

**BAB IV
HASIL DAN PEMBAHASAN**

A. Deskripsi Data Penelitian

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara menggambarkan atau mendeskripsikan data yang dapat dilihat dari nilai rata-rata, nilai minimum, nilai maksimum, dan standar deviasi dari suatu variabel. Variabel dalam penelitian ini adalah *Abnormal return*. *Abnormal return* adalah selisih imbal hasil dari return realisasian dan return ekspektasian yang diterima investor.

1. Deskripsi *Abnormal return* Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pengumuman Resmi KPU

Hasil Perhitungan *Abnormal return* menggunakan *market model* dengan periode pengamatan 10 hari sebelum, pada saat, dan 10 hari sesudah Peristiwa Pengumuman Resmi KPU pada tanggal 21 Mei 2019 sebagai berikut:

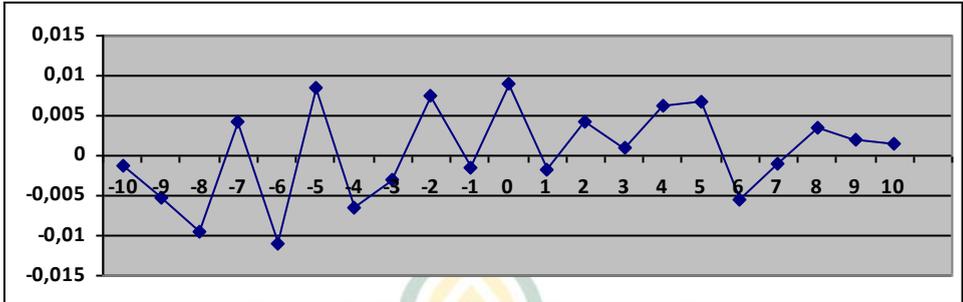
Tabel 4.1 Statistik Deskriptif *Abnormal return* Peristiwa Pengumuman Resmi KPU

Periode	Mean	Minimum	Maximum	Std. Dev.
AARSebelum	-0.001785	-0.0282	0.0126	0.008544
AARSesudah	0.001686	-0.0147	0.0358	0.008997

Sumber: Data diolah 2021.

Berdasarkan Hasil uji statistik deskriptif pada tabel 4.1 menunjukkan bahwa data yang dianalisis sebanyak 37 perusahaan yang tergabung dalam index LQ45 selama 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah pengumuman KPU 21 Mei 2019. Rata-rata *Abnormal return* sebelum Pengumuman KPU sebesar -0.001785, nilai tertinggi sebesar 0.0126, nilai terendahnya sebesar -0.0282, dan standar deviasinya sebesar 0.008544 sedangkan nilai rata-rata *Abnormal return* sesudah Pengumuman KPU sebesar 0.001686, nilai tertinggi yang didapat sebesar 0.0358, nilai terendah sebesar -0.0147, dan standar deviasinya sebesar 0.008997. Nilai *average abnormal return* sebelum dan sesudah terlihat memiliki perbedaan diantaranya AAR sebelum memiliki nilai negatif sebesar -0.001785 sedangkan AAR sesudah memiliki nilai positif sebesar 0.001686. Pergerakan ini dapat dilihat pada gambar 4.1.

Gambar 4.1 Pergerakan *Abnormal return* Peristiwa Pengumuman Resmi KPU



Sumber: Data diolah 2021.

Berdasarkan gambar diatas, dapat diketahui bahwa penurunan terbesar terjadi pada H-6 sebelum pengumuman resmi KPU. Hal ini mengindikasikan bahwa pasar terpengaruh oleh informasi mengenai suatu peristiwa yang dapat mendatangkan kerugian bagi investor. Kenaikan *abnormal return* tertinggi terjadi pada H+0 pada pengumuman resmi KPU. Hal ini diartikan pasar merespon positif hasil pengumuman resmi KPU yang hasilnya Joko Widodo yang terpilih menjadi Presiden Indonesia. Hal ini bisa terjadi karena sesuai dengan prediksi sebelumnya atau para investor telah mengetahui rekam jejak petahana. Namun hal ini perlu dibuktikan kembali dengan pengujian hipotesis.

Penurunan yang terjadi sebelum H-1 dan sesudah H+1 bisa saja terjadi pada pengumuman resmi KPU hal ini dikarenakan di H-1 dan H+1 merupakan informasi yang sangat sensitif terhadap isu pengumuman KPU. Pergerakan *abnormal return* cenderung naik dari t+2 hingga t+5. hal ini mengindikasikan respon positif investor terhadap presiden terpilih. Penurunan *Abnormal return* terjadi lagi pada t+6 sebesar. hal ini disebabkan pelaku pasar melakukan aksi *profit taking* (menjual saham untuk mendapatkan untung) sesudah dua hari sebelumnya mengalami kenaikan.

