

**ANALISIS REAKSI PASAR MODAL INDONESIA PADA INDEKS SAHAM LQ-45
TERHADAP PENGUMUMAN KABINET MERAH PUTIH 2024-2029**

Daffa Ramzy Syah Allaam

Prodi Akuntansi, Universitas Negeri Yogyakarta

daffrmzy@gmail.com

Denies Priantinah

Staf Pengajar Jurusan P. Akuntansi Universitas Negeri Yogyakarta

denies_priantinah@uny.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan mengetahui perbedaan abnormal return dan perbedaan trading volume activity pada peristiwa Pengumuman Kabinet Merah Putih 2024-2029. Penelitian ini untuk melihat sejauh mana tanggapan dan reaksi terhadap dinamika pengumuman susunan Kabinet Merah Putih 2024-2029 yang dilihat dari perbedaan pada periode estimasi dan periode jendela peristiwa berdasarkan dua variabel tersebut. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dengan menggunakan metode purposive sampling. Sampel yang digunakan sebanyak 33 perusahaan dari total populasi sebanyak 45 perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis data yang digunakan adalah paired sample t-test dan wilcoxon sign rank test. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan abnormal return dan trading volume activity pada saat Pengumuman Kabinet Merah Putih 2024-2029.

Kata Kunci: *Abnormal Return, Pasar Modal, Pengumuman Kabinet Merah Putih 2024-2029, Studi Peristiwa, Trading Volume Activity*

Abstract

This study aims to determine the difference in abnormal returns and the difference in trading volume activity on the announcement of the Merah-Putih Cabinet 2024-2029. This study is expected to see the extent of the response and reaction to the dynamics of the announcement of the Merah-Putih Cabinet 2024-2029 arrangement as seen from the difference in the estimation period and the event window period based on the two variables. The data used in this study are secondary data using a purposive sampling method. The sample used was 33 companies from a total population of 45 listed in the LQ45 Index on the Indonesia Stock Exchange. The data analysis technique is a paired sample t-test and Wilcoxon sign rank test. The results of this study indicate that there is no difference in abnormal return and trading volume activity during the announcement of the Merah-Putih Cabinet 2024-2029.

Keywords: *Abnormal Return, Capital Market, Announcement of the Merah-Putih Cabinet 2024-2029, Event Study, Trading Volume Activity*

PENDAHULUAN

Perdagangan pada pasar modal didasarkan pada setiap informasi yang tersedia. Informasi tersebut menjadi acuan dasar investor dalam pengambilan keputusan

terkait membeli, menjual, atau tidak melakukan apapun. Adanya keterbaruan informasi yang relevan di pasar, maka suatu aset akan terevaluasi dan teranalisis. Kandungan informasi tersebut akan

mempengaruhi volatilitas harga dan aktivitas perdagangan saham (Wibowo, 2017). Perubahan harga akan memberikan gambaran terkait resiko dan percepatan imbal hasil. Tentunya hal tersebut menjadi salah satu hal yang penting mengingat investor akan selalu mempertimbangkan resiko dalam proses mendapatkan *return* (Hartono, 2017).

Akan tetapi, dalam realitanya ketersediaan informasi tidak menandakan bahwa pasar berjalan secara efisien (Hartono, 2017). Informasi yang tersedia dan diumumkan kepada seluruh pelaku pasar belum tentu akan tercerminkan dari harga sekuritas. Adanya perbedaan proses, waktu, dan kecanggihan dalam menganalisis dan menginterpretasikan suatu pengumuman sebagai kabar baik atau buruk menjadikan terdapat beberapa kelompok mendapat keuntungan tidak normal dibandingkan pelaku pasar lainnya. Perbedaan waktu reaksi tersebut menjadikan timbulnya *abnormal return* dalam suatu aktivitas di pasar modal (Hartono, 2022). Dijelaskan lebih lanjut oleh Aulia & Fikri

(2024), adanya reaksi pasar modal terhadap adanya suatu informasi dari suatu kejadian dapat dinilai dengan return taknormal sehingga memiliki gambaran keterpengaruhannya akibat peristiwa tersebut.

Keterpengaruhannya aktivitas pasar modal terhadap suatu informasi menunjukkan bahwa perkembangan pasar modal tidak dapat dilepaskan dari sebuah peristiwa. Salah satu macam pengumuman yang dapat mempengaruhi harga sekuritas adalah pengumuman yang berhubungan dengan pemerintah, seperti kebijakan baru atau hal politik lainnya (Hartono, 2017). Seperti yang dikatakan oleh Safira & Arsah (2024), pasar modal memang tidak secara langsung terpengaruh oleh peristiwa politik, tetapi pelaku pasar modal dapat mengambil informasi dari peristiwa tersebut dan menggunakannya untuk menghasilkan keuntungan di masa depan. Kondisi tersebut menandakan bahwa informasi yang terkandung di dalam peristiwa politik atau hal yang berkaitan dengan Pemerintah memiliki

dampak pengaruh terhadap tindakan investor dan pasar menanggapi informasi tersebut dengan tujuan mencapai harga ekuilibrium baru. Peristiwa politik tersebut seperti proses pemilihan umum, perubahan kepemimpinan negara, atau ketegangan politik (Safira & Arsah, 2024).

Di Indonesia, beberapa peristiwa politik terjadi pada tahun 2024, salah satunya adalah Pemilihan Presiden 2024-2029. Pemilihan Presiden Republik Indonesia 2024-2029 yang dimenangkan oleh H. Prabowo Subianto-Gibran Rakabuming Raka menunjukkan adanya pergantian kepemimpinan dalam skala nasional. Setelah proses pelantikan, salah satu tugas pertama yang dilakukan oleh Presiden terpilih adalah menyusun kabinet yang terdiri dari badan atau menteri untuk membantu dalam menjalankan fungsi kepemerintahan. Peristiwa ini dirasa bernilai ekonomi dikarenakan sentralnya peran dan sosok di dalam kabinet dalam menyusun regulasi pemerintah (Safira & Arsah, 2024). Penyusunan kebijakan pada Kabinet Merah

Putih 2024-2029 memiliki potensi perubahan arah dari Kabinet Indonesia Maju untuk diselaraskan dengan visi dan misi yang ditetapkan oleh Presiden 2024-2029. Tentunya kebijakan baru tersebut akan berdampak pada seluruh sektor, khususnya sektor ekonomi yang melibatkan banyak pihak dan dapat dirasakan secara langsung oleh masyarakat.

Peristiwa Pengumuman Kabinet Merah Putih sebagai hasil Pemilihan Presiden 2024 tidak dapat dipungkiri sebagai salah satu peristiwa ekonomi penting. Pengumuman Kabinet Merah Putih 2024-2029 tersebut menentukan karakteristik kepemerintahan yang menjadi faktor tolak ukur penilaian investor dalam memandang tingkat optimisme pasar modal. Rekam jejak, prestasi, dan histori masa lalu pemimpin dapat mempengaruhi penilaian investor dalam pengambilan keputusan berinvestasi di pasar modal. Di sisi lain, kebijakan fiskal, moneter, dan regulasi investasi yang ditetapkan oleh Pemerintah yang baru akan

sangat mempengaruhi kinerja pasar modal (Safira & Arsjah, 2024). Regulasi dan kebijakan yang mendukung percepatan, keamanan, kondusivitas, dan stabilitas perekonomian dirasa akan meningkatkan optimisme investor dalam aktivitas pasar modal. Dengan demikian, peristiwa Pengumuman Kabinet Merah Putih 2024-2029 dapat memiliki *multiplier effect* yang berdampak pada persepsi dan tanggapan investor dalam menanamkan modalnya pada perekonomian skala nasional.

