

**REAKSI PASAR MODAL SEBELUM DAN SESUDAH
KEBIJAKAN PAKET EKONOMI JILID XVI
(Studi Empiris pada Saham Perusahaan yang Masuk dalam Indeks
LQ 45)**

SKRIPSI



**Oleh
ALIEF ILHAM DITA PRATAMA
NIM : 14510099**

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2018**

**REAKSI PASAR MODAL SEBELUM DAN SESUDAH
KEBIJAKAN PAKET EKONOMI JILID XVI
(Studi Empiris pada Saham Perusahaan yang Masuk dalam Indeks
LQ 45)**

SKRIPSI

Diajukan Kepada:

Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang
untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan
dalam Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)



ALIEF ILHAM DITA PRATAMA

NIM : 14510099

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG**

2018

LEMBAR PERSETUJUAN

**REAKSI PASAR MODAL INDONESIA SEBELUM DAN SESUDAH
PAKET KEBIJAKAN EKONOMI JILID XVI**

(Studi Empiris pada Saham yang Masuk dala Indeks LQ-45)

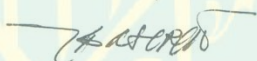
SKRIPSI

Oleh

ALIEF ILHAM DITA PRATAMA
NIM : 14510099

Telah disetujui pada tanggal 15 Mei 2018

Dosen Pembimbing,



Dr. Basir S, SE., MM

NIDT. 19870825 20160801 1 004

Mengetahui:

Ketua Jurusan,



Drs. Agus Supto, MM

NIDT. 19670816 200312 1 001

LEMBAR PENGESAHAN**REAKSI PASAR MODAL SEBELUM DAN SESUDAH KEBIJAKAN PAKET
EKONOMI JILID XVI**

(Studi Empiris pada Saham Perusahaan yang Masuk dalam Indeks LQ 45)

SKRIPSI

Oleh

ALIEF ILHAM DITA PRATAMA

NIM : 14510099

Telah Dipertahankan di Depan Dosen Penguji
dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
untuk Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)
pada 4 Juni 2018

Susunan Dosen Penguji :

Tanda Tangan

1. Ketua

M. Nanang Choirudin, S.E., M.M. :
NIDT. 19850820 20160801 1 047

()

2. Dosen Pembimbing/ Sekretaris

Dr. Basir S, S.E., M.M. :
NIDT. 19870825 20160801 1 044

()

3. Penguji Utama

Drs. Agus Sucipto, M.M. :
NIP. 19670816 200312 1 001

()

Disahkan Oleh :

Ketua Jurusan,

Drs. Agus Sucipto, M.M.

NIP. 19670816 200312 1 001

SURAT PERNYATAAN

Yang bertandatangan dibawah ini:

Nama : Alief Ilham Dita Pratama
NIM : 14510099
Fakultas/ Jurusan : Ekonomi/ Manajemen

Menyatakan bahwa “**Skripsi**” yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada jurusan manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul:

REAKSI PASAR MODAL SEBELUM DAN SESUDAH KEBIJAKAN PAKET EKONOMI JILID XVI (Studi Empiris pada Saham Perusahaan yang Masuk dalam Indeks LQ 45)

Adalah hasil karya saya sendiri, bukan “duplikasi” dari karya orang lain.

Selanjutnya apabila dikemudian hari ada “klaim” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab dosen pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Demikian surat pemberitahuan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 1 Juli 2018

Hormat saya,

Alief Ilham Dita Pratama

Nim : 14510099

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama	: ALIEF ILHAM DITA PRATAMA
NIM	: 14510099
Jurusan/ Konsentrasi	: Manajemen/Keuangan
Judul Skripsi	: REAKSI PASAR MODAL SEBELUM DAN SESUDAH KEBIJAKAN PAKET EKONOMI JILID XVI (Studi Empiris pada Saham Perusahaan yang Masuk dalam Indeks LQ 45)

Mengizinkan jika karya ilmiah saya (Skripsi) dipublis melalui website perpustakaan UIN Maulana Malik Ibrahim Malang secara keseluruhan (*full teks*).

Demikian pernyataan ini saya buat untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Dosen Pembimbing,

Malang, 1 Juli 2018
Mahasiswa,

Dr. Basir S, S.E., M.M.
NIDT. 19870825 20160801 1 044

Alief Ilham Dita Pratama
NIM. 14510099

HALAMAN PERSEMBAHAN



Dengan menyebut nama Allah SWT yang maha pengasih lagi maha penyayang yang telah memberikan kesehatan, kekuatan, dan kesabaran kepadaku dalam mengerjakan skripsi ini.

Dengan ini aku persembahkan skripsi ini kepada:

1. Kedua orang tua yang selalu mendukung serta memberikan kesabaran dalam menjalani skripsi ini dan mengantarkanku menjadi orang yang berpendidikan dan mengerti arti perjuangan.
2. Bapak Dr. Basir. S., S.E., M.M. yang telah membimbing saya dalam mengerjakan skripsi dan selalu memberi arahan dan motivasi yang baik bagi saya.
3. Terimakasih kepada teman-teman seperjuangan Manajemen 2014 yang selalu memberikan motivasi, keceriaan saat saya susah, dan belajar bersama saat saya belum paham.

Salam cinta dari saya untuk semua orang yang berjasa dalam hidup saya. Yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu.

TERIMAKASIH

Alief Ilham Dita Pratama

MOTTO

“Hidup itu bangkit, ihktiar, istiqomah, dan bersyukur”

(Alief IDP)



KATA PENGANTAR



Segala puji syukur kehadiran Allah SWT yang selalu melimpahkan rahmat, dan hidayah-Nya sehingga penyusunan skripsi yang berjudul *“Reaksi Pasar Modal Sebelum dan Sesudah Kebijakan Paket Ekonomi Jilid XVI (Studi Empiris pada Saham Perusahaan yang Masuk dalam Indeks LQ 45)”* dapat terselesaikan. Sholawat serta salam semoga tetap tercurahkan kehadiran baginda Nabi besar Muhammad SAW, yang dengan ajaran-ajarannya kita dapat menghadapi kehidupan yang semakin mengglobal ini dengan terbekali iman Islam.

Dalam kesempatan ini penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada semua pihak yang telah memberikan bantuan sehingga penulis bisa menyelesaikan penulisan skripsi ini. Dengan segala kerendahan hati dan rasa hormat, Ucapan terima kasih penulis dihaturkan kepada :

1. Prof. Dr. Abdul Haris, M.Ag. selaku Rektor Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Dr. H. Nur Asnawi, M.Ag. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang sekaligus Wali Dosen.
3. Bapak Drs. Agus Sucipto, MM. selaku Ketua Jurusan Manajemen.
4. Bapak Dr. Basir.S., S.E., M.M. selaku Dosen Pembimbing.
5. Para Dosen Fakultas Ekonomi yang telah mengajarkan berbagi ilmu pengetahuan serta memberikan nasehat-nasehat kepada penulis selama studi di Universitas ini, beserta seluruh staf Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
6. Kedua Orang Tuaku Ayahnda Kabut Setia Budi dan Ibunda Efrita yang selalu mendoakan dan mendukungku. .
9. Rekan-rekan mahasiswa Fakultas Ekonomi jurusan Manajemen angkatan 2014 yang telah banyak membantu serta memberikan dukungan dan sumbangsih pemikiran dalam memperlancar penulisan skripsi ini.

10. Serta semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu-satu, yang telah membantu terselesaikannya skripsi ini.

Penulis mengucapkan terimakasih atas segala motivasi dan dukungannya, serta berdo'a semoga Allah SWT melipat gandakan pahala kebaikan kalian semua. Penulis menyadari, bahwa dalam penyusunan skripsi ini banyak mengalami kekurangan mengingat keterbatasan pengetahuan dan pengalaman yang penulis miliki. Untuk itu saran dan kritik dari semua pihak yang sifatnya membangun sangat penulis harapkan. Akhir kata, penulis berharap semoga penulisan skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi penulis maupun pembaca.

Malang, 1 Juli 2018

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL DEPAN.....	i
HALAMAN JUDUL	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
HALAMAN PENGESAHAN	iv
HALAMAN PERNYATAAN	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vii
HALAMAN MOTTO	viii
KATA PENGANTAR.....	ix
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
ABSTRAK.....	xvi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	10
1.3 Tujuan Penelitian.....	10
1.4 Manfaat Penelitian.....	10
1.4.1 Manfaat Teoritis.....	10
1.4.2 Manfaat Praktisi	11
BAB II KAJIAN PUSTAKA	12
2.1 Penelitian Terdahulu.....	12
2.2 Kajian Teoritis	15
2.2.1 Pasar Modal	15
2.2.2 Pasar Modal yang Efisien	17
2.2.3 Saham	20
2.2.4 Event Study.....	28
2.2.5 Abnormal Return	29
2.2.6 Trading Volume Activity	31
2.2.7 Indeks LQ45	32
2.3 Kerangka Pikir.....	34
2.4 Hipotesis Penelitian	35
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	37
3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian.....	37
3.2 Lokasi Penelitian	38
3.3 Populasi dan Sampel.....	38
3.4 Data dan Sumber Data	41
3.5 Teknik Pengumpulan Data.....	41
3.6 Devinisi Operasional Variabel	42
3.7 Analisis Data	44

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....	46
4.1 Analisis Data	46
4.2 Interpretasi Hasil	49
4.2 Pembahasan.....	56
BAB V PENUTUP	61
5.1 Kesimpulan	61
5.2 Saran	61
DAFTAR PUSTAKA.....	63
LAMPIRAN	



DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Perjalanan Kebijakan Ekonomi Jokowi..... 6

Tabel 3.1 Populasi Penelitian 38

Tabel 3.2 Sampel Penelitian..... 40

Tabel 4.1 Rata rata *Abnormal Return* selama periode pengamatan..... 48

Tabel 4.2 Rata rata *Trading Volume Activity* selama periode pengamatan..... 49



DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Fluktuasi <i>Trading Volume Activity</i>	8
Gambar 2.1 Hubungan Pasar Efisien secara Informasi	19
Gambar 2.3 Efisiensi Pasar	29
Gambar 2.4 Kerangka Pikir	34
Gambar 3.1 Periode Estimasi dan Periode Pengamatan	44
Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas Data AR	50
Gambar 4.2 Hasil Uji Normalitas Data TVA	51
Gambar 4.3 Hasil Uji One Sample T-test AR	54
Gambar 4.4 Hasil Uji One Sample T-test TVA	55

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 : Penelitian Terdahulu
- Lampiran 2 : Perbedaan penelitian terdahulu dengan saat ini
- Lampiran 3 : *Abnormal Return*
- Lampiran 4 : *Trading Volume Activity*
- Lampiran 5 : Rata rata *Abnormal Return* selama periode pengamatan
- Lampiran 6 : Rata rata TVA selama periode pengamatan
- Lampiran 7 : Hasil Uji Normalitas Data AR
- Lampiran 8 : Hasil Uji Normalitas Data TVA
- Lampiran 9 : Hasil Uji One Sample t-Test AR
- Lampiran 10 : Hasil Uji One Sample t-Test TVA
- Lampiran 11 : Bukti Konsultasi

ABSTRAK

Pratama, Alief Ilham Dita. 2018. SKRIPSI. Judul :”Reaksi Pasar Modal Sebelum dan Sesudah Kebijakan Paket Ekonomi Jilid XVI (Studi Empiris pada Saham Perusahaan yang Masuk dalam Indeks LQ-45)”

Pembimbing : Dr. Basir. S., S.E., M.M.

Kata Kunci : Abnormal Return, Trading Volume Activity, Event Study

Harga saham dipengaruhi oleh beberapa factor salah satunya adalah factor eksternal seperti Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan regulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah Paket Kebijakan Ekonomi Jilid XVI memberikan dampak kepada pasar modal Indonesia.

Penelitian ini termasuk penelitian yang menggunakan metode studi peristiwa (event study). Terdiri atas 45 sampel dari 45 populasi saham perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ-45 selama 11 hari periode penelitian dan 30 hari periode estimasi sebelum peristiwa. Analisis data dalam penelitian menggunakan Uji Normalitas dan uji statistik One Sample t-Test.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan (1) dilihat dari indikator Abnormal Return menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa, hal ini menunjukkan bahwa investor di pasar modal merespon bahwa Peluncuran Kebijakan Ekonomi Jilid XVI bukan sebagai suatu informasi (2) dari indikator Trading Volume Activity menunjukkan terdapat perbedaan sebelum dan sesudah peristiwa. Disamping dari hasil uji statistik hal ini dapat dilihat dari peningkatan TVA setelah Peluncuran Kebijakan Ekonomi Jilid XVI.

ABSTRACT

Pratama, Alief Ilham Dita. 2018. THESIS. Title :” Capital Market Reaction Before and After Economic Policy Package Volume XVI (Empirical Study of Shares of Companies Entryed in LQ-45 Index)

Advisor : Dr. Basir. S., S.E., M.M.

Keywords : Abnormal Return, Trading Volume Activity, Event Study

Stock prices are influenced by several factors such as external factors such as government announcements such as changes in savings rates and foreign exchange rate deposits, inflation, and various economic regulations and regulations issued by the government. The purpose of this study is to find out whether the Economic Policy Package Volume XVI gives impact to the Indonesian capital market.

