



Analisis Reaksi Pasar Modal terhadap *Groundbreaking Ibu Kota Negara (IKN)* pada Saham Perusahaan Sektor Properti dan Konstruksi di Bursa Efek Indonesia

Billy Alberto^{1*}, Tona Aurora Lubis², Fitriaty³

¹⁻³Universitas Jambi, Indonesia

*Penulis Korespondensi: billyalberto1301@gmail.com

Abstract. This study aims to analyze the capital market reaction to the groundbreaking event of the new capital city (IKN) on the stock prices of property and construction sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). This research employs a quantitative approach using the event study method with an observation period of 11 days, consisting of 5 days before ($t-5$), the event day (t), and 5 days after ($t+5$) the event. The sample includes property and construction sector companies that were actively traded during the observation period. Data analysis was conducted using the Paired Sample t-test through SPSS to examine differences in Abnormal Return (AR), Cumulative Abnormal Return (CAR), and Trading Volume Activity (TVA) before and after the event. The results show that there is no significant difference in AR and TVA, but there is a significant difference in CAR, indicating that the market reacted cumulatively to the groundbreaking IKN information. These findings support the semi-strong form of market efficiency theory, suggesting that the market requires time to fully reflect information into stock prices.

Keywords: Abnormal Return; Cumulative Abnormal Return; Construction Sector; Indonesia Stock Exchange; Trading Volume Activity.

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis reaksi pasar modal terhadap peristiwa groundbreaking Ibu Kota Negara (IKN) pada saham perusahaan sektor properti dan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode event study dan periode pengamatan selama 11 hari, yaitu 5 hari sebelum ($t-5$), pada saat (t) dan 5 hari sesudah ($t+5$) peristiwa. Sampel penelitian terdiri dari perusahaan sektor properti dan konstruksi yang aktif diperdagangkan selama periode pengamatan. Analisis data dilakukan menggunakan Paired Sample t-test melalui program SPSS untuk menguji perbedaan Abnormal Return (AR), Cumulative Abnormal Return (CAR), dan Trading Volume Activity (TVA) sebelum dan sesudah peristiwa. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada AR dan TVA, namun terdapat perbedaan signifikan pada CAR, yang mengindikasikan bahwa pasar bereaksi terhadap informasi groundbreaking IKN secara kumulatif. Temuan ini mendukung teori efisiensi pasar bentuk semi-kuat, di mana pasar membutuhkan waktu untuk sepenuhnya merefleksikan informasi ke dalam harga saham.

Kata kunci: Abnormal Return; Abnormal Return Kumulatif; Aktivitas Volume Perdagangan; Bursa Efek Indonesia; Sektor Konstruksi.

1. LATAR BELAKANG

Pemerintah Indonesia secara resmi menetapkan pemindahan Ibu Kota Negara (IKN) dari Jakarta ke Kalimantan Timur sebagai strategi untuk pemerataan pembangunan nasional dan mengatasi permasalahan di Jakarta seperti kemacetan, polusi, dan kepadatan penduduk. Pembangunan IKN Nusantara diharapkan menjadi katalis pertumbuhan ekonomi baru serta mendorong perkembangan sektor strategis, termasuk properti dan konstruksi. Peristiwa groundbreaking IKN menjadi salah satu tonggak penting dalam proyek ini karena menandai dimulainya pembangunan fisik dan menarik perhatian berbagai pihak, terutama investor pasar modal yang selalu sensitif terhadap informasi ekonomi berskala nasional.

Sektor properti dan konstruksi berperan penting dalam proyek IKN, dengan beberapa perusahaan besar seperti PT Pakuwon Jati Tbk (PWON), PT Summarecon Agung Tbk (SMRA), dan PT Intiland Development Tbk (DILD) berinvestasi langsung di kawasan inti IKN. Partisipasi perusahaan-perusahaan ini tidak hanya memperkuat aspek pembangunan, tetapi juga membuka peluang pertumbuhan nilai perusahaan di pasar modal. Informasi tentang proyek IKN dapat menjadi sinyal (signal) yang memengaruhi keputusan investasi, sebagaimana dijelaskan dalam teori sinyal (signaling theory), di mana pengumuman proyek besar dapat mencerminkan prospek ekonomi positif yang direspon oleh investor melalui perubahan harga saham atau aktivitas perdagangan.