Reaksi pasar modal atas suatu peristiwa dapat dilihat berdasarkan *abnormal return* dan aktivitas volume perdagangan (*trading volume activity*) (Safira & Arsjah, 2024). Sebuah peristiwa yang menghasilkan suatu reaksi di pasar modal akan menimbulkan *abnormal return* atau perbedaan antara return yang seharusnya dan return yang diinginkan (Rattu *et al.*, 2021). *Abnormal return* akan bernilai positif jika *actual return* lebih besar dari *expected return*. Begitu pula sebaliknya, *abnormal return* bernilai negatif jika *actual*

return lebih kecil dari *expected return*. Lebih lanjut, aktivitas volume perdagangan merupakan salah satu variabel yang dapat digunakan untuk mengamati reaksi pasar. Volume perdagangan mencerminkan kekuatan antara penawaran (*supply*) dan permintaan (*demand*) di mana merepresentasikan tingkah laku investor. Menurut Khoirayanti & Sulistiyo (2020) volume perdagangan yang kecil mempertunjukkan keraguan investor akan sebuah saham yang sedang diperjualbelikan sedangkan volume perdagangan yang besar menjelaskan saham itu diminati oleh investor.

Beberapa studi peristiwa berhasil membuktikan suatu peristiwa memiliki informasi yang penting bagi investor di pasar modal (Rheina dan Yasa, 2024). Studi peristiwa mengenai politik Indonesia juga telah dilakukan sebelumnya. Reaksi pasar terhadap Pemilu Presiden 2019 yaitu ditemukannya *abnormal return* selama periode peristiwa di mana pasar bereaksi negatif terhadap publikasi hasil quick count

(Setiawan & Nisa, 2020). Hal yang sama juga dikemukakan oleh Aulia (2021) bahwa reaksi pasar modal pada Sub Sektor *Advertising, Printing*, dan *Media* menunjukkan adanya *abnormal return* dan terdapat perbedaan signifikan pada aktivitas volume perdagangan. Begitu pula yang dinyatakan oleh Purwanti (2022) bahwa terdapat perbedaan nilai IHSG sebelum dan sesudah adanya *reshuffle* Kabinet Indonesia Maju pada Juni 2022. Sementara itu, menurut penelitian Sar (2021) menunjukkan bahwa penetapan Kabinet Indonesia Maju 2019-2024 tidak memberikan perbedaan signifikan terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity*. Lebih lanjut, penelitian yang dilakukan oleh Fitriana dan Aji (2022) menunjukkan bahwa terdapat penyerapan kandungan informasi pengumuman Kabinet Indonesia Maju yang positif sehingga terdapat perbedaan *trading volume activity*, tetapi kenaikan tersebut secara substansial tidak memberikan signifikansi perbedaan *abnormal return* pada Jakarta Islamic Index.

Untuk melihat kandungan informasi pada peristiwa Pengumuman Kabinet Merah Putih perlu dilakukan kajian studi peristiwa dan kaitan empirisnya dengan reaksi modal. Maka dilakukanlah penelitian yang berjudul "Analisis Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap Pengumuman Kabinet Merah Putih 2024-2029". Dengan penelitian tersebut diharapkan dapat melihat sejauh mana tanggapan publik terhadap dinamika pengumuman susunan kabinet pada periode kepemimpinan Prabowo Subianto dan Gibran Rakabuming Raka 2024-2029 yang dilihat dari perbedaan pada periode estimasi dan periode jendela peristiwa berdasarkan dua variabel *abnormal return* dan *trading volume activity*.

KAJIAN LITERATUR

2.1. Teori Efisiensi Pasar

Menurut Fama (1969), teori efisiensi pasar memiliki postulasi bahwa harga sekuritas di pasar modal merupakan cerminan peredaran kadar infomasi secara menyeluruh atau fully reflect. Teori tersebut memaparkan bahwa keadaan pasar modal yang efisien jika seluruh pihak mempunyai informasi yang relevan

serta ditanggapi secara cepat dan akurat oleh perusahaan. Pada pengertian lain pasar dikatakan efisien apabila harga sekuritas mencerminkan nilai intrinsik atau fundamental perusahaan.

2.2. Teori Sinyal

Dalam pasar modal, *signaling theory* merupakan sinyal informasi yang dibutuhkan oleh investor untuk menentukan keputusan investor akan menanamkan sahamnya atau tidak pada perusahaan (Bisri et al., 2023). Sebuah peristiwa atau kejadian dikatakan memiliki kandungan informasi apabila mampu mengubah keyakinan dan menimbulkan reaksi tertentu oleh investor. Teori sinyal memberikan gambaran bahwa informasi merupakan salah satu elemen penting yang dapat menentukan keputusan investor maupun pelaku bisnis (Connelly et al., 2011). Informasi yang diumumkan akan memberikan sinyal bagi investor. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai ekonomi, maka pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima (Halimatusyadiyah, 2020).

2.3. Indeks LQ-45

Saham merupakan tanda kepemilikan atas perusahaan, termasuk hak klaim atas dividen atau distribusi lain atau hak klaim atas aset perusahaan jika terjadi likuiditas. Untuk mengamati pergerakan harga dari berbagai sekuritas, diperlukan suatu indeks untuk

dijadikan indikator observasi (Hartono, 2017). Indeks LQ45 terdiri dari 45 saham dengan nilai kapitalisasi pasar paling likuid dan besar. Nilai pasar agregat dari saham-saham tersebut meliputi sekitar lebih dari 72% dari total kapitalisasi pasar di Bursa Efek Indonesia sehingga dapat memberikan gambaran yang akurat akan perubahan nilai pasar dari seluruh saham yang aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (Krisdayanti & Zakiyah, 2021).

2.4. Studi Peristiwa: Pengumuman

Kabinet Merah Putih

Studi peristiwa merupakan proses analisis yang memperhatikan reaksi pasar terhadap suatu peristiwa di mana memuat informasi yang dipublikasi. Studi peristiwa dapat digunakan sebagai media untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman dan efisiensi pasar (Mailangkay et al., 2021). Pengumuman susunan kabinet Pemerintah Republik Indonesia tahun 2024-2029 dilakukan di Istana Merdeka pada Minggu, 20 Oktober 2024. Pengumuman tersebut dipimpin secara langsung oleh H. Prabowo Subianto dan Gibran Rakabuming Raka setelah dilantik sebagai Presiden-Wakil Presiden Republik Indonesia 2024-2029. Kabinet yang disusun diberi nama “Kabinet Merah Putih”. Kabinet Merah Putih 2024-2029 terdiri dari 48 menteri dan 56 wakil menteri.

