

## PENGARUH PERISTIWA PENETAPAN UU CIPTA KERJA TERHADAP RETURN, ABNORMAL RETURN, TRADING VOLUME ACTIVITY, DAN SECURITY RETURN VARIABILITY.

(Studi kasus pada perusahaan Bank BUMN yang terdaftar di indeks LQ45)

*Ade Fitria Herlina\*, Heliani M.Ak\**

<sup>1</sup>Universitas Nusa Putra

<sup>2</sup>Universitas Nusa Putra

\* [Ade.fitria\\_ak19@nusaputra.ac.id](mailto:Ade.fitria_ak19@nusaputra.ac.id)

\* [Heliani@nusaputra.ac.id](mailto:Heliani@nusaputra.ac.id)

**Abstrak.** Pasar modal merupakan tempat berkumpulnya para pelaku bisnis dan organisasi lain (misalnya pemerintah) yang membutuhkan crowdfunding untuk tumbuh, berkembang, menambah modal kerja dan sejenisnya, dengan orang-orang yang ingin menanamkan modalnya. Omnibus Law merupakan sebuah peraturan baru yang dibuat oleh pemerintah dan digadangkan sebagai satu peraturan yang bisa merangkum sekitar 80 Undang-Undang lainnya. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis reaksi pasar modal Indonesia terhadap *return saham, abnormal return saham, trading volume activity, dan security return variability* antara sebelum dan sesudah terjadinya peristiwa pengesahan UU Cipta Kerja pada perusahaan perbankan khususnya yang terdaftar di indeks LQ45. Penelitian ini menggunakan teknik penelitian yang bersifat kuantitatif. Desain penelitian yang diambil dalam penelitian ini adalah *Event Study*, metode *event study* ini digunakan untuk mengetahui apakah ada perubahan harga saham yang meningkat atau menurun sebelum dan setelah kejadian. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata return, abnormal, trading volume activity, serta security return variability pada perusahaan bank BUMN yang terindeks LQ45 sebelum dan sesudah terjadinya peristiwa penetapan UU Cipta kerja. Hal ini disebabkan karena kurang pekannya respon pasar modal terhadap peristiwa penetapan UU Cipta Kerja ini.

**Kata kunci:** pasar modal, omnibus law, LQ45, event study, return, abnormal return, trading volume activity, security return variability

**Abstract:** The capital market is a gathering place for business people and other organizations (such as the government) that need crowdfunding to grow, develop, increase working capital and the like, with people who want to invest their capital. The Omnibus Law is a new regulation made by the government and is predicted to be a regulation that can summarize about 80 other laws. This study aims to analyze the reaction of the Indonesian capital market to stock returns, stock abnormal returns, trading volume activity, and security return variability between before and after the ratification of the Job Creation Law in banking companies, especially those listed on the LQ45 index. This study uses a quantitative research technique. The research design taken in this study is an Event Study, this event study method

## **SENAKOTA 2022 - Seminar Nasional Ekonomi dan Akuntansi**

*is used to determine whether there are changes in stock prices that increase or decrease before and after the incident. The results of this study indicate that there is no difference in the average return, abnormal, trading volume activity, and security return variability in state-owned banks indexed LQ45 before and after the occurrence of the occurrence of the occurrence of the establishment of the Job Creation Act. This is due to the lack of sensitivity of the capital market response to the enactment of the Job Creation Act.*

**Keyword:** *capital market, omnibus law, LQ45, event study, return, abnormal return, trading volume activity, security return variability.*

## PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan tempat berkumpulnya para pelaku bisnis dan organisasi lain (misalnya pemerintah) yang membutuhkan crowdfunding untuk tumbuh, berkembang, menambah modal kerja dan sejenisnya, dengan orang-orang yang ingin menanamkan modalnya. Oleh karena itu, pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara. Berdasarkan UU No 8 tahun 1995 tentang pasar modal dinyatakan bahwa, pasar modal merupakan suatu tempat yang memiliki kegiatan penawaran umum dan kegiatan perdagangan efek perusahaan publik yang terkait erat dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang terkait dengan efek. Pasar modal merupakan salah satu instrumen ekonomi yang tidak terlepas dengan pengaruh atau kejadian yang berkembang, baik pengaruh ekonomi maupun non ekonomi. Sama halnya dengan pergerakan harga saham di pasar modal, dapat juga disebabkan oleh faktor non ekonomi, seperti peristiwa politik. Pada dasarnya, peristiwa politik tidak terkait langsung dengan operasi pasar modal. Namun, peristiwa politik secara langsung dapat berdampak dan mempengaruhi naik turunnya harga saham di pasar modal. Sesuai dengan pernyataan (Mayo,16) bahwa informasi yang terdapat pada peristiwa politik pada suatu negara, akan direspon dan menjadi pertimbangan oleh pelaku pasar modal. Pernyataan ini didukung oleh penelitian yang dilakukan (Pratiwi, 2020).