2. Deskripsi *Abnormal return* Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pelantikan Presiden dan Wakil Presiden

Hasil Perhitungan *Abnormal return* menggunakan *market model* dengan periode pengamatan 10 hari sebelum, pada saat, dan 10 hari sesudah Peristiwa Pelantikan Presiden pada tanggal 20 Oktober 2019 sebagai berikut:

Tabel 4.2 Statistik Deskriptif *Abnormal return* Peristiwa Pelantikan Presiden

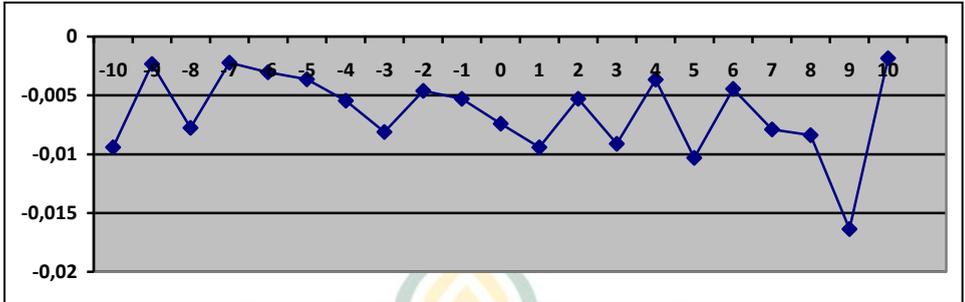
Periode	Mean	Minimum	Maximum	Std. Dev.
AARSebelum	-0.005005	-0.213	0.0101	0.0355191
AARSesudah	-0.007408	-0.221	0.0058	0.0363661

Sumber: Data diolah 2021.

Berdasarkan uji statistik data pada tabel 4.2 menunjukkan data yang dianalisis sebanyak 37 perusahaan yang masuk dalam index LQ45 selama 21 hari pengamatan pada peristiwa pelantikan presiden dan wakil presiden 20 Oktober 2019. *Abnormal return* peristiwa pelantikan presiden dan wakil presiden pada 21 hari pengamatan terlihat negatif. Nilai rata-rata yang didapat sebelum Pelantikan Presiden sebesar -0.005005, nilai tertinggi sebesar 0.0101, nilai terendah sebesar -0.213, standar deviasinya sebesar 0.0355191 sedangkan nilai rata-rata *Abnormal return* sesudah Pelantikan Presiden sebesar -0.007408, nilai tertinggi sebesar 0.0058, nilai terendah sebesar -0.221 dan standar deviasinya sebesar 0.0363661.

Analisis deskriptif berdasarkan reaksi pasar yang menggambarkan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa pelantikan presiden perhari tersaji dalam gambar 4.2 grafik rata-rata *abnormal return*.

Gambar 4.2 Pergerakan *Abnormal return* Peristiwa Pelantikan Presiden



Sumber: Data diolah 2021.

Nilai *abnormal return* menunjukkan bahwa investor mendapatkan return lebih besar dari apa yang seharusnya didapatkan. Berdasarkan Gambar 4.2 menggambarkan grafik rata-rata *Abnormal return* pada 21 hari pengamatan, rata-rata *abnormal return* peristiwa pelantikan presiden bernilai negatif dimana hasil return aktual lebih rendah dibanding return harapan. Pelantikan presiden dan wakil presiden terpilih direspon negatif pelaku pasar dimana dapat dilihat grafik dimana *abnormal return* cenderung mengalami penurunan atau grafik berpola menurun.

Pada periode sebelum pengamatan *Abnormal return* cenderung mengalami penurunan yang landai, dapat dilihat terjadi penurunan dari H-6 hingga H-3. Hal ini mengindikasikan pelaku pasar tidak antusias terhadap pelantikan presiden dan wakil presiden dimana pelantikan ini sudah dibaca oleh pelaku pasar sebelumnya. Investor sudah lelah jual sehingga *abnormal return* kembali naik pada H-2. Terjadi penurunan kembali pada H-1 hingga H+1. Penurunan yang landai ini dikarenakan pelaku pasar merespon negatif pengumuman pelantikan presiden dan wakil presiden. Hal ini bisa terjadi karena para pelaku saham lebih memilih *wait and see* dimana pelaku pasar lebih menantikan susunan kabinet dibidang ekonomi yang dapat membawa kestabilan ekonomi di Indonesia.

Pada H+2 hingga H+6 *abnormal return* berpola acak hingga dimana pada H-7 mengalami penurunan sampai penurunan yang paling tajam pada H-9. Hal ini disebabkan

faktor-faktor selain dari peristiwa pelantikan presiden dan wakil presiden.