Pengumuman susunan Kabinet Merah Putih 2024-2029 tidak luput dari tanggapan publik. Adanya revisi Undang-Undang Nomor 39 Tahun 2008 tentang Kementerian Negara yang disahkan pada September lalu sehingga memungkinkan jumlah kementerian menjadi tak terbatas menjadikan Kabinet Merah Putih 2024-2029 merupakan kabinet dengan jumlah kementerian terbanyak sejak orde baru. Penambahan jumlah dirasa membebani APBN dan berpotensi memangkas kemampuan fiskal untuk mendongkrak peningkatan kesejahteraan masyarakat. Sabrina *et al.* (2024) menjelaskan bahwa terdapat berbagai permasalahan yang ditimbulkan akibat koalisi gemuk, yaitu pemerintahan yang cenderung kompromisit yaitu meleburnya kekuasaan eksekutif dan legislatif sehingga presiden menjadi sangat akomodatif terhadap kepentingan-kepentingan partai politik. Akan tetapi, penambahan jumlah kementerian juga memiliki pengaruh positif. Nasoha (2024) menyatakan bahwa ukuran kabinet yang besar berpotensi potensi memberikan layanan publik yang lebih baik karena pembagian tugas yang lebih terperinci sehingga meningkatkan kesejahteraan rakyat dan pertumbuhan ekonomi nasional

Dalam studi peristiwa suatu politik dapat dimungkinkan terdapat adanya confounding event. Confounding event merupakan efek

pengganggu yang dapat mempengaruhi hasil keterpengaruhannya terhadap suatu variabel penelitian (Rosman & Yudanto, 2022). Salah satu hal yang dapat menjadi confounding effect adalah adanya usulan yang disampaikan pada awal September bahwa kabinet yang akan dibentuk adalah zaken kabinet. Zaken kabinet merupakan susunan kementerian yang didasarkan atas rasa profesionalisme dan keahlian di bidang masing-masing (Priandana, *et al.* 2025). Selain itu, pada waktu yang hampir sama, telah beredar nama-nama yang dipanggil oleh presiden terpilih sebagai kandidat menteri pada Kabinet Merah Putih 2024-2029. Selain itu, pada periode penelitian terdapat *confounding event* yang tidak dapat dilepaskan yaitu faktor makroekonomi. Adanya isu kenaikan PPN menjadi 12%, dan tren melemahnya nilai Rupiah terhadap Dollar AS yang menjadikan pasar menjadi tidak punya daya tarik dari investor mengakibatkan investor akan lebih cenderung menyimpan uang dalam bentuk mata uang asing (Permaysinta & Sawitri, 2021).

2.5. Periode Jendela dan Estimasi

Dalam studi peristiwa, pengujian terbagi menjadi dua periode pengamatan, yaitu periode estimasi dan periode peristiwa yang dikenal dengan istilah jendela peristiwa. Periode jendela atau periode kejadian

merupakan periode waktu terjadinya suatu peristiwa dan lama durasi pengaruh akibat peristiwa tersebut (Rori et al., 2021). Periode jendela berupa rentang waktu yang digunakan dalam penelitian untuk menganalisis dan mengamati pengaruh kandungan informasi peristiwa terhadap reaksi pasar modal. Hartono (2017) menyatakan bahwa secara umum panjang periode jendela penelitian minimal tiga hari dan maksimal dua ratus lima puluh hari untuk data harian. Periode ini digunakan untuk mengamati *abnormal return*. Sementara itu, periode estimasi merupakan periode waktu sebelum maupun sesudah terjadinya sebuah peristiwa yang digunakan untuk menghitung *return* yang diharapkan (Rori et al., 2021). Menurut Hartono (2017) penentuan periode estimasi digunakan untuk meminimalisasi terjadinya bias ketika melakukan pengukuran pergerakan saham serta korelasinya dengan indeks eksternal. Panjang periode estimasi umumnya berkisar 100-250 hari sebelum terjadinya peristiwa ketika harga saham diperdagangkan dan tidak termasuk hari libur (Hartono, 2017).

2.6. Abnormal Return

Abnormal return adalah selisih antara tingkat keuntungan sebenarnya dengan tingkat keuntungan yang diharapkan sebelumnya (Rattu et al., 2021). Sesuai dengan definisi KBBI, abnormal adalah hal

yang tidak sesuai dengan keadaan yang biasa, memiliki kelainan, atau sesederhana tidak normal. Abnormal return menandakan adanya perbedaan actual return dengan expected return. Jika actual return lebih besar dari expected return maka abnormal return bersifat positif. Begitu pula sebaliknya, jika actual return lebih kecil dari expected return maka abnormal return bersifat negatif.

2.7. Trading Volume Activity

Trading Volume Activity merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan di pasar modal. Trading volume activity juga dapat didefinisikan sebagai jumlah saham yang diperdagangkan selama satu hari perdagangan (Kusumawati & Wahidahwati, 2021). Suatu peristiwa yang memuat informasi baru tentu akan mengubah jumlah perdagangan, baik menurunkan atau menaikkan. Di sisi lain, suatu peristiwa yang dirasa tidak membawa informasi baru dan berdampak, maka tidak akan mengubah kepercayaan investor sehingga tidak akan mengubah melakukan jumlah perdagangan.

2.8. Hipotesis Penelitian

Peristiwa politik di Indonesia tahun 2024, di mana dalam penelitian ini dikhususkan pada peristiwa Pengumuman Kabinet Merah Putih, diduga memiliki kandungan informasi

yang dapat memengaruhi harga pasar. Reaksi pasar tersebut ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham perusahaan bersangkutan yang diukur dengan abnormal return. Di sisi lain, reaksi pasar tidak hanya ditunjukkan dengan harga saham saja, tetapi juga dengan perubahan aktivitas perdagangan yang diukur melalui volume perdagangan saham perusahaan yang berupa sebagai sinyal positif atau negatif untuk membuat keputusan perdagangan saham.

Penelitian dengan event study terkait peristiwa politik telah dilakukan oleh Safira & Arsjah (2024) di mana terdapat yaitu perbedaan signifikan dalam *abnormal return* antara sebelum dan sesudah pengumuman presiden dan tidak terdapat perbedaan signifikan dalam *trading volume activity* saham antara sebelum dan sesudah pengumuman tersebut. Penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati dan Anggoro (2022) berupaya menguji reaksi pasar modal Indonesia terhadap peristiwa politik luar negeri, yaitu Pemilu Presiden AS 2020 di mana tidak terdapat perbedaan signifikan dalam *abnormal return* antara sebelum, tetapi terdapat perbedaan signifikan dalam *trading volume activity*.

Untuk itu, dalam penelitian ini hipotesis yang akan diujikan adalah berikut:

H1: Terdapat perbedaan rerata *abnormal return* pada Pengumuman Kabinet Merah Putih 2024-2029

H2: Terdapat perbedaan rerata *trading volume activity* pada Pengumuman Kabinet Merah Putih 2024-2029

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan bentuk penelitian studi peristiwa. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dan jenis data dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diambil melalui laman Bursa Efek Indonesia (idx.co.id) dan Yahoo (yahoo.finance.com). *Event window* yang digunakan selama 10 hari perdagangan dari 14 Oktober 2024 –25 Oktober 2024. Sementara itu, periode estimasi yang digunakan selama 100 hari, yang terbagi sebanyak 50 hari sebelum periode jendela terhitung sejak 2 Agustus 2024 hingga 11 Oktober 2024 dan 50 hari setelah periode jendela terhitung sejak 28 Oktober 2024 hingga 10 Januari 2025. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia yang termasuk dalam kategori Indeks LQ45. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*.

3.1. Abnormal Return

Perhitungan *abnormal return* dilakukan pada saat periode estimasi dan periode jendela berlangsungnya sebuah peristiwa.

