



Reaksi pasar saham atas peristiwa disahkannya Omnibus Law RUU Cipta Kerja

Yeni Hairida Sutrisno¹, Fifi Swandari²

^{1,2}Universitas Lambung Mangkurat

¹yenishahafizh@gmail.com, ²fifiswandari71@gmail.com

Info Artikel

Sejarah artikel:

Diterima 14 Agustus 2022

Disetujui 21 September 2022

Diterbitkan 25 Oktober 2022

Kata kunci:

Omnibus law ruu cipta kerja; *Abnormal return*; *Average abnormal return*; *Trading volume activity*; *BEI*

Keywords :

Omnibus law on job creation bill; *Abnormal returns*; *Average abnormal returns*; *Trading volume activity*; *BEI*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis reaksi pasar saham atas peristiwa disahkannya Omnibus Law RUU Cipta Kerja pada tanggal 5 Oktober 2020. Reaksi pasar diukur dengan menggunakan abnormal return, average abnormal return dan trading volume activity yang terjadi pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian ditentukan dengan menggunakan metode non probability sampling dengan teknik purposive sampling. Pengujian hipotesis menggunakan one sample t-test dan wilcoxon signed rank test di mana periode pengamatan yang digunakan adalah selama 15 hari menggunakan alat bantu SPSS. Hasil penelitian dari pengujian hipotesis menunjukkan bahwa terdapat abnormal return yang signifikan pada hari ketiga dan hari ketujuh sesudah peristiwa disahkannya Omnibus law RUU Cipta Kerja. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada average abnormal return antara periode sebelum dan sesudah peristiwa disahkannya Omnibus law RUU Cipta Kerja. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada trading volume activity antara periode sebelum dan sesudah peristiwa disahkannya Omnibus law RUU Cipta Kerja.

ABSTRACT

This research aims to analyze stock market reaction on the legalization of Omnibus Law the Job Creation Act on October 5, 2020. The market reaction is measured using abnormal return, average abnormal return and trading volume activity which happens in manufacturing company consumer goods sector food and beverage sub sector listed on the Indonesia Stock Exchange. The research sample is determined by using non probability sampling method with purposive sampling technique. Hypothesis testing used one sample t-test and wilcoxon signed rank test in which the observation period is 15 days using SPSS tools. The results of the hypothesis testing show that there is a significant abnormal return on the 3rd day dan 7th day after the Job Creation Act legalization. There is no significant difference in the average abnormal return between the period before and after the Job Creation Act legalization. There is no significant difference in the trading volume activity between the period before and after the Job Creation Act legalization.



©2022 Penulis. Diterbitkan oleh Program Studi Akuntansi, Institut Koperasi Indonesia. Ini adalah artikel akses terbuka di bawah lisensi CC BY NC (<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>)

PENDAHULUAN

Berinvestasi di pasar saham tentu sangat menarik bagi investor karena dapat memperoleh *return*, apalagi saham menjanjikan *return* yang tinggi. *Return* merupakan faktor yang memotivasi investor untuk berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya (Tandelilin, 2014). Tingkat risiko yang tinggi dari investasi saham juga perlu diperhatikan, disamping tingkat *return* nya yang tinggi. Hal ini disebabkan oleh fluktuasi harga saham yang menghasilkan dua kemungkinan, yaitu kenaikan harga yang dapat memberikan keuntungan modal (*capital gain*) atau penurunan harga yang dapat menimbulkan kerugian modal (*capital loss*). Fluktuasi harga saham di pasar modal menjadi perhatian penting bagi investor. Fluktuasi harga ini dapat disebabkan oleh banyak hal terkait dengan informasi yang diterima investor atas dasar peristiwa atau kejadian. Sentimen investor muncul tidak hanya dari kejadian atau peristiwa ekonomi saja.

Risiko investasi saham memang tidak dapat dihilangkan tetapi dapat dihindari atau dikurangi dengan cara menganalisis faktor-faktor penyebab risiko dari setiap informasi yang mampu membuat pasar saham bereaksi. Risiko investasi saham terdiri atas risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Risiko sistematis adalah risiko yang timbul karena faktor-faktor yang bersifat makro dan mempengaruhi semua perusahaan atau industri serta tidak dapat dikurangi walaupun melalui diversifikasi (Afriyeni &

Marlius, 2019). Informasi yang dapat mempengaruhi reaksi pasar saham adalah semua informasi yang dianggap penting dan mampu mempengaruhi harga saham. Informasi tersebut tidak hanya berupa peristiwa ekonomi tetapi juga politik dan pemerintahan seperti pengesahan Undang-Undang atau Peraturan Pemerintah.

Salah satu peristiwa politik yang terjadi di Indonesia adalah disahkannya *Omnibus Law* Rancangan Undang-Undang Cipta Kerja oleh DPR RI menjadi Undang-Undang Nomor 11 Tahun 2020 Tentang Cipta Kerja pada tanggal 5 Oktober 2020. Undang-Undang Nomor 11 Tahun 2020 tentang Cipta Kerja merupakan *omnibus law* yang mengatur perubahan peraturan beragam sektor untuk menyederhanakan aturan yang tumpang tindih dan mengoreksi regulasi yang bermasalah. *Omnibus law*, merujuk istilah hukum di dunia barat, merupakan kumpulan aturan. Bukan hanya di Indonesia, *omnibus law* juga ada di tradisi hukum Anglo-Saxon, *common law*. Beberapa negara yang memakai *omnibus law* yaitu Amerika Serikat, Kanada, Irlandia, Suriname, Malaysia, Singapura, dan Vietnam (Portal Resmi UU Cipta Kerja, 2020).

Omnibus Law yang ramai dibicarakan di Indonesia membahas tentang UU Cipta Kerja yang salah satu tujuannya adalah untuk memperbaiki iklim investasi di Indonesia. Perbaikan iklim investasi dapat dilakukan dengan memberikan kemudahan dalam pengurusan izin usaha. UU Cipta Kerja membuat kompleksitas proses pengajuan izin usaha menjadi jauh lebih singkat dan sederhana. Investor baik lokal maupun asing diharapkan akan tertarik untuk menanamkan modalnya di Indonesia dengan adanya kemudahan pengurusan izin usaha. Peluang terbukanya lapangan kerja baru pun semakin terbuka untuk berbagai sektor (BKPM, 2020). Perbaikan iklim investasi diharapkan dapat meningkatkan penyerapan tenaga kerja dan pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

Salah satu industri yang paling banyak menyerap tenaga kerja adalah industri manufaktur sektor barang konsumsi sub sektor makanan dan minuman (Kemenperin, 2021). Laporan Badan Pusat Statistik (BPS) menunjukkan industri makanan menyerap tenaga kerja terbanyak di sektor manufaktur pada tahun 2020. Berdasarkan data BPS, proporsi tenaga kerja di industri makanan mencapai 3,75% pada 2020. Proporsi tersebut tercatat meningkat 0,01 poin persen jika dibandingkan pada 2019 yang sebesar 3,74%. Proporsi tenaga kerja di industri makanan mencapai 27% dari total tenaga kerja yang bekerja di sektor manufaktur. Hal ini dapat dilihat dari tabel di bawah ini:

Tabel 1 Proporsi Tenaga Kerja pada Sektor Industri Manufaktur Tahun 2018-2020

Jenis Industri	Proporsi Tenaga Kerja pada Sektor Industri Manufaktur (%)		
	2018	2019	2020
Industri Makanan	3.67	3.74	3.75
Industri Minuman	0.27	0.30	0.31
Industri Pengolahan Tembakau	0.36	0.34	0.32
Industri Tekstil	1.11	1.00	0.86
Industri Pakaian Jadi	2.03	2.08	1.81
Industri Makanan	3.67	3.74	3.75
Industri Minuman	0.27	0.30	0.31
Industri Pengolahan Tembakau	0.36	0.34	0.32
Industri Tekstil	1.11	1.00	0.86
Industri Pakaian Jadi	2.03	2.08	1.81
Industri Kulit, barang dari kulit dan alas kaki	0.60	0.68	0.52
Industri kayu, barang dari kayu dan gabus	1.37	1.34	1.26
Industri kertas dan barang dari kertas	0.23	0.22	0.19
Industri pencetakan dan reproduksi media rekaman	0.29	0.27	0.22
Industri produk dari batu bara dan pengilangan minyak bumi	0.04	0.04	0.03
Industri bahan kimia dan barang dari bahan kimia	0.34	0.31	0.26
Industri farmasi, produk obat kimia dan obat tradisional	0.11	0.13	0.10
Industri karet, barang dari karet dan plastik	0.45	0.47	0.44