Reaksi pasar terhadap informasi semacam ini juga dapat dijelaskan melalui teori efisiensi pasar bentuk semi-kuat (semi-strong form), yang menyatakan bahwa harga saham mencerminkan seluruh informasi publik. Jika pasar bereaksi cepat terhadap informasi groundbreaking IKN, maka hal ini menunjukkan efisiensi pasar yang baik. Namun, jika reaksi terjadi secara bertahap, hal itu menandakan bahwa investor memerlukan waktu untuk menafsirkan dampak ekonomi dari informasi tersebut. Selain itu, adanya asimetri informasi di pasar modal Indonesia juga berpotensi memengaruhi kecepatan dan arah respon investor, karena tidak semua pelaku pasar memiliki akses informasi yang sama mengenai dampak ekonomi dari proyek IKN.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis reaksi pasar modal terhadap peristiwa groundbreaking IKN dengan menggunakan pendekatan event study. Analisis difokuskan pada tiga indikator utama, yaitu Abnormal Return (AR), Cumulative Abnormal Return (CAR), dan Trading Volume Activity (TVA) pada perusahaan sektor properti dan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian diharapkan dapat menunjukkan apakah pasar modal merespons peristiwa tersebut secara signifikan, sekaligus memberikan bukti empiris tentang tingkat efisiensi pasar modal Indonesia terhadap informasi ekonomi berskala nasional.

2. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode event study (studi peristiwa). Pendekatan ini dipilih untuk menilai reaksi pasar modal terhadap peristiwa *groundbreaking* Ibu Kota Negara (IKN) secara objektif melalui data numerik. *Event study* bertujuan untuk mengukur dampak suatu peristiwa terhadap nilai sekuritas, dalam hal ini harga saham, dengan melihat adanya *abnormal return* atau pengembalian tidak normal di sekitar tanggal peristiwa. Metode ini mampu menunjukkan seberapa cepat dan kuat pasar merespons informasi baru, sesuai dengan konsep efisiensi pasar bentuk semi-kuat.

Populasi penelitian meliputi seluruh perusahaan sektor properti dan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan penentuan sampel dilakukan menggunakan teknik purposive sampling berdasarkan kriteria perusahaan yang terlibat secara langsung dalam proyek pembangunan IKN. Data yang digunakan berupa data sekunder, yaitu harga saham harian dan volume perdagangan yang diperoleh dari situs resmi BEI dan *Investing.com*.

Periode pengamatan mencakup 11 hari perdagangan, yaitu lima hari sebelum ($t-5$), satu hari pada saat (t), dan lima hari setelah ($t+5$) peristiwa *groundbreaking* IKN. Variabel yang dianalisis meliputi Abnormal Return (AR), Cumulative Abnormal Return (CAR), dan Trading Volume Activity (TVA), yang digunakan untuk mengukur perubahan harga dan aktivitas perdagangan sebagai respons terhadap peristiwa.

Data dianalisis menggunakan perangkat lunak SPSS. Tahap pertama dilakukan analisis statistik deskriptif untuk memberikan gambaran umum karakteristik data. Selanjutnya dilakukan uji normalitas Kolmogorov-Smirnov guna menentukan apakah data berdistribusi normal. Jika data berdistribusi normal, pengujian hipotesis dilakukan menggunakan Paired Sample t-test; namun jika tidak normal, maka alternatif non-parametrik seperti Wilcoxon Signed Rank Test digunakan. Metode ini digunakan untuk menguji apakah terdapat perbedaan signifikan antara periode sebelum dan sesudah peristiwa *groundbreaking* IKN terhadap ketiga variabel yang diteliti.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menganalisis reaksi pasar modal terhadap peristiwa *groundbreaking* Ibu Kota Negara (IKN) dengan menggunakan tiga indikator utama, yaitu *Abnormal Return (AR)*, *Cumulative Abnormal Return (CAR)*, dan *Trading Volume Activity (TVA)*. Hasil analisis statistik deskriptif selama periode pengamatan sebelas hari (lima hari sebelum dan lima hari sesudah peristiwa) menunjukkan bahwa nilai rata-rata AR meningkat dari -0,000785 sebelum peristiwa menjadi 0,051373 setelah peristiwa, mengindikasikan adanya kecenderungan positif pasar terhadap informasi *groundbreaking* IKN. Nilai CAR juga meningkat dari -0,107246 menjadi -0,093915, yang menandakan bahwa kinerja saham secara kumulatif mengalami kenaikan setelah peristiwa. Namun, variabel TVA justru mengalami penurunan dari 0,000795 menjadi 0,000634, yang berarti aktivitas perdagangan saham menurun pasca peristiwa. Secara keseluruhan, hasil deskriptif menunjukkan potensi reaksi pasar yang positif terhadap peristiwa tersebut, meskipun perlu diuji signifikansinya melalui uji statistik inferensial.

