



**ANALISIS PERBEDAAN ABNORMAL RETURN DAN VOLUME PERDAGANGAN
SEBELUM DAN SETELAH PENGUMUMAN KABINET INDONESIA BERSATU
TAHAP II PADA PERUSAHAAN LQ-45**

Oleh

Marlinda Saputri¹⁾ & Setiawati²⁾

^{1,2}Program Studi Manajemen, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Persada Bunda

Email: marlinda@gmail.com

Abstract

This study aims to see the reaction of the capital market to an event or political event on a national scale. In this study, the stocks used as samples were stocks from LQ-45 companies listed on the Indonesia Stock Exchange totaling 45 companies. Research using an event study approach regarding the relationship between differences in abnormal returns and trading volume on the announcement of the united Indonesia cabinet phase II tested two hypotheses regarding the reaction of LQ-45 companies on the Indonesia Stock Exchange. The results of the study show that Cabinet announcements contain information that cannot increase abnormal returns and do not contain information that can significantly increase trading volume.

Keywords: Abnormal Return, Trading Volume, Cabinet Announcement

PENDAHULUAN

Sebagaimana kita ketahui peran pemerintah dalam suatu perekonomian sangat dominan. Demikian halnya dalam setiap sub sistem perekonomian, kekuasaan pemerintah sebagai institusi yang berwenang terlihat secara nyata. Kewenangan sebagai pengatur dan sebagai pelaksana dapat mempengaruhi operasi setiap bentuk sub sistem perekonomian. Dengan demikian pasar keuangan sebagai salah satu sub sistem perekonomian tidak akan bisa lepas dari peranan pemerintah tersebut karena seberapa besar campur tangan pemerintah dalam setiap sektor perekonomian tergantung ke pada sistem politik yang ada. Sebagai Negara yang sedang berkembang campur tangan pemerintah sangat diharapkan. Dengan demikian seberapa besar campur tangan pemerintah dalam sektor perekonomian pada setiap Negara tidak akan sama, alasannya pemerintah mempunyai kepentingan yang lebih besar terhadap kesejahteraan masyarakat secara keseluruhan dibandingkan dengan kepentingan masalah perekonomian saja. Untuk itu setiap peristiwa yang terjadi pada sistem pemerintahan akan mempengaruhi sikap para investor dalam menanamkan

modalnya baik dari segi lingkungan ekonomi maupun dari lingkungan politik.

Fenomena umum yang terjadi adalah bahwa saat ini harga saham di pasar modal kurang stabil disebabkan karna kondisi politik, sosial, dan keamanan yang tidak menentu, apalagi dengan adanya pergantian kabinet yang mendapatkan respon dari kalangan masyarakat. Saham-saham sering mengalami pergerakan yang tidak terduga. Kondisi tersebut akan mempengaruhi harga saham di perusahaan. Untuk menanamkan modalnya para investor harus melihat bagaimana reaksi pasar terhadap adanya kondisi-kondisi tersebut. Biasanya harga saham perusahaan akan mengalami pergerakan yang tidak stabil sehingga menyebabkan para investor merasa khawatir untuk menanamkan investasinya. Situasi tersebut akan menyebabkan kerugian investor karena jika mereka menanamkan investasinya maka akan menyebabkan kerugian bagi investor. Selain itu perusahaan harus mampu menjaga kestabilan perusahaan sehingga para investor percaya bahwa jika mereka menanamkan investasinya maka tingkat pengembalian yang akan diharapkan investor akan mampu di penuhi oleh perusahaan. Pembelian saham merupakan



salah satu alternatif yang menarik bagi para investor, saham-saham yang diperdagangkan tersebut diakhir penutupan pasar dihitung volume dan nilai perdagangannya perhari yang diumumkan dalam bentuk informasi. Informasi ini dibutuhkan oleh berbagai pihak terutama bagi investor.

Walaupun tidak terkait langsung dengan pasar modal, namun pengaruh lingkungan ekonomi tidak dapat dipisahkan dari aktifitas pasar modal. Isu-isu mengenai kepedulian terhadap lingkungan hidup, peristiwa politik akan menyebabkan ketidakpastian politik dan ekonomi. Peristiwa-peristiwa pemerintahan terutama masalah politik dapat berdampak positif maupun negatif bagi kestabilan perekonomian suatu Negara serta dapat mempengaruhi ekspektasi investor terhadap harga saham yang tercermin pada reaksi yang terjadi di pasar modal.