Jenis Industri	Proporsi Tenaga Kerja pada Sektor Industri Manufaktur (%)		
	2018	2019	2020
Industri barang galian bukan logam	0.99	1.02	0.86
Industri logam dasar	0.18	0.20	0.19
Industri barang logam, bukan mesin dan peralatannya	0.51	0.54	0.47
Industri komputer, barang elektronik dan optik	0.14	0.14	0.12
Industri peralatan listrik	0.13	0.17	0.14
Industri mesin dan perlengkapan YTDL	0.14	0.17	0.14
Industri kendaraan bermotor, trailer dan semi trailer	0.17	0.18	0.16
Industri alat angkutan lainnya	0.22	0.20	0.16
Industri furnitur	0.60	0.63	0.58
Industri pengolahan lainnya	0.55	0.57	0.56
Jasa reparasi dan pemasangan mesin dan peralatan	0.17	0.15	0.17
INDONESIA	14.68	14.91	13.61

Sumber: <https://www.bps.go.id/indicator/9/1217/1/proporsi-tenaga-kerja-pada-sektor-industri-manufaktur.html>), 2021

Industri manufaktur sektor barang konsumsi sub sektor makanan dan minuman juga mengalami peningkatan realisasi investasi pada tahun 2020. Industri tersebut tetap dapat tumbuh dan mampu merealisasikan nilai investasinya sebesar Rp 72,3 triliun sepanjang kuartal III tahun 2020 meskipun terdampak pandemi Covid-19. Capaian ini naik hingga 69,3% dibandingkan dengan periode yang sama tahun 2019. Pada kuartal III tahun 2020, nilai investasi industri manufaktur memberikan kontribusi yang signifikan sebesar 34,6% dari total investasi keseluruhan sektor yang mencapai angka 209 triliun Rupiah (Fitri, 2020).

Seiring dengan peningkatan realisasi investasi pada industri manufaktur sektor barang konsumsi sub sektor makanan dan minuman, kinerja perusahaan sektor tersebut juga diharapkan akan meningkat. Peristiwa disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja menjadi Undang – Undang Nomor 11 Tahun 2020 pada tanggal 5 Oktober 2020 diharapkan dapat mendorong industri manufaktur sektor barang konsumsi sub sektor makanan dan minuman untuk meningkatkan kinerja. Peningkatan kinerja industri manufaktur akan membuat para investor tertarik untuk menanamkan modalnya pada industri ini sehingga akan berdampak positif pada harga saham perusahaan. Informasi yang terkandung dalam peristiwa disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja dapat mempengaruhi keputusan investor dalam menanamkan sahamnya pada industri manufaktur sektor barang konsumsi sub sektor makanan dan minuman.

Informasi dianggap bermakna bagi investor apabila informasi tersebut mampu menggerakkan investor untuk bertransaksi di pasar modal. Terjadinya perubahan harga dan volume perdagangan saham mencerminkan adanya aktivitas transaksi di pasar modal. Hipotesis Pasar Efisien (*Efficient Market Hypothesis*) membahas hubungan antara informasi dengan harga saham. Menurut Fama (1970) dalam (Hartono, 2016) pasar dikatakan efisien jika pasar bereaksi secara cepat terhadap semua informasi yang relevan. Menurut hipotesis pasar bentuk setengah kuat, harga sekuritas yang diperoleh di pasar modal secara menyeluruh menunjukkan seluruh informasi yang diumumkan termasuk informasi yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan emiten (Hartono, 2016). Jika informasi yang diumumkan telah diterima oleh semua pelaku pasar, maka pelaku pasar dapat menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai *good news* atau *bad news*.

Event study (studi peristiwa) merupakan suatu pendekatan untuk melakukan uji terhadap kandungan informasi dari suatu peristiwa. Tujuan pengujian kandungan informasi adalah untuk menguji reaksi pasar terhadap suatu peristiwa. Apabila pasar bereaksi pada waktu informasi tersebut diterima oleh pasar maka dapat dikatakan peristiwa tersebut mengandung informasi yang cukup. Reaksi pasar terjadi jika terdapat perubahan harga dari sekuritas bersangkutan. Reaksi pasar dapat diukur dengan menggunakan *return* atau *abnormal return* sebagai nilai perubahan harga saham. Menurut

(Hartono, 2016), *return* tak normal (*abnormal return*) akan timbul pada peristiwa yang memuat informasi, sebaliknya *abnormal return* tidak akan timbul pada peristiwa yang tidak memuat informasi.

Reaksi pasar modal terhadap informasi juga dapat dilihat melalui parameter pergerakan aktivitas perdagangan di pasar (*trading volume activity*), di mana bila investor menilai suatu peristiwa mengandung informasi maka peristiwa tersebut akan mengakibatkan keputusan perdagangan di atas keputusan perdagangan yang normal (Hutami & Ardiyanto, 2015). Reaksi pasar sebagai sebuah sinyal terhadap informasi adanya peristiwa tertentu yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang tercermin dari perubahan harga dan volume perdagangan saham yang terjadi. Para investor juga dapat mengamati informasi volume perdagangan yang dikaitkan dengan harga saham. Saham yang memiliki volume perdagangan tinggi cenderung akan menghasilkan *return* yang tinggi. Investor akan dapat menentukan sikap sebelum dan sesudah adanya pengumuman dari suatu *event* melalui informasi yang menjadi sinyal atau indikasi dari *abnormal return* dan *trading volume activity* dari saham suatu perusahaan.

Volume perdagangan merupakan bagian yang diterima dalam analisis teknikal. Kegiatan perdagangan dalam volume yang sangat tinggi di suatu bursa akan ditafsirkan sebagai tanda pasar akan membaik. Peningkatan volume perdagangan saham yang diiringi dengan peningkatan harga merupakan gejala yang semakin kuat akan kondisi yang *bullish*. Volume perdagangan saham dapat digunakan oleh investor untuk melihat apakah saham yang dibeli tersebut merupakan saham yang aktif diperdagangkan di pasar. Saham yang aktif perdagangannya akan memiliki volume perdagangan yang besar dan saham dengan volume yang besar akan menghasilkan *return* saham yang tinggi (Hutami & Ardiyanto, 2015).

Penelitian mengenai studi peristiwa mendapatkan hasil yang berbeda-beda. (Prihastini & Suprasto, 2017) meneliti perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa disahkannya Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 11 Tahun 2016 Tentang Pengampunan Pajak. Periode pengamatan yang digunakan adalah selama 7 hari menggunakan alat bantu SPSS. *Paired Sample t-test* menunjukkan tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *Tax Amnesty*. Menurut (Tan & Arum, 2018) meneliti Pengaruh Pengumuman Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 Tentang Pembentukan Otoritas Jasa Keuangan Terhadap *Return* Saham di Bursa Efek Indonesia Sektor Keuangan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Abnormal Return* selama periode pengamatan terjadi secara signifikan pada t-14, t-9 sebelum pengumuman Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 dan t+4 dan t+6 sesudah pengumuman Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 oleh pemerintah.