Uji normalitas data dilakukan menggunakan metode Kolmogorov–Smirnov untuk memastikan apakah data berdistribusi normal dan menentukan metode uji hipotesis yang akan digunakan. Hasilnya menunjukkan bahwa data AR dan CAR, baik sebelum maupun sesudah peristiwa, memiliki nilai signifikansi di atas 0,05 sehingga berdistribusi normal. Sementara itu, data TVA sebelum peristiwa tidak berdistribusi normal dengan nilai signifikansi 0,040 ($<0,05$), namun TVA sesudah peristiwa sudah normal. Karena metode Paired Sample t-test cukup robust terhadap sedikit penyimpangan dari normalitas dan ukuran sampel kecil, penelitian ini tetap melanjutkan pengujian hipotesis dengan metode tersebut.

Hasil pengujian hipotesis menggunakan Paired Sample t-test menunjukkan bahwa variabel AR memiliki nilai signifikansi sebesar 0,171 ($>0,05$), yang berarti tidak terdapat perbedaan signifikan antara AR sebelum dan sesudah peristiwa. Sebaliknya, variabel CAR menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,029 ($<0,05$), sehingga terdapat perbedaan signifikan antara CAR sebelum dan sesudah peristiwa. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun tidak ada perubahan langsung pada return harian, namun secara kumulatif pasar bereaksi terhadap peristiwa tersebut. Sedangkan TVA memiliki nilai signifikansi 0,274 ($>0,05$), menandakan bahwa aktivitas perdagangan tidak menunjukkan perbedaan signifikan sebelum dan sesudah peristiwa.

Temuan ini mendukung teori sinyal (signaling theory) yang menjelaskan bahwa investor menafsirkan peristiwa publik sebagai sinyal baik atau buruk terhadap nilai perusahaan. Dalam konteks penelitian ini, peristiwa *groundbreaking* IKN memberikan sinyal positif bagi investor, tetapi tidak cukup kuat untuk memengaruhi perubahan harga saham secara langsung dalam jangka pendek. Hasil ini juga sejalan dengan teori efisiensi pasar bentuk semi-kuat (semi-strong form efficiency), di mana pasar modal Indonesia memerlukan waktu untuk sepenuhnya merefleksikan informasi publik ke dalam harga saham. Dengan demikian, reaksi pasar terhadap peristiwa *groundbreaking* IKN bersifat bertahap dan tidak langsung.

Penelitian ini juga memiliki kesamaan hasil dengan penelitian Fitriaty dkk. (2015) dan Sjofian dkk. (2025), yang menunjukkan bahwa AR dan TVA tidak berubah secara signifikan sebelum dan sesudah peristiwa, namun CAR menunjukkan perbedaan signifikan. Namun demikian, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan temuan Rosman (2022) dan Wahyu dkk. (2019) yang menemukan perbedaan signifikan pada AR dan TVA. Perbedaan hasil ini dapat disebabkan oleh kondisi pasar yang dinamis, tingkat asimetri informasi antar investor, serta perbedaan waktu pengamatan.

Tampilan Tabel dan Gambar**Tabel 1.** Analisis Statistik Deskriptif.

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AR Sebelum	5	-0.0800	0.0733	-0.000785	0.0548847
AR Sesudah	5	0.0011	0.0802	0.051373	0.0301079
CAR Sebelum	5	-0.2497	0.1363	-0.107246	0.1540430
CAR Sesudah	5	-0.4180	0.7467	-0.093915	0.4791623
TVA Sebelum	5	0.0000011	0.0023001	0.000795814	0.0010931901
TVA Sesudah	5	0.0000005	0.0021741	0.000634453	0.0009552892
Valid N (listwise)	5	—	—	—	—

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas.