Kondisi politik yang stabil akan menciptakan suasana yang kondusif untuk melakukan kegiatan perekonomian dan pada akhirnya akan meningkatkan kinerja ekonomi suatu negara. Kondisi tersebut akan meningkatkan keamanan dan kepercayaan para investor untuk berinvestasi. Hal ini dikarenakan rendahnya risiko kerugian yang diakibatkan oleh faktor non ekonomi, sehingga adanya peristiwa politik yang menyebabkan kekacauan pada sektor perekonomian biasanya cenderung mendapatkan respon yang negatif dari pelaku pasar.

Untuk menguji ada tidaknya reaksi investor digunakan studi peristiwa (*event study*). Apabila investor bereaksi terhadap peristiwa tersebut maka dapat dikatakan peristiwa tersebut memiliki kandungan informasi. Reaksi pasar yang diuji dengan studi peristiwa (*event study*) ini dapat diukur dengan menggunakan *return*, *abnormal return* dan volume perdagangan saham. *Return* merupakan satu faktor yang memotivasi investor untuk berinvestasi sekaligus juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko dari investasi yang dilakukannya. *Abnormal return* adalah selisih antara *return* yang didapat dengan *return* yang

diharapkan. Jika digunakan *abnormal return* maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Sebaliknya yang tidak mengandung informasi tidak akan memberikan *abnormal return* kepada pasar.

Selain menggunakan *abnormal return*, reaksi pasar modal terhadap informasi juga dapat dilihat melalui parameter pergerakan aktivitas perdagangan dipasar (*Trading Volume Activity*), dimana bila investor menilai suatu peristiwa mengandung informasi maka peristiwa tersebut akan mengakibatkan keputusan perdagangan diatas keputusan perdagangan yang normal.

Penelitian seperti ini telah pernah dilakukan oleh Pronayuda (2004:39) mengenai analisis reaksi pasar modal sebelum dan setelah pengumuman Kabinet Indonesia Bersatu tahap I. Studi ini menguji reaksi pasar dengan menggunakan *abnormal return* dan volume perdagangan. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara rata-rata *abnormal return* yang di peroleh investor sebelum dan setelah pengumuman. Sedangkan dari volume perdagangan sampel di bagi menjadi market kapitalisasi kecil yang menunjukkan tidak ada perbedaan signifikan, untuk market kapitalisasi besar menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan yaitu terjadi peningkatan aktivitas volume perdagangan.

Penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya yaitu penelitian ini untuk melihat reaksi pasar terhadap pengumuman kabinet Indonesia bersatu tahap II pada tanggal 20 Oktober 2009. Peneliti ingin melihat apakah dengan pergantian susunan kabinet dengan ketua yang tetap sama dengan kabinet Indonesia bersatu tahap I akan mempengaruhi *abnormal return* yang di dapat oleh para investor apalagi terhadap volume perdagangan sebelum dan setelah peristiwa, karena peristiwa politik biasanya akan mempengaruhi reaksi investor dalam berinvestasi. Selain itu waktu yang digunakan merupakan waktu periode perdagangan yaitu selama 5 hari



sebelum dan 5 hari setelah pengumuman dengan pertimbangan bahwa para pelaku pasar modal akan lebih cepat bereaksi pada saat-saat waktu pengumuman akan dilakukan.

LANDASAN TEORI

Return

Return merupakan tingkat keuntungan dari sebuah investasi. Suatu hal yang wajar jika investor menuntut tingkat *return* tertentu atas dana yang diinvestasikannya. Dalam konteks manajemen investasi, perlu dibedakan antara *return* yang diharapkan (*expected return*) dan *return* yang terjadi (*realized return*). *Return* yang diharapkan merupakan tingkat *return* yang diantisipasi investor di masa yang akan datang. Sedangkan *return* yang terjadi atau *return actual* merupakan tingkat *return* yang telah diperoleh investor di masa lalu.

