

TESIS

**REAKSI PASAR MODAL INDONESIA  
SEBELUM DAN SESUDAH *RESHUFFLE*  
KABINET KERJA JOKOWI JILID II 27 JULI 2016  
(*Event Study* pada Saham Anggota LQ 45 Periode Februari – Juli 2016)**



IMELDA DIAN AJENG SETYORINI

No. Mhs.: 155002403/PS/MM

PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN  
PROGRAM PASCASARJANA  
UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA

2017

TESIS

**REAKSI PASAR MODAL INDONESIA  
SEBELUM DAN SESUDAH *RESHUFFLE*  
KABINET KERJA JOKOWI JILID II 27 JULI 2016  
(*Event Study* pada Saham Anggota LQ 45 Periode Februari – Juli 2016)**



IMELDA DIAN AJENG SETYORINI

No. Mhs.: 155002403/PS/MM

PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN  
PROGRAM PASCASARJANA  
UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA

2017



UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA  
**PROGRAM PASCASARJANA**  
PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN

---

PENGESAHAN TESIS

Nama : IMELDA DIAN AJENG SETYORINI  
Nomor Mahasiswa : 155002403/PS/MM  
Konsentrasi : Keuangan  
Judul Tesis : Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum dan Sesudah  
*Reshuffle* Kabinet Kerja Jokowi Jilid II 27 Juli 2016  
(*Event Study* pada Saham Anggota LQ 45 Periode  
Februari – Juli 2016)

Nama Pembimbing

Tanggal

Tanda tangan

Prof. Dr. J. Sukmawati Sukamulja, MM

7-02-2017



UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA  
**PROGRAM PASCASARJANA**  
PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN

PENGESAHAN TESIS

Nama : IMELDA DIAN AJENG SETYORINI  
Nomor Mahasiswa : 155002403/PS/MM  
Konsentrasi : Keuangan  
Judul Tesis : Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum dan Sesudah  
*Reshuffle* Kabinet Kerja Jokowi Jilid II 27 Juli 2016  
(*Event Study* pada Saham Anggota LQ 45 Periode  
Februari – Juli 2016)

Nama Penguji	Tanggal	Tanda tangan
Prof. Dr. J. Sukmawati Sukamulja, MM	27-02-2017	
Dr. C. Handoyo Wibisino, MM	28/2-2017	
Dr. I Putu Sugiarta S., SE., M.Si.	28/2-2017	

Ketua Program Studi  
  
PROGRAM PASCASARJANA  
Mahestu Niskrisjanti, M.Sc.IB., Ph.D.

## HALAMAN PERNYATAAN

Sehubungan dengan peraturan-peraturan yang berlaku saat ini, saya yang bertandatangan di bawah ini:

Nama : Imelda Dian Ajeng Setyorini  
Nomor Mahasiswa : 155002403/PS/MM  
Konsentrasi : Keuangan  
Judul Tesis : Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum dan Sesudah  
*Reshuffle* Kabinet Kerja Jokowi Jilid II 27 Juli 2016  
(*Event Study* pada Saham Anggota LQ 45 Periode  
Februari – Juli 2016)

Dengan ini menyatakan bahwa tesis ini merupakan hasil karya peneliti sendiri, bukan merupakan duplikasi atau plagiasi dari hasil karya peneliti lain. Pernyataan, ide, kutipan baik langsung maupun tidak langsung dan data hasil penelitian yang bersumber dari tulisan, ide dan hasil penelitian orang lain dinyatakan secara tertulis dalam tesis ini pada catatan perut atau daftar pustaka.

Peneliti bersedia menerima sanksi akademik dan sanksi hukum atau sanksi sesuai peraturan yang berlaku apabila dikemudian hari terbukti bahwa tesis ini merupakan hasil duplikasi atau plagiasi.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya untuk dipergunakan sebaik-baiknya.

Yogyakarta, Februari 2017

Imelda Dian Ajeng S.

## INTISARI

Pasar modal sebagai tempat jual beli saham merupakan salah satu tempat berinvestasi bagi para investor. Pasar dikatakan efisien setengah kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang dipublikasikan (*all publicly available information*) termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan perusahaan emiten. Reaksi pasar modal saat sebuah peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman dapat diukur dengan menggunakan metode *Event Study*.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji kandungan informasi yang dilihat dari ada tidaknya *abnormal return* positif, signifikansi perbedaan rata-rata *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa sebagai reaksi dari adanya peristiwa *reshuffle* kabinet kerja Jokowi jilid II 27 Juli 2016. Sampel yang diteliti adalah saham-saham yang tergabung dalam LQ 45 periode Februari-Juli 2016 dalam Bursa Efek Indonesia.