This research includes research using event study method. Consisting of 45 samples from 45 stock population companies included in the LQ-45 Index during the 11-day research period and 30 days estimates period before the event. Data analysis in this research use Normality Test and One Sample t-Test.

The results of this study show that (1) seen from the Abnormal Return indicates that there is no significant difference before and after the event, this indicates that investors in the capital market respond that Economic Launch Volume XVI is not as an information (2) from the indicator of Trading Volume Activity shows there are differences before and after events. In addition to the statistical test results this can be seen from the increase of TVA after the Launch of Economic Policy Volume XVI.

مستخلص البحث

فرا تاما، الف الهام ديتا. عام 2018، البحث . العنوان : " تفاعل سوق رأس المال الاندونيسي قبل وبعد حزمة الحزمة الاقتصادية السادسة عشرة "

المشرف : د. بصير الماجسترة

الكلمات الرئيسية : عودة غير طبيعية ، قيمة الشركات، نشاط حجم

تتأثر أسعار الأسهم بعدة عوامل مثل العوامل الخارجية مثل الإعلانات الحكومية مثل التغيرات في معدلات الادخار وودائع سعر الصرف الأجنبي والتضخم والأنظمة واللوائح الاقتصادية المختلفة التي تصدرها الحكومة. الغرض من هذه الدراسة هو معرفة ما إذا كان حجم حزمة السياسات الاقتصادية السادسة عشرة يؤثر على سوق رأس المال الاندونيسي

يتضمن هذا البحث البحث باستخدام طريقة دراسة الحدث. يتكون من 45 عينة من 45 شركة من الشركات المساهمة المدرجة في مؤشر LQ-45 خلال فترة البحث التي تستغرق 11 يومًا وفترة تقديرية تبلغ 30 يومًا قبل الحدث. تحليل البيانات في هذا البحث استخدام اختبار عادي واختبار عينة واحدة

أظهرت نتائج هذه الدراسة أن (1) المشاهدة من عائد غير طبيعي تشير إلى عدم وجود فرق كبير قبل وبعد الحدث ، وهذا يشير إلى أن المستثمرين في سوق رأس المال يستجيبون إلى أن الإصدار الاقتصادي السادس عشر لا يعد معلومات (2). من مؤشر نشاط حجم التداول يظهر وجود اختلافات قبل وبعد الأحداث. بالإضافة إلى نتائج الاختبارات الإحصائية ، يمكن ملاحظة ذلك من خلال زيادة TVA بعد إطلاق مجلد السياسة الاقتصادية XVI



BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Akhir-akhir ini kita banyak melihat fenomena-fenomena ekonomi, baik dalam negeri maupun internasional. Salah satu fenomena ekonomi lingkup internasional yang sedang hangat adalah pertumbuhan ekonomi global, sebagaimana yang dikatakan kepala ekonom IMF Maury Obstfeld yang dikutip dari liputan6.com mengatakan setelah melakukan perhitungan kembali pertumbuhan ekonomi terbaru dengan melihat komponen-komponen baru. dalam perhitungan tersebut, ia memastikan bahwa pemulihan ekonomi global terus berlanjut. Dalam riset tersebut diperkirakan pertumbuhan ekonomi pada 2017 ini akan berada di Kisaran 3,5%. Sedangkan pertumbuhan ekonomi global di tahun depan akan berada di Kisaran 2,5% (Liputan6.com).

Pertumbuhan ekonomi global ini merupakan progres yang baik, setelah sebelumnya IMF menurunkan proyeksi ekonomi pada dua negara besar yaitu Amerika dan Inggris. Dengan adanya pertumbuhan ekonomi global otomatis akan memberikan dampak positif terhadap ekonomi negara negara di dunia, tetapi bukan berarti negara-negara di dunia tidak perlu khawatir mengenai adanya hambatan hambatan lain dalam pertumbuhan ekonomi ke depan, karena perbaikan ekonomi bisa saja dihambat oleh urusan-urusan lain dalam suatu negara, salah satunya adalah ketegangan politik.

Selama pemerintahan Presiden Jokowi ekonomi Indonesia mengalami peningkatan, sesuai yang dikatakan Wakil Ketua Komite ekonomi dan industri nasional Arif (finance.detik.com) yang mana indikatornya dilihat dari kemiskinan

yang terus turun. Bahkan selama September 2015 sampai September 2016 secara agregat penurunan tingkat kemiskinan secara merata terjadi di seluruh pulau Indonesia. Pada tahun 2016, pemerintah mampu mengurangi jumlah dan tingkat pengangguran yang sangat drastis. Pada Februari 2016 tingkat pengangguran hanya 5,5%. Hal ini terendah sejak 1999 atau dalam kurun waktu 17 tahun terakhir.

Pertumbuhan ekonomi di Indonesia tentu saja tidak lepas dari kinerja presiden dan menteri menterinya yang optimal. Presiden Jokowi selalu memotivasi bangsanya dengan slogan kerja kerja dan kerja. Kemudian sering dalam pidatonya, Presiden Jokowi selalu mengajak masyarakatnya untuk berbisnis dan berwirausaha. Oleh karena itu Jokowi memerintahkan menteri koordinator perekonomian untuk membantu BPKM untuk memudahkan berbisnis di Indonesia atau ease of doing business (EoDB). Namun seiring berkembangnya teknologi dan informasi masyarakat memiliki banyak pilihan untuk memperoleh keuntungan selain berbisnis, salah satunya adalah dengan menanamkan aset mereka di pasar modal.

Menurut Sunariyah (2011: 4) pasar modal adalah suatu pasar yang disiapkan guna memperdagangkan saham, obligasi obligasi, dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa para perantara pedagang efek. Sedangkan menurut Fahmi (2013: 55), pasar modal adalah tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham dan obligasi dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat modal perusahaan. Pasar modal menurut UU Nomor 8 Tahun 1995 adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan Perdagangan

efek, perusahaan yang berkaitan dengan efek diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Pasar modal Indonesia mengalami peningkatan jumlah investor. Tercatat pada akhir 2015 jumlah investor sebesar 434.107 single investor identification (SID) atau meningkat 101.887 SID di akhir 2016 menjadi 535.994 SID. Jumlah SID di 2015 sebanyak 430.4107 SID pun tercatat naik 18,83% atau 68.804 SID dari posisi 365.303 SID di akhir Desember 2014. Bursa Efek Indonesia terus berupaya untuk memperluas basis investor, khususnya investor ritel, dan meningkatkan literasi pasar modal di masyarakat kata direktur pengembangan BEI Nicky Hogan di Jakarta (bisniskeuangan.kompas.com).

Peningkatan jumlah investor ini menjadi bukti nyata bahwa pola pikir masyarakat Indonesia telah berubah yang mana mereka lebih memilih menanamkan aset daripada membelanjakan uangnya. Peningkatan investor akan dapat membantu pertumbuhan perekonomian di Indonesia. Dalam ekonomi makro, investasi merupakan salah satu komponen dari pendapatan nasional. Sehingga untuk mengetahui Berapa besar pengaruh investasi dapat dilihat dari pendapatan nasional Indonesia.

Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk mengembangkan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain. Kedua, pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi

pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain lain. Dengan demikian masyarakat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan resiko masing-masing instrumen (idx.co.id).

Pasar modal sebagai salah satu instrumen ekonomi sangat dipengaruhi oleh berbagai peristiwa yang memiliki kandungan informasi bagi investor. Informasi merupakan kebutuhan utama para investor di pasar modal. Informasi dapat dipergunakan sebagai salah satu dasar pengambilan keputusan bagi investor. Dari informasi yang relevan, investor dapat menilai prospek kinerja emiten sehingga investor memiliki gambaran mengenai risiko dan *expected return* atas dana yang telah atau akan diinvestasikan. Informasi yang diperlukan investor ini dapat berasal dari kondisi internal maupun eksternal emiten. Dalam pasar modal yang efisien, pasar akan bereaksi secara cepat terhadap semua informasi yang relevan. Pada umumnya hal ini ditunjukkan oleh perubahan harga saham melebihi kondisi normal sehingga menimbulkan *Abnormal Return*. Berbagai peristiwa yang terjadi di sekitar pasar modal, baik itu lingkungan ekonomi maupun non ekonomi, pada dasarnya juga mengandung informasi, oleh karena itu tidak dapat dipisahkan dari pasar modal (Wardhani, 2012).

Event yang terjadi dalam lingkungan perusahaan emiten akan mempengaruhi harga saham dan dapat menghasilkan *Abnormal Return*, misalnya kebijakan merger dan divestasi, pengumuman dividen, insider trading, dan pengumuman laba. Selain itu event yang berkaitan dengan lingkungan ekonomi makro seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing, serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan pemerintah turut berpengaruh pada fluktuasi harga dan volume perdagangan pada pasar modal

yang efisien. Event-event tersebut mempengaruhi semua indeks yang ada di pasar modal.

Walaupun tidak terkait langsung dengan dinamika yang terjadi di pasar modal, pengaruh lingkungan nonekonomi tidak dapat dipisahkan dari aktivitas bursa saham. Nazir (2014) mengatakan kinerja pasar saham dipengaruhi oleh ekonomi, non-ekonomi dan peristiwa politik. Variabel ekonomi makro seperti tingkat suku bunga, inflasi, moneter dan kebijakan fiskal mempengaruhi pasar saham secara keseluruhan, sedangkan variabel ekonomi mikro mempengaruhi kinerja perusahaan individual. Peristiwa non-ekonomi seperti gempa bumi, banjir, kecelakaan pesawat dan bencana alam juga dapat memiliki efek yang signifikan pada ekonomi negara. Peristiwa – peristiwa yang memiliki kandungan informasi positif akan mendorong kegiatan perekonomian dalam negeri sehingga akan berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan dalam meningkatkan kesejahteraan para stakeholders-nya. Sebaliknya peristiwa yang memiliki kandungan informasi negatif akan menghambat kegiatan perekonomian dalam negeri sehingga perusahaan sulit berkembang dan akhirnya menurunkan value perusahaan di mata investor.

Pada penelitian ini peristiwa yang akan diangkat adalah Peluncuran Kebijakan Ekonomi Jilid XVI oleh Presiden Jokowi. Kebijakan ekonomi adalah mengacu pada tindakan sebuah kebijakan pemerintah dalam mengambil kebijakan atau keputusan di bidang ekonomi, kebijakan ini dapat pula mencakup didalamnya sistem untuk menetapkan sistem perpajakan, suku bunga dan anggaran pemerintah serta pasar tenaga kerja, kepemilikan nasional, dan otonomi daerah dari intervensi pemerintah ke dalam perekonomian. Kadang kala kebijakan

semacam ini sering terpengaruh juga oleh lembaga-lembaga internasional seperti International Monetary Fund atau Bank Dunia serta keyakinan politik dari pihak-pihak yang memegang kekuasaan negara saat itu.

Presiden Jokowi telah memimpin bangsa ini semenjak tahun 2014. Selama pemerintahannya, Presiden Jokowi telah mengeluarkan 16 Kebijakan Ekonomi hingga saat ini. Kebijakan Ekonomi Jilid XVI merupakan kebijakan ekonomi terbaru yang dikeluarkan Presiden Jokowi. Namun sebelumnya peneliti akan memaparkan rangkuman perjalanan 15 Kebijakan Ekonomi yang terlebih dahulu pernah dikeluarkan oleh Presiden Jokowi.