3. Deskripsi *Abnormal return* Sebelum dan Sesudah Pengumuman Susunan Kabinet

Hasil Perhitungan *Abnormal return* menggunakan *market model* dengan periode pengamatan 21 hari (10 hari sebelum, 1 hari pada saat, dan 10 hari sesudah) Peristiwa Pengumuman Susunan Kabinet pada tanggal 23 Oktober 2019 sebagai berikut:

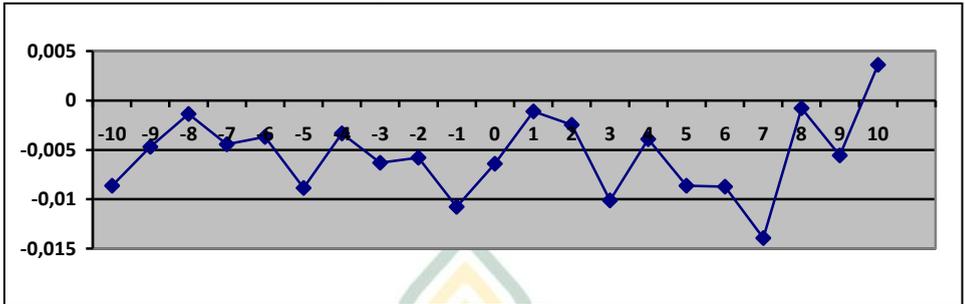
Tabel 4.3 Statistik Deskriptif *Abnormal return* Peristiwa Pelantikan Presiden

Periode	Mean	Minimum	Maximum	Std. Dev.
AARSebelum	-0.005243	-0.2500	0.0110	0.041609
AARSesudah	-0.005459	-0.2600	0.0110	0.043149

Sumber: Data diolah 2021.

Bedasarkan statistik deskriptif pada tabel 4.3 menunjukkan data yang dianalisis 37 perusahaan yang masuk dalam indeks LQ45 dengan 21 hari pengamatan (10 hari sebelum, pada saat, dan 10 hari sesudah) pengumuman susunan kabinet 23 Oktober 2019. Sebelum peristiwa pengumuman Susunan Kabinet mempunyai rata-rata *abnormal return* sebesar -0.005243, nilai terendah sebesar -0.2500, nilai tertinggi sebesar 0.0110, standar deviasinya sebesar 0.041609 sedangkan nilai rata-rata *abnormal return* sesudah peristiwa sebesar -0.005459, nilai terendahnya sebesar -0.2600, nilai tertinggi sebesar 0.0110 dan standar deviasinya sebesar 0.043149. Pergerakan ini dapat dilihat pada gambar 4.3.

Gambar 4.3 Pergerakan *Abnormal return* Peristiwa Pengumuman Susunan Kabinet



Sumber: Data diolah 2021.

Berdasarkan grafik diatas diperlihatkan pergerakan *abnormal return* disekitar peristiwa pengumuman susunan kabinet 10 hari sebelum, 1 hari pada saat dan 10 hari sesudah pengumuman susunan kabinet. Tren pergerakan *abnormal return* disekitar peristiwa pengumuman susunan kabinet bergerak fluktuatif naik turun dengan *Abnormal return* bernilai negatif dan positif. *Abnormal return* negatif menandakan tingkat pengembalian dibawah return ekspektasian, yang ditunjukkan pada H-10 hingga H+9. *Abnormal return* bernilai positif menandakan tingkat pengembalian return lebih tinggi dari return ekspektasian, yang ditunjukkan pada H+10.

Pergerakan *abnormal return* cenderung berpola menurun. Penurunan *abnormal return* paling tajam ditunjukkan H+7 sesudah pelantikan, sedangkan kenaikan paling tajam dapat dilihat pada H+10. Hal ini mengindikasikan adanya faktor lain selain dari pengumuman susunan kabinet. *Abnormal return* H-0 hingga H+1 terlihat naik meskipun bernilai negatif. hal ini dikarenakan investor menyambut positif susunan kabinet Indonesia tetapi respons investor tidak cukup signifikan karena investor masih menunggu nama-nama baru yang ditunjuk oleh presiden menunjukkan kinerjanya. Dalam hal ini, pasar akan menanti agenda menteri kabinet yang telah dilantik dan perlu waktu untuk melihat kinerja menteri kabinet baru.

B. Uji Normalitas

Analisis data dalam penelitian ini dilakukan menggunakan program SPSS 16.0. sebelum melakukan uji hipotesis, akan dilakukan uji normalitas dengan menggunakan uji normalitas Kolmogorov-smirnov terlebih dahulu.

