

## REAKSI PASAR MODAL INDONESIA TERHADAP PERISTIWA AKSI DEMO MAHASISWA TOLAK REVISI UU KPK DAN RKUHP 2019 PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Luh Ayu Rentini<sup>1</sup>, Nyoman Trisna Herawati<sup>1</sup>, Gede Adi Yuniarta<sup>2</sup>

Program Studi S1 Akuntansi  
Jurusan Ekonomi dan Akuntansi  
Universitas Pendidikan Ganesha  
Singaraja, Indonesia

e-mail: [ayurentini20@gmail.com](mailto:ayurentini20@gmail.com), [trisnaherawati@undiksha.ac.id](mailto:trisnaherawati@undiksha.ac.id),  
[gdadi\\_ak@yahoo.co.id](mailto:gdadi_ak@yahoo.co.id)@undiksha.ac.id

### Abstrak

Penelitian *event study* ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui reaksi pasar modal terhadap peristiwa aksi demo mahasiswa tolak revisi undang-undang KPK dan RKUHP 2019. Variabel yang digunakan untuk mengukur reaksi pasar yaitu *abnormal return*, *security return variability* dan *trading volume activity*. Sampel dalam penelitian ini adalah saham LQ45 yang ditentukan dengan metode *perposive sampling*. Penelitian ini menggunakan jenis data sekunder dengan metode pengumpulan dokumentasi. Penelitian ini dilakukan selama periode pengamatan 7 hari sebelum peristiwa, 7 hari saat peristiwa dan 7 hari setelah peristiwa. Pengujian hipotesis penelitian ini menggunakan uji *kruskal wallis test* untuk melakukan uji beda. Hasil dari pengujian hipotesis yang telah dilakukan didapatkan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return*, *security return variability* dan *trading volume activity* sebelum, saat dan setelah peristiwa aksi demo mahasiswa tolak revisi undang-undang KPK dan RKUHP 2019.

Kata kunci: *return, security variability, trading, demo mahasiswa 2019.*

### Abstract

*This event study research was conducted with the aim to find out the capital market reaction to the student demonstration event rejecting the revision of the KPK and RKUHP laws 2019. Variables used to measure market reactions are abnormal returns, security return variability and trading volume activity. The sample in this study was LQ45 shares determined by the method of perposive sampling. This study uses secondary data types with the method of collecting documentation. This research was conducted during the observation period 7 days before the event, 7 days during the event and 7 days after the event. Testing the hypothesis of this study using the kruskal wallis test to perform different tests. The results of testing the hypothesis that has been done, the results show that there are no differences in the average abnormal return, security return variability and trading volume activity before, during and after the student demonstration event rejecting the revision of the KPK and RKUHP laws 2019.*

Keywords: *return, security variability, trading, student demonstrations 2019.*

## PENDAHULUAN

Perekonomian merupakan kegiatan yang tak lepas dari adanya pasar modal. Dimana pasar modal merupakan salah satu tempat perkumpulan atau wadah yang dapat dimanfaatkan oleh para penjual dan pembeli instrumen keuangan untuk bertemudengan tujuan melakukan suatu investasi (Hadi, 2013). Investor dalam melakukan investasi tentu tujuannya untuk memperoleh keuntungan atau laba. Saham adalah salah satu dari produk investasi yang dapat dikatakan populer dan menguntungkan di kalangan masyarakat. Namun tentu dalam melakukan investasi apabila keuntungan yang ditawarkan tinggi maka risiko-risiko kegagalan yang mungkin terjadi juga besar.

Dalam berinvestasi tentu ada banyak risiko-risiko yang mungkin terjadi. Sehingga seorang investor harus mampu melakukan analisis investasi dengan tepat agar investasinya menghasilkan keuntungan. Dengan melakukan analisis maka diharapkan dapat meminimalkan risiko-risiko yang mungkin terjadi. Adapun analisis yang bisa dilakukan oleh investor adalah analisis fundamental ataupun analisis teknikal (Diantriasih, 2019). Dimana analisis fundamental dapat diartikan sebagai analisis investasi yang dilakukan dengan menganalisis suatu laporan keuangan perusahaan, sedangkan analisis teknikal adalah analisis investasi yang dilakukan dengan melakukan pengamatan terhadap pergerakan saham tertentu dengan tidak melihat kinerja dari perusahaan tersebut. Pergerakan harga tersebut dikaitkan dengan peristiwa yang terjadi pada saat itu seperti pengaruh politik, ekonomi dan lainnya.

Peristiwa politik merupakan suatu kejadian yang dapat memberikan suatu pengaruh terhadap pasar modal. Suatu peristiwa politik sebenarnya tidak berkaitan langsung dengan kegiatan pasar modal akan tetapi pengaruh politik bisa mempengaruhi fluktuasi saham dikarenakan kejadian peristiwa politik berhubungan dengan adanya suatu kestabilan dari perekonomian suatu negara. Peristiwa politik yang terjadi akan diberikan respon oleh pelaku pasar baik itu respon positif maupun respon negatif. Apabila

respon positif yang diberikan terhadap peristiwa politik yang terjadi maka harga saham akan meningkat dan menguntungkan bagi investor dan begitupun sebaliknya.