Menurut (Napitupulu & Yasa, 2018) melakukan penelitian untuk mengetahui reaksi pasar terhadap perubahan peraturan Kemenperin NOMOR 31/M-IND/PER/8/2017 untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman dengan melihat perbedaan *abnormal return* sebelum peristiwa dan sesudah peristiwa. Periode pengamatan peristiwa yang digunakan adalah tujuh hari. Hasil pengujian menunjukkan bahwa terdapat *abnormal return* terhadap perubahan peraturan Kemenperin NOMOR 31/M-IND/PER/8/2017 pada perusahaan manufaktur pada hari ketiga sebelum pengumuman perubahan peraturan dan hari kedua setelah pengumuman perubahan peraturan. Menurut (Ramiah et al., 2013) melakukan penelitian untuk mengetahui reaksi pasar terhadap pengumuman peraturan lingkungan pada ekuitas yang terdaftar di Bursa Efek Australia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengumuman peraturan lingkungan memberikan *abnormal return* negatif pada ekuitas yang terdaftar di Bursa Efek Australia. Hal ini menunjukkan bahwa pasar Australia sangat sensitif terhadap pengumuman kebijakan skema pengurangan polusi karbon.

Berdasarkan uraian di atas, di mana terdapat perbedaan hasil penelitian antar peristiwa tersebut, maka penulis merasa tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut. Peneliti tertarik mengangkat topik ini karena penelitian tentang Reaksi Pasar Saham Atas Peristiwa Disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI Tahun 2020) masih sedikit. Meskipun demikian, penelitian *event study* sudah banyak dilakukan sebelumnya dengan peristiwa atau kejadian yang berbeda dan memperoleh hasil yang berbeda pula. Rencana penelitian ini memiliki tujuan untuk menganalisis reaksi pasar saham atas peristiwa disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja.

METODE PENELITIAN

Metode penelitian ini menggunakan metode kuantitatif yang mana menurut (Sugiyono, 2019) metode kuantitatif merupakan data penelitian berupa angka-angka dan analisis menggunakan statistik. Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian komparatif. Penelitian komparatif adalah penelitian ilmiah atau kajian berdasarkan dengan perbandingan. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Metode *purposive sampling* adalah metode penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2019). Metode *purposive sampling* dilakukan dengan mengambil sampel dari populasi berdasarkan kriteria tertentu (Hartono, 2016). Sampel dalam penelitian ini yaitu perusahaan yang memenuhi kriteria tertentu. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu metode studi dokumentasi. Metode ini merupakan teknik pengumpulan data dengan menggunakan catatan-catatan atau dokumen yang ada di lokasi penelitian serta sumber-sumber lain yang dianggap relevan dengan objek penelitian (Sugiyono, 2019). Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis data kuantitatif. Data kuantitatif adalah data yang dinyatakan dalam bentuk angka. Sumber data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu data yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui perantara seperti buku, internet yang dapat mendukung penelitian.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif *Abnormal Return*

Berikut ini adalah statistik deskriptif nilai maksimum, nilai minimum, *mean* dan standar deviasi dari *abnormal return* 29 saham perusahaan yang diteliti sebelum, pada saat dan sesudah peristiwa disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja. Hasil statistik deskriptif dan perhitungan tersebut dapat dilihat pada Tabel 2

Tabel 2 Statistik Deskriptif *Abnormal Return* di Sekitar Tanggal Peristiwa disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
-7	29	-0.0539	0.0953	-0.000698	0.0275800
-6	29	-0.0830	0.1922	-0.000963	0.0575153
-5	29	-0.0513	0.1395	0.011747	0.0368415
-4	29	-0.0642	0.0930	-0.002179	0.0289604
-3	29	-0.0681	0.0233	-0.007384	0.0224496
-2	29	-0.0904	0.1840	-0.014551	0.0436390
-1	29	-0.0484	0.0442	-0.005302	0.0214792
0	29	-0.0732	0.1458	-0.008429	0.0377758
+1	29	-0.0274	0.0673	0.007142	0.0216791
+2	29	-0.0494	0.0774	-0.001994	0.0211137
+3	29	-0.0433	0.0354	-0.007427	0.0171736
+4	29	-0.0718	0.0468	-0.007473	0.0297673
+5	29	-0.0719	0.3391	0.000803	0.0706727
+6	29	-0.0759	0.2320	-0.002841	0.0479706
+7	29	-0.0735	0.0389	-0.008913	0.0178652
Valid N (listwise)	29				

Sumber: Lampiran 3, data diolah (2022)

Berdasarkan tabel 2 mendeskripsikan nilai maksimum, nilai minimum, rata-rata *abnormal return* dan standar deviasi 29 saham perusahaan sampel dari 7 hari sebelum, pada saat terjadi peristiwa sampai dengan 7 hari setelah peristiwa disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja. Hari ketujuh

sebelum peristiwa disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja rata-rata *abnormal return* saham bernilai negatif yaitu -0.000698 atau menurun 0,069% dari hari sebelumnya, dengan standar deviasi sebesar 0.0275800. Rata-rata *abnormal return* saham lebih kecil dibandingkan nilai standar deviasi, hal ini menunjukkan bahwa semakin besar penyimpangan nilai *abnormal return* saham terhadap nilai rata-ratanya yaitu berkisar antara -0.028278 dan 0.026882. PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk (ULTJ) sebagai perusahaan makanan dan minuman yang nilai *abnormal return* nya paling tinggi yaitu 0.0302, sedangkan *abnormal return* terendah dimiliki oleh PT. Wahana Interfood Tbk (COCO) yaitu -0.0011.

Hari keenam sebelum peristiwa disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja rata-rata *abnormal return* saham bernilai negatif yaitu -0.000963, ini artinya terjadi penurunan sebesar 0,096% dari hari sebelumnya. Standar deviasi sebesar 0.0575153 bernilai lebih besar daripada nilai rata-rata *abnormal return* saham, sehingga mendeskripsikan penyimpangan rata-rata *abnormal return* saham di antara -0.0584783 dan 0.0565523. PT. Pratama Abadi Nusa Industri Tbk (PANI) mempunyai nilai *abnormal return* saham tertinggi yaitu 0.1922, sedangkan *abnormal return* terendah dimiliki oleh PT. Mayora Indah Tbk (MYOR) yaitu -0.0002.

Hari kelima sebelum peristiwa disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja rata-rata *abnormal return* saham bernilai positif yaitu 0.011747 atau meningkat sebesar 1,174% dari hari sebelumnya dengan standar deviasi sebesar 0.0368415. Rata-rata *abnormal return* saham lebih kecil dibandingkan standar deviasi sehingga mendeskripsikan penyimpangan rata-rata *abnormal return* saham di antara -0.0250945 dan 0.0485885. PT. Morenzo Abadi Perkasa Tbk (ENZO) mempunyai nilai *abnormal return* saham tertinggi yaitu 0.1395, sedangkan *abnormal return* terendah dimiliki oleh PT. Mayora Indah Tbk (MYOR) yaitu -0.0003.

Hari keempat sebelum peristiwa disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja rata-rata *abnormal return* saham kembali bernilai negatif yaitu -0.002179 atau menurun sebesar 0,217% dari hari sebelumnya dengan standar deviasi sebesar 0.0289604. Rata-rata *abnormal return* saham bernilai lebih kecil daripada standar deviasi sehingga mendeskripsikan penyimpangan rata-rata *abnormal return* saham di antara -0.0311394 dan 0.0267814. PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk (PSDN) mempunyai nilai *abnormal return* saham tertinggi yaitu 0.0930, sedangkan *abnormal return* terendah dimiliki oleh PT. Wahana Interfood Tbk (COCO) yaitu -0.0053.

Hari ketiga sebelum peristiwa disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja rata-rata *abnormal return* saham masih bernilai negatif yaitu -0.007384 atau menurun sebesar 0,738% dari hari sebelumnya dengan standar deviasi sebesar 0.0224496. Rata-rata *abnormal return* saham bernilai lebih kecil daripada standar deviasi sehingga mendeskripsikan penyimpangan rata-rata *abnormal return* saham di antara -0.0298336 dan 0.0150656. PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) mempunyai nilai *abnormal return* saham tertinggi yaitu 0.0233, sedangkan *abnormal return* terendah dimiliki oleh PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA) yaitu -0.0011.