1. Hasil Uji Normalitas di Seputar Pengumuman Resmi KPU Tentang Rekapitulasi Pilpres

Hasil uji normalitas data *abnormal return* selama 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah periode peristiwa pengumuman resmi KPU tentang rekapitulasi pilpres:

Tabel 4.4 Hasil Uji Normalitas Average *Abnormal return* Pengumuman Resmi KPU

	Kolmogorov Smirnov Z	Asymp. Sig. (2-tailed)	Kriteria	Keterangan
AAR Sebelum	0.968	0.305	>0,05	Data Normal
AAR Sesudah	1.262	0.083	>0,05	

Sumber: Data diolah, 2021.

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel 4.4 diatas menunjukkan bahwa *Asymp Sig.* dari rata-rata *abnormal return* 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah peristiwa pengumuman resmi KPU tentang rekapitulasi pilpres tahun 2019 pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 diperoleh nilai sebesar 0.305 dan 0.083. Dapat disimpulkan baik 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah peristiwa nilainya lebih besar dibanding dengan probabilitas 0.05 ($0.305 > 0.05$ dan $0.083 > 0.05$), sehingga data 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah peristiwa pengumuman resmi KPU tentang rekapitulasi pilpres tahun 2019 berdistribusi normal.

2. Hasil Uji Normalitas di Seputar Pelantikan Presiden dan Wakil Presiden

Hasil uji normalitas data *abnormal return* selama 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah periode peristiwa pelantikan presiden dan wakil presiden:

Tabel 4.5 Hasil Uji Normalitas *Average Abnormal return* Pelantikan Presiden dan Wakil Presiden

	Kolmogorov Smirnov Z	Asymp. Sig. (2-tailed)	Kriteria	Keterangan
AAR Sebelum	2.375	0.000	<0,05	Data Tidak Normal
AAR Sesudah	2.458	0.000	<0,05	

Sumber: Data diolah, 2021.

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel 4.5 diatas menunjukkan bahwa *Asymp Sig.* dari rata-rata *Abnormal return* 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah peristiwa pelantikan presiden dan wakil presiden tahun 2019 pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 diperoleh nilai sebesar 0.000 dan 0.000. Dapat disimpulkan baik 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah peristiwa nilainya lebih kecil dibanding dengan probabilitas 0.05 ($0.000 < 0.05$ dan $0.000 < 0.05$), sehingga data 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah peristiwa pelantikan presiden dan wakil presiden tahun 2019 tidak berdistribusi normal.

3. Hasil Uji Normalitas di Seputar Pengumuman Susunan Kabinet

Hasil uji normalitas data *abnormal return* selama 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah periode peristiwa pengumuman susunan kabinet:

Tabel 4.6 Hasil Uji Normalitas Average *Abnormal return* Pengumuman Susunan Kabinet

	Kolmogorov Smirnov Z	Asymp. Sig. (2-tailed)	Kriteria	Keterangan
AAR Sebelum	2.611	0.000	<0,05	Data Tidak Normal
AAR Sesudah	2.612	0.000	<0,05	

Sumber: Data diolah, 2021.

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel 4.6 diatas menunjukkan bahwa *Asymp Sig.* dari rata-rata *abnormal return* 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah peristiwa pengumuman susunan kabinet tahun 2019 pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 diperoleh nilai sebesar 0.000 dan 0.000. Dapat disimpulkan baik 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah peristiwa nilainya lebih kecil dibanding dengan probabilitas 0.05 ($0.000 > 0.05$ dan $0.000 > 0.05$), sehingga data 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah peristiwa pengumuman susunan kabinet tahun 2019 tidak berdistribusi normal.

C. Uji Statistik

Analisis data dalam penelitian ini dilakukan menggunakan program SPSS 16.0. Jika data berdistribusi normal, maka akan digunakan Uji *Paired Sampel T Test* dan jika data tidak berdistribusi normal akan digunakan uji beda rata-rata *Wilcoxon Signed Rank Test*.

1. Hasil Uji Hipotesis 1

Uji hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji *paired sampel t-test* dikarenakan data pada 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah peristiwa pengumuman resmi KPU tentang rekapitulasi pilpres berdistribusi normal. Karena berdistribusi normal, uji ini

menggunakan Uji *paired sampel t-test* yang digunakan untuk mengetahui ada atau tidak ada perbedaan antara sebelum dan sesudah peristiwa. Sebelum menguji hipotesis, terlebih dahulu mencari nilai t tabel dengan tingkat signifikan $\alpha = 5\%$ dan df 36, maka dapat diketahui t tabel sebesar 2.028.

Adapun rumusan hipotesis pertama sebagai berikut:

Ho : Tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman resmi KPU tentang rekapitulasi pilpres tanggal 21 Mei 2019 pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia.