Omnibus Law merupakan sebuah peraturan baru yang dibuat oleh pemerintah dan digadangkan sebagai satu peraturan yang bisa merangkum sekitar 80 Undang-Undang lainnya. Peraturan baru ini menjadi

sah setelah ditandangani oleh presiden pada tanggal 2 November 2020. Omnibus Law bertujuan untuk meningkatkan iklim investasi dan memberikan dorongan peningkatan konsumsi. Salah satu kebijakan yang diterapkan oleh pemerintah adalah kebijakan fiskal mengenai aturan perpajakan. Omnibus law memberikan sejumlah fasilitas perpajakan untuk menumbuhkan kesetaraan dan keadilan dalam berusaha. Di sisi lain, pengesahan UU Cipta Kerja berdampak baik terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan indeks yang mencerminkan harga rata-rata seluruh saham yang diterbitkan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Adanya pergerakan harga saham IHSG sebelum, selama, dan setelah berlakunya Omnibus Law menunjukkan adanya respon pasar modal terhadap peristiwa yang terjadi. Kenaikan IHSG pada 6 Oktober 2020 mencapai 0,92% atau 45 poin hingga mencapai level 5.004,39.

Perubahan IHGS yang terjadi setelah pengumuman penetapan UU Cipta Kerja ini menunjukkan bahwa para pelaku pasar bereaksi terhadap sebuah informasi. Studi yang membahas mengenai dampak dari pengumuman dan atau informasi terhadap harga saham sering disebut dengan event study (Tandelilin, 2017).

Penelitian terdahulu mengenai kandungan informasi telah banyak dilakukan. Wendi Asmojati, Nurdiana dan Afifudin (2016) menyimpulkan bahwa volume perdagangan dan abnormal Return tidak terdapat perbedaan sebelum dan sesudah peristiwa itu terjadi. Lia Widyaningrum (2015) Hasil penelitian ini menunjukkan tidak adanya perbedaan abnormal return, secutiry return variability, dan trading volume activity sebelum dan

setelah pengumuman kenaikan harga BBM. Artiza Brilian Sari (2013), Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa menunjukkan adanya perbedaan rata-rata abnormal return yang signifikan sebelum dan setelah peristiwa banjir. Suryajaya (1998) meneliti reaksi pasar modal terhadap penyerbuan kantor salah satu partai politik 27 Juli 1998 yang menghasilkan kesimpulan pasar bereaksi negatif terhadap peristiwa tersebut, berarti pasar saham semakin peka terhadap informasi politik.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis reaksi pasar modal Indonesia terhadap *return saham, abnormal return sham, trading volume activity, dan secutiry return variability* antara sebelum dan sesudah terjadinya peristiwa pengesahan UU Cipta Kerja pada perusahaan perbankan khususnya yang terdaftar di indeks LQ45, yang dipercaya akan sangat terdampak oleh adanya penerapan UU Cipta Kerja ini. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi sebagai informasi kepada pelaku pasar tentang kondisi pasar jika terjadi peristiwa serupa yang dapat mempengaruhi pasar modal sehingga dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.

## KAJIAN PUSTAKA

### *Signalling Theory*

Grand Theory dalam penelitian ini menggunakan Signal Theory. Signalling theory merupakan teori yang menyatakan bahwa jika suatu peristiwa mengandung informasi yang dapat mempengaruhi pasar modal, maka pasar modal akan bereaksi dengan cepat ketika peristiwa tersebut diterima oleh pasar. Hartono, (2013). Teori sinyal menurut Jogiyanto yang dikutip (Mulya dan Ritonga, 2017), merupakan informasi yang dipublikasikan dan menjadi

sinyal bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Jika informasi memiliki nilai positif, pasar akan bereaksi ketika pasar menerima pemberitahuan. Setelah informasi dipublikasikan dan semua pelaku pasar telah menerima informasi tersebut, maka pelaku pasar akan menganalisis terlebih dahulu informasi tersebut sebagai signal baik ataupun signal Buruk.