Aksi demo mahasiswa tolak revisi UU KPK dan RKUHP 2019 merupakan salah satu kejadian peristiwa politik yang telah terjadi di negara Indonesia. Aksi demonstrasi ini dilakukan mulai tanggal 23 September sampai 2 Oktober 2019 di depan Gedung Dewan Perwakilan Rakyat (DPR) dan di berbagai daerah/kota lainnya yang menimbulkan kerusuhan hingga memakan korban. Aksi demonstrasi yang berujung ricuh ini bisa menimbulkan sentimen negatif bagi pasar saham dan demonstrasi yang berkepanjangan menjadi sinyal buruk bagi investor. Peristiwa demo tersebut mengakibatkan ketidakstabilan politik di Indonesia. Ketidakstabilan politik ini dapat berpengaruh kepada stabilitas perekonomian di Indonesia. Sehingga peristiwa demo mahasiswa ini dapat menimbulkan respon negatif dari pelaku pasar.

Untuk mengukur kandungan informasi yang terkandung dalam peristiwa aksi demo mahasiswa maka dapat dilakukan metode *event study*. Metode *Event Study* diartikan sebagai suatu metode yang dapat dilakukan untuk mengukur kandungan informasi dari pengumuman suatu kejadian peristiwa. *Event study* dilakukan dengan memakai data keuangan pasar modal berupa perubahan harga saham dan volume perdagangannya agar bisa mengetahui dampak dari kejadian suatu peristiwa. Reaksi pasar terhadap suatu peristiwa maka digunakan variabel *abnormal return*, *security return variability*, dan *trading volume activity*. Dikarenakan, apabila terdapat perubahan harga dari saham dan volume transaksinya maka menunjukkan pasar memberikan reaksi terhadap peristiwa demonstrasi tersebut.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah salah satu indeks saham yang ada di pasar modal yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar. Pengaruh peristiwa aksi demo mahasiswa dicerminkan melalui adanya fluktuasi saham pada IHSG sebelum, saat dan setelah peristiwa aksi demo mahasiswa tolak revisi undang-undang KPK dan

RKHUP 2019. Fluktuasi yang terjadi ditunjukkan dengan IHSG pada tanggal 32 september 2019 mengalami penurunan dan terus melemah saat peristiwa aksi demo menurun 25,27 poin atau 0,41%. Kemudian pada tanggal 24 September 2019 IHSG kembali menurun 68,59 poin menjadi 6.137. Penurunan yang cukup signifikan tersebut mencerminkan respon yang diberikan oleh pasar terhadap peristiwa tersebut adalah negatif.

Indeks LQ45 yaitu Indeks saham yang ada di bursa efek Indonesia (BEI). Dimana indeks LQ45 yaitu indeks saham yang terdiri dari saham-saham perusahaan dengan tingkat likuiditas maupun kapitalisasi yang tinggi dan secara aktif diperdagangkan yang berjumlah 45 saham. Pengaruh dari peristiwa aksi demo mahasiswa tolak revisi undang-undang KPK dan RKUHP 2019 sebelum, saat dan setelah peristiwa dapat dilihat dari fluktuasi harga saham LQ45. Berdasarkan fluktuasi indeks LQ45 terjadi peningkatan indeks sebelum peristiwa, dimana peningkatan secara signifikan terjadi pada tanggal 18 September 2019 sebelum peristiwa sebesar 5,92 poin (0,59%). Kemudian pada saat peristiwa terjadi tren penurunan indeks dimana penurunan secara signifikan terjadi pada tanggal 23 dan 24 September 2019 yaitu hari ke 1 dan 2 saat pengamatan peristiwa sebesar 3,99 dan 15,25 poin (0,40% dan 1,58%) serta terjadi penurunan paling besar selama periode pengamatan terjadi saat peristiwa tanggal 2 Oktober 2019 sebesar 18,41 poin (1,95%). Setelah peristiwa terjadi peningkatan indeks, peningkatan paling besar setelah peristiwa terjadi pada tanggal 11 Oktober 2019 sebesar 14,65 poin (1,54%).

Dari kondisi tersebut, maka peneliti melakukan penelitian *event study* tentang keterkaitan peristiwa aksi demo mahasiswa tolak revisi undang-undang KPK dan RKUHP 2019 dengan *abnormal return*, *security return variability* dan *trading volume activity* pada indeks saham LQ45 di BEI. Penelitian *event study* yang dijadikan sebagai dasar dalam penelitian ini yaitu penelitian oleh Muhammad Agus Fauzi (2018) yang mengukur informasi yang

terkandung pada peristiwa aksi bela Islam 212 yang terjadi di Jakarta. Dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa peristiwa aksi bela Islam tidak mengakibatkan perbedaan *abnormal return* dan mengakibatkan adanya perbedaan pada volume perdagangan saham syariah pada sekitaran peristiwa.

Penelitian tentang *abnormal return* yang dilakukan oleh Taufiq (2019) dengan menunjukkan hasil bahwa peristiwa pengumuman capres dan cawapres tahun 2019 tidak mengakibatkan perbedaan *abnormal return* akan tetapi mengakibatkan perbedaan yang signifikan pada *trading volume activity* di sekitaran peristiwa. Selain itu, penelitian oleh Widi Hartawan (2015) menunjukkan hasil bahwa peristiwa pemilihan umum legislatif tahun 2014 tidak mengakibatkan munculnya perbedaan *abnormal return* di sekitaran peristiwa dan juga aktivitas volume perdagangan saham di sekitaran peristiwa. Adapun penelitian tentang *security return variability* yang dilakukan oleh Tiswiyanti (2016) menunjukkan hasil bahwa peristiwa pengumuman atas kenaikan harga BBM tidak mengakibatkan munculnya perbedaan *security return variability* di sekitaran peristiwa. Dari penelitian yang menunjukkan hasil yang berbeda-beda sehingga diambil kesimpulan bahwa tidak semua peristiwa dapat mempengaruhi pasar modal.