H₁ : Terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman resmi KPU tentang rekapitulasi pilpres tanggal 21 Mei 2019 pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia.

Kriteria pengujian sebagai berikut:

Nilai *Asym. Sig. (2-tailed)* < 0,05 maka Ho di tolak

Nilai *Asym. Sig. (2-tailed)* > 0,05 maka Ho diterima

Tabel 4.7 Hasil Uji Paired sampel t-test Average Abnormal return Pengumuman Resmi KPU Tentang Rekapitulasi Pilpres

		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	T	df	Sig. (2-tailed)
Pair 1	Sebelum - Sesudah	-0.003471	0.013904	0.002286	-1.519	36	0.138

Sumber: Data diolah, 2021.

Berdasarkan hasil uji paired sampel t-test pada tabel 4.7 diatas menunjukkan bahwa *Asymp Sig. (2 tiled)* dari rata-rata *abnormal return* 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah peristiwa pengumuman resmi KPU tentang rekapitulasi pilpres tahun 2019 pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 diperoleh nilai sebesar 0.138 dan t hitung sebesar -1.519. Nilai 0.138 lebih besar dari 0.05 yang artinya hipotesis ditolak sehingga tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan *abnormal return* sesudah pengumuman resmi KPU. Hasil ini menunjukkan bahwa disekitar pengumuman

resmi KPU 21 Mei 2019 pelaku pasar modal merespon positif terbukti adanya perbedaan sebelum dan sesudah peristiwa, sesudah di uji *paired sample t test* terbukti bahwa tidak ada perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman KPU sehingga dapat dikatakan pasar tidak bereaksi. Dapat disimpulkan bahwa H_1 ditolak, artinya tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman resmi KPU tahun 2019.

2. Hasil Uji Hipotesis 2

Uji hipotesis dilakukan dengan menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* dikarenakan data pada 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah peristiwa pelantikan presiden dan wakil presiden tidak berdistribusi normal. Uji *Wilcoxon Signed Rank Test* digunakan untuk mengetahui ada atau tidak ada perbedaan antara sebelum dan sesudah peristiwa.

Adapun rumusan hipotesis kedua sebagai berikut:

H_0 : Tidak terdapat perbedaan rata-rata *Abnormal return* sebelum dan sesudah pelantikan presiden dan wakil presiden tanggal 20 Oktober 2019 pada perusahaan indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia.

H_2 : Terdapat perbedaan rata-rata *Abnormal return* sebelum dan sesudah pelantikan presiden dan wakil presiden tanggal 20 Oktober 2019 pada perusahaan indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia.

Kriteria pengujian sebagai berikut:

Nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* $< 0,05$ maka H_0 di tolak

Nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* $> 0,05$ maka H_0 diterima

**Tabel 4.8 Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Test Average
Abnormal return Pelantikan Presiden dan Wakil
Presiden Tahun 2019**

Hasil	Test Statistik
Z	-1.893 ^a
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.058

Sumber: Data diolah, 2021.

Berdasarkan hasil *Wilcoxon Signed Rank Test* pada tabel 4.8 diatas menunjukkan bahwa *Asymp Sig. (2 tiled)* dari rata-rata *abnormal return* 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah peristiwa pelantikan presiden dan wakil presiden tahun 2019 pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 diperoleh nilai sebesar 0.058. Hasil 0.058 lebih besar dari 0.05 yang artinya H_0 diterima, sehingga tidak terdapat perbedaan sebelum dan sesudah pelantikan presiden dan wakil presiden. Pada pelantikan presiden 23 Oktober 2019, tidak ada peristiwa yang dapat membuat investor merespon positif peristiwa pelantikan presiden, yang ada hanya pelantikan berlangsung secara damai dan hal tersebut telah dibaca oleh investor sebelumnya. Dapat disimpulkan bahwa H_2 ditolak, artinya tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa pelantikan presiden dan wakil presiden tahun 2019 yang tergabung dalam indeks LQ45. Hasil tersebut menunjukkan bahwa peristiwa pelantikan Presiden dan Wakil Presiden tidak mempengaruhi *abnormal return* pada Indeks LQ45

3. Hasil Uji Hipotesis 3

Uji hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji *Wilcoxon Signed Rank Test* dikarenakan data pada 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah peristiwa pengumuman susunan kabinet tidak berdistribusi normal. *Wilcoxon Signed Rank Test* digunakan untuk mengetahui ada atau tidak ada perbedaan antara sebelum dan sesudah peristiwa.

Adapun Hipotesis ketiga sebagai berikut:

H_0 : Tidak terdapat perbedaan rata-rata *Abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman susunan kabinet tanggal 23 Oktober 2019 pada perusahaan indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia.