Return merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor untuk berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas investasi yang dilakukannya.

Orang berinvestasi selalu berharap dana yang diinvestasikan dapat kembali serta memberikan keuntungan yang optimal. Seorang investor secara normal akan berharap apabila keadaan membaik dan IHSG meningkat, maka harga sahamnya juga akan meningkat.

Namun ada sebagian investor lainnya yang mempunyai harapan lebih, yaitu ingin mendapatkan keuntungan dari momentum peristiwa-peristiwa tertentu. Keuntungan yang didapat dari kaitan dengan peristiwa tertentu dapat dikatakan sebagai keuntungan yang abnormal.

Return Tidak Normal (Abnormal Return)

Efisiensi pasar dapat diuji dengan melihat *abnormal return* yang terjadi. Pasar dikatakan tidak efisien jika satu atau beberapa pelaku pasar dapat menikmati *abnormal return* dalam jangka waktu yang lama. *Abnormal return* atau *excess return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. *Return* normal merupakan *return ekspektasi*

(*return* yang diharapkan oleh investor). Dengan demikian *abnormal return* adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return ekspektasi*. Para investor tentunya mengharapkan *return* yang akan diterima proporsional dengan pengorbanan yang dikeluarkan. Akan tetapi dalam prakteknya tidaklah selalu demikian. Seringkali investor dihadapkan pada kenyataan dimana *return* yang di harapkan tidak sesuai dengan *return* yang diterimanya. Fenomena inilah yang dikenal dengan istilah *abnormal return* yang dihitung dari selisih antara *return* yang sesungguhnya terjadi (*accrual return*) dengan *return* yang diharapkan investor (*expected return*). Reaksi pasar dapat diukur dengan adanya *abnormal return* yang diterima oleh pelaku pasar.

Return sesungguhnya merupakan *return* yang terjadi pada waktu ke-t yang merupakan selisih harga sekarang relative terhadap harga sebelumnya. Sedangkan *Return ekspektasi* merupakan *return* yang diestimasi yang diharapkan oleh investor.

Volume Perdagangan Saham (Trading Volume Activity)

Trading Volume Activity dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan saham di pasar. Volume perdagangan saham merupakan jumlah dari setiap transaksi perdagangan yang dilakukan oleh pelaku pasar, dimana proses dari jumlah tersebut mencerminkan perbedaan pandangan diantara investor mengenai nilai suatu saham.

Volume perdagangan diartikan sebagai jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada hari tertentu Abdul dan Nasuhi (2000:74). Perdagangan suatu saham yang aktif, yaitu dengan volume perdagangan yang besar, menunjukkan bahwa saham tersebut digemari oleh para investor yang berarti saham tersebut cepat diperdagangkan. informasi ini sangat berguna sekali bagi investor dalam melihat keadaan pasar dimana semakin tinggi volume perdagangan saham maka semakin tinggi tingkat pengembalian tersebut. Kenaikan tajam dalam volume



perdagangan dipercaya sebagai pertanda kenaikan atau penurunan tajam dalam harga karna mencerminkan minat investor dalam membeli saham.

Ketika volume cenderung meningkat selama harga turun, maka akan menunjukkan bahwa pasar dalam keadaan bullish dan ketika volume perdagangan cenderung menurun sedangkan harga saham meningkat menunjukkan pasar dalam keadaan bearish.

Pendekatan TVA digunakan untuk menguji hipotesis pasar efisien dalam bentuk lemah (*weak-form efficiency*). Hal ini karena pada pasar yang belum efisien atau efisien dalam bentuk lemah, perubahan harga belum dengan segera mencerminkan informasi yang ada, sehingga peneliti hanya dapat mengamati reaksi pasar modal melalui pergerakan volume perdagangan saham pada pasar yang diteliti. Harga saham dan aktivitas volume perdagangan saham merupakan *joint product* dari keseluruhan mekanisme pasar dan volume transaksi dipengaruhi kegiatan perekonomian secara keseluruhan dan akan berdampak pada harga saham.