### **Pasar Modal**

Pasar modal merupakan kegiatan yang berkaitan dengan penawaran dan perdagangan efek kepada masyarakat, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkan dan organisasi serta industri yang berkaitan dengan efek. Pasar modal memiliki peran penting dalam perekonomian negara, karena pasar modal mempunyai dua fungsi, fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Dalam fungsi ekonominya, pasar modal menawarkan kesempatan untuk menggabungkan dua kepentingan, yaitu pihak yang kelebihan uang dan pihak yang membutuhkan modal. Melalui pasar modal, pihak yang berlebih dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan menghasilkan keuntungan, sedangkan perusahaan dapat menggunakan dana tersebut untuk tujuan investasi tanpa harus menunggu perusahaan memiliki dana yang tersedia untuk beroperasi. Dalam fungsi keuangan, pasar modal memberikan kesempatan dan kesempatan bagi untuk menghasilkan keuntungan bagi pemilik dana berdasarkan karakteristik investasi yang dipilih.

### **Omnibus Law**

Omnibus Law berasal dari kata Omnibus dan Law. Omnibus sendiri terdiri dari kata latin omnis yang berarti semua atau banyak. Sedangkan pengertian Law

adalah hukum, dapat disimpulkan bahwa Omnibus Law adalah hukum yang mengatur segala sesuatu dalam suatu bidang. Dalam hal ini para profesional hukum sering menggunakan istilah omnibus law sebagai kerangka hukum.

### **Event Study**

Event Study adalah studi di mana reaksi pasar terhadap suatu peristiwa dipelajari dalam bentuk informasi yang dipublikasikan dalam bentuk pengumuman (Hartono, 2017). Studi peristiwa digunakan dalam pengujian konten informasi dan digunakan dalam pengujian efisiensi pasar semi-kuat. Pengujian konten informasi dirancang untuk menentukan respons dari suatu pengumuman.

### **Return Saham**

Return dapat berupa realisasi pendapatan yang dihasilkan atau pendapatan yang diharapkan di masa yang akan datang (Hartono, 2018). Bagi investor, saham merupakan investasi yang paling banyak dicari, Karena dapat menawarkan imbal hasil yang lebih tinggi dibandingkan obligasi dan reksa dana. (Devaki, 2017).

### **Abnormal Return**

Menurut Hartono (2017). Abnormal Return merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya. Jadi abnormal return ini merupakan selisih antara *return actual* dan *return* yang diharapkan. *Abnormal return* digunakan untuk menentukan apakah suatu peristiwa memiliki informasi berita dan juga untuk menguji kinerja pasar.

### **Trading Volume Activity**

Menurut Widayanto dan Sunarjanto (2005). Trading volume activity adalah indikator yang bisa digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan saham di pasar modal. Volume activity (aktivitas

volume perdagangan) digunakan untuk menentukan apakah konten informasi dari suatu peristiwa dapat digunakan oleh investor untuk membuat keputusan perdagangan.

### **Security Return Variability**

Security return variability adalah sebagai indikator variabilitas tingkat keuntungan saham yang digunakan untuk melihat apakah pasar secara agregat menilai informasi sebagai sesuatu yang informatif, dalam artian apakah informasi tersebut dapat mengakibatkan perubahan pada return. Jika pasar bereaksi terhadap suatu informasi, maka informasi tersebut dapat mengakibatkan perubahan pada return.

### **Pengembangan Hipotesis**

#### ***Pengaruh Return Saham terhadap peristiwa penetapan UUU Cipta Kerja***

Sebuah pasar yang merespon informasi untuk mencapai harga keseimbangan baru sangat penting. Karena informasi akan menyebabkan perubahan harga, maka return akan berubah, persepsi investor berubah, dan pengambilan keputusan investasi juga berubah.

Budiyanto (1998) melakukan penelitian di Bursa Efek Jakarta pada perusahaan yang melakukan *right issue*, dari hasil penelitiannya menunjukkan bahwa informasi *right issue* tidak mempunyai pengaruh terhadap *return* dan likuiditas saham selama periode pengamatan tahun 1994-1996. Berdasarkan penjelasan diatas maka peneliti membuat hipotesis sebagai berikut :

$H_1$ : Ada perbedaan *return saham* sebelum dan sesudah peristiwa penetapan Undang-Undang Cipta Kerja.

### ***Pengaruh Abnormal Return terhadap peristiwa penetapan UUU Cipta Kerja***

Banyak sumber mengklaim bahwa saham (ekuitas) banyak diminati, meskipun sangat sensitif terhadap kejadian internal dan eksternal. Perusahaan tidak dapat mengontrol peristiwa eksternal. Menurut Hadifz dan Isbanah (2020), *abnormal return* merupakan indikator reaksi pasar terhadap konten informatif dari pengumuman atau peristiwa. Peristiwa dapat dikatakan informatif jika dapat mempengaruhi pasar modal.