Dalam penelitian ini terdapat periode jendela dan periode estimasi. Langkah menghitung *abnormal return* sebagai berikut:

- (a) menentukan *actual return* saham dengan rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$R_a = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

keterangan:

R_a = actual return

P_{it} = harga saham pada periode peristiwa ke t

P_{it-1} = harga saham pada periode peristiwa ke t-1

- (b) menentukan *expected return* saham pada periode estimasi. Penelitian ini menggunakan pendekatan model sesuaian pasar (*market adjusted model*). Model ini berpendapat bahwa estimasi terbaik untuk sebuah sekuritas adalah *return* dari indeks pasar pada waktu yang sama. Perhitungan *expected return* dengan:

$$E(R_{i,t}) = R_{m,t}$$

keterangan:

E(R_{it}) = *return* ekspektasian sekuritas ke-I pada waktu ke- t

R_{m,t} = *return* indeks pasar sekuritas pada waktu ke t

- (c) Melakukan perhitungan nilai abnormal return

$$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it})$$

keterangan:

AR_{it} = abnormal return saham i pada periode ke t

R_{it} = actual return saham i pada periode ke t

E(R_{it}) = expected return saham i pada periode ke t

3.2.Trading Volume Activity

Trading Volume Activity merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan di pasar modal. Untuk melihat reaksi pasar terhadap rangkaian peristiwa. Trading Volume Activity dapat dihitung melalui:

$$TVA_{it} =$$

$$\frac{\sum \text{saham } i \text{ yang ditransaksikan pada waktu } t}{\sum \text{saham } i \text{ yang beredar}}$$

3.3.Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengidentifikasi normal tidaknya tingkat persebaran data. Uji normalitas menggunakan metode *Kolmogorov-Smirnov*. Data dikatakan berdistribusi normal jika nilai signifikansi (sig) \geq level signifikansi (0,05) sedangkan jika nilai signifikansi (sig) $\leq 0,05$ data dinyatakan tidak berdistribusi normal.

3.4.Uji Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan menggunakan program *statistical product and service solutions* (SPSS) 25. Apabila data berdistribusi normal, maka dilakukan uji parametrik, yaitu *paired sample t-test* dengan tingkat kepercayaan 95%. Pengujian *t-test* untuk melihat dampak Peristiwa Pengumuman Kabinet Merah Putih 2024 pada *abnormal return* dan *trading volume activity*. Uji beda dilakukan dengan membandingkan antara periode estimasi dan periode jendela tiap variabel pengamatan. Hipotesis nol ditolak jika nilai signifikansi *abnormal return* dan *average trading volume activity* lebih kecil dari 5%. Sementara itu, apabila data tidak berdistribusi normal maka dilakukan uji hipotesis non-parametrik *wilcoxon sign rank test* sebagai alternatif.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini merupakan studi peristiwa di mana bertujuan melihat reaksi pasar pada peristiwa Pengumuman Kabinet Merah Putih 2024-2029. Studi peristiwa membagi periode menjadi dua linimasa, yaitu periode estimasi dan periode jendela. Periode estimasi merupakan periode di luar periode jendela yang digunakan dalam menentukan nilai *expected*. Sementara itu periode jendela merupakan waktu terjadinya suatu peristiwa.

Pemilihan indeks LQ-45 dikarenakan merupakan salah satu indeks dengan perdagangan saham yang aktif dengan likuiditas paling tinggi. Pemilihan indeks LQ-45 diharapkan dapat memperoleh hasil yang mencerminkan reaksi pasar modal secara lebih akurat. Dalam pemilihan sampel digunakan kriteria tertentu, terutama pengeliminasian perusahaan yang melakukan aktivitas korporasi selama periode estimasi dan periode jendela untuk mengurangi bias atas reaksi investor pada pasar modal. Setelah dilakukan seleksi, maka diperoleh sampel akhir sebanyak 33 perusahaan. Untuk menjawab permasalahan, maka dilakukanlah teknik analisis meliputi analisis statistik deskriptif, analisis uji asumsi klasik, dan pengujian hipotesis menggunakan paired sample t-test apabila data memenuhi uji prasyarat atau menggunakan Uji *Wilcoxon Signed Ranks* apabila data tidak memenuhi uji prasyarat.

4.1.Statistik Deskriptif

Untuk memperoleh gambaran secara umum kondisi *abnormal return* dan *trading volume activity*, maka dilakukan analisis statistik deskriptif. Statistik deskriptif ditujukan untuk meringkas dan menyajikan data sehingga lebih bermakna, mudah dipahami, dan mudah dibaca sehingga memberikan deskripsi karakteristik objek yang diteliti.

Tabel 1. Statistik Deskriptif Abnormal Return pada Pengumuman Kabinet Merah Putih 2024-2029

	n	Nilai Minimum	Nilai Maksimum	\bar{x}	Std
Periode Estimasi	33	-0.0051	0.0049	-0.0008	0.0018
Periode Jendela	33	-0.0076	0.0171	0.0014	0.0049

Sumber: Data sekunder yang diolah SPSS 25

Tabel 2. Statistik Deskriptif Abnormal Return pada Pengumuman Kabinet Merah Putih 2024-2029

	n	Nilai Minimum	Nilai Maksimum	\bar{x}	Std
Periode Estimasi	33	0.0003	0.0034	0.0013	0.0008
Periode Jendela	33	0.0003	0.0051	0.0014	0.0012

Sumber: Data sekunder yang diolah SPSS 25

Hasil uji statistik deskriptif pada variabel *trading volume activity* menunjukkan bahwa rerata pada periode jendela lebih tinggi daripada periode estimasi. Hal tersebut menandakan adanya kenaikan nilai *trading volume activity* pada saat terjadinya peristiwa pengumuman Kabinet Merah Putih 2024-2029. Selain itu, nilai standar deviasi yang lebih kecil daripada nilai rerata menunjukkan bahwa tingkat persebaran

trading volume activity pada periode estimasi maupun periode jendela memiliki variasi yang cukup rendah (Ningtyas & Triyanto. 2019)

4.2. Uji Asumsi Klasik

Dalam analisis data, perlu dilakukan uji prasyarat sebelum melakukan uji hipotesis. Pada penelitian ini, uji hipotesis dilakukan menggunakan *paired sample t-test* atau uji beda pada sampel berpasangan di mana data harus berdistribusi secara normal. Untuk itu, dilakukanlah uji normalitas pada data *abnormal return* dan *trading volume activity* pada periode estimasi dan periode jendela.

Uji normalitas dilakukan menggunakan metode Kolmogorov-Smirnov.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas *Abnormal Return* pada Pengumuman Kabinet Merah Putih 2024-2029

Periode	Signifikansi	Kriteria	Keterangan
Periode Estimasi	0.200	0.05	Distribusi Normal
Periode Jendela	0.197	0.05	Distribusi Normal

Sumber: Data sekunder yang diolah SPSS 25

Berdasarkan tabel 3 di atas dapat diketahui bahwa nilai *abnormal return* pada periode estimasi memiliki nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* 0.200 dan periode jendela memiliki nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* 0.197. Hasil tersebut dapat

disimpulkan bahwa *abnormal return* pada periode estimasi dan jendela terdistribusi normal dikarenakan lebih besar dari 0.05. Melalui uji normalitas di atas, dapat dikatakan bahwa data *abnormal return* telah memenuhi syarat untuk dilakukan uji hipotesis berupa uji beda pada sampel berpasangan atau *paired sample t-test* (Nida *et al.*, 2020).