Dari latar belakang serta penelitian terdahulu yang telah dijabarkan bahwa adanya ketidakstabilan hasil yang berbeda-beda dari penelitian terdahulu, sehingga penting untuk mengetahui kandungan informasi dari aksi demo mahasiswa. Kesamaan dari penelitian ini yakni sama-sama mengenai tentang kandungan informasi atas suatu peristiwa politik, sedangkan perbedaannya terletak pada peristiwa politik yang diamati, tahun peristiwa, variabel penelitian dan periode waktu penelitian. Adapun judul dari penelitian ini yaitu "Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Aksi Demo Mahasiswa Tolak Revisi UU KPK dan RKUHP 2019 Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia".

Adapun tujuan dilakukannya penelitian ini yakni: 1) Untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan rata-rata *abnormal return* saham LQ45 sebelum, saat dan setelah peristiwa demo mahasiswa tolak revisi UU KPK dan RKUHP 2019. 2) Untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan rata-rata *security return variability* saham LQ45 sebelum, saat dan setelah peristiwa demo mahasiswa tolak revisi UU KPK dan RKUHP 2019. 3) Untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan rata-rata *trading volume activity* saham LQ45 sebelum, saat dan setelah peristiwa demo mahasiswa tolak revisi UU KPK dan RKUHP 2019.

Dalam penelitian ini menggunakan *grand theory* yakni teori sinyal (*signaling theory*) karena penelitian ini berkaitan erat dengan informasi yang digunakan sebagai sinyal oleh investor. *Signaling theory* menurut Hartono (2009), merupakan teori yang menganggap suatu peristiwa yang informatif akan dapat memberikan pertanda sinyal positif ataupun negatif sebagai bahan pertimbangan yang digunakan oleh investor dalam berinvestasi. Peristiwa aksi demo mahasiswa tolak revisi undang-undang KPK dan RKUHP 2019 kemungkinan bisa memberikan pengaruh pada pasar modal. Hal tersebut dikarenakan informasi dalam peristiwa aksi demo mahasiswa tersebut bisa memberikan suatu sinyal baik itu positif ataupun negatif bagi investor. Apabila investor bereaksi positif maka peristiwa demo tersebut dianggap memberikan sinyal positif. Sedangkan apabila memberikan sinyal negatif maka dianggap peristiwa demo tersebut memberikan sinyal negatif bagi para investor.

Menurut Hartono (2014), yang dimaksud dengan studi peristiwa (*event study*) adalah reaksi-reaksi pasar yang dipelajari berdasarkan pengumuman dari informasi suatu peristiwa yang terjadi. Tujuan dilakukannya pengujian kandungan informasi tersebut guna mengetahui reaksi pasar terhadap peristiwa aksi demo mahasiswa tolak revisi undang-undang KPK dan RKUHP 2019. Mengukur reaksi pasar dapat dilakukan dengan melihat perbedaan rata-rata *abnormal return*, *security return variability* dan *trading*

*volume activity* sebelum, saat dan setelah peristiwa.

Dari uraian diatas dapat diajukan hipotesis berikut:

**H<sub>1</sub> : Terdapat perbedaan rata-rata *abnormal returns* saham LQ45 sebelum, saat dan setelah peristiwa demo mahasiswa tolak revisi UU KPK dan RKUHP 2019.**

Dalam berinvestasi tentu investor mengharapkan keuntungan (*return*). Sehingga untuk mengukur informasi yang terkandung dari suatu peristiwa dapat dilihat dari *return* yang dihasilkan. Ada dua *returns* saham dalam hal ini yakni *return* realisasi dan ekspektasi. Jika terdapat perbedaan antara kedua *return* tersebut maka akan muncul *abnormal return*. Pasar akan bereaksi pada peristiwa aksi demo mahasiswa tolak revisi undang-undang KPK dan RKUHP 2019 apabila terkandung informasi dari peristiwa tersebut maka akan menimbulkan *abnormal return*. Sedangkan apabila pasar tidak bereaksi maka peristiwa demo mahasiswa tidak mengandung informasi. Adapun penelitian *event study* mengenai *abnormal return* yang dilakukan oleh Musyaroffah (2016), Satria (2017), Jeny (2018) yang menunjukkan hasil penelitian bahwa terdapat perbedaan rata-rata yang cukup signifikan pada *abnormal return* disekitaran peristiwa.

**H<sub>2</sub> : Terdapat perbedaan rata-rata *security return variability* saham LQ45 sebelum, saat dan setelah peristiwa demo mahasiswa tolak revisi UU KPK dan RKUHP 2019.**

Reaksi pasar terhadap peristiwa aksi demo mahasiswa tolak revisi undang-undang KPK dan RKUHP 2019 dapat dilihat melalui hasil dari *security return variability*. Agar dapat mengetahui bagaimana reaksi pasar menilai suatu peristiwa secara agregat sebagai suatu informasi yang informatif. *Security return variability* diperoleh dengan membagi *abnormal return* kuadrat dengan varian *abnormal return*. Penelitian *event study* tentang *security return variability* yang dilakukan oleh Musyaroffah (2016) dan Jayanti (2014) menunjukkan hasil bahwa terdapat perbedaan rata-rata yang cukup signifikan

pada *security return variability* disekitaran peristiwa.