H_3 : Terdapat perbedaan rata-rata *Abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman susunan kabinet tanggal 23 Oktober 2019 pada perusahaan indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia.

Kriteria pengujian sebagai berikut:

Nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* < 0,05 maka H_0 di tolak

Nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* > 0,05 maka H_0 diterima

Tabel 4.9 Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Test *Abnormal return* Pengumuman Susunan Kabinet Tahun 2019

Hasil	Test Statistik
Z	-0.259 ^a
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0.795

Sumber: Data diolah, 2021.

Berdasarkan hasil uji *Wilcoxon Signed Rank Test* pada tabel 4.9 diatas menunjukkan bahwa *Asymp Sig. (2 tiled)* dari rata-rata *abnormal return* 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah peristiwa pengumuman susunan kabinet tahun 2019 pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 diperoleh nilai sebesar 0.795. Hasil ini menunjukkan nilai 0.795 lebih besar dari 0.05 yang artinya H_0 diterima, sehingga tidak terdapat perbedaan sebelum dan sesudah pengumuman susunan kabinet. Pada peristiwa pengumuman susunan kabinet 2019 terdapat peristiwa dimana investor merespon peristiwa pengumuman susunan kabinet tetapi tidak terlalu signifikan, sehingga pengumuman susunan kabinet tidak dapat mempengaruhi reaksi pasar modal Indonesia pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45. Dapat disimpulkan bahwa H_3 ditolak, artinya tidak terdapat perbedaan rata-rata *Abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman susunan kabinet tahun 2019 yang tergabung dalam indeks LQ45. Hasil tersebut menunjukkan bahwa peristiwa pengumuman Kabinet tidak mempengaruhi *abnormal return* pada Indeks LQ45

D. Pembahasan Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian *event study* terhadap peristiwa pengumuman resmi KPU tentang rekapitulasi pilpres, pelantikan presiden dan wakil presiden dan pengumuman susunan kabinet pada tahun 2019.

1. Pembahasan Hasil Uji Perbedaan *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Pengumuman Resmi KPU Tentang Rekapitulasi Pilpres

Hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa peristiwa pengumuman KPU 2019 pada emiten yang tergabung dalam index LQ45 dapat mempengaruhi *abnormal return* saham sehingga pasar bereaksi. Hal ini dapat dibuktikan dengan adanya perubahan *abnormal return* sebelum (-0.001785) lebih kecil dibanding sesudah (0.001686) peristiwa pengumuman KPU 2019. *Abnormal return* positif menunjukkan return realisasian lebih besar dibanding return ekspektasian. Sebaliknya, *abnormal return* negatif menunjukkan return aktual lebih rendah dibanding return harapan. Hal ini dianggap *good news* oleh pasar saham. Terjadinya perubahan nilai rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman KPU merupakan indikasi bahwa investor merespon informasi dari suatu peristiwa. Sesuai dengan teori efisiensi pasar yang ditinjau dari sudut informasi, dimana pasar modal Indonesia termasuk dalam bentuk efisien bentuk semi kuat karena terjadi respons atas peristiwa yang informasinya dipublikasikan dalam bentuk perubahan nilai rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa.

Hipotesis pertama (H_1) yang diajukan menyatakan bahwa terdapat perbedaan *average abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman resmi KPU tentang rekapitulasi pilpres pada tanggal 21 Mei 2019. Berdasarkan hasil pengujian perbedaan *average abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa peristiwa pengumuman resmi KPU menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan *average abnormal return* di 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah peristiwa. Dapat disimpulkan bahwa H_1 ditolak, hal ini ditunjukkan dengan t_{hitung} sebesar -1.519. Nilai probabilitas $0.138 > 0.05$.

Hasil dari pengujian pengumuman KPU 2019, tidak menimbulkan pengaruh signifikan bila dilihat dari tidak adanya perbedaan sebelum dan sesudah peristiwa. Pengaruh yang tidak signifikan menunjukkan bahwa informasi yang terkandung

dalam suatu peristiwa tidak cukup kuat sehingga secara signifikan tidak terlihat perbedaan rata-ratanya terhadap *abnormal return*.

Hasil Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Weka Nanda Sari dan Agung Nugroho Jati (2014), dan Iene Yosaria Putri (2016), yang meneliti Pengaruh Peristiwa Politik dalam Negeri Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Hasil penelitiannya yaitu tidak terdapat rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman resmi KPU tentang hasil rekapitulasi perhitungan suara pilpres tahun 2014. Keselarasan hasil penelitian ini mengandung makna bahwa pada hari sebelum dan hari sesudah pengumuman KPU, investor tetap memiliki cara yang sama saat melakukan transaksi saham yang dimiliki sehingga tidak diperoleh hasil yang berbeda secara signifikan.

Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Ni Made Ayu Windika Saraswati dan I Ketut Mustanda yang melakukan penelitian Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Pengumuman Hasil Perhitungan Suara Pemilihan Umum dan Pelantikan Presiden Amerika Serikat yang membuktikan bahwa adanya *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa Pengumuman Hasil Perhitungan Suara Pemilihan Umum Amerika Serikat. hasil *event study* ini berbeda dengan hasil *event study* yang peneliti lakukan, hal ini karena setiap peristiwa politik yang terjadi belum tentu memiliki reaksi yang sama pada hari sebelum dan sesudah peristiwa tersebut terjadi. Sehingga dibutuhkan penelitian kembali untuk menguji perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa politik terjadi .

2. Pembahasan Hasil Uji Perbedaan *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Pelantikan Presiden dan Wakil Presiden

Hasil statistik *abnormal return* seluruh sampel menunjukkan adanya pergerakan *abnormal return* pada periode pengamatan 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah pengumuman resmi KPU. Pergerakan *abnormal return* diseperti peristiwa pengumuman KPU bernilai negatif. Hal ini menunjukkan selama periode pengamatan return yang diperoleh lebih rendah dibanding dengan return yang di harapkan. Hal ini berarti sebagian pelaku pasar menganggap pelantikan presiden dan

wakil presiden mempunyai informasi yang kurang baik (*bad news*).

Hipotesis kedua (H_2) yang diajukan menyatakan bahwa terdapat perbedaan *average abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa pelantikan presiden dan wakil presiden pada tanggal 20 Oktober 2019. Berdasarkan hasil pengujian perbedaan *average abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa pelantikan presiden dan wakil presiden menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan *average abnormal return* di 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah peristiwa. Dapat disimpulkan bahwa H_2 ditolak, hal ini ditunjukkan dengan t hitung = 1.888 sementara t tabel = 2.028, artinya jika t hitung lebih kecil dari t tabel dan nilai probabilitas $0.095 > 0.05$.

Pada peristiwa pelantikan presiden dan wakil presiden tidak terdapat perbedaan antara sebelum dan sesudah peristiwa dikarenakan peristiwa pelantikan presiden dan wakil presiden di respons negatif pasar yang menyebabkan tidak ada reaksi yang ditunjukkan oleh pasar baik sebelum maupun sesudah pelantikan. Hal ini dapat dikatakan tidak terdapat perbedaan reaksi investor pada saat sebelum dan sesudah pelantikan Presiden Joko Widodo dimana tidak terdapat perbedaan cara bertransaksi saham sebelum dan sesudah pelantikan Presiden Joko Widodo yang ditunjukkan dengan rata-rata *abnormal return* bernilai negatif.

Pada peristiwa pelantikan presiden dan wakil presiden tahun 2019, tidak banyak faktor yang dapat mendongkrak indeks, salah satu faktor yang dapat mendongkrak indeks adalah pelantikan berlangsung secara damai tetapi hal tersebut belum bisa mempengaruhi investor untuk masuk ke pasar saham karena investor lebih memilih *wait and see*. Tindakan yang dilakukan investor merupakan bentuk dari menghindari risiko investasi dari terlalu cepat pengambilan keputusan. Selain itu, yang menjadi fokus perhatian investor adalah pengumuman susunan kabinet pemerintah periode 2019-2024 dengan harapan aksi konkret dari kabinet baru dapat mengeluarkan kebijakan-kebijakan yang dapat mendongkrak pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Dari suatu putusan yang belum pasti investor akan menahan diri dalam bertransaksi pada pasar saham, sehingga dapat menurunkan likuiditas suatu saham.

Hasil penelitian ini sama dengan hasil penelitian yang dilakukan I Gede Bhakti Pratama, dkk (2015), yang meneliti

Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Politik (*Event Study* pada Pelantikan Joko Widodo Sebagai Presiden Republik Indonesia Ke 7). Hasil penelitiannya yaitu tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa pelantikan presiden dan wakil presiden tahun 2015. Dimana peneliti yakin bahwa pelantikan presiden dan wakil presiden tidak memiliki kandungan informasi yang penting bagi investor sehingga membuat pasar tidak bereaksi.

Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Ni Made Ayu Windika Saraswati dan I Ketut Mustanda yang melakukan penelitian Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Pengumuman Hasil Perhitungan Suara Pemilihan Umum dan Pelantikan Presiden Amerika Serikat yang membuktikan bahwa adanya *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa Pelantikan Presiden Amerika Serikat. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori bahwa pasar modal akan bereaksi terhadap suatu peristiwa yang mengandung informasi, tetapi pada penelitian yang peneliti lakukan hasilnya berbeda. Dapat disimpulkan tidak semua peristiwa mengandung informasi, sehingga *event study* dapat dilakukan untuk menguji suatu peristiwa.