Hari kedua sebelum peristiwa disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja rata-rata *abnormal return* saham masih bernilai negatif yaitu -0.014551 atau menurun sebesar 1,455% dari hari sebelumnya dengan standar deviasi sebesar 0.0436390. Rata-rata *abnormal return* saham bernilai lebih kecil daripada standar deviasi sehingga mendeskripsikan penyimpangan rata-rata *abnormal return* saham di antara -0.05819 dan 0.029088. PT. Sekar Bumi Tbk (SKBM) mempunyai nilai *abnormal return* saham tertinggi yaitu 0.1840, sedangkan *abnormal return* terendah dimiliki oleh PT. Tunas Baru Lampung Tbk (TBLA) yaitu -0.0001.

Sehari sebelum peristiwa disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja rata-rata *abnormal return* saham masih bernilai negatif yaitu -0.005302 atau menurun sebesar 0,530% dari hari sebelumnya dengan standar deviasi sebesar 0.0214792. Rata-rata *abnormal return* saham bernilai lebih kecil daripada standar deviasi sehingga mendeskripsikan penyimpangan rata-rata *abnormal return* saham di antara -0.0267812 dan 0.0161772. PT. Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) mempunyai nilai *abnormal return* saham tertinggi yaitu 0.0422, sedangkan *abnormal return* terendah dimiliki oleh PT. Sentra Food Indonesia Tbk. (FOOD) yaitu -0.0001.

Pada saat peristiwa disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja rata-rata *abnormal return* saham juga masih bernilai negatif yaitu -0.008429 atau menurun sebesar 0,842% dari hari sebelumnya dengan standar deviasi sebesar 0.0377758. Rata-rata *abnormal return* saham bernilai lebih kecil daripada standar deviasi sehingga mendeskripsikan penyimpangan rata-rata *abnormal return* saham di antara -0.0462048 dan 0.0293468. PT. Sekar Bumi Tbk (SKBM) mempunyai nilai *abnormal return*

saham tertinggi yaitu 0.1458, sedangkan *abnormal return* terendah dimiliki oleh PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) yaitu -0.0030. Sehari sesudah peristiwa disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja rata-rata *abnormal return* saham bernilai positif yaitu 0.007142 atau meningkat sebesar 0,714% dari hari sebelumnya dengan standar deviasi sebesar 0.0216791. Rata-rata *abnormal return* saham bernilai lebih kecil daripada standar deviasi sehingga mendeskripsikan penyimpangan rata-rata *abnormal return* saham di antara -0.0145371 dan 0.0288211. PT. Sentra Food Indonesia Tbk. (FOOD) mempunyai nilai *abnormal return* saham tertinggi yaitu 0.0673, sedangkan *abnormal return* terendah dimiliki oleh PT. Campina Ice Cream Industry Tbk. (CAMP) yaitu -0.0006.

Hari kedua sesudah peristiwa disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja rata-rata *abnormal return* saham kembali bernilai negatif yaitu -0.001994 atau turun sebesar 0,199% dari hari sebelumnya dengan standar deviasi sebesar 0.0211137. Rata-rata *abnormal return* saham bernilai lebih kecil daripada standar deviasi sehingga mendeskripsikan penyimpangan rata-rata *abnormal return* saham di antara -0.0231077 dan 0.0191197. PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk. (AISA) mempunyai nilai *abnormal return* saham tertinggi yaitu 0.0774, sedangkan *abnormal return* terendah yang sama yaitu -0.0010 dimiliki oleh 10 perusahaan makanan dan minuman yang menjadi sampel penelitian.

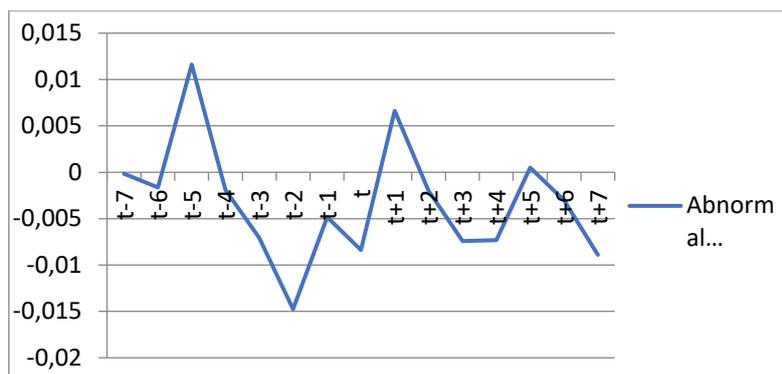
Hari ketiga sesudah peristiwa disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja rata-rata *abnormal return* saham bernilai negatif yaitu -0.007427 atau turun sebesar 0,742% dari hari sebelumnya dengan standar deviasi sebesar 0.0171736. Rata-rata *abnormal return* saham bernilai lebih kecil daripada standar deviasi sehingga mendeskripsikan penyimpangan rata-rata *abnormal return* saham di antara -0.0246006 dan 0.0097466. PT. Wahana Interfood Tbk (COCO) mempunyai nilai *abnormal return* saham tertinggi yaitu 0.0354, sedangkan *abnormal return* terendah dimiliki oleh PT. Tunas Baru Lampung Tbk (TBLA) yaitu -0.0002.

Hari keempat sesudah peristiwa disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja rata-rata *abnormal return* saham tetap bernilai negatif yaitu -0.007473 atau turun sebesar 0,747% dari hari sebelumnya dengan standar deviasi sebesar 0.0297673. Rata-rata *abnormal return* saham bernilai lebih kecil daripada standar deviasi sehingga mendeskripsikan penyimpangan rata-rata *abnormal return* saham di antara -0.0372403 dan 0.0222943. PT. Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) mempunyai nilai *abnormal return* saham tertinggi yaitu 0.0468, sedangkan *abnormal return* terendah dimiliki oleh PT. Delta Djakarta Tbk (DLTA) yaitu -0.0004.

Hari kelima sesudah peristiwa disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja rata-rata *abnormal return* saham bernilai positif yaitu 0.000803 atau naik sebesar 0,080% dari hari sebelumnya dengan standar deviasi sebesar 0.0706727. Rata-rata *abnormal return* saham bernilai lebih kecil daripada standar deviasi sehingga mendeskripsikan penyimpangan rata-rata *abnormal return* saham di antara -0.0698697 dan 0.0714757. PT. Sekar Bumi Tbk (SKBM) mempunyai nilai *abnormal return* saham tertinggi yaitu 0.0731, sedangkan *abnormal return* terendah dimiliki oleh PT. Campina Ice Cream Industry Tbk. (CAMP) yaitu -0.0004.

Hari keenam sesudah peristiwa disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja rata-rata *abnormal return* saham kembali bernilai negatif yaitu -0.002841 atau naik sebesar 0,284% dari hari sebelumnya dengan standar deviasi sebesar 0.0479706. Rata-rata *abnormal return* saham bernilai lebih kecil daripada standar deviasi sehingga mendeskripsikan penyimpangan rata-rata *abnormal return* saham di antara -0.0508116 dan 0.0451296. PT. Prima Cakrawala Abadi Tbk (PCAR) mempunyai nilai *abnormal return* saham tertinggi yaitu 0.2320, sedangkan *abnormal return* terendah dimiliki oleh PT. Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF) yaitu -0.0008.