**H<sub>3</sub> : Terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* saham LQ45 sebelum, saat dan setelah peristiwa demo mahasiswa tolak revisi UU KPK dan RKUHP 2019.**

Reaksi padae terhadap peristiwa kasi demo mahasiswa tolak revisi undang-undang kPk dan RKUHP 2019 bisa dilihat melalui volume perdagangan yang terjadi pada saat peristiwa. Apabila peristiwa demo mahasiswa memberikan sinyal yang positif maka volume perdagangan saham akan meningkat, begitupun sebaliknya jika peristiwa memberikan sinyal yang negatif maka minimbulkan volume perdagangan saham yang menurun. Reaksi pasar bergantung dari informasi yang dikandung oleh peristiwa yang terjadi sehingga akan memberikan pengaruh kepada lembar saham yang diperdagangkan pada saat peristiwa. Penelitian *event study* tentang volume perdagangan saham (*trading volume activity*) yang dilakukan oleh Ardiyanto (2017), Nurheriyani (2015) dan Agus Fauzi (2018) yang mendapatkan hasil penelitian bahwa terdapat perbedaan rata-rata volume perdagangan saham yang cukup signifikan pada sekitaran peristiwa.

## METODE

Penelitian ini adalah penelitian jenis kuantitatif dengan menggunakan metode dokumentasi sebagai teknik dalam mengumpulkan data yaitu data sekunder. Pengumpulan data dilakukan dengan mencari data harga saham penutupan, jumlah saham yang diperdagangkan, jumlah saham yang beredar, dan nilai indeks LQ45 di situs resmi BEI. Adapun populasinya adalah seluruh saham perusahaan pada bursa efek Indonesia yang dimana pada tahun 2019 berjumlah 668 emiten. Sedangkan sampel yang digunakan ditentukan dengan metode *purposive sampling* yang artinya menggunakan kriteria-kriteria tertentu. Dari metode *purposive sampling* dihasilkan sampel 45 emiten yaitu indeks saham LQ45 periode Agustus 2019 sampai dengan Januari 2020.

## Teknik Analisis Data

Penelitian *event study* ini menggunakan *event window* 7 hari bursa sebelum, 7 hari bursa saat dan 7 hari bursa setelah peristiwa aksi demo mahasiswa tolak revisi undang-undang KPK dan RKUHP 2019. Adapun analisis dalam penelitian ini yakni:

1. Menghitung *abnormal return*, *security return variability* dan *trading volume activity* dengan rumus (Hartono, 2008):

Rumus *abnormal return*:

$$RTN_{it} = R_{it} - E[R_{it}] \quad (1)$$

Dalam menghitung *return* realisasi dan ekspektasi digunakan rumus berikut:

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}} \quad (2)$$

$$RM_{it} = \frac{\text{indeks LQ45}_t - \text{indeks LQ45}_{t-1}}{\text{indeks LQ45}_{t-1}} \quad (3)$$

Rumus *security return variability*

$$SRV_{it} = \frac{(AR_{it})^2}{V(AR_{it})} \quad (4)$$

Rumus *trading volume activity*

$$TVA_{it} = \frac{\sum \text{saham } i \text{ ditransaksikan waktu } t}{\sum \text{saham } i \text{ beredar waktu } t} \quad (5)$$

2. Menghitung rata-rata *abnormal return*, *security return variability* dan *trading volume activity* dengan rumus:

Rumus rata-rata *abnormal return*:

$$\overline{AR} \text{ Sebelum} = \frac{\sum_{t=-7}^{t=-1} AR \text{ Sebelum}}{t} \quad (6)$$

$$\overline{AR} \text{ Saat} = \frac{\sum_{t=-7}^{t=-1} AR \text{ Saat}}{t} \quad (7)$$

$$\overline{AR} \text{ Setelah} = \frac{\sum_{t=+1}^{t=+7} AR \text{ Setelah}}{t} \quad (8)$$

Rumus rata-rata SRV

$$\overline{SRV} \text{ Sebelum} = \frac{\sum_{t=-7}^{t=-1} SRV \text{ Sebelum}}{t} \quad (9)$$

$$\overline{SRV} \text{ Saat} = \frac{\sum_{t=-7}^{t=-1} SRV \text{ Saat}}{t} \quad (10)$$

$$\overline{SRV} \text{ Setelah} = \frac{\sum_{t=-7}^{t=+1} SRV \text{ Setelah}}{t} \quad (11)$$

Rumus rata-rata *Trading Volume Activity*

$$\overline{TVA} \text{ Sebelum} = \frac{\sum_{t=-7}^{t=-1} TVA \text{ Sebelum}}{t} \quad (12)$$

$$\overline{TVA} \text{ Saat} = \frac{\sum_{t=-7}^{t=-1} TVA \text{ Saat}}{t} \quad (13)$$

$$\overline{TVA} \text{ Setelah} = \frac{\sum_{t=+1}^{t=+7} TVA \text{ Setelah}}{t} \quad (14)$$

3. Selanjutnya dilakukan analisis statistik deskriptif agar mendapatkan nilai rata-rata, minimum, maksimum dan standar deviasi pada setiap variabel.
4. Berikutnya melakukan uji asumsi yaitu uji normalitas menggunakan uji *shapiro-wilk* pada setiap variabel untuk mendapatkan apakah data berdistribusi normal atau tidak normal.
5. Terakhir melakukan uji beda dengan pengujian *one way anova* dan uji *kruskal wallis test* pada setiap variabel untuk mendapatkan ada atau tidaknya perbedaan.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil Hipotesis 1

Hipotesis 1: Terdapat perbedaan rata-rata *abnormal returns* saham LQ45 sebelum, saat dan setelah peristiwa aksi demo mahasiswa tolak revisi undang-undang KPK dan RKUHP 2019. Pertama dilakukan uji normalitas pada variabel *abnormal return* untuk mendapatkan hasil data berdistribusi normal atau tidak. Adapun uji *shapiro-wilk* yang digunakan untuk uji normalitas. Apabila data nilai signifikannya  $> 0,05$  maka data berdistribusi

normal sebaliknya data tidak berdistribusi normal nilai signifikannya  $\leq 0,05$ .