Hasil dari penelitian ini menemukan bahwa peristiwa *reshuffle* kabinet kerja Jokowi jilid II 27 Juli 2016 tidak memiliki kandungan informasi yang signifikan sehingga tidak menghasilkan *abnormal return* positif bagi para investor pasar modal dan tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa. Namun demikian, penelitian ini memperlihatkan adanya signifikansi perbedaan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa.

**Kata Kunci : Studi Peristiwa, *Abnormal Return*, *Trading Volume Activity***

## **ABSTRACT**

*A capital market is known as a market where investors invest their shares. The market is semi-strong form efficiency, provided that share prices fully reflect all publicly available information, including any information on financial statements issued by companies. The capital market reactions to an event in which the information is publicized can be measured by Event Study.*

*This research aims at examining the content of the information perceived from the presence or absence of the positive abnormal return, the significance of the average difference of the abnormal return, and the trading volume activity prior to and following the event of the reaction against the Kabinet Kerja Jokowi Jilid II Reshuffle in July 27, 2016. The samples of the research were obtained from the shares incorporated in the LQ 45 in the Indonesia Stock Exchange, between February to July, 2016.*

*The research results concluded that the event of the Kabinet Kerja Jokowi Jilid II Reshuffle in July 27, 2016 did not embrace significant information that did not result in the positive abnormal return for the capital market investors. The other finding evinced that there was no average difference of the abnormal return prior to and following the event. Nonetheless, the research indicated the significant difference in the trading volume activity prior to and following the event.*

**Key Words : Event Study, Abnormal Return, Trading Volume Activity**

## KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa atas segala berkat, kasih karunia dan bimbingan-Nya sehingga penyusunan tesis yang berjudul REAKSI PASAR MODAL INDONESIA SEBELUM DAN SESUDAH *RESHUFFLE* KABINET KERJA JOKOWI JILID II 27 JULI 2016 (*EVENT STUDY* PADA SAHAM ANGGOTA LQ 45 PERIODE FEBRUARI – JULI 2016) dapat selesai tepat pada waktunya. Penulis menyadari bahwa dalam penulisan tesis ini menemukan kendala atau permasalahan, namun dibalik itu Tuhan telah menyiapkan rencana terbaik.

Tugas akhir ini dapat diselesaikan tidak terlepas dari bantuan, dorongan dan dukungan dari semua pihak yang telah banyak membantu. Melalui kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terimakasih yang sebesar-besarnya antara lain kepada:

1. Ibu Prof. Dr. J. Sukmawati Sukamulja, MM selaku dosen pembimbing tesis yang telah banyak memberikan dan mengajarkan hal-hal yang berguna dalam proses penulisan tesis dan telah meluangkan waktu, tenaga, dan kesabaran untuk memberikan bimbingan dalam penyusunan tesis ini.
2. Ibu Mahestu N. Krisjanti, SE., M.Sc.IB., Ph.D selaku Ketua Program Studi Magister Manajemen yang telah memfasilitasi, mendukung, dan banyak membantu selama perkuliahan berlangsung sampai penulisan tesis ini dapat terselesaikan.



3. Bapak Dr. Handoyo Wibisono, MM dan Dr. Putu Sugiarta, M.Si selaku dosen penguji.
4. Seluruh dosen dan karyawan Program Studi Pascasarjana Magister Manajemen Universitas Atma Jaya Yogyakarta yang telah membantu memberikan pelayanan dari awal kuliah hingga menyelesaikan kuliah.
5. Mama, Ibu, Papa, Bapak, Mbak Didin, Mas Bhin, Ambalika dan Mas Febri yang selalu memberikan perhatian, kasih sayang, dorongan baik moral maupun material, sehingga tesis ini dapat terselesaikan.
6. Iyan yang selalu memberi semangat, penghiburan dan kasih sayang untuk penulis.
7. Dedas sahabat yang selalu mendukung, menemani dan banyak membantu selama kuliah sampai penyusunan tesis ini terselesaikan. Tasya, Lia, Inda, Egie, dan Kak Abi yang selalu mendukung penulis sebagai sahabat setiap waktu.
8. Abang yang memberikan perhatian luar biasa untuk penulis dari awal kuliah sampai saat ini. Mbak Cika, Ko Dhanes, dan Mas Deinza yang selalu mendengarkan keluh kesah dan banyak membantu penulis. Yosi, Mia, Andre, Kevin, Wilfred, dan Claudius atas kerja sama sebagai teman seperjuangan di kelas Manajemen Keuangan.
9. Teman-teman MM angkatan September 2015 yang saling mendukung dan saling menghibur. Terima kasih kalian telah memberikan cerita dan pengalaman baru.