Event Study

Event study merupakan salah satu desain statistik yang paling populer di bidang keuangan. *Event study* menggambarkan sebuah teknik riset yang memungkinkan peneliti untuk menilai dampak dari suatu peristiwa tertentu terhadap harga saham dari perusahaan. *Event study* juga dapat dikatakan sebagai analisa yang dilakukan untuk mengetahui apakah ada reaksi yang signifikan dalam pasar finansial terhadap kejadian yang dihipotesiskan dapat mempengaruhi harga saham di pasar dari sebuah perusahaan. Teknik ini juga cocok untuk mengukur dampak peristiwa yang memiliki dampak luas terhadap pasar seperti regulasi atau legislasi pada pasar secara keseluruhan atau pada segmen industri tertentu.

Dalam *event study*, reaksi dari pasar diukur dengan menggunakan *abnormal return*, dimana *abnormal return* merupakan kelebihan imbal hasil yang sesungguhnya terhadap imbal hasil normal. Imbal hasil normal merupakan imbal hasil yang diharapkan investor

(*ekspektasi*), dan merupakan imbal hasil yang terjadi pada saat tidak terjadi suatu peristiwa. Dengan adanya peristiwa tertentu imbal hasil akan naik jika peristiwa tersebut merupakan informasi yang dipandang oleh investor baik (*good news*) dan akan turun jika merupakan informasi yang buruk (*bad news*) sehingga dapat juga diartikan bahwa *event study* merupakan studi peristiwa yang menganalisis imbal hasil tidak normal yang mungkin terjadi di sekitar suatu peristiwa.

Penelitian Terdahulu dan Pengembangan Hipotesis

Hipotesis 1

Desiyanti (2008:102) mengatakan bahwa pada umumnya periode pengamatan juga melibatkan hari sebelum tanggal peristiwa untuk mengetahui apakah terjadi kebocoran informasi apakah pasar telah mengetahui informasi yang akan diumumkan atau tidak. Kalau terdapat *abnormal return* pada suatu event berarti ada mengandung informasi berarti pasar bereaksi maka informasi tersebut menimbulkan reaksi setelah pengumuman diterima oleh pasar.

Dalam pasar yang efisien, harga akan berubah pada saat informasi diumumkan yang ditandai dengan adanya *abnormal* pengembalian, dan selanjutnya harga akan kembali menuju harga keseimbangan yang baru, yang berarti tidak ada satu investor yang dapat memperoleh *abnormal* pengembalian. Apabila itu terjadi maka informasi yang diumumkan akan memiliki kandungan informasi yang bernilai ekonomis sehingga akan mempengaruhi reaksi pasar terhadap harga.

Para investor dapat melihat apakah pengumuman tersebut mengandung informasi atau tidak. Biasanya peristiwa-peristiwa politik cenderung mendapat reaksi negatif setelah di umumkannya suatu peristiwa. Penurunan *abnormal return* biasanya terjadi setelah pengumuman kabinet karena setelah pengumuman, kabinet tersebut mempunyai anggota-anggota yang baru. Jadi para pelaku pasar belum melihat hasil kerja anggota kabinet yang baru.

Pronoyuda (2004:39) melakukan



penelitian tentang peristiwa pengumuman Kabinet Indonesia Bersatu tahap 1 di bawah pimpinan Presiden Susilo Bambang Yudhoyono pada tanggal 20 Oktober 2004. Studi ini menguji reaksi pasar dengan menggunakan *abnormal return* dan volume perdagangan. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara rata-rata *abnormal return* yang di peroleh investor sebelum dan setelah pengumuman.

Anwar (2004:106) melakukan penelitian yang berjudul studi peristiwa reaksi pasar terhadap pemilihan umum tanggal 5 Oktober 2004 pada BEI yang menunjukkan bahwa reaksi pasar terhadap Pemilihan Umum baik dilihat dari *abnormal return* maupun volume perdagangan. Pasar memiliki reaksi yang sama pada saat disekitar maupun sebelum dan setelah Pemilihan Umum yaitu pada saat di sekitar Pemilu pasar bereaksi secara signifikan yang dapat dilihat dari adanya perbedaan yang signifikan baik pada *abnormal return* dan volume perdagangan. Sedangkan pada sebelum dan setelah Pemilu pasar bereaksi secara tidak signifikan pada *abnormal return* dan volume perdagangan. Berdasarkan analisa dan penelitian terdahulu maka hipotesis pertama yaitu:

H₁: Terdapat perbedaan ratarata *abnormal return* yang signifikan yang diperoleh investor antara sebelum dan setelah peristiwa.