Dilihat data dalam tabel 1. nilai signifikansi AAR sebelum peristiwa aksi demo mahasiswa tolak revisi undang-undang KPK dan RKUHP 2019 adalah  $0,000 < 0,05$  maka disimpulkan data tidak berdistribusi normal. AAR saat peristiwa nilai signifikannya  $0,000 < 0,05$  jadi disimpulkan bahwa data tidak berdistribusi normal. Sedangkan untuk AAR setelah peristiwa nilai signifikannya adalah  $0,045 < 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa data juga tidak berdistribusi normal. Dikarenakan ketiga data tidak berdistribusi normal sehingga untuk uji hipotesis akan menggunakan uji *kruskal wallis test* untuk melakukan uji beda.

Hasil dari uji hipotesis yang dilakukan dengan menggunakan uji *kruskal wallis test*, yang dilakukan dengan dasar pengambilan keputusan apabila nilai signifikansinya  $< 0,05$  maka hipotesis 1 diterima begitupun sebaliknya jika nilai signifikansinya  $> 0,05$  maka hipotesis 1 ditolak. Adapun dari tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai *mean* untuk AAR sebelum peristiwa aksi demo mahasiswa tolak revisi undang-undang KPK dan RKUHP 2019 adalah 69,37 dan untuk nilai *mean* AAR saat peristiwa adalah 59,20. Sedangkan nilai *mean* untuk AAR setelah peristiwa sebesar 75,43. Berdasarkan uji *kruskal wallis test* (tabel 3) yang dilakukan diperoleh nilai signifikannya  $0,138 > 0,05$  maka dapat diambil kesimpulan hipotesis 1 ditolak, artinya bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* saham LQ45 sebelum, saat dan setelah peristiwa aksi demo mahasiswa tolak revisi undang-undang KPK dan RKUHP 2019.

Tabel 1. Uji Normalitas Data *Average Abnormal Return*

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	Df	Sig.
AAR Sebelum	,165	45	,004	,729	45	,000
AAR Saat	,159	45	,006	,761	45	,000
AAR Setelah	,140	45	,027	,949	45	,045

Sumber: Data Diolah (2020)

Tabel 2. Ranking Uji *Kruskal Wallis Test* Abnormal Return

	Periode Abnormal Return	N	Mean Rank
Average Abnormal Return	AAR Sebelum Peristiwa	45	69,37
	AAR Saat Peristiwa	45	59,20
	AAR Setelah Peristiwa	45	75,43
	Total	135	

Sumber: Data Diolah (2020)

Tabel 3. Hasil Uji *Kruskal Wallis Test* Abnormal Return

	Average Abnormal Return
<i>Chi-Square</i>	3,958
<i>Df</i>	2
<i>Asymp. Sig.</i>	,138

Sumber: Data Diolah (2020)

### Hasil Hipotesis 2

Hipotesis 2: Terdapat perbedaan rata-rata *security return variability* saham LQ45 sebelum, saat dan setelah peristiwa aksi demo mahasiswa tolak revisi undang-undang KPK dan RKUHP 2019. Pertama dilakukan uji normalitas pada variabel *security return variability* untuk mendapatkan hasil data berdistribusi normal atau tidak. Adapun uji *shapiro-wilk* yang digunakan untuk uji normalitas. Apabila data nilai signifikannya  $> 0,05$  maka data berdistribusi normal, sebaliknya data yang tidak berdistribusi normal nilai signifikannya  $\leq 0,05$ .

Dilihat data dalam tabel 4. nilai signifikansi ASRV sebelum peristiwa aksi demo mahasiswa tolak revisi undang-undang KPK dan RKUHP 2019 adalah  $0,000 < 0,05$  maka disimpulkan bahwa data tidak berdistribusi normal. ASRV saat peristiwa nilai signifikannya sebesar  $0,000 < 0,05$  sehingga disimpulkan bahwa data tidak berdistribusi normal. Sedangkan untuk ASRV setelah peristiwa nilai signifikannya adalah  $0,000 < 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa data juga tidak berdistribusi normal. Dikarenakan ketiga

data tersebut tidak berdistribusi normal maka untuk melakukan uji hipotesis digunakan uji *kruskal wallis test* untuk melakukan uji beda.