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas *Trading Volume Activity* pada Pengumuman Kabinet Merah Putih 2024-2029

Periode ATVA	Signifikansi	Kriteria	Keterangan
Periode Estimasi	0.103	0.05	Distribusi Normal
Periode Jendela	0.008	0.05	Tidak Distribusi Normal

Sumber: Data sekunder yang diolah SPSS 25

Berdasarkan tabel 4 di atas dapat diketahui bahwa nilai *trading volume activity* pada periode estimasi memiliki nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* 0.103 sehingga dikatakan terdistribusi normal dikarenakan lebih besar dari 0.05. Akan tetapi, data pada periode jendela memiliki *Asymp. Sig. (2-tailed)* 0.008 di mana kurang dari 0.05 sehingga data tidak berdistribusi secara normal. Untuk itu, pengujian hipotesis dilakukan dengan Uji *Wilcoxon Signed Ranks*. Hal tersebut sejalan dengan berbagai penelitian sebelumnya di mana Nida *et al.* (2020), Lestari & Yunita

(2021), serta Presilia & Kartikasari (2021) juga memiliki data yang tidak berdistribusi normal pada variabel *trading volume activity* sehingga dilakukan uji statistic non parametrik berupa *Wilcoxon Signed Ranks Test*.

4.3.Uji Hipotesis

Tabel 4. Hasil *Paired Sample T-Test Abnormal Return* pada Pengumuman Kabinet Merah Putih 2024-2029

Variabel	Signifikansi	Kriteria	Keterangan
AAR	0.053	0.050	Tidak Signifikan
Periode Estimasi	—	—	—
Periode Jendela	—	—	—

Sumber: Data sekunder yang diolah SPSS 25

Berdasarkan tabel 5 di atas dilakukan pengujian hipotesis pertama menggunakan *paired sample t-test* untuk variabel *abnormal return* dengan membandingkan rerata periode estimasi dan periode jendela. Hasil uji menunjukkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0.053 di mana lebih besar dari 0.05 sehingga tidak signifikan. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa hipotesis 1 yaitu terdapat perbedaan rerata *abnormal return* periode estimasi dan periode jendela pada

Pengumuman Kabinet Merah Putih 2024-2029 dinyatakan **DITOLAK**.

Tabel 5. Hasil *Wilcoxon Signed Ranks Trading Volume Activity* pada Pengumuman Kabinet Merah Putih 2024-2029

Variabel	Signifikansi	Kriteria	Keterangan
ATVA	0.908	0.05	Tidak
Periode Estimasi			Signifikan
—			
Periode Jendela			

Sumber: Data sekunder yang diolah SPSS 25

Berdasarkan tabel 6 di atas dilakukan pengujian hipotesis kedua menggunakan Uji *Wilcoxon Signed Ranks* untuk variabel *trading volume activity* dengan membandingkan rerata periode estimasi dan periode jendela. Hasil uji menunjukkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0.053 di mana lebih besar dari 0.05 sehingga tidak signifikan. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa hipotesis 2 yaitu terdapat perbedaan rerata *trading volume activity* periode estimasi dan periode jendela pada Pengumuman Kabinet Merah Putih 2024-2029 dinyatakan **DITOLAK**.

4.4.Pembahasan

***Abnormal Return* pada Pengumuman Kabinet Merah Putih 2024-2029**

Pada uji hipotesis pertama menggunakan *paired sample t-test* untuk variabel *abnormal return* diketahui bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata yang signifikan antara periode estimasi dengan periode jendela. Hasil penelitian ini sejalan dengan Bangun & Anita (2024) bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan pada peristiwa Pemilihan Umum 2024. Lebih lanjut, Fitriana & Aji (2022) menyatakan bahwa tidak adanya reaksi pasar saat pengumuman Kabinet Indonesia Maju pada saham Jakarta Islamic Index yang mengindikasikan pasar tidak bereaksi pada peristiwa tersebut. Sementara itu, dijelaskan Budastra *et al.* (2022) tidak adanya perbedaan signifikan *abnormal return* pada saat adanya *reshuffle* Kabinet Indonesia Maju jilid I dan II dikarenakan suatu peristiwa tidak memiliki kandungan informasi yang menarik sehingga para investor cenderung memilih tindakan *wait and see* untuk melihat kinerja yang akan diberikan oleh para menteri baru.

Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi para investor selaku pelaku pasar modal dalam pengambilan keputusan investasi (Sunardi *et al.*, 2021). Investor akan menunggu sinyal atau mendapat informasi kemudian diolah dan diinterpretasikan sebagai kabar baik atau buruk yang kemudian dijadikan landasan sebagai pengambilan

keputusan. Tidak signifikannya *abnormal return* pada pengumuman Kabinet Merah Putih 2024-2029 menandakan bahwa tidak memuat kandungan informasi yang cukup untuk memberikan *abnormal return* di pasar modal. Seperti halnya yang dikemukakan Saputri dan Setiawati (2023) bahwa tidak adanya signifikansi *abnormal return* pada suatu peristiwa maka dapat dikatakan bahwa peristiwa tersebut tidak memiliki kandungan informasi yang bernilai ekonomi.

Tidak adanya perubahan *abnormal return* yang signifikan dapat dikarenakan adanya dua isu yang menimbulkan pro dan kontra di masyarakat. Pada periode estimasi, tepatnya sebelum pengumuman dilakukan, terdapat wacana *zaken* kabinet sejak awal September 2024. Menurut Priandana *et al.* (2025), *zaken* kabinet disusun dengan komposisi yang mengedepankan profesionalisme dan keahlian pada bidangnya masing-masing. Kabinet tersebut disusun untuk meningkatkan efisiensi sekaligus kualitas kebijakan karena pos-pos di dalamnya diduduki oleh menteri yang kompeten dan pengalaman (Haqiqi *et al.*, 2024). Dengan adanya *zaken* kabinet ditujukan agar tidak adanya tumpang-tindih atau multifungsi di antara masing-masing kementerian, memaksimalkan kinerja menteri, dan menghindari terjadinya korupsi (Sulistyowati *et al.*, 2024). Pada dasarnya wacana *zaken* kabinet juga sudah terjadi pada

era pemerintahan sebelumnya. Pada era Joko Widodo penerapan kabinet *zaken* masih dilakukan meskipun tak seluruhnya dijabat oleh kalangan ahli (Sejati, 2024). Apabila ditinjau lebih dalam memang isu *zaken* kabinet cenderung disenangi oleh investor. Hal tersebut terbukti dengan penelitian yang dilakukan oleh Pradana & Rahardjo (2016) terkait reaksi pasar terhadap Kabinet Kerja jilid I maupun Malisi (2021) terkait reaksi pasar terhadap Kabinet Indonesia Maju di mana adanya wacana pembentukan *zaken* kabinet mengakibatkan respon pasar yang cenderung positif menjelang adanya pengumuman kabinet.

Di sisi lain, pada waktu bersamaan, DPR RI telah mengesahkan Rancangan Undang-Undang (RUU) tentang Perubahan atas Undang-Undang (UU) Nomor 39 Tahun 2008 tentang Kementerian Negara menjadi Undang-Undang sehingga memberikan kebebasan kepada Presiden untuk menentukan jumlah kementerian (Sejati, 2024). Besarnya koalisi dalam pemerintahan Prabowo-Gibran mengundang banyak asumsi mengenai ukuran kabinet yang akan dibangun. Terdapat asumsi bahwa peningkatan jumlah kementerian tersebut justru malah membebani APBN dan berpotensi memangkas kemampuan fiskal, cenderung kompromistik, dan tidak menjamin stabilitas (Sabrina *et al.*, 2024). Adanya dua

rumor yang dirasa saling bertentangan ini, yaitu *zaken* dan kabinet gemuk, investor merasa lebih baik menunggu adanya kebijakan yang dikeluarkan oleh pemerintahan terbaru sebelum melakukan investasinya di pasar modal.