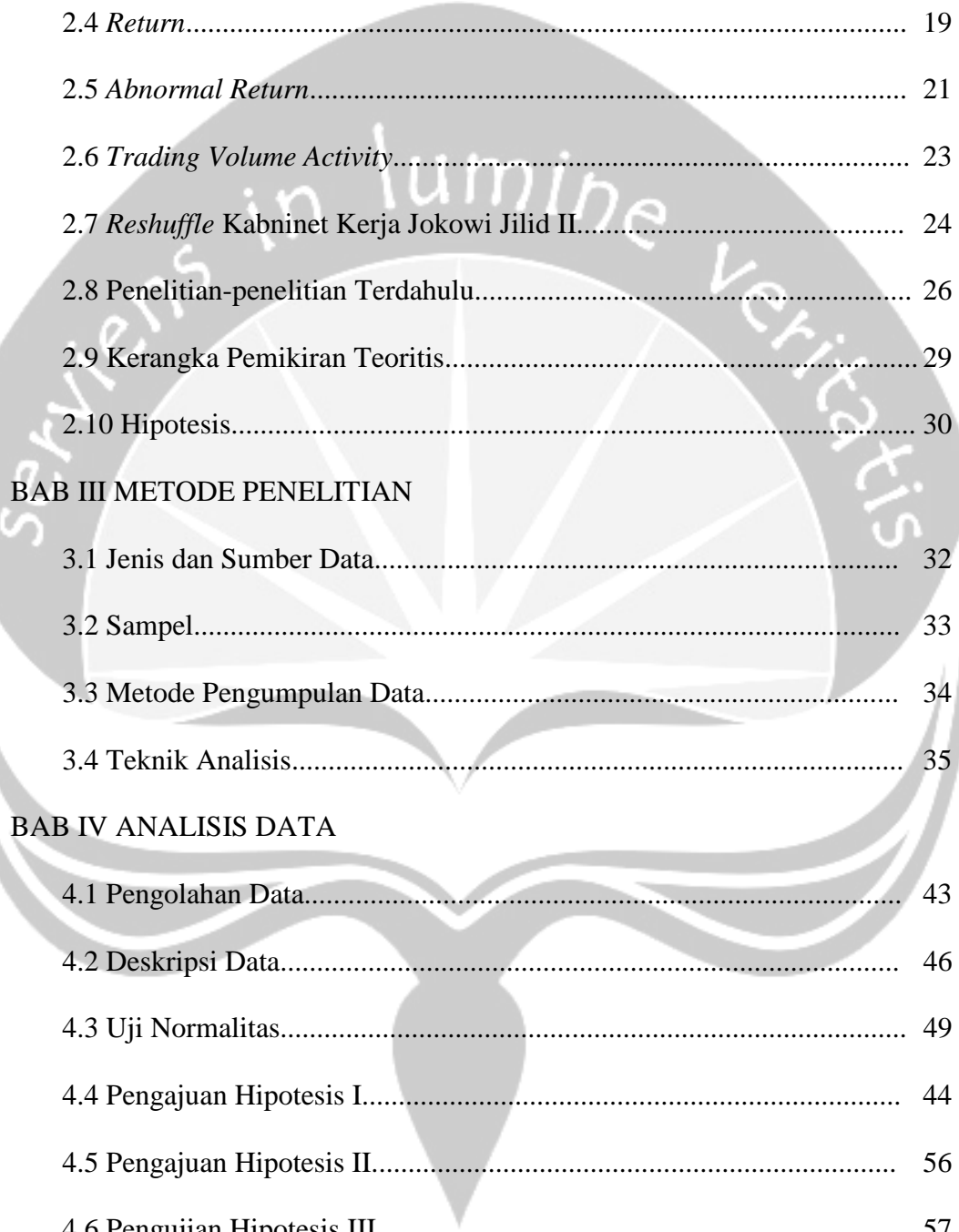
10. Semua pihak yang tidak kalah penting yang tidak dapat disebut satu per satu. Terima kasih telah membantu dalam penyelesaian tesis ini.

Akhir kata, penulis menyadari bahwa tesis ini masih jauh dari sempurna. Oleh karena itu, semua kritik dan saran sangat diharapkan untuk menyempurnakan tesis ini. Semoga tesis yang jauh dari sempurna ini dapat bermanfaat bagi kepentingan semua orang.



## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN PERNYATAAN.....	iv
INTISARI.....	v
ABSTRACT.....	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiv
DAFTAR GAMBAR.....	xv
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	7
1.3 Batasan Masalah.....	7
1.4 Tujuan Penelitian.....	8
1.5 Manfaat Penelitian.....	8
1.6 Keaslian Penelitian.....	9
1.7 Sistematika Penulisan.....	10
<b>BAB II PENENTUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS</b>	
2.1 Psar Modal.....	11



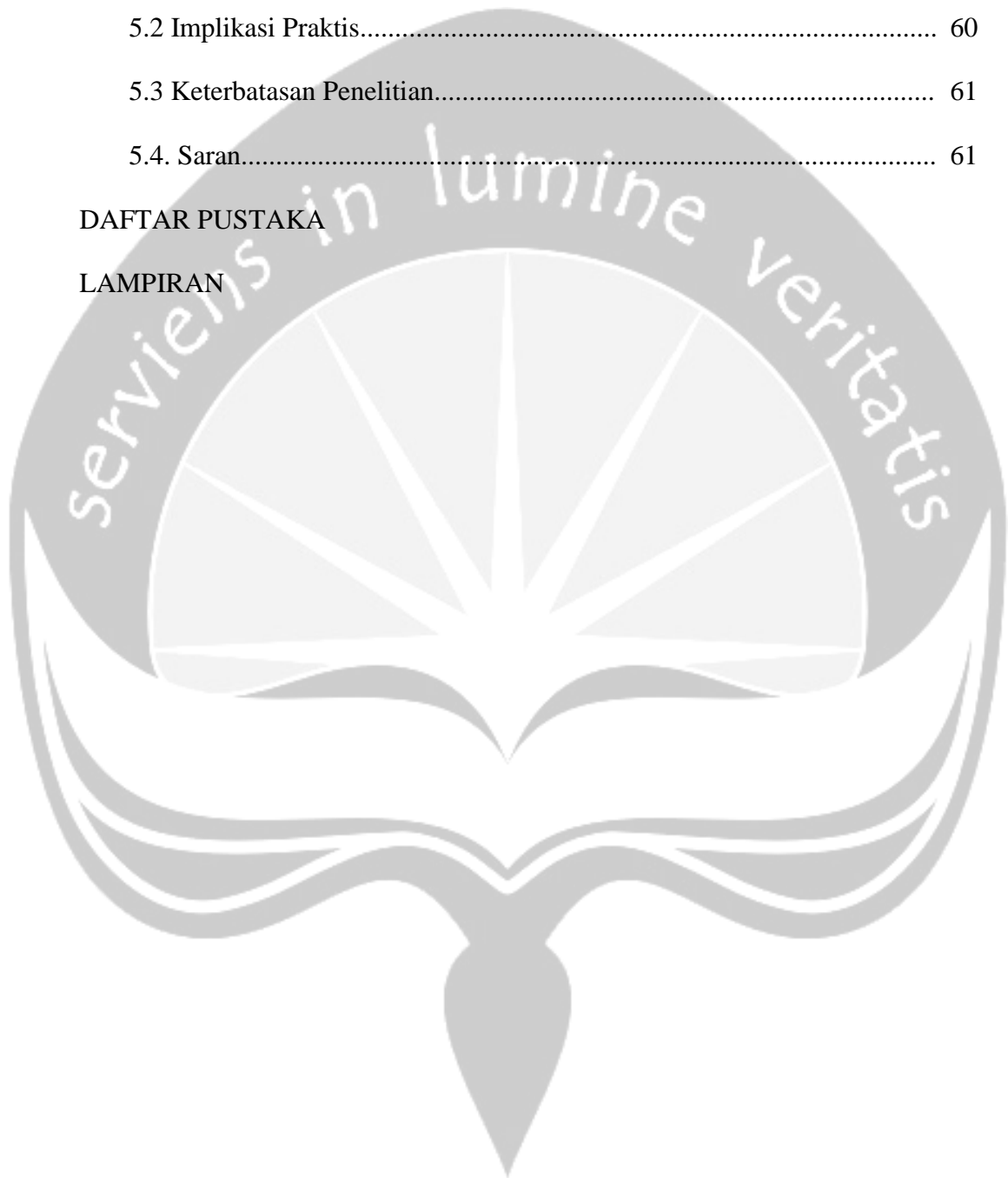
2.2 Pasar Modal Efisien.....	12
2.3 Studi Peristiwa ( <i>Event Study</i> ).....	17
2.4 <i>Return</i> .....	19
2.5 <i>Abnormal Return</i> .....	21
2.6 <i>Trading Volume Activity</i> .....	23
2.7 <i>Reshuffle</i> Kabinnet Kerja Jokowi Jilid II.....	24
2.8 Penelitian-penelitian Terdahulu.....	26
2.9 Kerangka Pemikiran Teoritis.....	29
2.10 Hipotesis.....	30
<b>BAB III METODE PENELITIAN</b>	
3.1 Jenis dan Sumber Data.....	32
3.2 Sampel.....	33
3.3 Metode Pengumpulan Data.....	34
3.4 Teknik Analisis.....	35
<b>BAB IV ANALISIS DATA</b>	
4.1 Pengolahan Data.....	43
4.2 Deskripsi Data.....	46
4.3 Uji Normalitas.....	49
4.4 Pengajuan Hipotesis I.....	44
4.5 Pengajuan Hipotesis II.....	56
4.6 Pengujian Hipotesis III.....	57

## BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan.....	59
5.2 Implikasi Praktis.....	60
5.3 Keterbatasan Penelitian.....	61
5.4. Saran.....	61

## DAFTAR PUSTAKA

## LAMPIRAN



## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	Ringkasan Penelitian Terdahulu.....	26
Tabel 3.1	Daftar Saham LQ45 Periode Februari 2016 – Juli 2016.....	33
Tabel 4.1	Statistik Deskriptif Rata-rata <i>Abnormal Return</i> .....	46
Tabel 4.2	Statistik Deskriptif Rata-rata <i>Trading Volume Activity</i> .....	48
Tabel 4.3	Uji Normalitas <i>Average Abnormal Return</i> Selama <i>Event Period</i> .....	50
Tabel 4.4	Uji Normalitas Rata-Rata <i>Abnormal Return</i> Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman <i>Reshuffle</i> Kabinet Kerja Jokowi Jilid II 27 Juli 2016.....	51
Tabel 4.5	Uji Normalitas Data Rata-Rata <i>Trading Volume Activity</i> Saham.....	52
Tabel 4.6	Uji Normalitas Rata-Rata <i>Trading Volume Activity</i> Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman <i>Reshuffle</i> Kabinet Kerja Jokowi Jilid II 27 Juli 2016.....	53
Tabel 4.7	Hasil Perhitungan Rata-rata <i>Abnormal Return</i> Pada <i>Event Period</i> ...	54
Tabel 4.8	Hasil Perhitungan Rata-rata <i>Abnormal Return</i> Sebelum, Saat, dan Sesudah Pengumuman.....	55
Tabel 4.9	Hasil Uji Perbedaan Rata-rata <i>Abnormal Return</i> Sebelum dan Sesudah Pengumuman.....	56
Tabel 4.10	Hasil Uji Perbedaan Rata-rata <i>Trading Volume Activity</i> sebelum dan Sesudah Pengumuman.....	58

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Daftar Harga Saham.....	64
Lampiran 2	Daftar Indeks LQ45.....	66
Lampiran 3	Hasil Perhitungan <i>Actual Return</i> Selama <i>Event Period</i> .....	67
Lampiran 4	Hasil Perhitungan <i>Return Pasar</i> .....	69
Lampiran 5	Hasil Estimasi $\alpha$ dan $\beta$ .....	70
Lampiran 6	Hasil Perhitungan <i>Expected Return</i> Selama <i>Event Period</i> .....	72
Lampiran 7	Hasil Perhitungan <i>Abnormal Return</i> Selama <i>Event Period</i> .....	74
Lampiran 8	Hasil Perhitungan CAARt Selama <i>Event Period</i> .....	76
Lampiran 9	Hasil Uji Statistik Rata-rata <i>Abnormal Return</i> Sebelum, Saat, dan Sesudah Peristiwa.....	77
Lampiran 10	Hasil Uji Statistik Perbedaan Rata-rata <i>Abnormal Return</i> Sebelum dan Sesudah Peristiwa.....	83
Lampiran 11	Daftar Volume Perdagangan Saham.....	84
Lampiran 12	Daftar Jumlah Saham Beredar.....	86
Lampiran 13	Hasil Perhitungan <i>Trading Volume Activity</i> Selama <i>Event Period</i> .....	88
Lampiran 14	Hasil Perhitungan Rata-rata <i>Trading Volume Activity</i> Selama <i>Event Period</i> .....	90
Lampiran 15	Hasil Uji Statistik Perbedaan Rata-rata <i>Trading</i> <i>Volume Activity</i> Sebelum dan Sesudah Peristiwa.....	91

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Tingkatan Kumulatif dari Ketiga Bentuk Pasar Efisien.....	17
Gambar 2.2	Kandungan Informasi Suatu Pengumuman.....	18
Gambar 2.3	Kerangka Pemikiran Teoritis.....	29
Gambar 3.1	Periode Estimasi dan Periode Jendela.....	38