Hasil dari uji hipotesis yang dilakukan menggunakan uji *kruskal wallis test*, yang dilakukan dengan dasar pengambilan keputusan apabila nilai signifikansinya  $< 0,05$  maka hipotesis 2 diterima begitupun sebaliknya jika nilai signifikansinya  $> 0,05$  maka hipotesis 2 ditolak. Adapun dari data tabel 5 dapat dilihat bahwa nilai *mean* untuk ASRV sebelum peristiwa aksi demo mahasiswa tolak revisi undang-undang KPK dan RKUHP 2019 adalah 65,73 dan untuk nilai *mean* untuk ASRV saat peristiwa adalah 68,51. Sedangkan nilai *mean* untuk ASRV setelah peristiwa sebesar 69,76. Berdasarkan uji *kruskal wallis test* (tabel 6) yang dilakukan diperoleh nilai signifikannya  $0,883 > 0,05$  maka dapat diambil kesimpulan hipotesis 2 ditolak, artinya bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *security return variability* saham LQ45 sebelum, saat dan setelah peristiwa aksi demo mahasiswa tolak revisi undang-undang KPK dan RKUHP 2019.

Tabel 4. Uji Normalitas Data *Security Return Variability*

<i>Kolmogorov-Smirnov<sup>a</sup></i>			<i>Shapiro-Wilk</i>		
<i>Statistic</i>	<i>df</i>	<i>Sig.</i>	<i>Statistic</i>	<i>df</i>	<i>Sig.</i>
<i>ic</i>			<i>ic</i>		

ASRV Sebelum	,213	45	,000	,650	45	,000
ASRV Saat	,202	45	,000	,661	45	,000
ASRV Setelah	,207	45	,000	,804	45	,000

Sumber: Data Diolah (2020)

Tabel 5. Ranking Uji *Kruskal Wallis Test* Security Return Variability

	Periode Security Return Variability	N	Mean Rank
Average Security Return Variability	ASRV Sebelum Peristiwa	45	65,73
	ASRV Saat Peristiwa	45	68,51
	ASRV Setelah Peristiwa	45	69,76
	Total	135	

Sumber: Data Diolah (2020)

Tabel 6. Hasil Uji *Kruskal Wallis Test* Security Return Variability

	Average Security Return Variability
<i>Chi-Square</i>	,249
<i>Df</i>	2
<i>Asymp. Sig.</i>	,883

Sumber: Data Diolah (2020)

### Hasil Pengujian Hipotesis 3

Hipotesis 3: Terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activities* saham LQ45 sebelum, saat dan setelah peristiwa aksi demo mahasiswa tolak revisi undang-undang KPK dan RKUHP 2019. Pertama dilakukan uji normalitas pada variabel *trading volume activity* untuk mendapatkan hasil data berdistribusi normal atau tidak. Adapun uji *shapiro-wilk* yang digunakan untuk uji normalitas. Apabila nilai signifikansinya  $> 0,05$  maka disimpulkan data berdistribusi normal sebaliknya, data yang tidak berdistribusi normal nilai signifikansinya  $< 0,05$ .

Dilihat data dalam tabel 7. nilai signifikansi ATVA sebelum peristiwa aksi demo mahasiswa tolak revisi undang-undang KPK dan RKUHP 2019 adalah  $0,000 < 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa data tidak berdistribusi normal. ATVA saat peristiwa nilai signifikannya sebesar  $0,000 < 0,05$  jadi diambil kesimpulan bahwa data tidak berdistribusi normal. Sedangkan untuk ATVA setelah peristiwa nilai signifikannya adalah  $0,000 < 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa data juga tidak berdistribusi normal. Dikarenakan ketiga

data tersebut tidak berdistribusi normal maka untuk melakukan uji hipotesis akan menggunakan uji *kruskal wallis test* untuk melakukan uji beda.

Hasil dari uji hipotesis yang dilakukan menggunakan uji *kruskal wallis test* yang dilakukan dengan dasar pengambilan keputusan apabila nilai signifikansinya  $< 0,05$  maka hipotesis 3 diterima begitupun sebaliknya apabila nilai signifikansinya  $> 0,05$  maka hipotesis 3 ditolak. Dari data tabel 8 dapat dilihat bahwa nilai *mean* untuk ATVA sebelum peristiwa aksi demo mahasiswa tolak revisi undang-undang KPK dan RKUHP 2019 adalah 74,12 dan untuk nilai *mean* untuk ATVA saat peristiwa adalah 66,14. Sedangkan nilai mean untuk ATVA setelah peristiwa sebesar 63,73. Berdasarkan uji *kruskal wallis test* (tabel 9) yang dilakukan diperoleh nilai signifikannya  $0,419 > 0,05$  maka dapat diambil kesimpulan hipotesis 3 ditolak, artinya bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* saham LQ45 sebelum, saat dan setelah peristiwa aksi demo mahasiswa tolak revisi undang-undang KPK dan RKUHP 2019.



Tabel 7. Uji Normalitas Data *Trading Volume Activity*

	<i>Kolmogorov-Smirnov<sup>a</sup></i>			<i>Shapiro-Wilk</i>		
	<i>Statistic</i>	<i>Df</i>	<i>Sig.</i>	<i>Statistic</i>	<i>df</i>	<i>Sig.</i>
ATVA Sebelum	,281	45	,000	,452	45	,000
ATVA Saat	,269	45	,000	,501	45	,000
ATVA Setelah	,329	45	,000	,543	45	,000

Sumber: Data Diolah (2020)

Tabel 8. Ranking Uji *Kruskal Wallis Test Trading Volume Activity*

	<i>Periode Trading Volume Activity</i>	<i>N</i>	<i>Mean Rank</i>
<i>Average Trading Volume Activity</i>	ATVA Sebelum Peristiwa	45	74,12
	ATVA Saat Peristiwa	45	66,14
	ATVA Setelah Peristiwa	45	63,73
	Total	135	