3. Pembahasan Hasil Uji Perbedaan *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Pengumuman Susunan Kabinet

Hasil statistik deskriptif *abnormal return* pada seluruh sampel perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 tahun 2019 menunjukkan adanya pergerakan *abnormal return* di seputar hari pengamatan. Rata-rata *abnormal return* saham selama periode sebelum dan pada saat bernilai negatif dan Rata-rata *abnormal return* saham selama periode sesudah periode didominasi *abnormal return* negatif dimana hanya terdapat satu hari (H+10) yang memperoleh nilai *abnormal return* positif. *Abnormal return* positif menunjukkan bahwa *actual return* bernilai lebih besar dibanding *expected return* dan sebaliknya *abnormal return* negatif mengindikasikan *actual return* nilainya lebih kecil dari pada nilai *expected return*.

Hipotesis ketiga (H_3) yang diajukan menyatakan bahwa terdapat perbedaan *average abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa Pengumuman Susunan Kabinet pada tanggal 23 Oktober 2019. Berdasarkan hasil pengujian perbedaan *average abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa peristiwa Pengumuman Susunan Kabinet menyatakan bahwa

tidak terdapat perbedaan *average abnormal return* di 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah peristiwa. hal ini ditunjukkan dengan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0.795. Hasil ini menunjukkan nilai 0.795 lebih besar dari 0.05 yang artinya h_3 ditolak.

Pergerakan *abnormal return* pada t_0 hingga $t+1$ menunjukkan kenaikan. hal ini mengindikasikan pasar merespon positif pengumuman susunan kabinet. Hal ini karena nama-nama menteri yang menjabat di bidang ekonomi sudah cukup memenuhi ekspektasi pasar. dapat diartikan ada reaksi pasar pada pengumuman susunan kabinet 2019,

Hasil dari pengujian pengumuman susunan kabinet, tidak menimbulkan pengaruh signifikan bila dilihat dari tidak adanya perbedaan sebelum dan sesudah peristiwa. Pengaruh yang tidak signifikan menunjukkan bahwa informasi yang terkandung dalam suatu peristiwa tidak cukup kuat, sehingga tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah Pengumuman Susunan Kabinet 2019. Berdasarkan hasil tersebut Pengumuman Susunan Kabinet tidak dapat mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi. Pertimbangan investor untuk berinvestasi tidak hanya dilihat dari peristiwa politik dalam negeri (peristiwa non ekonomi) tetapi juga harus memperhatikan teknik analisis fundamental, peristiwa ekonomi maupun non ekonomi lainnya baik dalam negeri maupun luar negeri untuk memperoleh return dan terhindar dari kerugian investasi.

Hasil penelitian ini membuktikan secara teoritis yang dapat menjadi bukti empiris menguatkan konsep kandungan informasi yang mengatakan apabila suatu peristiwa mengandung informasi, maka pasar akan bereaksi terhadap peristiwa yang dicerminkan dengan adanya *abnormal return*. Sebaliknya peristiwa yang tidak mengandung informasi tidak memberikan *abnormal return*. Hasil penelitian ini juga menguatkan konsep efisiensi pasar yang mengatakan pasar bereaksi secara cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang sepenuhnya dicerminkan oleh informasi yang tersedia sehingga dapat memberikan pengaruh terhadap pasar modal Indonesia. Penelitian ini menambah informasi empiris mengenai bagaimana reaksi pasar terhadap Pengumuman Susunan Kabinet 2019 yang ditunjukkan dengan adanya *abnormal return* negatif di sekitar peristiwa.

Hasil Penelitian ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Siti Wardani Eka Bakri (2014) yang melakukan penelitian Pengaruh Peristiwa Politik (Pemilu Presiden Dan Pengumuman Susunan Kabinet) Terhadap Saham Sektor Industri Di Bursa Efek Indonesia yang membuktikan bahwa tidak ada perbedaan *Average Abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman susunan kabinet tahun 2014. Hal ini menunjukkan prediksi dan informasi yang diterima oleh pelaku saham relative sama

Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri Novita Sari (2015), yang meneliti Pengaruh Pengumuman Kabinet Kerja Joko Widodo Terhadap Perubahan Reaksi Pasar Modal Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia dan hasil penelitiannya yaitu terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman kabinet Joko Widodo. Pasar modal di Indonesia tidak bereaksi terhadap semua peristiwa politik yang terjadi. Pasar akan bereaksi terhadap peristiwa yang memiliki kandungan informasi, untuk menguji apakah suatu peristiwa mengandung informasi dibutuhkan *event study*.