Hipotesis II

Volume perdagangan merupakan bagian yang diterima dalam analisis teknikal. Kegiatan perdagangan dalam volume yang sangat tinggi di suatu bursa akan ditafsirkan sebagai tanda pasar akan membaik (*bullish*). Peningkatan volume perdagangan saham dibarengi dengan peningkatan harga merupakan gejala yang makin kuat akan kondisi yang *bullish*. Volume perdagangan saham dapat digunakan oleh investor untuk melihat apakah saham yang dibeli tersebut merupakan saham yang aktif diperdagangkan di pasar.

Jika para investor mendapat *abnormal return* sesuai dengan yang diharapkan maka volume perdagangan akan naik. Karna

besarnya volume perdagangan berpengaruh terhadap *abnormal return*.

Volume perdagangan saham yang efektif terlihat pada saat setelah pengumuman kabinet. Karna pada saat itu investor dapat melihat perubahan volume perdagangan setelah terjadinya pengumuman. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *abnormal return* mempunyai hubungan positif dengan volume perdagangan saham. Semakin baik volume perdagangan perusahaan maka investor akan banyak menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut sehingga volume perdagangannya semakin meningkat/baik.

H₂: Terdapat perbedaan rata-rata aktivitas volume perdagangan saham yang signifikan antara sebelum dan setelah peristiwa.

METODE PENELITIAN

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti, dipelajari dan kemudian di tarik kesimpulannya. Penelitian ini dilakukan dengan analisa *Event Study* pada peristiwa politik tanggal 20 Oktober 2009. Populasi penelitian yaitu perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI.

Sampel adalah sebagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Teknik penarikan sampelnya adalah melalui pendekatan *Purposive Sampling*. *Purposive Sampling* adalah teknik penarikan sampel dengan pertimbangan tertentu. Syarat atau kriteria dalam pengambilan sampel tersebut adalah:

1. Perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam LQ-45
2. Perusahaan LQ-45 yang mengumumkan harga saham dan volume perdagangannya pada semester ke dua pada tahun 2009.

Dalam penelitian ini penulis melakukan pengumpulan data dari Indonesian Capital Market Directory (ICMD).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk melihat reksi pasar modal terhadap suatu *event*



atau kejadian politik yang berskala nasional yaitu peristiwa pengumuman Kabinet Indonesia Bersatu tahap II di bawah pimpinan Susilo Bambang Yudhoyono pada tanggal 20 Oktober 2009.

Data deskripsi meliputi nilai rata-rata, nilai maksimum, nilai minimum, dan nilai deviasi standar. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *abnormal return* dan *Trading Volume Activity* (TVA). Data deskripsi dari variabel tersebut akan disajikan pada tabel 1 di bawah ini:

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif Abnormal Return dan volume perdagangan

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AAR Sebelum	45	-.01	.04	.0078	.01398
AAR Setelah	45	-.03	.02	-.0099	.01368
ATVA Sebelum	45	609.20	452419.20	37168.32	76557.74838
ATVA Setelah	45	879.30	1038095	56184.33	162890.50984
Valid N (listwise)	45				

Pada tabel di atas terdapat nilai minimum, maksimum, mean, dan nilai standar deviasi masing-masing variabel dengan periode sebelum dan setelah hari pengumuman. Penjelasannya adalah sebagai berikut:

1. Variabel *Abnormal Return* sebelum hari pengumuman.

Nilai minimum *Abnormal Return* periode sebelum hari pengumuman sebesar -0,01 terdapat pada perusahaan Medco Energi International, nilai maksimum *abnormal return* periode sebelum hari pengumuman sebelum 0,04 terdapat pada perusahaan Bumi Resources. *Mean* atau nilai rata-rata *abnormal return* periode sebelum hari pengumuman sebesar 0.0078 dan nilai standar deviasi pada periode sebelum hari pengumuman sebesar 0,01398.