Sumber: Data Diolah (2020)

Tabel 9. Hasil Uji *Kruskal Wallis Test Trading Volume Activity*

	<i>Average Trading Volume Activity</i>
<i>Chi-Square</i>	1,739
<i>Df</i>	2
<i>Asymp. Sig.</i>	,419

Sumber: Data Diolah (2020)

## PEMBAHASAN

Aksi demo mahasiswa tolak revisi undang-undang KPK dan RKUHP 2019 merupakan kejadian peristiwa politik di Indonesia yang berlangsung pada tanggal 23 September sampai dengan 2 Oktober 2019. Peristiwa ini terjadi diberbagai daerah di Indonesia sehingga dapat mempengaruhi perekonomian nasional. Informasi yang terkandung dalam peristiwa aksi demo mahasiswa tolak revisi UU KPK dan RKUHP 2019 dapat memberikan sinyal dalam melakukan investasi bagi para investor baik itu sinyal positif maupun negatif. Reaksi pasar terhadap peristiwa aksi demo mahasiswa tolak revisi undang-undang KPK dan RKUHP 2019 dapat dilihat dari perubahan yang terjadi pada harga suatu saham maupun volume perdagangan saham di sekitaran peristiwa. Apabila informasi yang ada didalam peristiwa tersebut memberikan pengaruh maka harga

dan volume perdagangan saham akan mengalami perubahan. Begitupun sebaliknya apabila informasi didalam peristiwa tersebut tidak memberikan pengaruh maka tidak akan ada perubahan yang signifikan pada harga maupun volume perdagangan saham.

Berdasarkan nilai rata-rata *abnormal return*, *security return variability* dan *trading volume activity* dapat dilihat bahwa terjadi perubahan sebelum, saat dan setelah peristiwa aksi demo mahasiswa tolak revisi undang-undang KPK dan RUU KUHP 2019. Namun perubahan yang terjadi dari pengaruh informasi peristiwa tersebut tidak cukup kuat untuk menimbulkan adanya perbedaan rata-rata *abnormal return*, *security return variability* dan *trading volume activity* saham LQ45 sebelum, saat dan setelah peristiwa aksi demo mahasiswa tolak revisi UU KPK dan RKUHP 2019.

Dari hasil uji hipotesis 1 yaitu tidak adanya perbedaan rata-rata *abnormal return* saham LQ45 sebelum, saat dan setelah peristiwa aksi demo mahasiswa tolak revisi UU KPK dan RKUHP 2019. Hal tersebut menunjukkan informasi yang ada didalam peristiwa tidak cukup kuat dan informatif untuk memberikan pengaruh kepada investor. Sehingga hasil uji hipotesis 1 tidak sejalan dengan isi dari teori sinyal (*signaling theory*) yang menjelaskan bahwa suatu kejadian peristiwa dapat memberikan sinyal bagi para investor dalam berinvestasi apabila kejadian tersebut mengandung informasi.

Hasil uji hipotesis 2 yaitu tidak adanya perbedaan rata-rata *security return variability* saham LQ45 sebelum, saat dan setelah peristiwa aksi demo mahasiswa tolak revisi UU KPK dan RKUHP 2019. Hal tersebut menunjukkan bahwa informasi yang terkandung di dalam peristiwa tidak cukup kuat dan informatif untuk memberikan pengaruh kepada investor. Sehingga hasil uji hipotesis 2 tidak sesuai dengan teori sinyal (*signaling theory*) dan mengingat juga bahwa aksi demo tersebut hanya berfokus pada gedung DPR saja. Sehingga kurang kemungkinannya dapat membuat ketidakstabilan politik.

Hasil uji hipotesis 3 adalah tidak adanya perbedaan rata-rata *trading volume*

*activity* saham LQ45 sebelum, saat dan setelah peristiwa aksi demo mahasiswa tolak revisi UU KPK dan RKUHP 2019. Hal tersebut menandakan bahwa informasi yang ada di dalam peristiwa tidak cukup kuat dan informatif untuk memberikan pengaruh kepada investor. Sehingga hasil uji hipotesis 3 tidak sesuai dengan teori sinyal (*signaling theory*) dan juga aksi demo tersebut hanya berfokus pada gedung DPR saja serta tidak semua mahasiswa di Indonesia yang ikut melaksanakan demo. Sehingga peristiwa tersebut dianggap tidak cukup kuat mempengaruhi pasar modal.

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Dari hasil uji hipotesis maupun pembahasan yang sudah dilakukan, maka dapat disimpulkan yaitu: 1) Tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* saham LQ45 sebelum, saat dan setelah peristiwa aksi demo mahasiswa tolak revisi UU KPK dan RKUHP 2019, yang ditunjukkan dengan hasil uji *kruskal wallis test* nilai signifikannya sebesar  $0,138 > \alpha = 0,05$ . Hasilnya menunjukkan bahwa peristiwa aksi demo mahasiswa tolak revisi UU KPK dan RKUHP 2019 tidak dapat memberikan pengaruh yang cukup signifikan pada *abnormal return* saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia. 2) Tidak terdapat perbedaan rata-rata *security return variability* saham LQ45 sebelum, saat dan setelah peristiwa aksi demo mahasiswa tolak revisi UU KPK dan RKUHP 2019, yang ditunjukkan dengan hasil uji *kruskal wallis test* nilai signifikannya sebesar  $0,883 > \alpha = 0,05$ . Hasilnya menunjukkan bahwa peristiwa aksi demo mahasiswa tolak revisi UU KPK dan RKUHP 2019 tidak memberikan pengaruh yang cukup signifikan pada *security return variability* saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia. 3) Tidak terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* saham LQ45 sebelum, saat dan setelah peristiwa aksi demo mahasiswa tolak revisi UU KPK dan RKUHP 2019, yang ditunjukkan dengan hasil uji *kruskal wallis test* nilai signifikannya sebesar  $0,419 > \alpha = 0,05$ . Hasilnya menunjukkan bahwa peristiwa aksi demo mahasiswa tolak revisi UU KPK dan RKUHP 2019 tidak dapat memberikan

pengaruh yang cukup signifikan pada *trading volume activity* saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia.