Selain itu, tidak adanya perbedaan juga dapat terjadi akibat sudah munculnya isu-isu nama yang akan mengisi Kabinet Merah Putih 2024-2029. Adanya rumor informasi yang beredar terkait calon nama menteri kemudian menimbulkan banyak interpretasi yang berbeda-beda dari sudut pandang investor. Sejak bulan September 2024 telah diberitakan beberapa tokoh yang ditemui maupun dipanggil oleh Prabowo Subianto dalam rangka persiapan penyusunan Kabinet Merah Putih 2024-2029. Pada periode ini, para investor dirasa masih melakukan *wait and see* untuk melihat realisasi wacana dari susunan kabinet sekaligus melihat tokoh yang mengisi pos-pos di dalamnya. Di sisi lain, reaksi yang dilakukan oleh lawan pada pemilu presiden juga tidak dapat dilepaskan pada dampaknya di kondisi perpolitikan Indonesia. Pradana & Rahardjo (2016) menyebutkan bahwa adanya penyusunan kabinet tanpa adanya kerusuhan dan dapat dilakukan secara lancar mengindikasikan bahwa terjaganya kestabilan politik dan keamanan di Indonesia. Meskipun demikian adanya ketidakstabilan dan inkonsistensi

kebijakan yang mewarnai proses pemilihan umum pada tahun 2024 mempengaruhi kepercayaan publik pada pemerintah yang berintegritas dan untuk kepentingan masyarakat luas (Sulistiyowati *et al.*, 2024).

Nilai *abnormal return* yang sama dapat diindikasikan pasar memberikan persepsi dan harapan yang sama dengan periode sebelumnya. Adanya kesamaan tokoh dalam pengambilan kebijakan menjadikan investor mendapat rasa aman dalam melakukan aktivitas perdagangan saham sehingga *abnormal return* dapat terjaga di pasar modal seperti sebelum terjadinya peristiwa. Hal tersebut dapat disebabkan karena banyaknya tokoh yang mengisi di Kabinet Indonesia Maju era Joko Widodo yang juga menduduki posisi kementerian di Kabinet Merah Putih 2024-2029 sehingga tidak dirasa memberikan sebuah informasi. Seperti dapat dicontohkan bahwa adanya penunjukkan Sri Mulyani Indrawati di mana juga merupakan Menteri Keuangan era kepemerintahan. Investor merasa bahwa informasi dan arah kebijakan bernilai sama dikarenakan adanya tokoh yang sama dalam menghadapi permasalahan ekonomi dan menjaga stabilitas fiskal (Aqmarina & Furqhon, 2020).

Tidak adanya *abnormal return* pada suatu peristiwa juga dapat disebabkan adanya potensi investor bereaksi pada faktor lain (Fitriana & Aji, 2022). Pada saat terjadinya

peristiwa, tidak dapat dipungkiri bahwa terdapat isu dan permasalahan yang beredar di masyarakat. Hal tersebut dapat dilihat seperti adanya isu PPN yang naik menjadi 12% dan mata uang Rupiah yang cenderung mengalami penurunan terhadap Dollar AS. Putri (2024) menjelaskan bahwa kenaikan PPN dapat mendorong terjadinya inflasi di mana harga komoditas menjadi lebih tinggi sehingga membatasi daya beli masyarakat. Rita & Astuti (2023) menyimpulkan bahwa kenaikan PPN menyebabkan daya beli masyarakat sebagai konsumen menurun. Hal tersebut dikhawatirkan investor ketika terjadi perlambatan pertumbuhan ekonomi. Isu-isu nasional terkait dengan permasalahan tersebut tentu menjadi salah satu faktor lain yang mempengaruhi keputusan investor. Dengan kata lain, investor masih melakukan *wait and see* untuk melihat kebijakan yang diambil oleh Kabinet Merah Putih 2024-2029 dalam mengatasi permasalahan yang sedang terjadi di Indonesia. Dengan tidak adanya perbedaan *abnormal return* dapat dikatakan belum informasi pada suatu peristiwa belum relevan terhadap kebutuhan informasi para investor dalam membuat keputusan investasinya (Bangun & Anita, 2024).

Trading Volume Activity pada Pengumuman Kabinet Merah Putih 2024-2029

Pada uji hipotesis menggunakan Uji *Wilcoxon Signed Ranks* untuk variabel *trading volume activity* diketahui bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata yang signifikan antara periode estimasi dan periode jendela. Hasil ini berbanding lurus dengan hasil pada *abnormal return*. Sejalan dengan penelitian Budstra *et al.* (2022) bahwa adanya *abnormal return* dan *trading volume activity* yang tidak signifikan memperkuat anggapan bahwa peristiwa yang terjadi secara statistik tidak memuat konten informasi yang cukup informatif, sehingga para investor cenderung mengabaikan keberadaan dari informasi tersebut dan memilih tindakan *wait and see*. Hasil yang sama juga disampaikan oleh Nida *et al.* (2020) bahwa adanya peristiwa politik berupa pemilihan umum pada 2019 tidak cukup untuk membuat pasar bereaksi untuk melakukan transaksi di pasar modal. Lebih lanjut, pada pengumuman Kabinet Indonesia Maju di mana merupakan pemerintahan era sebelumnya juga dilaporkan tidak memberikan perbedaan signifikan terhadap *trading volume activity* (Sudarmo *et al.*, 2024).

Tidak meningkatnya angka *trading volume activity* pada saat periode jendela juga dapat dikarenakan peristiwa pengumuman Kabinet Merah Putih 2024-2029 dilakukan pada Minggu malam. Pengumuman pada hari libur dan larut malam menjadikan belum

semua investor mendapat informasi dan menganalisis kandungan di dalamnya sehingga sinyal belum tersebar. Dalam Sunardi *et al.* (2021) menyebutkan bahwa informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi para investor selaku pelaku pasar modal. Adanya ketimpangan informasi tersebut juga menimbulkan waktu reaksi yang berbeda-beda tiap investor. Kondisi tersebut menjadikan pada beberapa investor cenderung menunggu dan melihat terlebih dahulu kinerja dari kabinet yang diumumkan. Seperti yang disampaikan oleh Handoko & Supramono (2017) bahwa tidak terdapatnya reaksi pasar yang signifikan, mencerminkan bahwa investor masih waspada dan mengkalkulasi kecenderungan jangka panjang sehingga tidak buru-buru melaksanakan perdagangan saham.

Aktivitas volume perdagangan yang tidak berbeda signifikan dikarenakan investor masih memerlukan waktu untuk menilai dan melihat hasil kerja Kabinet Merah Putih 2024-2029 yang akan memberikan kebijakan selama lima tahun ke depan. Terutama dengan struktur kabinet yang dirasa gemuk sekaligus isu *zaken* kabinet yang tidak terealisasi. Struktur kabinet yang besar, tetapi tidak dibersamai dengan keputusan-keputusan yang dilandaskan kepentingan pertumbuhan ekonomi bangsa dinilai

menyebabkan tidak signifikannya *abnormal return* dan berdampak pada *trading volume activity*. Ekspektasi investor atas suatu peristiwa politik pada saat periode jendela tidak terpenuhi mengakibatkan investor akan menyesuaikan strategi investasi pada saat setelah periode jendela (Safira & Arsah, 2024).