Hari ketujuh sesudah peristiwa disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja rata-rata *abnormal return* saham masih bernilai negatif yaitu -0.008913 atau naik sebesar 0,891% dari hari sebelumnya dengan standar deviasi sebesar 0.0178652. Rata-rata *abnormal return* saham bernilai lebih kecil daripada standar deviasi sehingga mendeskripsikan penyimpangan rata-rata *abnormal return* saham di antara -0.0267782 dan 0.0089522. PT. Mulia Boga Raya Tbk (KEJU) mempunyai nilai *abnormal return* saham tertinggi yaitu 0.0389, sedangkan *abnormal return* terendah dimiliki oleh PT. Campina Ice Cream Industry Tbk. (CAMP) yaitu -0.0010. Secara ringkas perubahan *abnormal return* saham selama periode pengamatan yaitu mulai dari hari ketujuh sebelum peristiwa sampai hari ketujuh sesudah peristiwa ditunjukkan pada Gambar 5.1. berikut ini.



Gambar 1 Pergerakan Rata-rata Abnormal Return
 Sumber: Data diolah (2022)

Gambar 1 memperlihatkan bahwa selama 15 hari periode pengamatan, *abnormal return* saham sebelum peristiwa lebih tinggi nilainya daripada sesudah peristiwa disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja. Nilai *abnormal return* saham tertinggi terjadi pada hari kelima sebelum peristiwa disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja yaitu sebesar 0,011747. *Abnormal return* pada periode setelah peristiwa disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja sebagian besar bernilai negatif, hanya pada t+1 dan t+5 *abnormal return* bernilai positif. Hal ini dapat diartikan bahwa kandungan informasi yang disampaikan kepada pelaku pasar merupakan informasi negatif dikarenakan nilai *actual return* lebih kecil dari nilai *expected return* yang menunjukkan pergerakan harga saham fluktuatif cenderung negatif dan merupakan kabar yang kurang baik bagi investor.

Statistik Deskriptif Average Abnormal Return

Statistik deskriptif dari *average abnormal return* 29 saham perusahaan yang diteliti tersaji pada Tabel 3

Tabel 3 Statistik Deskriptif Average Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Peristiwa disahkannya Omnibus Law RUU Cipta Kerja

	Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
sebelum AAR	29	-,03680	,02172	-,0027613	,01011813
sesudah AAR	29	-,03611	,02079	-,0029576	,01072432
Valid N (listwise)	29				

Sumber: Lampiran 5, data diolah (2022)

Tabel 3 menunjukkan bahwa jumlah data yang diteliti atau N berjumlah 29. Nilai rata-rata *average abnormal return* sebelum peristiwa disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja adalah -0,0027613 atau -0,276%, sedangkan nilai rata-rata *average abnormal return* sesudah peristiwa disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja sebesar -0,0029576 atau -0,295%. Hasil analisis statistik pada Tabel 5.2. di atas menunjukkan bahwa *average abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa bernilai negatif. Hal ini dapat diartikan bahwa sebelum dan sesudah peristiwa, investor mendapatkan *return* yang lebih rendah daripada *return* yang diharapkan investor. *Average abnormal return* yang bernilai negatif sesudah peristiwa lebih besar daripada sebelum peristiwa disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja, yaitu terjadi peningkatan sebesar 0,0001963 atau 0,019%. Hal ini mengindikasikan bahwa *abnormal return* sebelum peristiwa disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja kurang mendapat respon dari pelaku pasar. Peristiwa disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja direspon negatif oleh investor di pasar modal sebagai berita yang kurang baik.

Statistik Deskriptif Trading Volume Activity

Berikut ini adalah statistik deskriptif nilai tertinggi, terendah, *mean* dan standar deviasi dari *trading volume activity* 29 saham perusahaan yang menjadi sampel penelitian sebelum dan sesudah

peristiwa disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja. Hasil statistik deskriptif dan perhitungan tersebut dapat dilihat pada Tabel 4 berikut ini.

Tabel 4 Statistik Deskriptif *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah Peristiwa disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja

	Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
sebelum TVA	29	,00000	0,0267	0,002596	0,0067049
sesudah TVA	29	,00000	0,0334	0,002952	0,0073025
Valid N (listwise)	29				

Sumber: Lampiran 5, data diolah (2022)

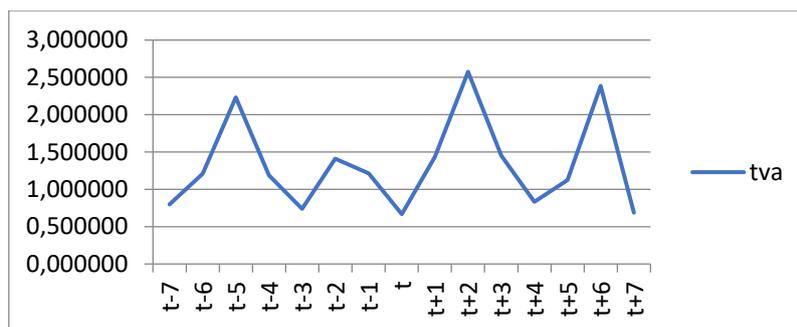
Berdasarkan Tabel 4 menunjukkan bahwa jumlah data yang diteliti atau N berjumlah 29. Nilai rata-rata *trading volume activity* sebelum peristiwa disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja sebesar 0,002596 atau 0,259% dengan nilai maksimum *trading volume activity* sebelum peristiwa yaitu 0,0267. Nilai rata-rata *trading volume activity* sesudah peristiwa disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja sebesar 0,002952 atau 0,295% dengan nilai maksimum *trading volume activity* sesudah peristiwa yaitu 0,0334. Hasil statistik pada Tabel 4 menunjukkan bahwa sesudah peristiwa disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja terjadi peningkatan *trading volume activity* saham sebesar 0,00036 atau 0,036%. Hal ini disebabkan oleh adanya penambahan jumlah saham yang diperdagangkan dan prediksi yang baik terhadap kinerja perusahaan tersebut sehingga investor berharap akan memperoleh keuntungan tinggi. Nilai *trading volume activity* akan lebih baik jika mendekati 1, artinya semua saham yang diperdagangkan laku terjual di bursa saham.

Perubahan rata-rata *trading volume activity* tersebut, untuk lebih rincinya dapat dilihat dengan mengamati perubahan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa seperti yang terlihat pada Tabel 5 dan Gambar 2 sebagai berikut.

Tabel 5 Statistik Deskriptif *Trading Volume Activity* di Sekitar Tanggal Peristiwa disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja

	Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
-7	29	,00000	.0190	.001306	.0037986
-6	29	,00000	.0200	.001760	.0046068
-5	29	,00000	.0627	.004645	.0131827
-4	29	,00000	.0367	.002593	.0075898
-3	29	,00000	.0159	.001576	.0037803
-2	29	,00000	.0591	.003962	.0128814
-1	29	,00000	.0188	.002328	.0056972
0	29	,00000	.0155	.001452	.0035733
+1	29	,00000	.0645	.003537	.0121983
+2	29	,00000	.0634	.003765	.0127395
+3	29	,00000	.0261	.002613	.0060235
+4	29	,00000	.0307	.002614	.0070271
+5	29	,00000	.0354	.003876	.0099508
+6	29	,00000	.0296	.002944	.0077407
+7	29	,00000	.0154	.001315	.0032132
Valid N (listwise)	29				

Sumber: Lampiran 4, data diolah (2022)



Gambar 2 Pergerakan Rata-rata Trading Volume Activity
 Sumber: Data diolah (2022)

Berdasarkan Tabel 5 dan Gambar 2 terlihat bahwa nilai rata-rata *trading volume activity* pada t-6 (0,001760) hingga t-5 (0,004645) sebelum peristiwa disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja mengalami kenaikan tertinggi yaitu sebesar 0,002885. Sebaliknya, *trading volume activity* pada t-5 (0,004645) hingga t-4 (0,002593) sebelum peristiwa disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja mengalami penurunan tertinggi yaitu sebesar 0,002052. Pada t-3 (0,001576) hingga t-2 (0,003962) *trading volume activity* mengalami kenaikan sebesar 0,002386 dan menurun kembali pada t-2 (0,003962) hingga t-1 (0,002328) sebelum peristiwa yaitu sebesar 0,000876. *Trading volume activity* kembali mengalami kenaikan pada t+1 dan t+2 setelah peristiwa yaitu sebesar 0,002085 dan 0,000228. Tetapi, pada t+2 hingga t+3, *trading volume activity* turun kembali sebesar 0,001152. Pada dua hari berturut-turut, yaitu pada t+3 hingga t+4 dan t+4 hingga t+5 *trading volume activity* mengalami kenaikan kembali sebesar 0,000001 dan 0,001262. *Trading volume activity* menurun kembali pada dua hari terakhir pada periode pengamatan peristiwa yaitu pada t+5 hingga t+6 sebesar 0,000932 dan t+6 hingga t+7 sebesar 0,001629.