Pamenang (2012) menyimpulkan bahwa *abnormal return* berbeda secara signifikan pada periode sebelum dan sesudah. Ini berarti pasar bereaksi negatif terhadap pengumuman ini, sehingga investor menganggapnya sebagai berita buruk. Berdasarkan penjelasan di atas maka peneliti membuat hipotesis sebagai berikut:

$H_2$  : Ada perbedaan *Abnormal Return* sebelum dan sesudah peristiwa penetapan Undang-Undang Cipta Kerja

### ***Pengaruh Trading Volume Activity terhadap peristiwa penetapan UUU Cipta Kerja***

Menurut Suryawijaya (1998) dalam Ika Yustina Rahmawati dan Tiara Pandansari (2016), aktivitas volume merupakan alat yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui pergerakan aktivitas volume perdagangan di pasar modal. Untuk mengetahui apakah ada reaksi terhadap pasar modal, Aditha dan Adiputra (2020) menyatakan bahwa kehadiran sinyal informatif selama peristiwa tersebut dapat menyebabkan reaksi pasar yang dapat dilihat dari volume perdagangan saham. Dengan kata lain, informasi yang diperoleh investor akan tercermin dari volume saham yang diperdagangkan.

Penelitian yang dilakukan Sihotang dan Mekel (2015). Menunjukkan adanya perbedaan trading volume activity sebelum dan sesudah event. Berdasarkan penjelasan di atas maka peneliti membuat hipotesis sebagai berikut :

$H_3$  : Ada perbedaan *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah peristiwa penetapan Undang-Undang Cipta Kerja.

### ***Pengaruh Security Return Variability terhadap peristiwa penetapan UUU Cipta Kerja***

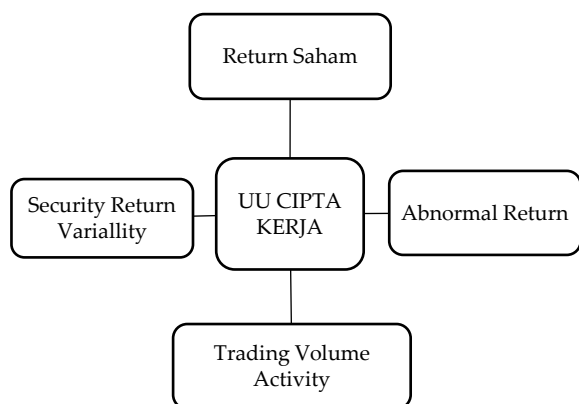
Suatu peristiwa dikatakan informatif atau tidak ditandai dengan adanya perubahan security return variability selama periode peristiwa. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh (Rundengan, Mangantar, & Maramis, 2017) bahwa terdapat perbedaan security return variability yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah peristiwa.

Mamduh Hanafi (1998) meneliti tentang pengaruh pengumuman terhadap laporan keuangan dan menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata aktivitas perdagangan saham sebelum dan sesudah peristiwa, tetapi tidak signifikan untuk *abnormal return* dan *security return variability*. Berdasarkan penjelasan di atas maka peneliti membuat hipotesis sebagai berikut :

$H_4$ : Terdapat perbedaan *Security Return Variability* sebelum dan sesudah peristiwa penetapan Undang-Undang Cipta Kerja.

Berdasarkan uraian di atas maka penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:

**Gambar 1.** Kerangka Penelitian



### METODOLOGI

Penelitian ini menggunakan teknik penelitian yang bersifat kuantitatif. Desain penelitian yang diambil dalam penelitian ini adalah *Event Study*, yang dimana metode *event study* ini digunakan untuk mengetahui apakah ada perubahan harga saham yang meningkat atau menurun sebelum dan setelah kejadian (Bagja, 2014). Peristiwa yang akan di uji dalam penelitian ini yaitu peristiwa penetapan UU cipta Kerja yang disahkan pada tanggal 05 Oktober tahun 2020. Pengamatan dilakukan selama 15 hari yaitu 7 hari sebelum dan 7 hari sesudah ditetapkannya UU Cipta Kerja ini.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan perbankan BUMN yang terdaftar dalam Indeks LQ45 pada Februari-Juli tahun 2022. Indeks LQ45 dipilih karena ke-45 perusahaan yang tergabung di dalamnya mewakili berbagai bidang usaha, memiliki tingkat likuiditas yang tinggi, memiliki kapitalisasi pasar yang besar dengan fundamental perusahaan yang baik, serta tercatat di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah non-probability sampling. Secara lebih spesifik, metode yang digunakan adalah purposive sampling, yaitu teknik pengambilan sampel dengan kriteria yang ditentukan oleh

peneliti. Kriteria dalam pemilihan sampel penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan Perbankan yang termasuk kedalam indeks LQ-45 selama periode Februari – Juli 2022.