### Saran

Berdasarkan penjabaran dari pembahasan maupun kesimpulan tersebut, adapun saran yang penulis dapat berikan yaitu bagi pemerintah agar dalam mengambil kebijakan-kebijakan juga mendengarkan suara rakyat agar tidak menimbulkan protes dari masyarakat. Sehingga keputusan yang baik akan mengakibatkan kestabilan politik di Indonesia dan investor tidak akan takut menginvestasikan dananya di pasar modal. Saran bagi investor adalah dalam melakukan investasi harus bisa melakukan analisis dengan tepat melalui pertimbangan yang diperoleh dari informasi peristiwa yang terjadi mengingat setiap peristiwa dapat mempengaruhi pasar modal. Sehingga para investor harus lebih teliti dan berhati-hati dan juga sebaiknya investor melakukan *wait and see* yang artinya menunggu dan memperhatikan sampai harga saham kembali stabil pada saat peristiwa terjadi.

### DAFTAR RUJUKAN

- Ahmad, Kamaruddin. 2004. *Dasar-dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*, Cetakan Kedua. Jakarta: Rineka Cipta.
- Diantriasih, Komang. (2018). "Analisis Komparatif Abnormal Return, Security Return Variability Dan Trading Volume Activity Sebelum Dan Setelah Pilkada Serentak Tahun 2018". Skripsi. Jurusan Akuntansi Program S1. Universitas Pendidikan Ganesha
- Fauzi, Muhammad Agus. (2018). "Reaksi Pasar Modal Syariah Terhadap Aksi Bela Islam 212 di Jakarta". Fakultas Ekonomi, Universitas Wahid Hasyim, Volume 3 Nomor 1. Tersedia pada <https://publikasiilmiah.unwahas.ac.id/index.php/SD/article/download/2196/2194> (diakses tanggal 30 Januari 2020)
- Griyani, Luh Jenny. (2018). "Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum, Saat, Dan Setelah Pelaksanaan Event Asian Games Jakarta-Palembang 2018 Pada Saham Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi". Skripsi. Jurusan Akuntansi Program S1. Universitas Pendidikan Ganesha.
- Hartawan, Widi. 2015. *Analisis Perubahan Volume Perdagangan Saham Dan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Pemilu Legislatif 9 April 2014 (Event Study Pada Sektor-Sektor Industri Di Bursa Efek Indonesia)*. Skripsi. Jurusan Akuntansi Program S1. Universitas Pendidikan Ganesha.
- Hartono, Jogiyanto. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Kelima*. Yogyakarta: BPFE.
- Hartono, Jogiyanto. 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Keenam*. Yogyakarta : BPFE
- Hartono, Jogiyanto. 2014. *Metode Penelitian Bisnis*. Edisi Ke-6. Yogyakarta. Universitas Gadjah Mada.
- Musyarrofah, atiqotul. (2016). "Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum Dan Sesudah Reshuffle Kabinet 12 Agustus 2015 (Event Study Pada Saham Anggota LQ45 Tahun 2015)". *Jurnal Akuntansi UNESA*, Volume 4 Nomer 3 (hlm 1-13). Tersedia pada <https://jurnalmahasiswa.unesa.ac.id/index.php/jurnalakuntansi/article/download/15084/13656>. (diakses tanggal 15 Desember 2019).
- Nurheriyani, Adila. (2015). 'analisis volume Perdagangan dan Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah Pelantikan Presiden dan Wakil Presiden". *Jurnal Ekonomi dan Kewirausahaan*, Volume 15 Edisi Khusus (hal. 167-172). Tersedia pada <https://www.ejurnal.unisri.ac.id/index.php/Ekonomi/article/download/1027>

/879. (diakses tanggal 15 Desember 2019).

Satria, Gde Agung. 2017. Reaksi Pasar Terhadap China's Black Monday di Bursa Efek Indonesia. Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Udayana.

Taufiq, M. (2019). "Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Pengumuman Calon Presiden dan Wakil Presiden Tahun 2019 (Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)". Tersedia pada [http://eprints.upnyk.ac.id/18480/1/A\\_BSTRAK.pdf](http://eprints.upnyk.ac.id/18480/1/A_BSTRAK.pdf). (Diakses pada tanggal 15 Desember 2019)

Tiswiyanti, Wiwik. (2016). "Reaksi Investor Atas Pengumuman Kenaikan Harga BBM Terhadap *Abnormal Return*, *Security Return Variability* dan *Trading Volume Activity* Saham Perusahaan Transportasi di BEI". *Jurnal Studi Manajemen dan Bisnis*, Volume 2, Nomor 2 (hlm 129-144). Tersedia pada [mediatrend./article/download/1492/1279](http://mediatrend./article/download/1492/1279). (diakses tanggal 15 Desember 2019).