Adanya isu mengenai PPN menjadi 12% dan menurunnya nilai mata uang rupiah yang tidak segera diperbaiki oleh pemerintahan baru, juga dapat berdampak pada tidak signifikannya *trading volume activity*. Menurut Awan & Yudiantoro (2025) nilai tukar merupakan salah satu indikator penting yang berpengaruh terhadap aktivitas di pasar modal karena investor cenderung akan sangat berhati-hati saat melakukan investasi. Harga saham akan terpengaruh oleh melemahnya nilai tukar rupiah terhadap mata uang lainnya. Investor merasa bahwa pemerintah pada Kabinet Merah Putih 2024-2029 tidak bergerak cepat maupun berupaya dalam memperbaiki dan memberikan keputusan terkait kondisi dalam negeri. Tentunya hal tersebut menjadikan investor lebih memilih untuk menyimpan uangnya atau berinvestasi dalam bentuk valas Dollar AS dibandingkan menginvestasikan di pasar modal Indonesia saat kondisi kurs Rupiah yang bergerak pada tren melemah (Istinganah & Hartiyah, 2021). Perubahan cara berinvestasi oleh investor

akan berdampak pada menurunnya permintaan saham. Menurut Permaysinta & Sawitri (2021) adanya penurunan permintaan saham mengakibatkan harga saham juga mengalami penurunan.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil pengujian, didapat kesimpulan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* pada saat Pengumuman Kabinet Merah Putih 2024-2029. Hal tersebut dapat disebabkan banyaknya tokoh yang mengisi di Kabinet Indonesia Maju era Joko Widodo yang juga menduduki posisi kementerian di Kabinet Merah Putih 2024-2029 sehingga tidak dirasa memberikan sebuah informasi baru bagi investor. Besarnya koalisi dalam pemerintahan Prabowo-Gibran mengundang banyak asumsi mengenai ukuran kabinet yang akan dibangun sehingga investor masih melakukan *wait and see* untuk melihat kebijakan yang diambil oleh Kabinet Merah Putih 2024-2029 dalam mengatasi permasalahan yang sedang terjadi di Indonesia. Adanya *abnormal return* dan *trading volume activity* yang tidak signifikan memperkuat anggapan bahwa peristiwa yang terjadi secara statistik tidak memuat konten informasi yang cukup informatif, sehingga para investor cenderung mengabaikan keberadaan dari informasi tersebut dan

memilih tindakan *wait and see*. Adanya isu mengenai PPN menjadi 12% dan menurunnya nilai mata uang rupiah yang tidak segera diperbaiki oleh pemerintahan baru menjadikan investor lebih memilih untuk menyimpan uangnya dibandingkan dengan menginvestasikan di tengah kondisi kurs yang bergerak pada tren negatif.

Adapun saran yang dapat dipertimbangkan dari penelitian ini adalah penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah perspektif lain, seperti kuesioner atau wawancara dengan pelaku pasar modal sehingga memberi tambahan gambaran dari sisi investor. Selain itu, dapat dilakukan pula penelitian pembanding dengan menggunakan indeks saham lain di mana penelitian ini menggunakan indeks saham LQ45. Penelitian juga dapat dilakukan dengan penggunaan metode penghitungan *expected return* yang berbeda selain *market adjusted model*, seperti *mean adjusted model* dan *market model*. Lebih lanjut, dapat dilakukan pula analisis terkait dengan *confounding events* sehingga tidak menimbulkan *confounding effects* pada saat studi peristiwa dilakukan.

DAFTAR PUSTAKA

Aulia, N. (2021). Reaksi Pasar Modal pada Peristiwa Pemilu Presiden Indonesia Tahun 2019 (Studi pada Sub Sektor Advertising, Printing, dan Media yang Listing di BEI). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 9(1).

- Aulia, N., & Fikri, M. A. (2024). Dampak Invasi Rusia Ke Ukraina Terhadap Reaksi Pasar Modal Pada Perusahaan Minyak dan Gas Bumi, Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 4(2), 299-312.
- Aqmarina, F., & Furqon, I. K. (2020). Peran Pajak sebagai Instrumen Kebijakan Fiskal dalam Mengantisipasi Krisis Ekonomi pada Masa Pandemi Covid-19. *Finansia*, 3(2), 255-274.
- Awan, N., & Yudiantoro, D. (2025). Analisis Kausalitas Tingkat Suku Bunga, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah dan Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia. *Berajah Journal*, 4(10), 1761-1772.
- Bangun, D. F. B., & Arnita, V. (2024). Pengaruh Pemilihan Umum Tahun 2024 Terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity. *Journal of Trends Economics and Accounting Research*, 4(4), 915-924.
- Bisri, A., Suripto, & Sugiyanto. (2023). Peranan Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Struktur Modal dan Total Arus Kas Terhadap Harga Saham. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 7(3), 2719-2730.
- Budastra, M. A., Effendy, L., Hudaya, R., & Budastra, I. K. (2022). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pengumuman Reshuffle Kabinet Indonesia Maju Jilid I Dan Ii. *Jurnal Bisnis Terapan*, 6(1), 43-52.
- Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling Theory: A Review and Assessment. *Journal of management*, 37(1), 39-67.
- Fama, E. F. (1970). Efficient Capital Markets. *Journal of finance*, 25(2), 383-417.
- Fitriana, A., & Aji, T. S. (2022). Reaksi Pasar Saham Jakarta Islamic Index Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kabinet Indonesia Maju. *JIES: Journal of Islamic Economics Studies*, 3(1), 1-14.
- Halimatusyadiyah, N. (2020). Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap Peristiwa Pengumuman Kasus Pertama Virus Corona di Indonesia (Studi kasus pada saham LQ45). *Prisma (Platform Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 1(6), 38-50.
- Handoko, W. M. W., & Supramono. (2017). Sentimen Investor Terhadap Peristiwa Terorisme Berbasis Fundamental Perusahaan (Studi pada Peristiwa Serangan Bom Sarinah 14 Januari 2016). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 19(2), 122–132.
- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Keenam*. BPFE.
- Hartono, J. (2022). *Portofolio dan Analisis Investasi Pendekatan Modul*. Andi.
- Haqiqi, M., Ferdinansyah, E., & Rida, K. (2024). Meritokrasi dan Pengaruh Partai Politik dalam Jabatan di Kementerian: Studi Analisis Kementerian Kabinet Merah Putih 2024-2029. *JAPHTN-HAN*, 3(2), 149-166.
- Istinganah, A., & Hartiyah, S. (2021). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, Produk Domestik Bruto dan Jumlah Uang Beredar terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010 Sampai 2019. *Journal of Economic, Business and Engineering (JEBE)*, 2(2), 245-252.
- Khairayanti, R. N., & Sulistiyo, H. (2020). Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan, dan Frekuensi Perdagangan Terhadap Bid-Ask Spread. *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)*, 6(2), 231-240.
- Krisdayanti, F., & Zakiyah, T. (2021). Pengaruh Harga Saham, Return Saham, Volume Perdagangan, dan Risiko