Tabel 1.1 (Perjalanan Kebijakan Ekonomi Jokowi)

Tanggal	Isi Kebijakan
9 September 2015	Peningkatan terhadap tingkat persaingan industry
29 September 2015	Mempersingkat proses perrizinan ekspor
7 Oktober 2015	Peningkatan investasi,, memacu ekspor, dan menjaga daya beli masyarakat
15 Oktober 2015	Memberikan kepastian perhitungan upah minimum dan meningkatkan kredit bagi UKM
22 Oktober 2015	Memperkuat iklim industri dan investasi dengan insentif pajak serta deregulasi perbankan syariah
5 November 2015	Memberikan stimulus ekonomi di daerah perbatasan dan memfasilitasi ketersediaan komoditas strategis
7 Deseember 2015	Insentif bagi industry padat karya dan mempermudah proses sertifikasi lahan
21 Desember 2015	Menyelesaikan masalah akuisisi lahan , meningkatkan produksi minyak domestic, dan menstimukus industry aviasi nasional
27 Januari 2016	Mempercepat program kelistrikan, stabilisasi harga

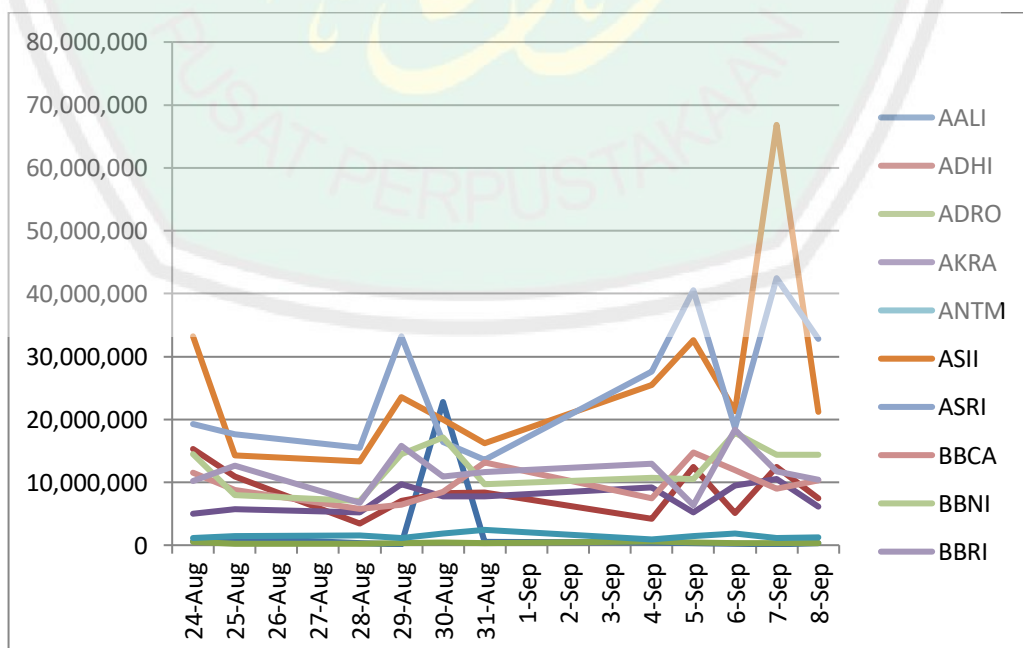
	daging, dan meningkatkan sektor logistic
11 Februari 2016	Revisi daftar negative investasi dan memperkuat proteksi UKM
29 Maret 2016	Memberikan dampingan bagi UKM
28 Aril 2016	Menggenjot tingkat kemudahan melakukan bisnis di Indonesia
24 Agustus 2016	Penyediaan rumah murah bagi masyarakat berpenghasilan rendah
10 November 2016	Membentuk <i>roadmap</i> bagi industry E-Commerce
15 Juni 2017	Membentuk <i>roadmap</i> industry logistic

Kebijakan ekonomi jilid XVI diluncurkan pada tanggal 31 Agustus 2017 di gedung Bursa Efek Indonesia oleh Presiden Jokowi. Kebijakan ini juga bertujuan menyelesaikan hambatan dalam proses pelaksanaan serta memanfaatkan teknologi informasi melalui penerapan sistem perizinan terintegrasi (single submission) (finance.detik.com). Oleh karena itu adanya kebijakan ini diharapkan meningkatkan standar pelayanan perizinan berusaha yang efisien, mudah dan terintegrasi tanpa mengabaikan tata kelola pemerintahan yang baik.

Dalam penelitian ini peneliti akan melihat seberapa besar Kebijakan Ekonomi Jilid XVI ini memberikan pengaruh terhadap pasar modal, dengan menggunakan objek saham perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ-45. Peneliti tertarik memilih event peluncuran Ekonomi Jilid XVI dikarenakan hal ini merupakan salah satu dari beberapa isu ekonomi terkini dalam pemerintahan Jokowi. Kebijakan Ekonomi akan memberikan dampak langsung atau tidak langsung pada pasar modal, sebagaimana yang dikatakan Brigham dan Houston (2010 : 33) salah harga saham dipengaruhi oleh beberapa factor salah satunya

adalah factor eksternal seperti Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan regulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah. Indikator yang digunakan peneliti adalah *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity*. *Abnormal Return* adalah selisih antara *return* sesungguhnya dengan *return* ekspektasi (Hartono, 2010:579). Pasar akan memberikan respon untuk berita baik dengan *Abnormal Return* yang bernilai positif dan respon *Abnormal Return* negatif untuk berita buruk. *Abnormal Return* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu peristiwa. Volume perdagangan saham merupakan besarnya jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu. Semakin besar volume perdagangan suatu saham, menunjukkan bahwa saham tersebut aktif dan sering ditransaksikan di pasar modal. Foster (1986) menyatakan volume perdagangan saham dapat dilihat dengan menggunakan indikator aktivitas volume perdagangan (*Trading Volume Activity/TVA*).

(Gambar 1.1 Fluktuasi *Trading Volume Activity*)



Gambar diatas merupakan gambar pergerakan *Trading Volume Activity* 10 perusahaan teratas yang masuk dalam Indeks LQ-45 selama 11 hari *open windows* dan 30 hari periode estimasi. Melalui *Trading Volume Activity* kita dapat melihat langsung pengaruh suatu informasi, yaitu dengan melihat naik turunnya volume perdagangan suatu perusahaan selama *open windows*. Seperti yang terdapat pada gambar, kita dapat melihat bahwa ada perusahaan yang berfluktuasi naik menjelang peristiwa dan juga ada perusahaan yang stagnan menjelang hingga sesudah peristiwa. Semakin besar volume perdagangan suatu saham, menunjukkan bahwa saham tersebut aktif dan sering ditransaksikan di pasar modal. Maka dari itu, dengan melihat gambar diatas kita dapat menyimpulkan seberapa besar suatu perusahaan merespon suatu peristiwa yang mengandung informasi.

Beberapa event study yang telah dilakukan untuk menganalisis reaksi pasar modal Indonesia terhadap peristiwa – peristiwa ekonomi berhasil membuktikan bahwa peristiwa – peristiwa tersebut memiliki information content yang relevan bagi para pelaku pasar modal sehingga pasar bereaksi, misalnya pada peristiwa Pergantian Menteri Keuangan RI tahun 2010 (Sirait dan Tiswiyanti, 2012). Akan tetapi, pada beberapa peristiwa ekonomi lainnya tidak terbukti adanya reaksi pasar, misalnya pada peristiwa kenaikan harga BBM tanggal 17 November 2014 (Tiswiyanti dan Asrini, 2015). Dalam event study lain mengatakan bahwa terdapat *Abnormal Return* positif signifikan di sekitar tanggal peristiwa, yang berarti investor merespon peristiwa pengumuman Paket Kebijakan Ekonomi Tahap I Jokowi – JK sebagai kabar baik (Wibowo, 2017).

Berdasarkan research gap tersebut, maka judul penelitian ini adalah “Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum Dan Sesudah Paket Kebijakan Ekonomi Jilid XVI (Studi Empiris pada Saham Perusahaan yang Masuk dalam Indeks LQ-45)”.

1.2. Rumusan Masalah

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah

1. Apakah terdapat perbedaan *Abnormal Return* yang signifikan sebelum dan sesudah peluncuran Kebijakan Ekonomi Jilid XVI?
2. Apakah terdapat perbedaan *Trading Volume Activity* yang signifikan sebelum dan sesudah peluncuran Kebijakan Ekonomi Jilid XVI?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah

1. Untuk menemukan dan menganalisis bukti empiris ada tidaknya perbedaan yang signifikan *Abnormal Return* sebelum dan sesudah peluncuran Kebijakan Ekonomi Jilid XVI.
2. Untuk menemukan dan menganalisis bukti empiris ada tidaknya perbedaan yang signifikan *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah peluncuran Kebijakan Ekonomi Jilid XVI.

1.4. Manfaat Penelitian

Berdasarkan pemaparan tujuan penelitian diatas, maka diperoleh manfaat penelitian yang diharapkan bagi penelitian adalah sebagai berikut :

1.4.1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris mengenai pengaruh kebijakan ekonom terhadap *Abnormal Return* saham pada perusahaan

LQ-45, sehingga berdasarkan hasil penelitian tersebut diharapkan dapat mendukung teori atau hasil penelitian terdahulu mengenai topik yang sama di bidang pasar modal ataupun member pandangan dan wawasan baru yang akan mendukung keberadaan dan perkembangan teori mengenai pasar modal.

1.4.2. Manfaat Praktis

1. Bagi Perusahaan LQ-45

Hasil penelitian ini diharapkan mampu membantu perusahaan LQ-45 untuk mengetahui seberapa besar pengaruh suatu kebijakan ekonomi terhadap perusahaan yang dilihat dari *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity*.

2. Bagi Investor dan Calon Investor

Hasil penelitian ini untuk kedepannya diharapkan dapat memberikan informasi bagi investor dalam rangka mengambil keputusan investasi sebelum berinvestasi di saham-saham perusahaan LQ-45.

3. Bagi Pemerintah

Hasil penelitian ini diharapkan mampu menjadi salah satu alat evaluasi untuk mengeluarkan kebijakan ekonomi selanjutnya.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Penelitian Terdahulu

Agung (2017) dalam jurnalnya yang berjudul Reaksi investor pasar modal indonesia Terhadap paket kebijakan ekonomi tahap I jokowi-jk. Dengan menggunakan variabel *Abnormal Return*. Uji statistic menggunakan *Independent Sample t-test* dan Uji beda *Wilcoxon Signed Rank Test*. Hasil perhitungan *Independent Sample t-test* menunjukkan bahwa terdapat *Abnormal Return* positif signifikan di sekitar tanggal peristiwa, yang berarti investor merespon peristiwa pengumuman Paket Kebijakan Ekonomi Tahap I Jokowi – JK ini sebagai kabar baik. Hasil uji *Wilcoxon Signed Rank Test* membuktikan bahwa terdapat perbedaan positif signifikan rata-rata *Abnormal Return* antara sebelum dan saat peristiwa, dan terdapat perbedaan negatif signifikan rata-rata *Abnormal Return* antara saat dan setelah peristiwa.

Putu, I ketut Jati (2017) dalam jurnalnya yang berjudul Reaksi Pasar Modal Terhadap Kebijakan Tax Amnesty Pada Saat Pengumuman Dan Akhir Periode I. Penelitian dilaksanakan pada perusahaan yang tergabung dalam ILQ-45 pada BEI. Sampel penelitian sejumlah 44 perusahaan, dengan metode purposive sampling. Teknik analisis penelitian adalah paired sample t-test dan wilcoxon signed rank test. Hasil penelitian yakni tidak terdapat adanya perbedaan rata-rata *Abnormal Return* yang diperoleh investor pada saat sebelum dan sesudah pengumuman dan akhir periode I tax amnesty. Hipotesis ditolak akibat periode pengamatan yang pendek dan akibat masih minimnya pengetahuan masyarakat mengenai kebijakan tax amnesty.

Tiswiyanti dan Asrini (2015) dalam jurnalnya yang berjudul *Reaksi Investor atas Pengumuman Kenaikan Harga BBM terhadap Abnormal Return, Security Return Variability dan Trading Volume Activity Saham Perusahaan Transportasi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014*. Dengan *Abnormal Return, Security return variability, Trading Volume Activity* sebagai variabel. Menggunakan One Sample Kolmogorov-Smirnov Test untuk melihat normalitas data dan alat uji statistik yang digunakan adalah Paired Sample T-Test dan Wilcoxon. Hasil penelitian berdasarkan uji statistik menunjukkan: Tidak terdapat perbedaan antara rata-rata *Abnormal Return* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kenaikan harga BBM. Tidak terdapat perbedaan antara *security return variability* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kenaikan harga BBM. Tidak terdapat perbedaan antara rata-rata *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kenaikan harga BBM.

Mahaputra dan Ida Bagus (2015) dalam jurnalnya yang berjudul *Pengaruh Peristiwa Pemilu Legislatif 2014 terhadap Perolehan Abnormal Return Saham LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia dengan Abnormal Return sebagai variabel*. Penelitian ini menggunakan event study, dilakukan pengamatan terhadap rata-rata *Abnormal Return* selama 5 hari sebelum event date, dan 5 hari setelah peristiwa pemilu Legislatif 2014. Data yang digunakan dalam penelitian ini meliputi harga saham penutupan harian, indeks saham. Return ekspektasi menggunakan model disesuaikan dengan pasar. Sampel yang digunakan adalah saham-saham yang termasuk dalam daftar LQ-45 di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan analisis uji paired samples t-test menunjukkan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan yang

signifikan *Abnormal Return* sebelum dan sesudah pengumuman peristiwa pemilu legislatif tahun 2014.

Anindiya dalam jurnalnya (2015) dengan judul *Capital Market's Reaction Toward s 2014 Working Cabinet Announcement*. Dengan variabel *Security return variability, Trading Volume Activity*. Sampel dalam penelitian ini adalah saham dari perusahaan yang terdaftar di BEI yang masuk dalam LQ-45 selama periode 20 Oktober-3 November 2014. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan *Abnormal Return* pada saat sebelum dan sesudah pengumuman kabinet dilakukan. Keberadaan *Abnormal Return* menunjukkan bahwa investor terpengaruh oleh situasi politik.

Nazir et al. (2014) dalam jurnalnya yang berjudul *Impact of Political Events on Stock Market Returns: Empirical Evidence from Pakistan* dengan *Abnormal Return* sebagai variabel. Tidak terdapat perbedaan reaksi pasar saham yang signifikan antara peristiwa politik selama pemerintahan demokratis dan otokratis. Selanjutnya Deak dan Karali dalam jurnalnya yang berjudul *Stock Market Reactions to Environmental News in the Food Industry* dengan *Abnormal Return* sebagai variabel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kejadian positif yaitu Hasil tindakan internal perusahaan mengarah pada hasil prediksi yang lebih tinggi, sedangkan peristiwa yang terkait dengan opini pihak ketiga menyebabkan perubahan yang lebih kecil dalam perkiraan pengembalian secara singkat

Ni Ketut Alit et al. (2014) dalam jurnalnya yang berjudul *Analisis Reaksi Investor Terhadap Kenaikan Harga Bahan Bakar Minyak Di Bursa Efek Indonesia (Event Study Terhadap Kenaikan Harga BBM Pada 21 Juni 2013 di Indonesia)*.