2. Perusahaan melakukan transaksi dan memiliki harga penutupan saham (*Closing Price*)

Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 4 perusahaan Perbankan BUMN untuk dijadikan sampel. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini meliputi data harian harga saham, volume perdagangan saham, dan jumlah saham beredar dari sampel terpilih serta indeks harga saham gabungan pada waktu penelitian.

Pada penelitian ini data diperoleh melalui website resmi BEI [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com). Teknik analisis data menggunakan uji sampel berpasangan (*paired samples t-test*).

### Operasionalisasi Variabel

Operasionalisasi Variabel merupakan rumusan mengenai kasus dan atau variabel yang akan dicari untuk dapat ditemukan dalam penelitian. Menurut Sugiyono (2017) Definisi Operasional merupakan penentuan konstruk atau sifat yang akan dipelajari sehingga menjadi variabel yang dapat diukur.

Tabel 1. Operasionalisasi Variabel

Variabel	Konsep Variabel	Indikator
Return Saham	Laba per saham yang dinikmati investor saat melakukan Investasi	$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$
Abnormal Return	Kelebihan antara imbal	$RTN = R_{it} - E[R_{it}]$

	hasil yang sesungguhnya terjadi terhadap imbal hasil ekspektasian.	
Trading Volume Activity	Rasio antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada tertentu terhadap jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu.	$TVA = \frac{Vol\ saham\ yg\ di\ perdagangkan}{Vol\ saham\ yg\ beredar}$
Security Return Variabilitas	Menghitung <i>abnormal return</i> perusahaan dibagi dengan varian <i>abnormal return</i>	$SRV_{it} = \frac{(AR_{it})^2}{V(AR_{it})}$

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Uji Normalitas

Uji Normalitas adalah sebuah uji yang dilakukan dengan tujuan untuk menilai sebaran data pada sebuah kelompok data atau variabel, apakah sebaran data tersebut berdistribusi normal ataukah tidak. Uji Normalitas berguna untuk menentukan data yang telah dikumpulkan berdistribusi normal atau diambil dari populasi normal. Penelitian ini untuk menguji rata-rata *return*, *abnormal return*, *trading volume activity*, dan *security return variability* sebelum dan sesudah penetapan UU Cipta Kerja tahun 2020.

Uji Normalitas data yang digunakan yaitu Shapiro Wilk. Pengambilan keputusan dalam metode ini yaitu dengan melihat nilai sig dari data yang yang diuji. Data

dinyatakan normal ketika data tersebut memiliki nilai sig > 0,05, sebaliknya jika nilai sig < 0,05 maka data tersebut dinyatakan tidak normal. Berikut adalah hasil uji normalitas dari keempat variabel.

**Tabel 2.** Uji Normalitas data

Data	Sig	Kesimpulan
RSSBLM	0,013	Tidak Normal
RSSTLH	0,972	Normal
ARRSBLM	0,195	Normal
ARRSTLH	0,001	Tidak Normal
TVASBLM	0,053	Normal
TVASTLH	0,008	Tidak Normal
SRVSBLM	0,687	Normal
SRVSTLH	0,913	Normal

Dari tabel diatas dapat kita ketahui bahwa untuk *variabel return*, *abnormal return*, dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah ditetapkannya UU Cipta Kerja salah satu datanya menunjukkan nilai sig < 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa data Tidak Normal sehingga data diuji menggunakan uji *wilcoxon signed ranks test*.

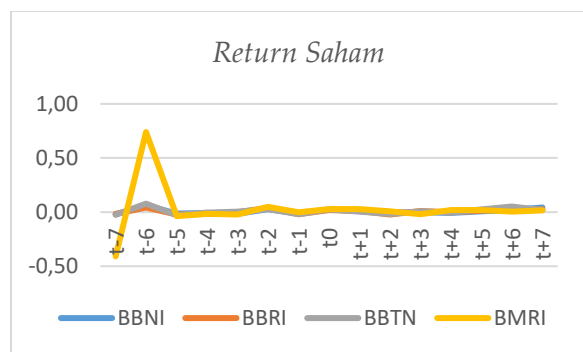
Sedangkan untuk *variabel security rerurn variability* sebelum dan sesudah penetapan UU Cipta Kerja menunjukkan nilai sig > 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa data Normal sehingga dapat diuji dengan menggunakan uji *paired samples t -test*.