2. Variabel *Abnormal Return* setelah hari pengumuman

Nilai minimum *abnormal return* periode setelah hari pengumuman sebesar -0,03 terdapat pada perusahaan Energi Mega Persada. Nilai maksimum *abnormal return* setelah hari pengumuman sebesar 0,02 terdapat pada perusahaan Gudang garam. *Mean* atau nilai rata-rata *abnormal return* periode setelah hari pengumuman

sebesar -0,0099 sedangkan nilai standar deviasinya adalah 0.01368.

3. Variabel *Trading Volume Activity* (TVA) sebelum hari pengumuman

Nilai minimum TVA periode sebelum hari pengumuman sebesar 609.20 pada perusahaan Gudang Garam. nilai maksimum sebesar 452419.20 terdapat pada perusahaan Bakrie & Brothers. *Mean* atau nilai rata-rata TVA yang terdapat pada periode sebelum hari pengumuman sebesar 37168.32 dengan standar deviasi sebesar 76557.74838.

4. Variabel *Trading Volume Activity* (TVA) setelah pengumuman.

Nilai minimum TVA periode setelah hari pengumuman sebesar 879.30 pada perusahaan Gudang Garam sedangkan nilai maksimum sebesar 1038095 pada perusahaan Bakrie & brothers. Nilai *mean* sebesar 56184.33 sedangkan nilai standar deviasi sebesar 162890.56984.

Uji normalitas dilaksanakan untuk mengetahui apakah data dari masing-masing variabel memiliki distribusi normal atau tidak. Untuk menguji normalitas data dalam penelitian ini digunakan uji kolmogorov-Smirnov. Untuk menerima atau menolak hipotesis dengan cara membandingkan signifikan (2-tailed) dengan taraf signifikansi sebesar 0,05. Jika signifikan (2-tailed) > 0,05 maka data berdistribusi normal. Hasil uji normalitas terlihat pada tabel 2 berikut ini:

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

Variabel	Nilai Signifikan (2-tailed)	Alpha	Kesimpulan
AAR sebelum	0.784	0.05	Normal
AAR setelah	0.984	0.05	Normal
ATVA sebelum	0.000	0.05	Tidak Normal
ATVA setelah	0.000	0.05	Tidak Normal

Dari hasil perhitungan Kolmogorov-Smirnov dapat diketahui bahwa harga signifikan (2-tailed) pada *abnormal return* sebelum dan setelah adalah 0,784 dan 0,984 sehingga dapat diketahui bahwa nilai signifikan (2-tailed) lebih besar dari pada $\alpha = 5\%$. Jadi data untuk *abnormal return* adalah data normal. Untuk menguji hipotesis 1 dilakukan dengan uji t (*paired sample test*). Sedangkan dilihat dari volume perdagangan nilai signifikan (2-tailed) lebih kecil dari $\alpha = 5\%$ yaitu $0,000 < 0,05$ sehingga untuk data volume perdagangan merupakan data tidak normal. Untuk menguji hipotesis II dilakukan dengan statistic non parametric yaitu dengan menggunakan uji Wilcoxon.

Hasil analisis yang meliputi nilai t-hitung dan nilai probabilitas dengan $\alpha = 5\%$ dapat dilihat pada table berikut:

Tabel 3. Hasil Uji Hipotesis 1

Variabel	Abnormal Return	
	Sebelum	Setelah
Rata-rata abnormal return	0.0078	-0.0099
Standar Deviasi	0.01368	0.01368
Beda AAR sebelum dan setelah peristiwa	0.01768	
T-hitung	11.459	
Tingkat signifikan	0.000	
Keterangan	Signifikan	

Berdasarkan hasil uji t berpasangan di atas menunjukkan bahwa hipotesis 1 diterima/signifikan artinya terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah pengumuman Kabinet Indonesia Bersatu tahap II. Hipotesis 1 diterima karena nilai signifikan (2-tailed) kecil dari pada α yaitu $0,000 < 0,05$.