Reaksi investor diukur menggunakan Abnormal Return dan aktivitas volume perdagangan saham. Penelitian ini merupakan penelitian event study dengan sampel yang digunakan yaitu perusahaan yang termasuk dalam perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode Februari-Juli 2013. Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji Wilcoxon Signed Rank untuk sampel berpasangan. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pertama dan kedua diperoleh kesimpulan bahwa pengumuman kenaikan harga BBM tidak mempengaruhi reaksi investor baik sebelum dan sesudah pengumuman.

Ramiah dan Graham (2013) dalam jurnalnya yang berjudul *The impact of domestic and international terrorism on equity markets: evidence from Indonesia* dengan *Abnormal Return* sebagai variabel. Hasilnya menunjukkan bahwa portofolio ekuitas terpengaruhi oleh peristiwa Bom Bali September 11. Serangan teroris dalam negeri menghasilkan hasil terburuk. Itu muncul Risiko sistematis itu meningkat dengan jumlah risiko teroris.

2.2. Kajian Teoritis

2.2.1. Pasar Modal

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012 : 1) pasar modal merupakan tempat diperjualbelikannya berbagai instrumen keuangan jangka panjang, seperti utang, ekuitas (saham), instrumen derivatif, dan instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya.

Sedangkan menurut Samsul (2006 : 3) pasar modal adalah tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran atas instrumen keuangan jangka panjang, umumnya lebih dari 1 (satu) tahun. Dengan demikian, pasar modal dapat didefinisikan sebagai tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran atas instrumen keuangan jangka panjang (lebih dari satu tahun), seperti utang, ekuitas (saham), instrumen derivatif, dan instrumen lainnya.

Darmadji dan Fakhrudin (2012 : 2) menyatakan ada beberapa manfaat pasar modal adalah sebagai berikut:

1. Menyediakan sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal
2. Memberikan wahana investasi bagi investor sekaligus memungkinkan upaya diversifikasi.
3. Menyediakan indikator utama (*leading indikator*) bagi tren ekonomi negara.
4. Memungkinkan penyebaran kepemilikan perusahaan hingga lapisan masyarakat menengah.
5. Memungkinkan penyebaran kepemilikan, keterbukaan, dan profesionalisme serta penciptaan iklim berusaha yang sehat.
6. Menciptakan lapangan kerja/profesi yang menarik.
7. Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dan mempunyai prospek.

8. Menjadi alternatif investasi yang memberikan potensi keuntungan dengan risiko yang bisa diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas, dan diversifikasi investasi.
9. Membina iklim keterbukaan bagi dunia usaha, memberikan akses kontrol sosial.
10. Mendorong pengelolaan perusahaan dengan iklim keterbukaan dan pemanfaatan manajemen profesional.

2.2.2. Pasar Modal yang Efisien

Istilah tentang pasar efisien dapat diartikan secara berbeda untuk tujuan yang berbeda pula. Namun dalam bidang keuangan, konsep ini didefinisikan pada aspek informasi. Pasar yang efisien adalah pasar di mana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia (Tandelilin, 2010 : 219). Jika pasar bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia, maka kondisi pasar seperti ini disebut dengan pasar efisien (Jogiyanto, 2013 : 547).

Fama (1970) dalam Jogiyanto (2013) membagi efisiensi pasar modal dalam tiga tingkatan, yaitu :

1. Efisiensi Bentuk Lemah (*Weak-Form Efficiency*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah jika harga – harga dari sekuritas tercermin secara penuh (*fully reflect*) informasi masa lalu. Informasi masa lalu ini merupakan informasi yang sudah terjadi. Bentuk efisiensi secara lemah ini berkaitan dengan teori acak (*random-walk theory*) yang menyatakan bahwa data

masa lalu tidak berhubungan dengan nilai sekarang. Jika pasar efisien secara bentuk lemah, maka nilai – nilai masa lalu tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga sekarang. Implikasinya adalah investor tidak dapat menggunakan informasi masa lalu untuk mendapatkan keuntungan yang tidak normal.

2. Efisiensi Bentuk Setengah Kuat (*Semistrong-Form Efficiency*)

Pasar dikatakan efisien setengah kuat jika harga – harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang dipublikasikan (*allpublicly available information*) termasuk informasi yang berada di laporan– laporan keuangan perusahaan emiten. Implikasinya adalah tidak ada investor atau grup dari investor yang dapat menggunakan informasi yang dipublikasikan untuk mendapatkan keuntungan tidak normal dalam jangka waktu yang lama. Teori ini sejalan dengan yang diuraikan oleh Kutchu (2012) bahwa dalam pasar yang efisiensi semi-kuat, harga sekuritas mencerminkan semua informasi publik yang tersedia. Pasar efisiensi semi-kuat mengatakan bahwa investor tidak dapat memperoleh *Abnormal Return* dengan pengetahuan informasi publik yang tersedia.

3. Efisiensi Bentuk Kuat (*Strong-Form Efficiency*)

Pasar modal yang efisien dalam bentuk kuat merupakan tingkat efisiensi pasar yang tertinggi. Pasar dikatakan efisien dalam bentuk kuat jika harga – harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang tersedia termasuk informasi yang privat. Implikasinya adalah bahwa tidak ada individual investor atau grup dari investor, meskipun dengan kemampuan yang

superior, mampu memperoleh *Abnormal Return* dengan menggunakan semua informasi yang relevan, baik historis, yang dipublikasikan, maupun yang tidak dipublikasikan.

Hubungan ketiga bentuk pasar efisien ini berupa tingkatan kumulatif, yaitu bentuk lemah merupakan bagian dari bentuk setengah kuat dan bentuk setengah kuat merupakan bagian dari bentuk kuat, seperti pada gambar berikut :

(Gambar 2.1 Hubungan Pasar Efisien secara Informasi)



Agar pasar efisien ada dalam kehidupan nyata, terdapat beberapa kondisi yang idealnya harus terpenuhi atau didekati oleh kenyataan yang ada di pasar (Jogiyanto, 2013 : 569-570) :

1. Investor adalah penerima harga (*price takers*), yang berarti bahwa sebagai pelaku pasar, investor seorang diri tidak dapat mempengaruhi harga dari suatu sekuritas. Harga dari suatu sekuritas ditentukan oleh banyak investor yang menentukan *demand* dan *supply*. Hal ini dapat terjadi jika pelaku – pelaku pasar terdiri dari sejumlah besar individu dan institusi rasional yang mampu mengartikan dan menginterpretasikan informasi dengan baik untuk digunakan menganalisis, menilai, dan melakukan transaksi.

2. Informasi tersedia secara luas kepada semua pelaku pasar pada saat yang bersamaan dan harga untuk memperoleh informasi tersebut murah. Informasi yang ada dapat dengan mudah diperoleh dan hampir setiap saat sama seperti halnya informasi yang disampaikan lewat radio atau televisi. Fleksibilitas dan bervariasinya sumber dan jenis informasi memungkinkan investor untuk mendapatkan informasi secara gratis.
3. Informasi dihasilkan secara acak (*random*) dan tiap – tiap pengumuman informasi sifatnya *random* satu dengan yang lainnya. Informasi dihasilkan secara *random* mempunyai arti bahwa investor tidak dapat memprediksi kapan emiten akan mengumumkan informasi baru yang penting, kapan perang akan terjadi, atau kapan pemogokan tenaga kerja akan terjadi. Walaupun ada ketergantungan terhadap beberapa informasi sepanjang waktu, tetap saja bahwa pengumuman suatu peristiwa, misalnya adanya *corporate actions*, adalah independen dan dapat muncul setiap saat, dengan kata lain acak.
4. Investor bereaksi dengan cepat dan sepenuhnya terhadap informasi baru yang masuk di pasar, yang menyebabkan harga sekuritas segera mengalami penyesuaian untuk mencapai keseimbangan yang baru.

Lebih lanjut, Fama (1991) dalam Tandelilin (2010), telah mengemukakan penyempurnaan terhadap klasifikasi tersebut. Efisiensi bentuk lemah disempurnakan menjadi suatu klasifikasi yang lebih bersifat umum untuk menguji prediktabilitas return (*return predictability*). Efisiensi bentuk setengah kuat diubah menjadi studi peristiwa (*event study*). Pengujian efisiensi pasar dalam bentuk kuat disebut sebagai pengujian informasi privat (*private information*).

2.2.3. Saham

2.2.3.1. Pengertian Saham

Darmadji dan Fakhrudin (2012 : 5) mendefinisikan saham sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham berwujud selembat kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut.

2.2.3.2. Jenis jenis Saham

Darmadji dan Fakhrudin (2012 : 6) menyatakan ada beberapa sudut pandang untuk membedakan saham, yaitu sebagai berikut:

1. Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim, maka saham terbagi atas:
 - a. Saham biasa (*common stocks*), yaitu merupakan saham yang pemiliknya paling junior terhadap pembagian dividen, dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.
 - b. Saham Preferen (*preferred stocks*), merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi), tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti yang dikehendaki investor. Saham preferen serupa dengan saham biasa karena dua hal, yaitu: (i) mewakili kepemilikan ekuitas dan diterbitkan tanpa tanggal jatuh tempo yang tertulis di lembar saham tersebut; (ii) membayar dividen. Sedangkan persamaan antara saham preferen dengan obligasi terletak pada tiga hal:

(i) ada klaim atas laba dan aset sebelumnya; (ii) dividennya tetap selama masa berlaku (hidup) dari saham; memiliki hak tebus dan dapat dipertukarkan (*convertible*) dengan saham biasa. Oleh karena saham preferen diperdagangkan berdasarkan hasil yang ditawarkan kepada investor, maka secara praktis saham preferen dipandang sebagai surat berharga dengan pendapatan tetap dan karena itu akan bersaing dengan obligasi di pasar. Walaupun demikian, obligasi perusahaan menduduki tempat yang lebih senior dibanding dengan saham preferen. Saham biasa merupakan efek yang paling populer di pasar modal. Umumnya pembicaraan seputar saham selalu mengacu pada saham biasa, kecuali bila disebut secara khusus saham preferen.

2. Dilihat dari cara peralihannya, saham dapat dibedakan atas:

- a. Saham atas unjuk (*beared stocks*), artinya pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya, agar mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor lain. Secara hukum, siapa yang memegang saham tersebut, maka dialah yang diakui sebagai pemiliknya dan berhak untuk ikut hadir dalam RUPS.
- b. Saham atas nama (*register stocks*), merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa nama pemiliknya, dimana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.

3. Ditinjau dari kinerja perdagangan, maka saham dapat dikategorikan atas:

- a. Saham unggulan (*blue-chip stocks*), yaitu saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai leader di industri

sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar dividen.

- b. Saham pendapat (*income stocks*), yaitu saham dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayarkan pada tahun sebelumnya. Emiten seperti ini biasanya mampu menciptakan pendapatan yang lebih tinggi dan secara teratur membagikan dividen tunai. Emiten ini tidak suka menekan laba dan tidak mementingkan potensi pertumbuhan harga saham (*P/E ratio*).
- c. Saham pertumbuhan (*growth stocks-well-known*), yaitu saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai *leader* di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi. Selain itu terdapat juga *growth stock (lesser-known)*, yaitu saham dari emiten yang tidak sebagai *leader* dalam industri namun memiliki ciri *growth stock*. Umumnya saham ini berasal dari daerah dan kurang populer di kalangan emiten.
- d. Saham spekulatif (*speculative stocks*), yaitu saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun, akan tetapi mempunyai kemungkinan penghasilan yang tinggi di masa mendatang, meskipun belum pasti.
- e. Saham Siklikal (*counter cyclical stocks*), yaitu saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum. Pada saat resesi ekonomi, harga saham ini tetap tinggi, dimana emitennya mampu memberikan dividen yang tinggi sebagai akibat dari kemampuan emiten dalam memperoleh penghasilan yang tinggi pada

masa resesi. Emiten seperti ini biasanya bergerak dalam produk yang sangat dan selalu dibutuhkan masyarakat seperti rokok dan barang-barang kebutuhan sehari-hari (*consumer goods*).

2.2.3.3. Saham Menurut Pandangan Islam

Saham bisa diartikan sebagai modal, dalam bahasa (Arab) modal atau harta disebut al amal (mufrad-tunggal) atau al-ammwal (jama' - jamak). Secara harfiah, al mal (marta) adalah ma malaktahu min kulli syay. Artinya segala sesuatu yang engkau punyai Adapun dalam istilah syar'i, harta diartikan sebagai segala sesuatu yang dimanfaatkan dalam perkara yang legal menurut syara' (hukum Islam), seperti bisnis, pinjaman, dan hibah (pemberian) Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa apa pun bentuknya, baik barang maupun jasa, yang digunakan oleh manusia dalam kehidupan dunia merupakan harta. Untuk jelasnya, uang, tanah, kendaraan, rumah, perhiasan, perabotan rumah tangga, hasil perkebunan, hasil kelautan, dan pakaian termasuk dalam kategori Al amwal, harta kekayaan.