Komponen	AR Sebelum	AR Sesudah	CAR Sebelum	CAR Sesudah LO G	TVA Sebelum LO G	TVA Sesudah
N	5	5	5	5	5	5
Normal Parameters						
Mean	-0.000785	0.051373	-0.107246	-0.5925	-0.3003	0.000634453
Std.	0.054884	0.030107	0.154043	0.44807	0.00095	0.000955289
Deviation	7	9	0			2
Most Extreme Differences						
Absolute	0.234	0.326	0.224	0.207	0.353	0.342
Positive	0.197	0.169	0.224	0.207	0.353	0.342
Negative	-0.234	-0.326	-0.177	-0.138	-0.234	-0.253
Test Statistic	0.234	0.326	0.224	0.207	0.353	0.342
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.200	0.088	0.200	0.200	0.040	0.057

- a. Distribusi data normal
- b. Nilai dihitung dari data
- c. Koreksi signifikansi Lilliefors
- d. Merupakan batas bawah dari nilai signifikansi sebenarnya

Tabel 3. Uji Hipotesis.

Pai r	Variabel	Mean	Std. Deviation	Std. Error	95% CI Mean	95% CI Lower	95% CI Upper	t	d f	Sig. (2- taile d)
Pai r 1	AR Sebelum – AR Sesudah	- 0.0521585	0.0700391	0.0313224	- 0.1391236	0.0348065	- 1.664	0.171	5	
	CAR Sebelum									
Pai r 2	CARSesudah_ LOG	0.4852900	0.3239843	0.1448902	0.0830103	0.8875697	3.349	0.029	4	
Pai r 3	TVA Sebelum – TVA Sesudah	0.0001613 614	0.0002849 984	0.0001274 551	- 0.0001925 108	0.0005152 336	1.266	0.274	4	

4. KESIMPULAN DAN SARAN

Abnormal Return sebelum dan sesudah peristiwa groundbreaking IKN tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan. Hal ini ditunjukkan oleh nilai signifikansi sebesar 0,171 ($> 0,05$). Artinya, investor tidak memberikan reaksi yang kuat terhadap informasi peristiwa tersebut secara langsung. Kondisi ini dapat mengindikasikan bahwa informasi mengenai groundbreaking IKN sudah diantisipasi sebelumnya oleh pasar atau dianggap belum cukup berpengaruh terhadap nilai saham sektor properti dan konstruksi.

Cumulative Abnormal Return menunjukkan perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah peristiwa groundbreaking IKN, dengan nilai signifikansi sebesar 0,029 ($< 0,05$). Hasil ini mengindikasikan bahwa secara kumulatif, pasar memberikan reaksi terhadap peristiwa tersebut. Reaksi ini mencerminkan adanya peningkatan persepsi positif investor terhadap potensi keuntungan jangka panjang dari proyek pembangunan IKN, yang memperkuat teori sinyal bahwa kebijakan pemerintah dapat memengaruhi ekspektasi investor.

Trading Volume Activity tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa groundbreaking IKN, dengan nilai signifikansi sebesar 0,274 ($> 0,05$). Hasil ini menunjukkan bahwa aktivitas perdagangan saham tidak mengalami perubahan yang berarti setelah pengumuman peristiwa. Hal ini dapat disebabkan oleh tingkat kepercayaan investor yang masih hati-hati dan menunggu perkembangan lebih lanjut dari implementasi proyek IKN.