- Return Saham terhadap Bid Ask Spread pada Perusahaan di Indeks LQ45. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis dan Akuntansi (JIMMBA)*, 3(2), 275-289.
- Kusumawati, S., & Wahidahwati, W. (2021). Dampak Diumumkannya Kasus Covid-19 Serta Kebijakan New Normal Terhadap Perubahan Harga Dan Volume Perdagangan Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(2).
- Lestari, S. P., & Yunita, I. (2021). Analisis Reaksi Pasar Modal terhadap Peristiwa Pemilihan Umum Presiden Republik Indonesia pada Tanggal 17 April 2019 (Studi Peristiwa pada Kelompok Saham LQ45 Periode April 2019). *Jurnal Mitra Manajemen*, 5(2), 69-78.
- Mailangkay, F. A., Mangantar, M., & Tulung, J. E. (2021). Reaksi Pasar Modal terhadap Penerapan Kebijakan PSBB pada Industri Perhotelan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 9(3), 640-647.
- Malisi, M. S. (2021). *Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Pengumuman Kabinet Indonesia Maju Periode 2019-2024*. [Skripsi, tidak diterbitkan]. Universitas Gadjah Mada.
- Nasoha, A.M.M. (2024, Oktober 13). Kabinet Gemuk Presiden Prabowo: Begini Pendapat Ilmiah Direktur PUSKOHIS Fakultas Syariah UIN Surakarta. <https://syariah.uinsaid.ac.id/kabinet-gemuk-presiden-prabowo-begini-pendapat-ilmiah-direktur-puskohis-fakultas-syariah-uin-surakarta/>
- Nida, D. R. P. P., Yoga, I. G. A. P., & Adityawarman, I. M. G. (2020). Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Pemilu Serentak Tahun 2019. *WICAKSANA: Jurnal Lingkungan dan Pembangunan*, 4(1), 64-73.
- Ningtyas, A. A., & Triyanto, D. N. (2019). Pengaruh Kinerja Lingkungan dan Pengungkapan Lingkungan terhadap Profitabilitas Perusahaan. *JASA (Jurnal Akuntansi, Audit Dan Sistem Informasi Akuntansi)*, 3(1), 14-26.
- Permaysinta, E., & Sawitri, A. P. (2021). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Return Saham. *Jurnal Neraca: Jurnal Pendidikan dan Ilmu Ekonomi Akuntansi*, 5(1), 41-47.
- Pradana, A., & Priyadi, M. P. (2022). Analisis Reaksi Pasar Saham Indonesia terhadap Pengumuman Social Distancing Pandemi Covid-19. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 11(1).
- Pradana, Y. H., & Rahardjo, T. (2016). Reaksi Pasar Modal Indonesia atas Pelantikan Kabinet Kerja Jokowi-JK (Event Study pada Anggota Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 3(2).
- Presilia, W., & Kartikasari, D. (2021). Reaksi Pasar Modal terhadap Pemilihan Umum Presiden pada Jasa Perbankan di Indonesia. *ABEC Indonesia*, 9, 1645-1661.
- Priandana, N. G., Wahyudi, R., Fauzani, N., & Mabilla, A. (2025). Tinjauan Kritis Zaken Kabinet dalam Pemerintahan Prabowo Subianto terhadap Struktur dan Efektifitas Pemerintahan Sebagai Kajian Hukum Tata Negara. *Jurnal Res Justitia: Jurnal Ilmu Hukum*, 5(1), 273-282.
- Putri, I. M. (2024). Kenaikan PPPN 12% dan Dampaknya terhadap Ekonomi. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 8(2), 934-944.
- Purwanti, E. (2022). Analisis Perbedaan IHSG Sebelum dan Sesudah Reshuffle Kabinet Periode Juni 2022. *Among Makarti*, 15(3).

- Rahmawati, S. A., & Anggoro, A. (2022). Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap Pemilu Presiden Amerika Serikat Tahun 2020. *TEMA*, 23(1), 35-47.
- Rattu, D. E., Saerang, I. S., & Maramis, J. B. (2021). Pengaruh Risiko Pasar, Risiko Kredit, Risiko Likuiditas Terhadap Abnormal Return Bank BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2020. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 9(3), 1742-1752.
- Rheina, I. G. A. A. K., & Yasa, G. W. (2024). Reaksi Pasar atas Pelaksanaan Serah Terima Presidensi Group of Twenty (G20) Indonesia. *Jurnal Samudra Ekonomi dan Bisnis*, 15(1), 16-28.
- Rita, & Astuti, P. (2023). Dampak Kenaikan Tarif Pajak Pertambahan Nilai Terhadap Inflasi. *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Perbankan*, 4(1), 38-43.
- Rosman, M., & Yudanto, A. A. (2022). Analisis Event Study Antarsektor di Bursa Efek Indonesia Terhadap Peristiwa Pandemi Covid-19. *INOBIS: Jurnal Inovasi Bisnis dan Manajemen Indonesia*, 5(4), 581-586.
- Rori, A., Mangantar, M., & Maramis, J. B. (2021). Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) Akibat Covid-19 pada Industri Telekomunikasi di BEI. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 9(1), 851-858.
- Sabrina, A. F., Nugraha, R., & Avicenna, A. H. (2024). Analisis Hukum Partai Politik dalam Koalisi Kabinet Prabowo-Gibran. *Causa: Jurnal Hukum dan Kewarganegaraan*, 8(4), 21-30.
- Safira, A., & Arsjah, R. J. (2024). Reaksi Saham terhadap Pengumuman Presiden dan Wakil Presiden oleh Komisi Pemilihan Umum Tahun 2024. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 4(2), 21-30.
- Saputri, M., & Setiawati, S. (2023). Analisis Perbedaan Abnormal Return dan Volume Perdagangan Sebelum dan Setelah Pengumuman Kabinet Indonesia Bersatu Tahap II Pada Perusahaan LQ-45. *Jurnal Ilmiah Hospitality*, 12(1), 203-212.
- Sar, M. P. (2021). *Reaksi Pasar Pada Saham Bumn Di Bursa Efek Indonesia Terhadap Pengumuman Kabinet Indonesia Maju 2019-2024*. [Skripsi, tidak diterbitkan]. Universitas Brawijaya.
- Sejati, S.B. (2024). Menilik Arah Reformasi Birokrasi pada Pemerintahan Prabowo-Gibran. *Kajian Singkat Terhadap Isu Aktual dan Strategis*, 16(19), 6-10.
- Setiawan, R., & Nisa, Z. I. (2020). Reaksi Pasar terhadap Hasil Quick Count Pemilu Presiden Indonesia 2019. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 4(1), 288-296.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355-374.
- Sudarmo, S., Fidiana, F., & Kurnia, K. (2024). Reaksi Investor Pada Peristiwa Pengumuman Kabinet Indonesia Maju. *Jurnal Akuntansi: Kajian Ilmiah Akuntansi (JAK)*, 11(1), 62-76.
- Sulistyowati, S., Maharani, D. N., Maharaja, G. B., & Manoppo, H. P. (2024). Refleksi Putusan Mahkamah Konstitusi Pada Pemilihan Presiden Tahun 2024 Terhadap Politik Dan Demokrasi Indonesia. *Qanuniya: Jurnal Ilmu Hukum*, 1(1), 10-25.
- Sunardi, K., Cornelius, T., & Kumala, M. D. (2021). Pengaruh Arus Kas Operasional, Perputaran Piutang, dan Perputaran Persediaan Terhadap Likuiditas Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Ditengah Pandemi Covid-19. *Accounting Global Journal*,

5(1), 13–33.

Wibowo, A. 2017. Reaksi Investor Pasar Modal Indonesia Terhadap Paket Kebijakan Ekonomi Tahap I Jokowi – JK (Studi pada Saham LQ45 Periode Agustus 2015 – Pebruari 2016). *Media Ekonomi Dan Manajemen*, 32(1).