Muhammad (dalam Djakfar, 2012 – 124) mendefinisikan modal sebagai sekumpulan konsumsi yang diperoleh yang dapat dipergunakan untuk memperoleh nilai yang sama yang lebih banyak lagi. Dalam kaitan dengan faktor produksi menyatakan bahwa peran modal dalam meningkatkan hasil produksi yakni ditandai dengan kemunculan nilai-nilai tambahan baru. Nilai-nilai baru di sini Sudah barang tentu tidak semata dalam arti kuantitatif materialistis namun yang paling penting adalah dalam arti kualitatif. Apabila ditinjau dari perspektif ekonomi Islam nilai kualitatif ini yang dimaksud adalah untuk memperoleh hasil yang barokah dan ridho Allah (Ahmad dalam Djakfar, 2012 – 124).

Pentingnya modal dalam kehidupan manusia ditunjukkan dalam Al Quran surat Ali Imran ayat 14 yaitu:

رُئِيَ لِلنَّاسِ حُبُّ الشَّهَوَاتِ مِنَ النِّسَاءِ وَالْبَنِينَ وَالْقَنَاطِيرِ الْمُقَنْطَرَةِ مِنَ الذَّهَبِ
وَالْفِضَّةِ وَالْخَيْلِ الْمُسَوَّمَةِ وَالْأَنْعَامِ وَالْحَرْثِ ۚ ذَلِكَ مَتَاعُ الْحَيَاةِ الدُّنْيَا ۗ وَاللَّهُ عِنْدَهُ
حُسْنُ الْمَآبِ

“Dijadikan indah pada (pandangan) manusia kecintaan kepada apa-apa yang diingini, Yaitu wanita-wanita, anak-anak, harta yang banyak dari jenis emas, perak, kuda pilihan, binatang-binatang ternak dan sawah ladang itulah kesenangan hidup di dunia dan di sisi Allah tempat kembali yang baik (surga).”

Kata "mata'un" berarti modal karena disebut emas dan perak, kuda yang bagus dan Ternak (termasuk bentuk modal lain). Kata "zuyyina" menunjukkan kepentingan modal dalam kehidupan manusia. Rasulullah SAW menekankan pentingnya modal dalam sabdanya : “Tidak boleh iri kecuali kepada dua perkara yaitu orang yang hartanya digunakan untuk jalan kebenaran dan orang yang ilmu pengetahuannya diamalkan kepada orang lain.” (HR. Ibnu asakir).

Sayyidina Umar r.a selalu menyuruh umat Islam untuk mencari lebih banyak aset atau modal. Ini menunjukkan bahwa memperkuat modal tidak hanya menjadi prioritas dalam sistem ekonomi modern seperti sekarang ini, tetapi dalam kenyataannya telah terpikirkan sejak 15 abad yang lalu pada masa awal kedatangan Islam. Memang perlu diakui bahwa dalam sistem ekonomi Islam modal itu harus terus berkembang dalam arti tidak boleh stagnan apalagi sampai terjadi Idle (pengangguran). Artinya hendaknya modal harus berputar. Islam dengan sistemnya sendiri, di dalam upaya memanfaatkan dan mengembangkan modal, menekankan agar tetap memikirkan kepentingan orang lain. Oleh karena

itu, dalam kaitan dengan penggunaan Jasa Keuangan misalnya, Islam menempuh cara bagi hasil dengan prinsip untuk dibagi dan rugi ditanggung bersama. Dengan sistem semacam ini modal dan bisnis akan terus terselamatkan tanpa merugikan siapapun (Djakfar, 2012 – 125).

Islam mewajibkan setiap muslim khususnya yang memiliki tanggung jawab untuk bekerja. Bekerja merupakan salah satu pokok yang memungkinkan manusia memiliki harta kekayaan. Untuk membangkitkan manusia berusaha mencari nafkah, Allah SWT melapangkan bumi serta menyediakan berbagai fasilitas yang dapat dimanfaatkan manusia untuk mencari rezeki hal ini diterangkan dalam Al Quran:

هُوَ الَّذِي جَعَلَ لَكُمُ الْأَرْضَ ذَلُولًا فَامْشُوا فِي مَنَاكِبِهَا وَكُلُوا مِنْ رِزْقِهِ ۚ وَإِلَيْهِ
النُّشُورُ

“Dialah yang menyediakan bumi itu mudah bagi kamu, maka Berjalanlah di segala penjuru nya dan makanlah sebagian dari rizkiNya. Dan aja kepada-Nya-lah kamu (kembali setelah) dibangkitkan.” (Q.S. Al – Mulk, 67 : 15)

وَلَقَدْ مَكَّنَّاكُمْ فِي الْأَرْضِ وَجَعَلْنَا لَكُمْ فِيهَا مَعَايِشَ ۚ قَلِيلًا مَّا تَشْكُرُونَ

“Sesungguhnya kami telah menempatkan kamu sekalian di muka bumi dan kami adakan bagimu di muka bumi sumber penghidupan. Amat sedikitlah kamu bersyukur.” (Q.S. Al – A’raf, 7 : 10)

Disamping anjuran untuk mencari rezeki Islam sangat menekankan aspek kehalalannya baik dari sisi perolehannya maupun pendayagunaan nya pengelolaan dan pembelanjaan hal ini diterangkan dalam Al Quran surat Al An’am ayat 141:

وَهُوَ الَّذِي أَنْشَأَ جَنَّاتٍ مَعْرُوشَاتٍ وَغَيْرَ مَعْرُوشَاتٍ وَالنَّخْلَ وَالزَّرْعَ مُخْتَلِفًا أَكْلُهُ
وَالزَّيْتُونَ وَالرُّمَّانَ مُتَشَابِهًا وَغَيْرَ مُتَشَابِهٍ ۚ كُلُوا مِنْ ثَمَرِهِ إِذَا أَثْمَرَ وَآتُوا حَقَّهُ يَوْمَ
حَصَادِهِ ۖ وَلَا تُسْرِفُوا ۚ إِنَّهُ لَا يُحِبُّ الْمُسْرِفِينَ

“Dan Dia Yang menjadikan kebun-kebun yang berjunjung dan yang tidak berjunjung, pohon kurma, tanam-tanaman yang bermacam-macam buahnya, zaitun dan delima yang serupa bentuk dan warnanya dan tidak sama rasanya. Makanlah dari buahnya yang bermacam-macam itu bila dia berbuah, dan tunaikanlah hanya di hari memetik hasilnya dengan disedekahkan kepada fakir miskin, dan janganlah kamu berlebih-lebihan. Sesungguhnya Allah tidak menyukai orang yang berlebih-lebihan.”

Dari Penjelasan diatas Bisnis Islam merupakan serangkaian aktivitas bisnis yang tidak membatasi jumlah kepemilikan, termasuk profitnya, tapi membatasi cara perolehan dan pendayagunaan hartanya yang memiliki aturan halal dan haram (Djakfar 2012 – 133). Menurut tafsir Jalalayn (Dan Dialah yang menjadikan) yang telah menciptakan (kebun-kebun) yang mendatar di permukaan tanah, seperti tanaman semangka (dan yang tidak terhampar) yang berdiri tegak di atas pohon seperti pohon kurma (dan) Dia menjadikan (pohon kurma dan tanaman-tanaman yang bermacam-macam buahnya) yakni yang berbeda-beda buah dan bijinya baik bentuk maupun rasanya (dan zaitun dan delima yang serupa) dedaunannya; menjadi hal (dan tidak sama) rasa keduanya (Makanlah dari buahnya yang bermacam-macam itu bila dia berbuah) sebelum masak betul (dan tunaikanlah haknya di hari memetik hasilnya) dengan dibaca fatah atau kasrah; yaitu sepersepuluhnya atau setengahnya (dan janganlah kamu berlebih-lebihan) dengan memberikannya semua tanpa sisa sedikit pun buat orang-orang tanggunganmu. (Sesungguhnya Allah tidak menyukai orang-orang yang berlebih-

lebih) yaitu orang-orang yang melampaui batas hal-hal yang telah ditentukan bagi mereka.

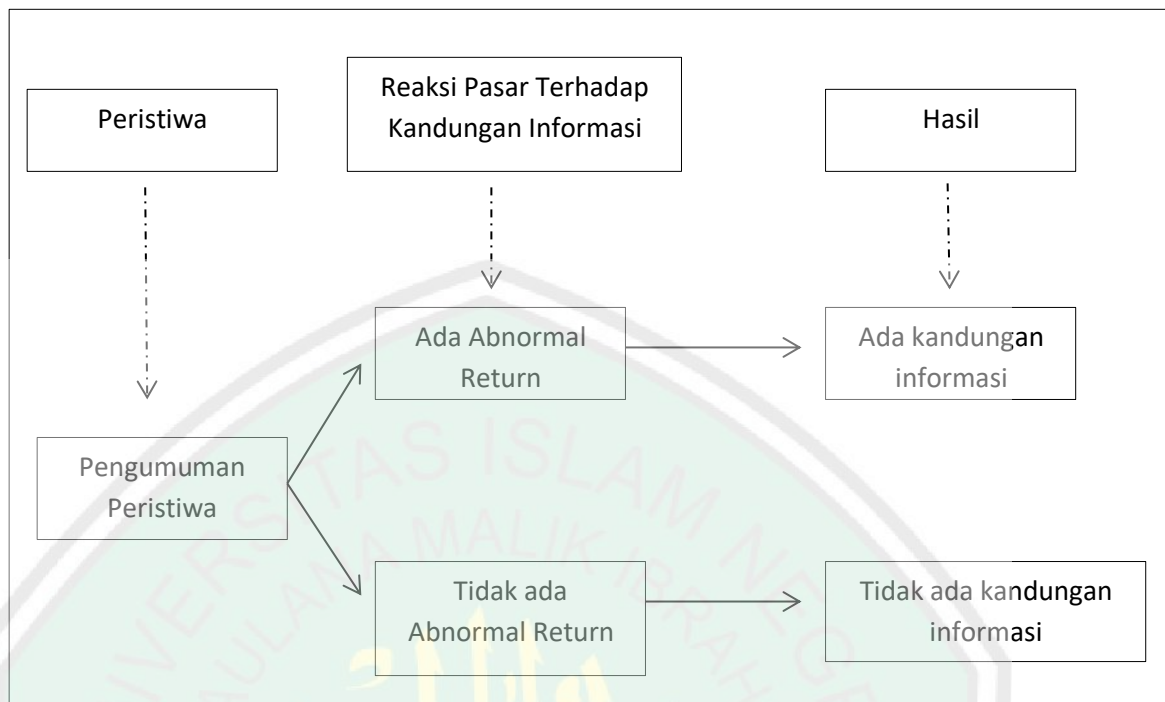
2.2.4. *Event Study*

Studi peristiwa merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Event study dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat..

Pengujian kandungan informasi dan pengujian efisiensi pasar bentuk setengah kuat merupakan dua pengujian yang berbeda. Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung suatu informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas bersangkutan.

Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan return sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan abnormal return. Jika digunakan abnormal return, maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman mempunyai kandungan informasi akan memberikan abnormal return kepada pasar. Sebaliknya yang tidak mengandung informasi tidak memberikan abnormal return kepada pasar seperti pada gambar berikut

(Gambar 2.3 Efisiensi Pasar)



Pengujian kandungan informasi hanya menguji reaksi dari pasar, tetapi tidak menguji seberapa cepat pasar itu bereaksi. Jika pengujian melibatkan kecepatan reaksi dari pasar untuk menyerap informasi yang diumumkan, maka pengujian ini merupakan pengujian efisiensi pasar bentuk setengah kuat. Pasar dikatakan efisien bentuk setengah kuat jika investor bereaksi dengan cepat untuk menyerap abnormal return untuk menuju harga keseimbangan yang baru. Jika investor menyerap abnormal return dengan lambat, maka pasar dikatakan tidak efisien bentuk setengah kuat.

2.2.5. *Abnormal Return*

Reaksi pasar akibat terjadinya suatu peristiwa biasanya mengamati perubahan harga saham yang diukur dengan adanya *Abnormal Return*. Sebagaimana disebutkan dalam Jogiyanto (2013 : 609) bahwa jika digunakan *Abnormal Return*, maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang

memiliki kandungan informasi akan memberikan *Abnormal Return* kepada pasar. Sebaliknya yang tidak mengandung informasi tidak memberikan *Abnormal Return* kepada pasar.

Abnormal Return menurut Jogiyanto (2013 : 609) adalah selisih antara tingkat keuntungan sebenarnya (*actual return*) dengan tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*). *Abnormal Return* atau *excess return* ini merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. *Return* normal merupakan *return* yang diharapkan oleh investor dengan mempertimbangkan tingkat risikonya.

Brown & Warner (1985) dalam Jogiyanto (2013 : 610) menyatakan bahwa *expected return* dapat dihitung dengan menggunakan tiga model estimasi, yaitu :

1. *Mean-adjusted Model*

Model disesuaikan rata – rata (*mean-adjusted model*) ini menganggap bahwa *return* ekspektasi bernilai konstan yang sama dengan rata – rata *return* realisasi sebelumnya selama periode estimasi (*estimation period*).