DAFTAR REFERENSI

- A, I. W. G. W. P., Lasmini, N. N., Akuntansi, S., & Ekonomi, F. (2019). Reaksi pasar modal Indonesia terhadap penyelenggaraan pemilihan umum serentak 2019 di Indonesia (pp. 385–390).
- Agung, A., Ari, D., & Suryanawa, I. K. (2023). The differences of abnormal return and trading volume activity in cum-dividend date events. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research*, 7(8), 172–180.
- Agustin, S., Santoso, B. H., & Firmansyah, A. D. (2017). Comparative analysis of trading-volume activity and abnormal return before and after stock split. *International Journal of Scientific and Research Publications*, 7(11), 478. <http://www.ijsrp.org>
- Ayu Putri Kukuh Pangesti, & Kartika Hendra Titisari, S. N. (2020). A return and trading volume activity analysis on before and after stock split announcement. 4(1), 30–36.
- Dzar, A. M., Ismail, T., & Geraldina, I. (2023). Comparison analysis of abnormal return, cumulative abnormal return, trading volume activity, and bid-ask spread of shares: Event study of announcement of COVID-19 virus, Delta variant, and Omicron variant. *European Journal of Business and Management Research*, 8(2), 189–196. <https://doi.org/10.24018/ejbmr.2023.8.2.1862>
- Eduardus Tandelilin. (2010). Portofolio dan investasi: Teori dan aplikasi.
- Enrico Fernanda Saputra G., Nur Aisyah Febrianti Pulungan, & B. S. (2021). The relationships between abnormal return, trading volume activity and trading frequency activity during the COVID-19 in Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(2), 737–745. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no2.0737>
- Fama, E. F. (1970). Stock market price behavior. *The Journal of Finance*, 25(2), 383–417.
- Fitriaty, Salsandra Jihan, & M. H. S. (2015). Respon investor terhadap Fatwa MUI No. 83/2023 pada saham perusahaan terkena isu boikot. *Ilmu Manajemen*, 4(93), 366–378.
- Gumanti, T. A. (2012). Teori sinyal dalam manajemen keuangan. *Manajemen Usahawan Indonesia*, 38(December 2014), 0–29.
- Hartono. (2019). Metodologi penelitian.
- IKN. (2024). Dua investor baru siap bangun IKN.
- Peny Prastiwi Rahayu, Wahidahwati, & L. A. (2024). Abnormal analysis of return and trading volume activity during the COVID-19 pandemic. *Aγαη*, 15(1), 37–48.
- Prof. Augusty Ferdinand, D. (2014). Metode penelitian manajemen: Pedoman penelitian untuk penulisan skripsi, tesis, dan disertasi ilmu manajemen.
- Prof. Dr. Jogiyanto Hartono, M.B.A., C. (2010). Studi peristiwa: Menguji reaksi pasar modal akibat suatu peristiwa. BPFE Yogyakarta.
- Purnasari, L. H., Siregar, H., Nur, T., & Maulana, A. (2015). Impacts of Indonesia raw minerals export ban on abnormal return and trading volume: An event study on stocks of metals and minerals mining subsector in IDX. *Asian Journal of Business and Management*, 3(6). <http://www.ajouronline.com>
- Rahman, M., Roqib, M., Khotimah, K., Misbah, M., & Chasanah, U. (2024). Analysis of the impact of the merger on trading volume, return, and abnormal return of BSI shares. *International Journal of Social Science and Human Research*, 7(10), 7924–7929. <https://doi.org/10.47191/ijsshr/v7-i10-76>

- Ramadhani, R. A., & Lubis, T. A. (2022). Pengaruh teknologi dan pengetahuan investasi terhadap keputusan investasi mahasiswa di pasar modal. 10(4), 176–182.
- 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. <https://doi.org/10.31842/jurnalinobis.v5i4.252>
- Sari, E. L., Ismail, T., & Geraldina, I. (2023). Comparative analysis of stock prices, abnormal return, cumulative abnormal return, and trading volume activity in the Indonesia Stock Exchange: An event study of the Russia-Ukraine war. European Journal of Business and Management Research, 8(5), 187–197. <https://doi.org/10.24018/ejbm.2023.8.5.2159>
- Sekaran, U. (2015). Research methods for business: Metodologi penelitian untuk bisnis.
- Sjofian, D. M., Husni, T., & Rahim, R. (2025). Analisis reaksi pasar terhadap pengumuman larangan ekspor dan pencabutan larangan ekspor produk CPO: Event study pada saham sub-sektor perkebunan di BEI. 6(2), 749–759.
- Spence, M. (1973). Job market signaling. The Quarterly Journal of Economics, 87(3), 355–374.
- Sugiyono. (2017). Metode penelitian kuantitatif, kualitatif dan R&D. Alfabeta.
- Yasa, G. E., & Sari, M. M. R. (2020). Analysis of market reaction on Wall Street attenuation in Indonesia. American Journal of Humanities and Social Sciences Research, 4(8), 475–481. <http://www.ajhssr.com>