### Uji Perbedaan Return Saham Sebelum dan Sesudah Penetapan UU Cipta Kerja.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai *return* saham pada gambar dibawah terlihat bahwa rata-rata return disekitar tanggal peristiwa terlihat stabil, tetapi return Bank Mandiri mengalami kenaikan pada h-6 peristiwa dan mengalami penurunan yang sangat drastis pada ha-5 sampai dengan h+7.

**Gambar 2.** Nilai Return Saham





Pengujian hipotesis 1 mengenai perbedaan return saham sebelum dan sesudah penetapan UU Cipta Kerja dilakukan dengan menggunakan alat analisis uji *wilcoxon signed ranks test* seperti yang disajikan pada tabel 3. Keputusan untuk menerima atau menolak dengan melihat nilai signfikasi (nilai sig. < 0,05).

**Tabel 3.** Hasil Uji *wilcoxon signed ranks test* (rata-rata return saham)

	RSSTLH - RSSBLM
Z	-,365 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,715

Hasil uji hipotesis pertama menunjukkan bahwa nilai signifikansi rata-rata return yaitu 0,715. Karena nilai signifikansi yang diperoleh menunjukkan  $0,715 > 0,05$  maka hipotesis ditolak. Hal ini berarti tidak ada perbedaan rata-rata return antara sebelum dan sesudah penetapan UU Cipta Kerja.

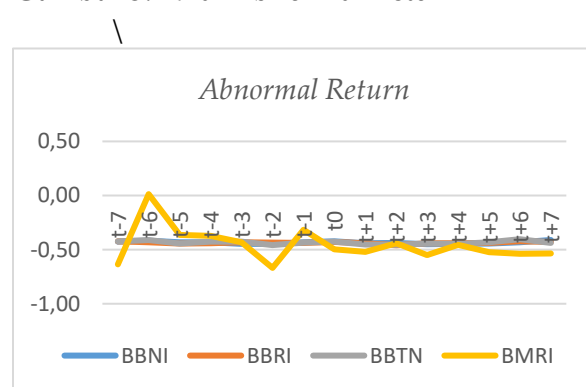
Hasil ini sejalan dengan kesimpulan penelitian yang dilakukan Budiyanto (1998) melakukan penelitian di Bursa Efek Jakarta pada perusahaan yang melakukan *right issu*, dari hasil penelitiannya menunjukkan bahwa informasi *right issue* tidak mempunyai pengaruh terhadap *return* dan likuiditas saham selama periode pengamatan tahun 1994-1996.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa return aktual saham bank BUMN yang dijadikan sampel penelitian bergerak seiring dengan pergerakan return yang diharapkan. Return aktual yang dihitung secara harian menunjukkan nilai positif dan negatif. Return aktual saham sebelum penetapan UU Cipta Kerja cenderung bernilai negatif sedangkan return aktual setelah penetapan UU Cipta Kerja menunjukkan tren peningkatan yang positif Return harapan yang dihitung.

### Uji Perbedaan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Penetapan UU Cipta Kerja.

Reaksi pasar modal atas kandungan suatu peristiwa menggunakan variabel Abnormal Return.

**Gambar 3.** Nilai Abnormal Return



Gambar 3 menunjukkan bahwa pergerakan rata-rata abnormal return sebelum dan sesudah penetapan UU Cipta kerja bergerak secara dinamis. Nilai abnormal return selama 15 hari memperlihatkan bahwa pada h-6 peristiwa Bank Mandiri mengalami kenaikan sedangkan pada hari lainnya sama seperti yang lainnya bergerak secara dinamis.

**Tabel 4.** Hasil Uji *wilcoxon signed ranks test* (rata-rata abnormal return)

	ARRSTLH - ARRSBLM
Z	-1,633 <sup>c</sup>

Asymp. Sig. (2-tailed)	,102
---------------------------	------

Tabel diatas merupakan uji hiotesis kedua mengenai perbedaan return saham sebelum dan sesudah penetapan UU Cipta Kerja.