Uji Normalitas Data

Penelitian ini menggunakan data rata-rata *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja. Uji normalitas data dilakukan sebelum uji hipotesis untuk mengetahui apakah data-data tersebut berdistribusi normal atau tidak, di mana hal ini menentukan penggunaan alat uji statistiknya. Uji yang digunakan dalam pengujian normalitas adalah uji statistik *Kolmogorov Smirnov Test*. Apabila nilai probabilitas uji K-S > 0,05 maka data terdistribusi secara normal dan apabila nilai probabilitas uji K-S < 0,05 maka data terdistribusi secara tidak normal.

Uji Normalitas Data Abnormal Return

Uji normalitas data *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja dengan menggunakan *Kolmogorov Smirnov Test* disajikan pada Tabel 5.5. berikut ini.

Tabel 6 Uji Normalitas Data Abnormal Return

	N	Asymp. Sig. (2-tailed)	Keterangan
AR Sebelum	29	0,005	Tidak Normal
AR Sesudah	29	0,003	Tidak Normal

Sumber: Lampiran 6, data diolah (2022)

Berdasarkan Tabel 6 dapat dilihat bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed) abnormal return* sebelum peristiwa adalah sebesar 0,005 atau kurang dari 0,05 dan *Asymp. Sig. (2-tailed) abnormal return* sesudah peristiwa adalah sebesar 0,003 atau kurang dari 0,05 yang dapat diartikan bahwa data *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa kurang dari 0,05 (5%) sehingga disimpulkan data *abnormal return* terdistribusi tidak normal. Uji hipotesis yang digunakan untuk data *abnormal return* yang terdistribusi tidak normal adalah *Wilcoxon Signed Rank Test*.

Uji Normalitas Data *Trading Volume Activity*

Uji normalitas data *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja dengan menggunakan *Kolmogorov Smirnov Test* adalah sebagai berikut.

Tabel 7 Uji Normalitas Data *Trading Volume Activity*

	N	Asymp. Sig. (2-tailed)	Keterangan
TVA Sebelum	29	0,000	Tidak Normal
TVA Sesudah	29	0,000	Tidak Normal

Sumber: Lampiran 6, data diolah (2022)

Berdasarkan Tabel 7 dapat dilihat bahwa hasil *Asymp. Sig. (2-tailed) trading volume activity* sebelum peristiwa adalah sebesar 0,000 atau kurang dari 0,05 dan *Asymp. Sig. (2-tailed) trading volume activity* sesudah peristiwa adalah sebesar 0,000 atau kurang dari 0,05 yang dapat diartikan bahwa data *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa kurang dari 0,05 (5%) sehingga disimpulkan data *trading volume activity* terdistribusi tidak normal. Uji hipotesis yang digunakan untuk data *trading volume activity* yang terdistribusi tidak normal adalah *Wilcoxon Signed Rank Test*.

Pengujian Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan setelah uji normalitas data. Jika data terdistribusi normal maka uji hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji beda parametrik dua sampel berpasangan (*Paired Sample T-Test*). Jika data terdistribusi secara tidak normal, maka uji hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji statistik non parametrik (*Wilcoxon Signed Rank Test*). Setelah dilakukan uji normalitas data, didapat hasil bahwa data *abnormal return* dan *trading volume activity* terdistribusi tidak normal. Oleh karena itu, uji statistik yang digunakan adalah uji statistik non parametrik yaitu *Wilcoxon Signed Rank Test*. Uji ini dapat digunakan sebagai alternatif dari uji parametrik *Paired Sample T-Test* karena uji ini tidak mensyaratkan data terdistribusi normal.

Pengujian Hipotesis 1

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah terdapat *abnormal return* yang signifikan pada saham perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2020 sebelum, pada saat, dan sesudah peristiwa disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja. Pembuktian hipotesis ini dilakukan dengan menggunakan *One sample t-test*. Pengujian *abnormal return* dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat *abnormal return* yang signifikan sebelum, pada saat, dan sesudah peristiwa disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja. Hasil pengujian terdapatnya *abnormal return* sebelum, pada saat, dan sesudah peristiwa disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja adalah sebagai berikut.

Tabel 8 Pengujian *Abnormal Return* di sekitar Tanggal Peristiwa disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja menggunakan *One Sample T-Test*

				One-Sample T-Test		
				Test Value = 0		
				95% Confidence Interval of the Difference		
t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Lower	Upper	
-7	-.136	28	.893	-.0006981	-.011189	.009793
-6	-.090	28	.929	-.0009630	-.022841	.020915
-5	1.717	28	.097	.0117473	-.002266	.025761
-4	-.405	28	.688	-.0021790	-.013195	.008837
-3	-1.771	28	.087	-.0073842	-.015924	.001155
-2	-1.796	28	.083	-.0145508	-.031150	.002049
-1	-1.329	28	.195	-.0053015	-.013472	.002869
0	-1.202	28	.240	-.0084293	-.022798	.005940

One-Sample T-Test						
Test Value = 0						
95% Confidence Interval of the Difference						
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Lower	Upper
+1	1.774	28	.087	.0071424	-.001104	.015389
+2	-.508	28	.615	-.0019936	-.010025	.006038
+3	-2.329	28	.027	-.0074271	-.013960	-.000895
+4	-1.352	28	.187	-.0074732	-.018796	.003850
+5	.061	28	.952	.0008029	-.026080	.027685
+6	-.319	28	.752	-.0028411	-.021088	.015406
+7	-2.687	28	.012	-.0089132	-.015709	-.002118

Sumber: Lampiran 7, data diolah (2022)

Tabel 8 menunjukkan bahwa pengujian *abnormal return* menggunakan *One sample t-test* sebelum dan pada saat peristiwa disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja adalah tidak signifikan. Hal ini dapat dilihat dari semua nilai *P Value Sig. (2-tailed)* pada t-7 sampai t0 lebih besar dari $\alpha = 5\%$ (0,05). Kondisi sebaliknya terjadi sesudah peristiwa disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja yang menunjukkan bahwa terdapat *abnormal return* negatif yang signifikan yaitu pada hari ketiga (t+3) dan hari ketujuh (t+7) sesudah peristiwa, di mana nilai signifikansinya $< 0,05$ yang menandakan adanya reaksi pasar atas peristiwa tersebut, sehingga hipotesis pertama diterima. Hasil ini sejalan dengan kesimpulan penelitian yang dilakukan oleh (Tan & Arum, 2018), (Napitupulu & Yasa, 2018) yang menyimpulkan bahwa terdapat *abnormal return* yang signifikan pada hari-hari selama periode pengamatan baik sebelum, pada saat dan sesudah peristiwa.

Kandungan informasi yang dibawa oleh peristiwa disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja berpengaruh signifikan dalam pengambilan keputusan untuk bertransaksi saham setelah peristiwa tersebut. *Abnormal return* negatif yang signifikan pada hari ketiga (t+3) dan hari ketujuh (t+7) sesudah peristiwa menunjukkan bahwa peristiwa disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja direspon sebagai *bad news* (kabar buruk) oleh pasar modal Indonesia. Kandungan informasi yang disampaikan kepada pelaku pasar merupakan informasi negatif dikarenakan nilai *actual return* lebih kecil dari nilai *expected return* yang menunjukkan pergerakan harga saham fluktuatif cenderung negatif dan merupakan kabar yang kurang baik bagi investor. Sesudah pengumuman pada t+1 pasar masih bereaksi positif, namun pada t+2 sampai t+7 nilai *abnormal return* pada kondisi negatif hal ini disebabkan adanya reaksi penarikan kembali investasi oleh investor, sebagai bentuk melihat reaksi kondisi pasar setelah adanya regulasi baru yakni Undang-Undang Nomor 11 Tahun 2020 Tentang Cipta Kerja.