2. *Market Model*

Model pasar (*market model*) merupakan bentuk dari model indeks tunggal yang didasarkan pada pengamatan bahwa harga dari suatu sekuritas berfluktuasi searah dengan indeks pasar. Secara khusus dapat diamati bahwa kebanyakan saham cenderung mengalami kenaikan harga jika indeks harga saham gabungan naik, begitu juga sebaliknya.

3. *Market-adjusted Model*

Model disesuaikan pasar (*market-adjusted model*) menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* dari indeks pasar pada saat tersebut. Dengan menggunakan model ini tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, karena *return* sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan *return* indeks pasar.

Dalam Al Quran kita diperintahkan untuk melihat hari esok, ini maksudnya adalah apa yang kita perbuat itu jangan hanya untuk hari ini, tetapi kita juga harus mempersiapkan untuk keesokan hari, contohnya seperti harapan kita kedepan pada *return* saham yang kita tanamkan. Perintah ini terdapat pada Al Quran surah Al Hasyr ayat 18 :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَا قَدَّمَتْ لِغَدٍ وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ
بِمَا تَعْمَلُونَ

“Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat); dan bertakwalah kepada Allah, sesungguhnya Allah Maha Mengetahui apa yang kamu kerjakan.”

2.2.6. *Trading Volume Activity*

Volume perdagangan saham merupakan besarnya jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu. Semakin besar volume perdagangan suatu saham, menunjukkan bahwa saham tersebut aktif dan sering ditransaksikan di pasar modal. Foster (1986) menyatakan volume perdagangan saham dapat dilihat dengan menggunakan indikator aktivitas volume perdagangan (*Trading Volume Activity/TVA*) dengan formula sebagai berikut :

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

2.2.6. Indeks LQ-45

Indeks LQ-45 pertama kali diluncurkan pada tanggal 24 Februari 1997. Hari dasar perhitungannya adalah 13 Juli 1994 dengan nilai dasar 100. Indeks ini diperkenalkan sebagai alternatif indeks lain selain Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Pasar modal di Indonesia tergolong pasar modal yang transaksinya tipis (thin market), sehingga sebagian besar sahamnya kurang aktif diperdagangkan. IHSG memuat keseluruhan saham termasuk yang sebagian besar sahamnya kurang aktif diperdagangkan. Hal ini menyebabkan perkembangan dan tingkat likuiditas IHSG menjadi kurang mencerminkan kondisi nyata di bursa. Indeks LQ-45 ini dibuat untuk memecahkan persoalan tersebut. Indeks LQ 45 menggunakan 45 emiten yang dipilih berdasarkan pertimbangan likuiditas dan kapitalisasi pasar, dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Faktor-faktor yang dipergunakan sebagai kriteria suatu emiten untuk dapat masuk dalam perhitungan indeks LQ 45 adalah:

1. Telah tercatat di BEI minimal 3 bulan.
2. Aktivitas transaksi di pasar reguler yaitu nilai, volume dan frekuensi transaksi.
3. Jumlah hari perdagangan di pasar reguler.
4. Kapitalisasi pasar pada periode waktu tertentu.

5. Selain mempertimbangkan kriteria likuiditas dan kapitalisasi pasar tersebut di atas, akan dilihat juga keadaan keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan tersebut.

(www.idx.co.id, diakses pada tanggal 6/11/2017)

Perhitungan indeks LQ-45 ini menggunakan metode rata-rata tertimbang (*weighted average*) dengan rumus Paasche:

$$\text{Indeks LQ - 45} = \frac{\sum (P_s \times S_s)}{\sum (P_{\text{base}} \times S_s)}$$

Dimana:

Indeks LQ 45 = Indeks harga saham LQ-45

P_s = Harga saham

S_s =Jumlah saham yang beredar

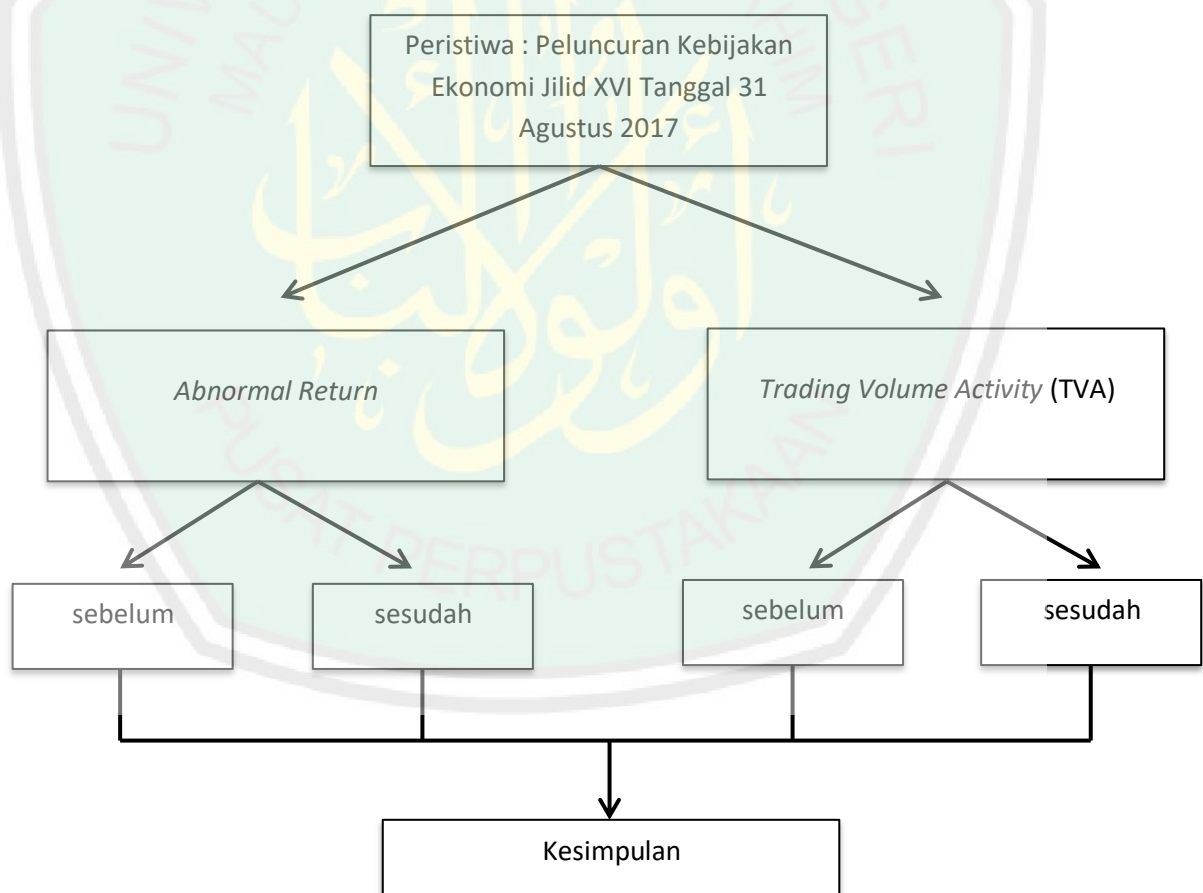
P_{base} = Harga dasar saham

Setiap enam bulan sekali Bursa Efek Indonesia mengadakan evaluasi terhadap saham-saham yang tergabung dalam indeks LQ-45. Apabila terdapat saham yang tidak lagi memenuhi kriteria seleksi, maka saham tersebut akan digantikan dengan saham lain yang memenuhi persyaratan. Penggantian saham tersebut diberlakukan secara efektif setiap awal bulan Februari dan Agustus. Proses evaluasi dan penyeleksian saham-saham LQ-45 melibatkan komite penasihat yang terdiri dari para ahli yang berasal dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK), universitas dan profesional bidang pasar modal yang independen. Hal itu dilakukan demi menjamin kewajaran (*fairness*) selama proses penyeleksian.

2.3. Kerangka Pikir

Suatu peristiwa dapat mempengaruhi harga saham yang diperdagangkan di pasar modal saat acara dianggap mengandung informasi bagi investor, dan informasinya diterima dengan baik oleh investor, baik sebelum event maupun sesudah event. Peristiwa yang mengandung informasi positif akan memberi investor individu atau kelompok investor mendapatkan return abnormal. Untuk mengetahui reaksi pasar modal dengan indikator *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* berikut adalah kerangka pikirnya :

(Gambar 2.4 Kerangka Pikir)



Pada penelitian ini peristiwa yang diangkat adalah Peluncuran Kebijakan Ekonomi Jilid XVI. Untuk melihat seberapa besar pengaruhnya peristiwa tersebut terhadap pasar modal, dengan objek saham perusahaan yang masuk dalam indeks LQ-45. Penelitian ini menggunakan indikator *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity*. Penelitian ini merupakan penelitian *event study* maka peneliti akan melihat pergerakan *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah peristiwa selama 11 hari *open windows* dan 30 hari periode estimasi. Setelah mendapatkan hasil dari perhitungannya, peneliti akan menyimpulkan apakah peristiwa tersebut memberikan pengaruh positif terhadap pasar modal atau memberikan pengaruh negatif terhadap pasar modal atau tidak memberikan pengaruh.

2.4. Hipotesis Penelitian

Suatu peristiwa terkadang dapat menjadi informasi penting bagi investor. Informasi dari suatu peristiwa dapat bersifat positif dan dapat bersifat negatif. Dalam penelitian Agung (2017) yang berjudul Reaksi investor pasar modal Indonesia Terhadap paket kebijakan ekonomi tahap I Jokowi–JK. Menunjukkan hasil bahwa terdapat *Abnormal Return* positif signifikan di sekitar tanggal peristiwa, yang berarti investor merespon peristiwa pengumuman Paket Kebijakan Ekonomi Tahap I Jokowi – JK ini sebagai kabar baik. Namun beda halnya dalam penelitian Tiswiyanti dan Asrini (2015) yang berjudul Reaksi Investor atas Pengumuman Kenaikan Harga BBM terhadap *Abnormal Return*, *Security Return Variability* dan *Trading Volume Activity* Saham Perusahaan Transportasi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014. Hasil penelitian tidak terdapat perbedaan antara rata-rata *Abnormal Return* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kenaikan

harga BBM. Tidak terdapat perbedaan antara security return variability sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kenaikan harga BBM. Tidak terdapat perbedaan antara rata-rata *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kenaikan harga BBM. Kedua penelitian diatas membuktikan bahwa teori Brigham dan Houston (2010 : 33) yang mengatakan harga saham dipengaruhi oleh beberapa factor salah satunya adalah factor eksternal seperti Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan regulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah. Sebagaimana yang disebutkan Jogiyanto (2013 : 609) bahwa jika digunakan *Abnormal Return*, maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang memiliki kandungan informasi akan memberikan *Abnormal Return* kepada pasar dan Foster (1986) Volume perdagangan saham merupakan besarnya jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu. Semakin besar volume perdagangan suatu saham, menunjukkan bahwa saham tersebut aktif dan sering ditransaksikan di pasar modal dibentuklah hipotesis sebagai berikut :

H1 : Pasar modal bereaksi terhadap peristiwa peluncuran kebijakan ekonomi jilid XVI dilihat dari *Abnormal Return*.

H2 : : Pasar modal bereaksi terhadap peristiwa peluncuran kebijakan ekonomi jilid XVI dilihat dari *Trading Volume Activity*.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Jenis dan Pendekatan Penelitian

Penelitian ini termasuk penelitian yang menggunakan metode studi peristiwa (*event study*). Menurut Jogiyanto (2013 : 555) studi peristiwa merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Studi peristiwa dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman terhadap harga sekuritas (Tandelilin 2010 : 566).

Peristiwa yang dimaksud dalam penelitian ini adalah peluncuran Kebijakan Ekonomi Jilid XVI pada saham perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ-45. Tanggal suatu peristiwa dipublikasikan untuk pertama kali ditetapkan sebagai *event day* (t_0). Apabila tanggal tersebut adalah hari libur bagi kegiatan perdagangan saham, maka tanggal perdagangan yang terdekat berikutnya ditetapkan sebagai *event day*. Adapun jangka waktu (*event window*) yang digunakan dalam penelitian ini adalah 5 hari bursa sebelum dan 5 hari bursa sesudah peristiwa dan periode estimasi 30 hari sebelum peristiwa. *Event window* dipilih selama 11 hari karena apabila *event window* terlalu panjang memiliki kecenderungan akan berbaur dengan pengaruh peristiwa lainnya. Penentuan jangka waktu tersebut diharapkan pasar akan bereaksi penuh dan dapat dilihat kecepatan reaksinya.

3.2. Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada saham perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ-45. Alasan peneliti memilih lokasi karena saham saham yang masuk dalam

Indeks LQ-45 adalah saham yang memiliki frekuensi transaksi yang tinggi. Sehingga hal ini membuat saham saham maupun investor yang ada di Indeks LQ-45 sangat peka terhadap suatu informasi, baik itu informasi mikro maupun makro.