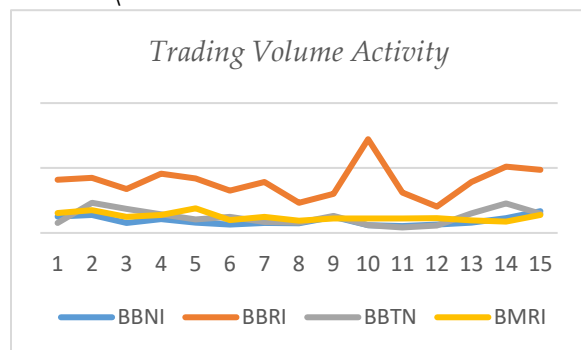
Hasil uji hipotesis menunjukan bahwa nilai signifikansi rata-rata abnormal return besarnya 0,102. Karena nilai signifikansi yang diperoleh menunjukkan  $0,102 > 0,05$  maka hipotesis ditolak. Hal ini berarti tidak ada perbedaan rata-rata abnormal return antara sebelum dan sesudah penetapan UU Cipta Kerja.

Hasil penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Pamenang (2012) yang menyimpulkan bahwa *abnormal return* berbeda secara signifikan pada periode sebelum dan sesudah. Ini berarti pasar bereaksi negatif terhadap pengumuman ini, sehingga investor menganggapnya sebagai berita buruk.

### Uji Perbedaan Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Penetapan UU Cipta Kerja

Reaksi pasar modal atas kandungan informasi suatu peristiwa dapat pula dilihat dengan menggunakan variabel trading volume activity. Dibawah ini merupakan grafik pergerakan trading volume activity.

**Gambar 4.** Nilai Trading Volume Activity



Dari gambar diatas dapat kita ketahui bahwa nilai trading volume activity bergerak secara dinamis. Bank BRI pada H+1 setelah penetapan UU penetapan UU Cipta Kerja mengalami kenaikan. Sedangkan nilai terendah terjadi pada hari ke 3 setelah penetapan UU penetapan UU Cipta Kerja.

**Tabel 5.** Hasil Uji *wilcoxon signed ranks test* (rata-rata trading volume activity)

	TVASTLH - TVASBLM
Z	-,730 <sup>c</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	,465

Hasil uji hipotesis ini menunjukan bahwa nilai signifikansi rata-rata trading volume activity besarnya 0,465. Karena nilai signifikansi yang diperoleh menunjukkan  $0,0465 > 0,05$  maka hipotesis ini ditolak. Hal ini berarti tidak ada perbedaan rata-rata trading volume activity antara sebelum dan sesudah penetapan UU Cipta Kerja.

Aktivitas perdagangan setelah penetapan UU Cipta Kerja tidak berpengaruh secara signifikan. Hal ini disebabkan karena peristiwa penetapan UU Cipta Kerja tidak dapat segera direspon oleh pasar.

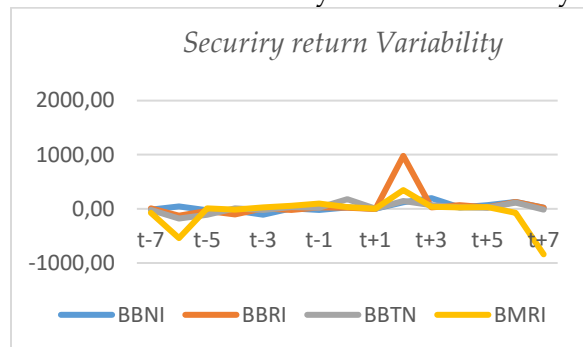
Hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Islami dan Sarwoko (2012) dengan subyek penelitian serupa yaitu perusahaan yang masuk dalam indeks LQ45, menyimpulkan bahwa perusahaan dengan nilai kapitalisasi pasar yang besar sangat peka terhadap sebuah informasi.

### Uji Perbedaan Security Return Variability Sebelum dan Sesudah Penetapan UU Cipta Kerja.

Reaksi suatu peristiwa yang informatif ditandai dengan adanya perbedaan Security return variability.

Gambar 5. Menunjukkan bahwa adanya perubahan Security return variability.

**Gambar 5.** Nilai security Return Variability



Gambar diatas memperlihatkan bahwa SRV mengalami kenaikan setelah h+2 terjadinya peristiwa penetapan UU Cipta Kerja. Dan mengalami penurunan yang sangat drastis pada h+7 setelah terjadinya Peristiwa.

Pengujian Hipotesis 4 mengenai perbedaan security return variability sebelum dan sesudah penetapan UU Cipta Kerja dilakukan dengan menggunakan alat analisis uji *Paired Samples t Test* seperti yang disajikan pada tabel 6.

**Tabel 6.** Hasil Uji *paired sample T test* (rata-rata Security return variability)

Variabel	Sig. (2-tailed)
SRVSBL M - SRVSTLH	,110

Dari hasil Analisis diatas dapat kita ketahui bahwa nilai sig > 0,05 yang dimana hipotesis di tolak. Nilai signifikansi dari nilai rata-rata security return variability yaitu 0,110.