Trading Volume Activity (TVA) digunakan untuk melihat apakah investor menilai pengumuman kabinet sebagai sinyal positif atau negative untuk membuat keputusan perdagangan saham diatas perdagangan normal. Pengujian hipotesis perbedaan TVA dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan yang signifikan antara TVA sebelum ada pengumuman kabinet dengan TVA setelah ada pengumuman. Jika hasil analisis menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan berarti bisa

dikatakan bahwa pengumuman kabinet memiliki kandungan informasi yang akan mempengaruhi investor. Sebaliknya jika hasil analisis menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan berarti bisa dikatakan pengumuman Kabinet tidak memiliki kandungan informasi.

Hasil analisis yang meliputi z hitung dan nilai probabilitas dengan $\alpha = 5\%$ dapat dilihat pada table 4 berikut:

Tabel 4. Hasil uji Hipotesis 2

	ATVA Setelah- ATVA Sebelum
Z	-0.423
Asymp.Sig. (2-tailed)	.672

Dari hasil uji z diatas tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$) maka didapat hasil TVA yang menunjukkan kecenderungan yang menurun dari sebelum dan setelah pengumuman. Penurunan tersebut secara statistic tidak signifikan hal ini dibuktikan dengan nilai signifikan (2-tailed) sebesar 0.672 lebih besar dari 0.05. temuan terhadap aktivitas volume perdagangan dari penelitian ini menunjukkan bahwa pengumuman kabinet tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap naik turunnya volume perdagangan saham.

Berdasarkan tabel di atas maka hipotesis 2 ditolak/ tidak signifikan artinya tidak terdapat perbedaan rata-rata volume perdagangan sebelum dan setelah pengumuman kabinet. Dimana hasil signifikan (2-tailed) lebih besar dari pada α yaitu $0.672 > 0.05$.

Dari hasil uji t (*paired sample test*) dengan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ diperoleh signifikan (2-tailed) sebesar 0,000, maka nilai tersebut lebih kecil sehingga dari hasil tersebut menunjukkan bahwa terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah pengumuman, maka Hipotesis 1 diterima. Dalam pasar yang efisien harga akan berubah pada saat informasi diumumkan yang ditandai dengan adanya *abnormal* pengembalian dan selanjutnya harga akan kembali menuju harga keseimbangan yang baru yang berarti tidak ada satu investor yang dapat memperoleh



abnormal pengembalian. Maka pengumuman kabinet memiliki kandungan informasi yang dapat menguntungkan investor jika para investor mendapatkan keuntungan dari informasi tersebut.

Para investor dapat melihat apakah pengumuman tersebut mengandung informasi yang menguntungkan atau informasi yang tidak menguntungkan. Nilai negatif pada hasil penelitian ini mengandung arti bahwa reaksi pasar terhadap pengumuman tersebut tidak mendapat keuntungan bagi perusahaan. Biasanya peristiwa-peristiwa politik cenderung mendapat reaksi negatif setelah di umulkannya suatu peristiwa. Penurunan *abnormal return* biasanya terjadi setelah pengumuman kabinet karena setelah pengumuman, kabinet tersebut mempunyai anggota-anggota yang baru. Jadi para pelaku pasar belum melihat hasil kerja anggota kabinet yang baru. Hal tersebut dikarenakan peristiwa-peristiwa itu sering menimbulkan ketidakpastian dan ketidakstabilan di berbagai bidang termasuk ekonomi, hukum, politik dan keamanan.

Hasil penelitian ini mendukung dari hasil penelitian terdahulu yaitu Anwar (2004:104) yang menunjukkan bahwa pasar bereaksi pada saat sebelum dan setelah Pemilu pada tahun 2004.

Dalam pengujian hipotesis II dari hasil uji *z* di dapat hasil rata-rata volume perdagangan signifikan (2-tailed) sebesar 0,672, yang menunjukkan bahwa nilai tersebut lebih besar dari pada $\alpha = 5\%$. Dari hasil tersebut maka hasil pengujian hipotesis II menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata volume perdagangan yang signifikan antara sebelum dan setelah pengumuman yang berarti volume perdagangan sebelum dan setelah pengumuman kabinet tidak berbeda yang ditandai dengan tingkat signifikansi lebih besar dari pada *alpha*.