3.3. Populasi dan Sampel

3.3.1. Populasi

Arikunto (2010 : 173) berpendapat bahwa populasi adalah keseluruhan subyek penelitian. Sedangkan menurut Sugiyono (2015 : 148), populasi dapat didefinisikan sebagai wilayah generalisasi yang terdiri dari obyek atau subyek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh saham yang masuk dalam Indeks LQ-45. Berikut adalah daftar saham perusahaan yang masuk dalam indeks LQ-45 :

Tabel 3.1 (Populasi Penelitian)

No	Kode Saham	Nama Saham
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk
2	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk
3	ADRO	Adaro Energy Tbk
4	AKRA	AKR Corporindo Tbk
5	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk
6	ASII	Astra International Tbk
7	BBCA	Bank Central Asia Tbk
8	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk
9	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk
10	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk
11	BJBR	BPD Jawa Barat dan Banten Tbk
12	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk
13	BMTR	Global Mediacom Tbk
14	BRPT	Barito Pacific Tbk
15	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk
16	BUMI	Bumi Resources Tbk
17	EXCL	XL Axiata Tbk
18	GGRM	Gudang Garam Tbk
19	HMSP	H. M. Sampoerna Tbk
20	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
21	INCO	Vale Indonesia Tbk
22	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
23	INTP	Indocement Tungal Prakasa Tbk

24	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk
25	KLBF	Kalbe Farma Tbk
26	LPKR	Lippo Karawaci Tbk
27	LPPF	Matahari Department Store Tbk
28	LSIP	PP London Sumatra Tbk
29	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk
30	MYRX	Hanson International Tbk
31	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk
32	PPRO	PP Properti Tbk
33	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk
34	PTPP	PP (Persero) Tbk
35	PWON	Pakuwon Jati Tbk
36	SCMA	Surya Citra Media Tbk
37	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk
38	SMRA	Summarecon Agung Tbk
39	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk
40	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk
41	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk
42	UNTR	United Tractors Tbk
43	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
44	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk
45	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk

3.3.2. Sampel

Sampel adalah sebagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2015 : 149). Adapun cara dalam penentuan sampel, peneliti menggunakan metode sampling jenuh/ *sensus*. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam sampel ini adalah menggunakan teknik sampling jenuh/ *sensus* atau bisa disebut juga sampling total. Sampling total adalah teknik penentuan sampel yang bila semua anggota populasi digunakan sebagai sampel. Hal ini sering dilakukan bila jumlah populasi relatif kecil, kurang dari 30 orang, atau penelitian yang ingin membuat generalisasi dengan kesalahan yang sangat kecil. Istilah lain sampel total adalah *sensus*, dimana semua anggota populasi dijadikan sampel (Sugiyono, 2016 : 67). Berikut nama perusahaan yang digunakan untuk teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini:

Tabel 3.2 (Sampel Penelitian)

No	Kode Saham	Nama Saham
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk
2	ADHI	Adhi Karya (Persero)Tbk
3	ADRO	Adaro Energy Tbk
4	AKRA	AKR Corporindo Tbk
5	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk
6	ASII	Astra International Tbk
7	BBCA	Bank Central Asia Tbk
8	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk
9	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk
10	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk
11	BJBR	BPD Jawa Barat dan Banten Tbk
12	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk
13	BMTR	Global Mediacom Tbk
14	BRPT	Barito Pacific Tbk
15	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk
16	BUMI	Bumi Resources Tbk
17	EXCL	XL Axiata Tbk
18	GGRM	Gudang Garam Tbk
19	HMSP	H. M. Sampoerna Tbk
20	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
21	INCO	Vale Indonesia Tbk
22	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
23	INTP	Indocement Tunggul Prakasa Tbk
24	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk
25	KLBF	Kalbe Farma Tbk
26	LPKR	Lippo Karawaci Tbk
27	LPPF	Matahari Department Store Tbk
28	LSIP	PP London Sumatra Tbk
29	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk
30	MYRX	Hanson International Tbk
31	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk
32	PPRO	PP Properti Tbk
33	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk
34	PTPP	PP (Persero) Tbk
35	PWON	Pakuwon Jati Tbk
36	SCMA	Surya Citra Media Tbk
37	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk
38	SMRA	Summarecon Agung Tbk
39	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk
40	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk
41	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk
42	UNTR	United Tractors Tbk
43	UNVR	Unilever IndonesiaTbk
44	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk
45	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk

3.4. Data dan SumberData

3.4.1. Data

Berdasarkan cara perolehan datanya, jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data panel. Data panel merupakan penggabungan dari data *time series* dan *cross section* (Ajija et al. 2011 : 8). Data *cross section* adalah pengumpulan data pada satu periode tertentu atas beberapa objek yang bertujuan untuk menggambarkan suatu keadaan, sedangkan data *time series* adalah data yang dikumpulkan dari waktu ke waktu pada satu objek yang berfungsi untuk menggambarkan objek (Siregar, 2013 : 16).

3.4.2. Sumber Data

Data yang akan digunakan penelitian ini merupakan data sekunder. Data sekunder adalah data yang didapat tidak secara langsung dari objek penelitian, peneliti mendapatkan data yang sudah jadi yang dikumpulkan oleh pihak lain dengan berbagai cara atau metode baik secara komersial maupun non komersial (Muhammad Rusli 2014 : 9). Data yang akan digunakan terdiri dari :

1. Tanggal terjadinya peristiwa yang dijadikan sampel, yaitu tanggal peluncuran Kebijakan Ekonomi Jilid XVI
2. Daftar saham perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ-45 (www.idx.co.id).
3. Harga penutupan (*closing prices*) saham perusahaan Pertambangan dan Industri pada 5 hari sebelum hingga 5 hari setelah masing – masing sampel peristiwa, diperoleh dari *website* resmi Yahoo Finance (www.yahoofinance.com).

3.5. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik kepustakaan (*library research*) dan teknik dokumentasi. Penelitian kepustakaan dilakukan dengan cara mempelajari, mendalami dan menelaah berbagai literatur serta bahan penunjang lain yang berkaitan dengan penelitian yang dilakukan, diantara lain buku teks, jurnal ilmiah, buku-buku pendukung maupun penelitian terdahulu yang relevan dengan penelitian ini. Studi kepustakaan dilakukan untuk memperoleh informasi yang bersifat teoritis dan digunakan sebagai bahan pembandingan dalam pembahasan. Sedangkan teknik dokumentasi adalah catatan tertulis tentang berbagai kegiatan atau peristiwa pada waktu yang lalu (Gulo, 2010 : 123). Teknik dokumentasi yang dilakukan dalam penelitian ini dilakukan dengan mencari data-data yang telah dicatat atau didokumentasikan, baik oleh perusahaan yang bersangkutan maupun Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.6. Definisi Operasional Variabel

3.6.1. *Abnormal Return*

Abnormal Return dari suatu saham didefinisikan sebagai selisih antara tingkat keuntungan sebenarnya (*actual return*) dengan tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*). Secara matematis dirumuskan sebagai berikut:

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t})$$

$AR_{i,t}$ = *Abnormal Return* saham i pada hari t

$R_{i,t}$ = *actual return* untuk saham i pada hari t

$E(R_{i,t})$ = *expected return* untuk saham i pada hari t

Actual return saham i pada hari t dapat dihitung dengan rumus :

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

$P_{i,t}$ = harga saham i pada hari t

$P_{i,t-1}$ = harga saham i pada hari t-1

Dalam penelitian ini, *expected return* dihitung dengan menggunakan *Mean Adjusted Model*, ini dianggap bahwa return ekspektasi bernilai konstan yang sama dengan rata rata return realisasi sebelumnya selama periode estimasi. Rumusnya adalah sebagai berikut :

$$E(R_{it}) = \frac{\sum_{t=1}^n R_i}{n}$$

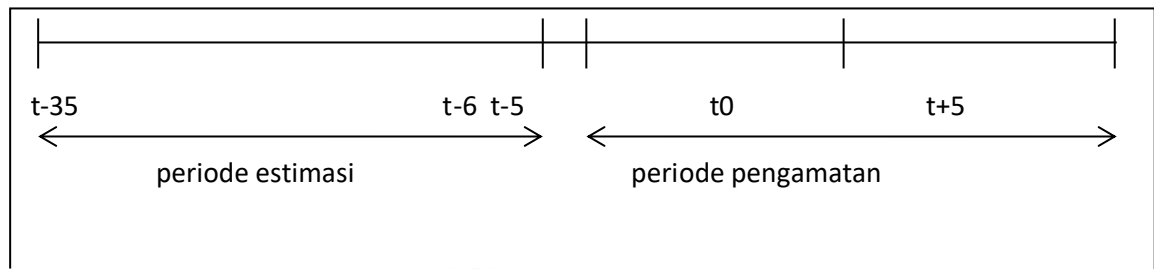
ER_{itn} = return ekspektasi sekuritas ke I pada periode peristiwa ke t

$R_{i,j}$ = return realisasi sekuritas ke i periode estimasi ke j

T = lamanya periode estimasi

Periode estimasi umumnya merupakan periode sebelum peristiwa. Periode peristiwa disebut juga periode pengamatan atau jendela peristiwa. Dalam penelitian digunakan 30 hari periode estimasi dan 10 hari periode peristiwa dapat dilihat pada gambar berikut :

(Gambar 3.1 Periode Estimasi dan Periode Pengamatan)



3.6.2. Trading Volume Activity

Menurut Foster (1986) Volume perdagangan saham merupakan besarnya jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu. Semakin besar volume perdagangan suatu saham, menunjukkan bahwa saham tersebut aktif dan sering ditransaksikan di pasar modal. Volume perdagangan saham dapat dilihat dengan menggunakan indikator aktivitas volume perdagangan (*Trading Volume Activity/TVA*) dengan formula sebagai berikut :

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

3.7. Analisis Data

3.7.1. Uji Normalitas

Uji normalitas data digunakan untuk mengetahui apakah data yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal atau tidak, karena pada dasarnya dalam melakukan penelitian data yang digunakan harus berdistribusi normal. Dalam penelitian ini, uji normalitas data menggunakan uji deskriptif analisis yaitu dengan ketentuan :

1. Jika data lebih dari 50 sampel maka menggunakan table statistic

Kolmogorov Smirnov dengan ketentuan tingkat signifikansi (sig) > 0.05

2. Jika data kurang dari 50 sampel maka menggunakan table Shapiro-Wilk dengan ketentuan tingkat signifikansi (sig) > 0.05

3.7.2. Uji *One Sample t-Test*

One sample t test merupakan teknik analisis untuk membandingkan satu variabel bebas. Teknik ini digunakan untuk menguji apakah nilai tertentu berbeda secara signifikan atau tidak dengan rata-rata sebuah sampel untuk menguji hipotesis apakah terdapat perbedaan harga saham antara sebelum dan sesudah peluncuran Kebijakan Ekonomi Jilid XVI.



BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Analisis Data

4.1.1. Gambaran Umum Perusahaan Indeks LQ 45

Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah sebuah pasar saham yang merupakan hasil penggabungan Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya (BES), di mana Bursa Efek Surabaya melebur ke dalam Bursa Efek Jakarta. Perusahaan hasil penggabungan usaha ini memulai operasinya pada 1 Desember 2007. Bursa Efek Indonesia dipimpin oleh Direktur Utama Erry Firmansyah, mantan direktur utama BEJ. Mantan Direktur Utama BES Guntur pasaribu menjabat sebagai Direktur Perdagangan Fixed Income dan Derivatif, Keanggotaan dan Partisipan. Untuk memberikan informasi yang lebih lengkap tentang perkembangan bursa kepada public, BEI menyebarkan data pergerakan harga saham melalui media cetak dan elektronik. Satu indikator pergerakan harga saham tersebut adalah indeks harga saham. Saat ini, BEI mempunyai tujuh macam indeks saham:

- 1) IHSG, menggunakan semua saham tercatat sebagai komponen kalkulasi Indeks.
- 2) Indeks Sektoral, menggunakan semua saham yang masuk dalam setiap sektor.
- 3) Indeks LQ-45, menggunakan 45 saham terpilih setelah melalui beberapa tahapan seleksi.
- 4) Indeks Individual, yang merupakan Indeks untuk masing-masing saham didasarkan harga dasar.
- 5) Jakarta Islamic index, merupakan indeks perdagangan saham syariah.

6) Indeks Papan Utama dan Papan Pengembangan, indeks yang didasarkan pada kelompok saham yang tercatat di BEI yaitu kelompok Papan Utama dan Papan Pengembangan.

7) Indeks Kompas100, menggunakan 100 saham pilihan harian Kompas.

Objek penelitian yang digunakan di dalam penelitian ini adalah perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ-45 tahun 2014-2016. LQ-45 merupakan suatu wadah yang di dalamnya berisi perusahaan-perusahaan atau lembaga yang sahamnya sudah memenuhi kriteria dan likuiditas pasar yang tinggi. Untuk masuk ke dalam LQ-45 ini pun diperlukan kriteria tertentu. Berikut adalah beberapa kriteria yang harus anda penuhi jika ingin masuk ke lingkaran eksklusif LQ-45.

1. Nilai rata-rata transaksi saham dalam 12 bulan terakhir harus masuk dalam rangking 60 besar di pasar saham.
2. Saham perusahaan tersebut juga harus masuk dalam rangking atas berdasarkan kapitalisasi pasar. Hal ini dihitung berdasarkan rata-rata kapitalisasi pasar dalam 12 bulan terakhir.
3. Saham perusahaan tersebut termasuk dalam bursa efek Indonesia selama 3 bulan.
4. Pertumbuhan perusahaan, keadaan keuangan perusahaan dan frekuensi serta jumlah hari dalam perdagangan transaksi di pasar haruslah baik.