Pengujian Hipotesis 2

Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah terdapat perbedaan *average abnormal return* saham perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2020 sebelum dan sesudah peristiwa disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja. Pembuktian hipotesis ini dilakukan dengan menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* karena data terdistribusi tidak normal. Pengujian perbedaan *average abnormal return* dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan yang signifikan antara *average abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja. Hasil pengujian perbedaan *average abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja adalah sebagai berikut.

Tabel 9 Pengujian Average Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Peristiwa Disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja

	Sig. (2-tailed)	Keterangan	Alat Uji
Sebelum – Sesudah	0,611	Tidak Signifikan	<i>Wilcoxon Signed Rank Test</i>

Sumber: Lampiran 8, data diolah (2022)

Tabel 9 menunjukkan bahwa pengujian *average abnormal return* menggunakan *wilcoxon signed rank test* sebelum dan sesudah peristiwa disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja adalah tidak signifikan. Hal ini dapat dilihat dari nilai *P Value Sig. (2-tailed)* 0,611 atau lebih besar dari $\alpha = 5\%$ (0,05) sehingga hipotesis kedua ditolak, yang berarti secara statistik tidak terdapat perbedaan *average abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Prihastini & Suprasto, 2017) dan (Sari et al., 2018) yang menyimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa.

Kandungan informasi yang dibawa oleh peristiwa disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja tidak berpengaruh signifikan dalam pengambilan keputusan untuk bertransaksi saham yang kemudian berpengaruh pada *return* saham yang dihasilkan. Tidak adanya perbedaan *average abnormal return* pada periode sebelum dan sesudah peristiwa menunjukkan bahwa peristiwa yang terjadi tidak memiliki kandungan informasi kuat sehingga tidak mengakibatkan adanya reaksi dari pasar modal. Fluktuasi *average abnormal return* pada periode 7 hari sebelum dan 7 hari sesudah peristiwa disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja tidak mempengaruhi preferensi pelaku pasar dalam pengambilan keputusan investasinya. Peristiwa politik (khususnya peristiwa yang berkaitan dengan pengesahan peraturan Perundang-undangan) ditinjau dari *abnormal return* saham cenderung sesaat dan tidak berkepanjangan. Pelaku pasar masih melakukan perdagangan secara normal dan memerlukan waktu identifikasi untuk merespon pengumuman peristiwa tersebut. Dengan hasil pengujian hipotesis kedua yang menunjukkan tidak adanya perbedaan *average abnormal return* menunjukkan bahwa meskipun ada kepastian hukum tentang investasi di Indonesia, hal itu belum disambut dengan baik oleh para pelaku pasar modal di Indonesia.

Pengujian Hipotesis 3

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah terdapat perbedaan *Trading Volume Activity* saham perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2020 sebelum dan sesudah disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja. Pembuktian hipotesis ini dilakukan dengan menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* karena data terdistribusi tidak normal.

Pengujian perbedaan *trading volume activity* dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan yang signifikan antara *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja. Hasil pengujian perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja adalah sebagai berikut.

Tabel 10 Pengujian *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah Peristiwa Disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja

	<i>Sig. (2-tailed)</i>	Keterangan	Alat Uji
Sebelum – sesudah	0,596	Tidak Signifikan	<i>Wilcoxon Signed Rank Test</i>

Sumber: Lampiran 9, data diolah (2022)

Tabel 10 menunjukkan bahwa pengujian *trading volume activity* menggunakan *wilcoxon signed rank test* sebelum dan sesudah peristiwa disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja adalah tidak signifikan. Hal ini dapat dilihat dari nilai *P Value Sig. (2-tailed)* 0,596 atau lebih besar dari $\alpha = 5\%$ (0,05), sehingga hipotesis ketiga ditolak, yang berarti secara statistik tidak terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Sari et al., 2018), (Tanjung, 2021), (Indriani & Mariana, 2021), yang menyimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa.

Kandungan informasi yang dibawa oleh peristiwa disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja tidak berpengaruh signifikan dalam pengambilan keputusan untuk bertransaksi saham yang kemudian berpengaruh pada jumlah saham yang ditransaksikan (*trading volume activity*). Hal ini dapat terjadi ketika informasi yang sampai pada pelaku pasar tidak merata dan tepat waktu atau bahkan tidak menerima informasi terkait peristiwa tersebut sama sekali. Selain itu, para pelaku pasar menganggap bahwa peristiwa disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja membawa kontroversi dan menimbulkan aksi pengumpulan massa yang besar sehingga masih ragu untuk melakukan transaksi saham pada pasar

modal. Hasil ini menunjukkan bahwa tidak adanya reaksi pasar yang signifikan sebagai refleksi bahwa pelaku pasar masih bersikap waspada dan menghitung kemungkinan jangka waktu panjang sehingga tidak terburu-buru melakukan aktivitas jual beli saham. Saham dinilai memiliki tingkat risiko yang cenderung tinggi sehingga terjadi tindakan antisipasi oleh investor dengan menunjukkan sikap *wait and see*.

Implikasi Hasil Penelitian

Implikasi Teoritis

Implikasi teoritis pada penelitian ini adalah pasar diharapkan efisien agar harga mencerminkan informasi yang tersedia sepenuhnya. Pasar dikatakan tidak efisien jika satu atau beberapa pelaku pasar dapat menikmati *abnormal return* dalam jangka waktu yang cukup lama (Hartono, 2017). Hasil penelitian ini diharapkan dapat menguji kandungan informasi dan efisiensi pasar bentuk setengah kuat. Pasar dikatakan efisien setengah kuat jika harga sekuritas mencerminkan informasi masa lalu dan informasi yang dipublikasikan, di mana salah satu informasi yang dipublikasikan adalah peristiwa disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja.

Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa terdapat *abnormal return* yang signifikan yaitu pada hari ketiga (t+3) dan hari ketujuh (t+7) sesudah peristiwa disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja. Hal ini menunjukkan harga mencerminkan informasi yang tersedia secara utuh atau bisa disebut pasar efisien. Menurut (Hartono, 2017) hanya peristiwa yang mengandung informasi yang memiliki kemungkinan untuk menimbulkan reaksi pasar dan sebagai implikasinya investor tidak dapat memperoleh *abnormal return* yang konsisten. Suatu peristiwa akan mendapatkan reaksi pasar ketika peristiwa tersebut memiliki kandungan informasi yang kemungkinan akan berdampak pada kegiatan di bursa saham.

Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *average abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja. Peristiwa tersebut ternyata tidak memiliki pengaruh terhadap pasar modal Indonesia. Secara teori, peristiwa tersebut seharusnya direspon oleh pasar melalui perubahan harga. Manajemen umumnya mempunyai informasi yang lebih lengkap dan akurat dibandingkan dengan pihak luar (investor), sehingga jika manajemen menyampaikan informasi baru, maka pasar akan merespon informasi tersebut sebagai suatu sinyal terhadap *event* tertentu yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang tercermin dari perubahan harga.

Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja. Kandungan informasi yang dibawa oleh peristiwa disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja tidak berpengaruh signifikan dalam pengambilan keputusan untuk bertransaksi saham yang kemudian berpengaruh pada jumlah saham yang ditransaksikan (*trading volume activity*). Hal ini dapat terjadi ketika informasi yang sampai pada pelaku pasar tidak merata dan tepat waktu atau bahkan tidak menerima informasi terkait peristiwa tersebut sama sekali. Selain itu, para pelaku pasar menganggap bahwa peristiwa disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja membawa kontroversi dan menimbulkan aksi pengumpulan masa yang besar sehingga masih ragu untuk melakukan transaksi saham pada pasar modal. Hasil ini menunjukkan bahwa tidak adanya reaksi pasar yang signifikan sebagai refleksi bahwa pelaku pasar masih bersikap waspada dan menghitung kemungkinan jangka waktu panjang sehingga tidak terburu-buru melakukan aktivitas jual beli saham. Saham dinilai memiliki tingkat risiko yang cenderung tinggi sehingga terjadi tindakan antisipasi oleh investor dengan menunjukkan sikap *wait and see*.

Implikasi Praktis

Implikasi praktis pada penelitian ini adalah penelitian ini menuntun investor agar cepat dan tepat dalam memilih dan menganalisa berbagai informasi politik yang relevan sebagai landasan dalam pengambilan keputusan investasi. Investor diharapkan dapat menganalisis tindakan apa yang seharusnya dilakukan jika terjadi suatu peristiwa/ kasus serupa yang memiliki kemungkinan mempengaruhi pasar saham yang bisa menimbulkan efek ketidakpastian. Efek ketidakpastian itulah yang membuat investor perlu mengamati kondisi pasar saham dan memutuskan tindakan terbaik yang akan diambil. Tindakan tersebut bisa berupa aksi jual, beli atau tidak bereaksi.

Pada peristiwa yang dipandang bermuatan informasi positif, yakni muatan informasi yang direspon sebagai kabar baik dan berpotensi menguntungkan bagi pasar sehingga dapat meningkatkan harga dan *return* saham serta diyakini relevan bagi pasar, maka investor harus lebih cepat melakukan aksi beli, sehingga memperoleh keuntungan lebih besar. Sebaliknya, apabila investor memandang suatu peristiwa memiliki muatan informasi negatif, yakni informasi yang direspon sebagai kabar buruk sehingga berpotensi merugikan pasar, maka investor harus segera mengamankan investasinya dengan melakukan aksi jual sehingga terhindar dari kerugian yang lebih besar. Investor juga harus tetap berhati-hati pada pergerakan harga saham, di mana pasar dapat dengan cepat untuk membentuk harga keseimbangan baru pada periode setelah terjadinya peristiwa, sehingga dalam hal ini investor diharapkan dapat melakukan pengamatan yang cermat serta dapat mengambil keputusan dengan tepat untuk bertindak cepat dalam mengamankan investasinya.

Hasil pengujian hipotesis pertama membuktikan bahwa terdapat *abnormal return* yang signifikan negatif pada hari ketiga (t+3) dan hari ketujuh (t+7) sesudah peristiwa disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja. Hasil ini menunjukkan bahwa peristiwa politik direspon sebagai *bad news* (kabar buruk) oleh pasar modal Indonesia. Hasil pengujian hipotesis kedua membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan *average abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja. Hasil ini menegaskan bahwa reaksi pasar terhadap peristiwa politik (khususnya peristiwa yang berkaitan dengan pengesahan peraturan Perundang-undangan) ditinjau dari *abnormal return* saham, cenderung sesaat dan tidak berkepanjangan. Hasil pengujian hipotesis ketiga membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan *trading volume activity* yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja. Hal ini dikarenakan informasi yang tersebar di kalangan investor sudah merata, sehingga pasar sudah tidak lagi bereaksi dan aktivitas perdagangan di pasar modal mulai berangsur normal.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil perhitungan dan pembahasan yang dilakukan sebelumnya, maka dapat disimpulkan bahwa peristiwa disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja memiliki kandungan informasi, ditandai dengan terjadinya reaksi pasar atas peristiwa tersebut, yaitu terdapat *abnormal return* yang signifikan pada hari ketiga dan hari ketujuh sesudah peristiwa. Rata-rata *abnormal return* yang terjadi selama 15 hari pengamatan hampir semua bernilai negatif. Hal ini berarti *abnormal return* yang diterima oleh investor lebih kecil dari *return* yang diharapkan. Peristiwa disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja tidak dapat segera direspon oleh pasar karena dampaknya mungkin baru bisa dirasakan secara jangka panjang. Investor tidak tergesa-gesa bereaksi terhadap informasi peristiwa disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja tersebut sehingga hanya sedikit menimbulkan *abnormal return* yang signifikan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *average abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja. Hal ini berarti bahwa peristiwa disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja tidak mengandung informasi yang dapat memberi sinyal kepada para pelaku pasar modal. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja. Hal ini berarti bahwa peristiwa disahkannya *Omnibus Law* RUU Cipta Kerja tidak membawa sinyal yang kuat untuk investor dalam pengambilan keputusan membeli atau menjual saham di pasar modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Afriyeni, A., & Marlius, D. (2019). *Analisis Tingkat Pengembalian Dan Risiko Investasi (Studi Pada Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)*.
- Fitri, A. N. (2020). *Realisasi investasi sektor manufaktur naik 69,3% di kuartal III- 2020*. Kontan.Co.Id. <https://amp.kontan.co.id/news/realisasi-investasi-sektor-manufaktur-naik-693-di-kuartal-iii-2020>
- Hartono, J. (2016). *Metodologi Penelitian Bisnis (6th ed.)*. BPFPE.
- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi (11th ed.)*. BPFPE.
- Hutami, R. N., & Ardiyanto, M. D. (2015). *Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Sebelum Dan Setelah Pemilihan Presiden Secara Langsung 9 Juli 2014 (Studi Kasus Pada Saham Lq-45)*.

Fakultas Ekonomika dan Bisnis.

- Indriani, R., & Mariana, M. (2021). Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap Peristiwa Pengesahan UU Cipta Kerja 2020 (Studi Kasus Perusahaan yang Terdaftar Pada LQ45). *Jurnal Bina Akuntansi*, 8(2), 167–186.
- Kemenperin. (2021). *Kabar Positif, PMI Manufaktur Indonesia Terus Ekspansif*. Kementerian Perindustrian RI. <https://www.kemenperin.go.id/artikel/22206/Kabar-Positif,-PMI-Manufaktur-Indonesia-Terus-Ekspansif>
- Napitupulu, E. A., & Yasa, G. W. (2018). Analisis Reaksi Pasar Terhadap Perubahan Peraturan Kemenperin Nomor 31/M-Ind/Per/8/2017 Pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *E-Jurnal Akuntansi*, 25(1), 667–689.
- Prihastini, N. M. A., & Suprasto, B. (2017). Reaksi Pasar Modal Terhadap Undang-Undang Republik Indonesia No. 11 Tahun 2016 Tentang Pengampunan Pajak. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 21.
- Ramiah, V., Martin, B., & Moosa, I. (2013). How does the stock market react to the announcement of green policies? *Journal of Banking & Finance*, 37(5), 1747–1758.
- Sari, E. S., Afifudin, A., & Junaidi, J. (2018). Reaksi Investor Dalam Pasar Modal Terhadap Perppu Ormas (Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang Organisasi Masyarakat) NO 2 TAHUN 2017 (Event Study Pada Perusahaan yang Terdaftar Dalam LQ45 di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 7(03).
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R & D*. Bandung: CV Alfabeta.
- Tan, S., & Arum, E. D. P. (2018). Pengaruh Pengumuman UU No 21 Tahun 2011 Tentang Pembentukan Otoritas Jasa Keuangan Terhadap Return Saham di Bursa Efek Indonesia Sektor Keuangan. *Jurnal Akuntansi & Keuangan Unja*, 3(3), 1–11.
- Tandelilin, E. (2014). *Portofolio dan Investasi: Teori dan aplikasi*. Kanisius.
- Tanjung, P. R. S. (2021). *Capital Market Reaction To Government Policy In Addressing Covid-19 Pandemic (Indonesia Cases)*.