Jika para investor mendapat *abnormal return* sesuai dengan yang diharapkan maka volume perdagangan akan naik. Karna para investor lebih menyukai return yang naik sehingga volume perdagangan juga naik.

Jadi para investor beranggapan bahwa dalam peristiwa pengumuman kabinet tidak ada informasi yang penting dalam volume perdagangan sehingga peristiwa tersebut tidak mendapat respon dari para pelaku pasar.

Hasil penelitian tersebut mendukung hasil penelitian yang dilakukan Anwar (2004:106) mengenai studi peristiwa pengumuman reaksi pasar terhadap pemilihan umum 5 Oktober 2004 pada BEI yang menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan volume perdagangan sebelum dan setelah pengumuman.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan diperoleh beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil penelitian terhadap *abnormal return* menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan setelah pengumuman kabinet. hal ini berarti bahwa pengumuman Kabinet memiliki kandungan informasi yang tidak dapat meningkatkan *abnormal return*.
2. Hasil penelitian terhadap aktivitas volume perdagangan menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara aktivitas volume perdagangan sebelum dan setelah pengumuman kabinet. Hal ini berarti bahwa pengumuman kabinet tidak mempunyai kandungan informasi yang dapat meningkatkan volume perdagangan secara signifikan.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Abdul dan Nasuhi Hidayat, (2000), "Studi Empiris Tentang Pengaruh Volume Perdagangan Dan Return Terhadap Bid-Ask Spread Industri Rokok Di Bursa Efek Jakarta Dengan Model Koreksi Kesalahan", Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol.3 No.1, Januari, Hal 69-85.
- [2] Ahmad, Rodoni (2002), Analisis Investasi dan Teori Portofolio, PT. Rajagrafindo Persada, Jakarta



- [3] Anwar, Chairul (2004), Studi Peristiwa Reaksi Pasar terhadap Pemilihan Umum 5 April 2004 pada BEJ. *Jurnal ekonomi dan Bisnis*. Volume 9. No.2
- [4] Desiyanti, Rika (2008), Manajemen Investasi dan Portofolio, *Proceeding Universitas Bung Hatta*, Padang
- [5] Handoyo, Gito (2006), Analisis Komperatif Harga Saham dan Return sebelum dan Setelah Right Issue, Universitas Bung Hatta, Padang tidak dipublikasikan
- [6] Haymans M, Adler dan Cahyanti (2006), Pengaruh Peristiwa Politik (pengumuman hasil Pemilu Legislatif, pengumuman hasil Pemilihan Presiden, Pengumuman Susunan Kabinet) terhadap Sektor-sektor Industri Di BEJ, *Jurnal Ekonomi*
- [7] Hartono, Jogiyanto (2003), Teori Portofolio dan Analisa Investasi, BPF, Yogyakarta
- [8] Lasnita (2005), Perbedaan tingkat Keuntungan dan Likuiditas Saham Sebelum dan Setelah pengumuman Right Issue pada Perusahaan BEJ, Universitas Bung Hatta, Padang tidak dipublikasikan
- [9] Pronayuda, Teddi (2004), Analisis Reaksi Pasar pada Peristiwa Pengumuman Kabinet Indonesia Bersatu, *Jurnal Keuangan dan Bisnis*
- [10] Ratman, Ridwan (2006), Analisis Reaksi Pasar Modal terhadap Peristiwa Stock Split yang ditunjukkan oleh Abnormal Return dan Frekuensi Perdagangan, Universitas Bung Hatta, Padang tidak di publikasikan
- [11] R.J, Shook (2002), *Wall Street Dictionary, Kamus Lengkap Wall Street*, Erlangga, Jakarta. (terjemahan)
- [12] Sharpe, William F (2005), *Investasi*, edisi ke 6. Jilid 1. Jakarta (Terjemahan)
- [13] Suad, Husnan (2001), *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi Ketiga, UPP AMP YKPI, Yogyakarta
- [14] Sunariyah (2006), *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, UPP, AMP YKPI, Yogyakarta
- [15] Wahyudi, Sugeng (2002), Peluang terjadinya abnormal return. *Jurnal ekonomi*. Universitas Diponegoro, Bandung



HALAMAN INI SENGAJA DIKOSONGKAN