Hal ini menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan antara sesudah dan sebelum terjadinya penetapan UU Cipta kerja.

Hasil penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Rundengan, Mangantar, & Maramis, 2017) menjelaskan bahwa terdapat perbedaan security return variability yang

signifikan pada periode sebelum dan sesudah peristiwa.

### KESIMPULAN

Dari hasil uji hipotesis diatas dapat diambil kesimpulan bahwa :

- Nilai signifikansi rata-rata return yaitu 0,715. Karena nilai signifikansi yang diperoleh menunjukkan  $0,715 > 0,05$  maka hipotesis ditolak.
- Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa nilai signifikansi rata-rata abnormal besarnya 0,102. Karena nilai signifikansi yang diperoleh menunjukkan  $0,102 > 0,05$  maka hipotesis ditolak. Hal ini berarti tidak ada perbedaan rata-rata abnormal return antara sebelum dan sesudah penetapan UU Cipta Kerja.
- Hasil uji hipotesis ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi rata-rata trading volume activity besarnya 0,465. Karena nilai signifikansi yang diperoleh menunjukkan  $0,465 > 0,05$  maka hipotesis ini ditolak.
- Dari hasil Analisis diatas dapat kita ketahui bahwa nilai sig > 0,05 yang dimana hipotesis di tolak. Nilai signifikansi dari nilai rata-rata security return variability yaitu 0,110.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata return, abnormal, trading volume activity, serta security return variability pada perusahaan bank BUMN yang terindeks LQ45 sebelum dan sesudah terjadinya peristiwa penetapan UU Cipta kerja. Hal ini disebabkan karena kurang peka respon pasar modal terhadap peristiwa penetapan UU Cipta Kerja ini. UU Cipta Kerja ini akan dirasakan oleh para Investor dalam jangka panjang.

Setelah adanya UU Cipta Kerja ini menunjukkan tren peningkatan yang positif terhadap Return harapan yang dihitung.

Penelitian ini menggunakan nilai rata-rata return, abnormal, trading volume activity, serta security return variability untuk mengamati reaksi pasar dengan periode waktu 15 hari.

Untuk peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambahkan variabel lain yang dapat mempengaruhi reaksi pasar, dengan periode waktu yang lebih panjang dan menggunakan pengujian dengan metode yang lain.

## REFEREENSI

- Aditha, K. K., & Adiputra, I. M. (2020). Analisis Perbedaan Abnormal Return, Trading Volume Activity dan Security Return Variability pada Perusahaan LQ45 Pra dan Pasca Pengumuman Kabinet Indonesia Maju Periode 2019-2024. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi)*, 11(2), 299-309. doi:<http://dx.doi.org/10.23887/jimat.v11i2>.
- Andes, S. L., Puspitaningtyas, Z., & Prakoso, D. A. (2017). Pengaruh Inflasi, Kurs Rupiah dan Suku Bunga terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Bisnis*, 10(2), 8-16. <http://jurnal.pcr.ac.id>
- Chavali, K., Alam, M., & Rosario, S. (2020). Stock market response to elections: An event study method. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(5), 9-18. <https://doi.org/10.13106/JAFEB.2020.VOL7.NO5.009>
- Devaki, A. (2017). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Return Saham pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Benefita* 2(2) Juli 2017 (167-178), 2(April), 167-178.
- Hafidz, M. F., & Isbanah, Y. (2020). Analisis Komparatif Abnormal Return dan Trading Volume Activity berdasarkan Political Event (Event Study Pada Pengesahan RUU KPK 2019). *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(3), 829-838. doi:<https://doi.org/10.26740/jim.v8n3.p829-838>
- Hartono, J. (2018). *Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa*. Yogyakarta: BPFE.
- Hartono, J. (2019). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE
- Hussain, M.E., & Haque, M. (2016) "Foreign Direct Investment, Trade, and Economic Growth : An Empirical Analysis of Bangladesh", *Economies*, 4,7, doi : 10.3390/economies 4020007.
- Gabbett, T., Jenkins, D., & Abernethy, B. (2010). Physical collisions and injury during professional rugby league skills training. *Journal of Science and Medicine in Sport*, 13(6), 578-583. doi:10.1016/j.jsams.2010.03.007
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal Manajemen Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Utami, A. T. (2017). Analisis Trading Volume Activity dan Abnormal Return Sebelum aham Pada Perusahaan Yang Terdaftar

Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekobis*,  
18(2), 164-173.  
doi:<http://dx.doi.org/10.30659/ekobis.18.2.164-173>