursa saham. Seperti pada penelitian ini dimana peristiwa politik yang diamati, investor harus mencerna informasi yang terkandung dalam suatu peristiwa apakah akan memberikan dampak bagi investasinya atau tidak sebelum mengambil keputusan untuk menjual, membeli, ataupun mempertahankan kepemilikan sahamnya.

Kepada pemerintah, pemerintah sebaiknya menetapkan kebijakan yang mengatur bagaimana komposisi dari kabinet yang akan dibentuk oleh presiden terpilih. Diharapkan komposisinya mayoritas terdiri dari kalangan profesional sehingga akan memberikan keyakinan bagi masyarakat akan kinerja mereka kedepannya.

### **DAFTAR PUSTAKA**

Annisa Susanti. (2015). Widodo-Jusuf Kalla Dalam Pilpres 2014

- Terhadap Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Pada Kelompok Saham Indeks Lq45. *Skripsi S1 UNY*.
- Ardiansari, A., & Saputra, A. (2015). Capital Market'S Reaction Towards 2014 Working Cabinet Announcement (Indonesian Case Study). *Jurnal Dinamika Manajemen*, 6(1), 62–72. <https://doi.org/10.15294/jdm.v6i1.4297>
- Diantriasih, N. K., Purnamawati, I. G. A., & Wahyuni, M. A. (2018). Analisis Komparatif Abnormal Return , Security Return Variability Dan Trading Volume Activity Sebelum Dan Setelah Pilkada Serentak Tahun 2018. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 9(2), 116–127.
- Fama, E. F. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *The Journal of Finance*. <https://doi.org/10.2307/2325486>
- Gumanti, T. A., & Utami, E. S. (2002). Bentuk Pasar Efisiensi Dan Pengujiannya. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 4(1), 54–68. <https://doi.org/10.9744/jak.4.1.pp.54-68>
- Hartono, J. (2013). Teori Fortofolio dan Analisis Investasi. Edisi Kedelapan. *Metodologi Penelitian Bisnis*.
- Islami, L., & Sarwoko, E. (2012). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pergantian Menteri Keuangan (Event Study Saham yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Ekonomi Modernisasi*, 8(1), 44–67. <http://ejournal.unikama.ac.id/index.php/JEKO/article/view/206>
- MacKinlay, A. C. (1997). Event studies in finance and economics. *Journal of Economic Literature*, XXXV(March), 13–39.
- Muklis, F. (2016). Perkembangan Dan Tantangan Pasar Modal Indonesia. *Al Masraf (Jurnal Lembaga Keuangan Dan Perbankan)*, 1(1), 1–12.
- Musyarrofah, A. (2016). Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum dan Sesudah Reshuffle Kabinet 12 Agustus 2015 (Event Study pada Saham Anggota LQ 45 Tahun 2015). *Jurnal Akuntansi Unesa*, 4(3), 1–18. <https://jurnalmahasiswa.unesa.ac.id/index.php/jurnal-akuntansi/article/view/15084>
- Muzab, M. S. (2017). *Reaksi Pasar Modal terhadap Reshuffle Kabinet Kerja Jilid II Joko Widodo-Jusuf Kalla*. Institut Agama Islam Negeri Surakarta.
- Nurchahyo, G. A. (2016). Analisis pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia. *Ilmiah Manajemen Bisnis*, 16(2), 105–118.
- Nurhaeni, N. (2009). Dampak pemilihan umum legislatif Indonesia tahun 2009 terhadap abnormal return dan aktivitas volume perdagangan saham di BEI (UJI KASUS PADA SAHAM YANG TERDAFTAR DALAM KELOMPOK PERUSAHAAN LQ 45). *Tesis*, Semarang: Universitas Diponegoro.
- Prameswari, I. A. N., & Wirakusuma, M. G. (2018). Analisis Reaksi

- Pasar Modal Pada Peristiwa Pemilihan Gubernur DKI Jakarta Tahun 2017. *E-Jurnal Akuntansi*, 22, 944. <https://doi.org/10.24843/eja.2018.v22.i02.p05>
- Primastono, I. (2006). *Analisis Perbandingan Peristiwa Pengumuman Kabinet Gotong Royong Dan Kabinet Indonesia Bersatu Terhadap Reaksi Harga Saham Dan Likuiditas Saham (Studi Kasus Saham Lq 45 di Bursa Efek Jakarta)*. Universitas Diponegoro.
- Purnamawati, I., & Werastuti, D. (2013). Faktor Fundamental Ekonomi Makro Terhadap Harga Saham Lq45. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 17(2).
- Putradharma, R. D. (2019). *REAKSI PASAR MODAL INDONESIA DALAM MERESPON PEMILIHAN UMUM PRESIDEN TAHUN 2019 (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Jakarta Islamic Index) Bursa Efek Jakarta*. Universitas Islam Indonesia.
- Sari, Y. F. (2016). *Pengaruh Perombakan Kabinet Kerja Terhadap Reaksi Pasa Modal Indonesia Pada Saham LQ45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. 1. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Setyawasih, R. (2007). STUDI TENTANG PERISTIWA (EVENT STUDY): Suatu Panduan Riset Manajemen Keuangan di Pasar Modal. *Jurnal Fakultas Ekonomi: OPTIMAL*, 1(1), 52–58.
- Suryawijaya, M. A., & Setiawan, F. A. (1998). Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap Peristiwa Politik Dalam Negeri (Event Study pada Peristiwa 27 Juli 1996). In *KELOLA Gadjah Mada University Business Review* (Vol. 7, Issue 18, pp. 137–153).
- Tjandra, R. (2006). Pengujian Efisiensi Pasar Setengah Kuat Secara Informasi terhadap Pengumuman Inisiasi Dividen ( Studi Empiris pada Perusahaan-Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode Tahun. *Jurnal Akuntansi Dan Investasi*, 7(2), 175–194.