Apabila suatu perusahaan sudah menduduki jajaran LQ-45, hal tersebut merupakan suatu kehormatan tersendiri karena menunjukkan bahwa pelaku pasar modal sudah mengakui bahwa tingkat kapitalisasi dan likuiditas perusahaan tersebut cukup baik. Meskipun demikian, perusahaan yang sudah termasuk di

dalamnya harus tetap mempertahankan likuiditasnya agar tetap bisa bertahan dalam jajaran LQ-45 dan tidak tersingkirkan oleh perusahaan yang lain.

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi pergerakan indeks saham LQ-45 diantaranya adalah tingkat suku bunga SBI di pasar uang Indonesia, tingkat toleransi investor dalam menghadapi resiko, serta saham penggerak indeks. Sedangkan faktor yang dapat menyebabkan naiknya indeks LQ-45 adalah penguatan bursa regional dan global, penurunan harga minyak mentah di dunia dan penguatan nilai tukar rupiah.

4.1.2 Analisis Deskriptif

4.1.2.1. *Abnormal Return*

Abnormal Return menurut Jogiyanto (2013 : 609) adalah selisih antara tingkat keuntungan sebenarnya (*actual return*) dengan tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*). *Abnormal Return* atau *excess return* ini merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. *Return* normal merupakan *return* yang diharapkan oleh investor dengan mempertimbangkan tingkat risikonya. Data rata rata *Abnormal Return* selama periode pengamatan adalah sebagai berikut :

(Tabel 4.1 Rata rata *Abnormal Return* selama periode pengamatan)

Sebelum		Sesudah	
Periode	AR	Periode	AR
t-1	-0.0370646	t+1	-0.0495562
t-2	-0.0352158	t+2	-0.0289023
t-3	-0.0362487	t+3	-0.0368628
t-4	-0.0309802	t+4	-0.0342439
t-5	-0.0564180	t+5	-0.0295603

4.1.2.2. Trading Volume Activity

Volume perdagangan saham merupakan besarnya jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu. Semakin besar volume perdagangan suatu saham, menunjukkan bahwa saham tersebut aktif dan sering ditransaksikan di pasar modal. Data rata rata volume perdagangan saham selama periode pengamatan adalah sebagai berikut :

(Tabel 4.2 Rata rata TVA selama periode pengamatan)

Sebelum		Sesudah	
Periode	TVA	Periode	TVA
t-1	37990322.22	t+1	50237626.67
t-2	47413011.11	t+2	50440717.78
t-3	68684744.44	t+3	48476982.22
t-4	25691142.22	t+4	30003557.78
t-5	37579235.56	t+5	33414900

4.2. Interpretasi Hasil

4.2.1. Hasil Uji Normalitas

Sebelum melakukan uji t statistik, maka terlebih dahulu dilakukan uji normalitas terhadap data. Data yang baik dan layak digunakan dalam penelitian adalah data yang memiliki distribusi normal. Uji statistik yang digunakan menilai apakah data berdistribusi dengan normal atau tidak digunakan uji statistik nonparametrik Kolmogorof-Smirnov (K-S). Menurut Gujarati dalam Yanti (2012 : 8), data yang memiliki distribusi normal diharapkan dapat mewakili nilai populasi sehingga sampel yang diambil dan dijadikan penaksir dapat mewakili populasi ketika ditarik kesimpulan tentang nilai populasi sebenarnya. Uji K-S dilakukan dengan membuat hipotesis:

Ho : data berdistribusi normal.

Ha : data tidak berdistribusi normal.

Tingkat alpha yang ditetapkan adalah 5%. Kriteria yang digunakan yaitu Ho diterima apabila Asymp. Sig (2-tailed) > dari tingkat alpha yang ditetapkan (5%).

4.2.1.1. *Abnormal Return*

(Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas Data AR)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		SEBELUM
		SESUDAH
N		45
Normal Parameters ^a	Mean	-.195928
	Std. Deviation	1.2523621E
Most Extreme Differences	Absolute	.483
	Positive	.417
	Negative	-.483
		-.481
Kolmogorov-Smirnov Z		3.241
Asymp. Sig. (2-tailed)		.092

a. Test distribution is Normal.

Gambar diatas merupakan gambar hasil uji *Abnormal Return*. Dari hasil pengujian statistik non-parametrik *Kolmogorof-Smirnov* (K-S) pada gambar terlihat bahwa semua variabel distribusi datanya normal. Hal itu terlihat dari nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* semua variabel memiliki nilai yang lebih besar dari pada tingkat alpha yang ditetapkan (5%). Adapun analisis pengujian datanya adalah sebagai berikut:

- a. Normalnya distribusi data TVA sebelum peristiwa juga dapat diketahui dari nilai signifikan 0,092 yang berarti lebih besar dari probabilitas 0,05.

Berdasarkan data tersebut disimpulkan data terdistribusi normal dengan menerima H_0 dan menolak H_a .

- b. Normalnya distribusi data TVA sesudah peristiwa juga dapat diketahui dari nilai signifikan 0,069 yang berarti lebih besar dari probabilitas 0,05. Berdasarkan data tersebut disimpulkan data terdistribusi normal dengan menerima H_0 dan menolak H_a .

4.2.1.2. Trading Volume Activity

(Gambar 4.2 Hasil Uji Normalitas Data TVA)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
		Sebelum	Sesudah
N		45	45
Normal Parameters ^a	Mean	2.173585E8	2.125738E8
	Std. Deviation	5.6635867E8	4.7240020E8
Most Extreme Differences	Absolute	.388	.338
	Positive	.388	.338
	Negative	-.352	-.327
Kolmogorov-Smirnov Z		2.605	2.264
Asymp. Sig. (2-tailed)		.131	.072

a. Test distribution is Normal.

Dari hasil pengujian statistik non-parametrik *Kolmogorof-Smirnov* (K-S) terlihat bahwa semua variabel distribusi datanya normal. Hal itu terlihat dari nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* semua variabel memiliki nilai yang lebih besar dari pada tingkat alpha yang ditetapkan (5%). Adapun analisis pengujian datanya adalah sebagai berikut:

- a. Normalnya distribusi data TVA sebelum peristiwa juga dapat diketahui dari nilai signifikan 0,131 yang berarti lebih besar dari probabilitas 0,05.

Berdasarkan data tersebut disimpulkan data terdistribusi normal dengan menerima H_0 dan menolak H_a .

- b. Normalnya distribusi data TVA sesudah peristiwa juga dapat diketahui dari nilai signifikan 0,072 yang berarti lebih besar dari probabilitas 0,05.

Berdasarkan data tersebut disimpulkan data terdistribusi normal dengan menerima H_0 dan menolak H_a .

4.2.2. Pengujian Hipotesa

Setelah melakukan uji normalitas yang menyatakan bahwa data yang akan digunakan berdistribusi normal, maka tahap berikutnya melakukan analisis statistik dengan menggunakan uji t-Test (*one sample t-Test*). Dalam penelitian ini ditetapkan tingkat signifikan sebesar 5%, yang berarti tingkat kesalahan dari penelitian ini adalah sebesar 5%. Dalam membuktikan pengujian hipotesa pertama ini digunakan uji t-Test (*one sample t-Test*) yaitu membandingkan nilai TVA sebelum dan sesudah peristiwa. Hipotesis yang diuji adalah:

a. *Abnormal Return*

Sebelum

H_0 : tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata AR sebelum peristiwa peluncuran Kebijakan Ekonomi Jili XVI.

H_a : terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata TVA sebelum peristiwa peluncuran Kebijakan Ekonomi Jilid XVI.

Sesudah

H_0 : tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata AR sesudah peristiwa peluncuran Kebijakan Ekonomi Jili XVI.

Ha : terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata AR sesudah peristiwa peluncuran Kebijakan Ekonomi Jilid XVI.

b. *Trading Volume Activity*

Sebelum

Ho : tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata TVA sebelum peristiwa peluncuran Kebijakan Ekonomi Jili XVI.

Ha : terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata TVA sebelum peristiwa peluncuran Kebijakan Ekonomi Jilid XVI.

Sesudah

Ho : tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata TVA sesudah peristiwa peluncuran Kebijakan Ekonomi Jili XVI.

Ha : terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata TVA sesudah peristiwa peluncuran Kebijakan Ekonomi Jilid XVI

Keputusan:

Jika Signifikansi $> 0,05$ maka Ho diterima.

Jika Signifikansi $< 0,05$ maka Ho ditolak.

Penarikan kesimpulan berdasarkan uji statistik yang dilakukan dengan tingkat kepercayaan 95%. Berikut ini hasil pengolahan data yang dijadikan sampel sebelum dan sesudah peristiwa dengan menggunakan *one sample t-Test*.

4.2.2.1. Abnormal Return

(Gambar 4.3 Hasil Uji One Sample t-Test AR)

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
SEBELUM	45	-.195928	1.2523621	.1866911
SESUDAH	45	-.179126	1.0976161	.1636229

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	T	Df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
SEBELUM	-1.049	44	.300	-.1959275	-.572179	.180324
SESUDAH	-1.095	44	.280	-.1791258	-.508886	.150635

Tabel di atas, menunjukkan bahwa *Abnormal Return* 5 hari sebelum peristiwa (t-5 sampai t-1) diperoleh sebesar -0.195928 sedangkan setelah peristiwa (t+1 sampai t+5) AR diperoleh -0.179126. Berarti terdapat kenaikan 0.016802 AR setelah peristiwa peluncuran Kebijakan Ekonomi Jilid XVI.

Untuk hasil pengujian perbedaan AR sebelum peristiwa, nilai sig 2-tailed = 0,3 atau berada di atas 0,05 sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak. Untuk hasil pengujian perbedaan AR sesudah peristiwa, nilai sig 2-tailed = 0,28 atau berada di atas 0,05 sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada AR sebelum dan sesudah peristiwa.

Hal ini berarti peristiwa peluncuran Kebijakan Ekonomi Jilid XVI tidak memiliki kandungan informasi yang kuat sehingga tidak mempengaruhi harga saham sebelum dan setelah peristiwa tersebut terjadi.

4.2.2.2. Trading Volume Activity

(Tabel 4.4 Hasil Uji One Sample t-Test TVA)

One-Sample Statistics						
	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean		
Sebelum	45	2.173585E8	5.6635867E8	8.4427765E7		
Sesudah	45	2.125738E8	4.7240020E8	7.0421263E7		

One-Sample Test						
	Test Value = 0					
	T	Df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
Sebelum	2.574	44	.063	2.1735846E8	4.720548E7	3.875114E8
Sesudah	3.019	44	.004	2.1257378E8	7.064905E7	3.544985E8

Tabel di atas, menunjukkan bahwa *Trading Volume Activity* 5 hari sebelum peristiwa (t-5 sampai t-1) diperoleh sebesar 217358500 sedangkan setelah peristiwa (t+1 sampai t+5) TVA diperoleh 212573800. Berarti terdapat penurunan 4784700 TVA setelah peristiwa peluncuran Kebijakan Ekonomi Jilid XVI.

Sedangkan hasil pengujian perbedaan TVA sebelum peristiwa, nilai sig 2-tailed = 0,63 atau berada di atas 0,05 sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak. Untuk hasil pengujian perbedaan TVA sesudah peristiwa, nilai sig 2-tailed = 0,004 atau

berada di bawah 0,05 sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada TVA setelah peristiwa.

4.3. Pembahasan

4.3.1. Perbedaan *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Peluncuran Kebijakan Ekonomi Jilid XVI

Dari hasil analisis yang menggunakan statistical one sample t-test dengan indikator *Abnormal Return* yang menunjukkan hasil sebelum peristiwa hipotes H_0 diterima dan setelah peristiwa hipotesis juga menerima H_0 . Hal ini menunjukkan bahwa Peluncuran Kebijakan Ekonomi Jilid XVI jika dilihat dari *abnormal return* tidak terdapat perubahan yang signifikan pada *abnormal return* tersebut, yang artinya kebijakan ekonomi tidak memiliki informasi yang dapat membuat pasar bereaksi. Hasil ini berlawanan dengan teori Jogiyanto (2013 : 609) bahwa jika digunakan *Abnormal Return*, maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang memiliki kandungan informasi akan memberikan *Abnormal Return* kepada pasar. Dari hasil penelitian dapat dilihat bahwa tidak investor merespon peristiwa Peluncuran Kebijakan Ekonomi Jilid XVI karena tidak mengandung informasi.

Penelitian ini berlawanan hasilnya penelitian sebelumnya oleh Agung (2017) dalam jurnalnya yang berjudul Reaksi investor pasar modal Indonesia Terhadap paket kebijakan ekonomi tahap I Jokowi–JK. Dengan menggunakan variabel *Abnormal Return*. Terdapat *Abnormal Return* positif signifikan di sekitar tanggal peristiwa, yang berarti investor merespon peristiwa pengumuman Paket Kebijakan Ekonomi Tahap I Jokowi – JK ini sebagai kabar baik.

Informasi yang relevan dan kondisi pasar modal dapat dijadikan landasan bagi pemain pasar modal untuk mempertimbangkan keputusan. Tetapi tidak

semua informasi memberikan informasi yang akurat bagi investor, sebagai hasilnya investor harus dengan akurat menilai suatu informasi sebelum membuat keputusan. Peluncuran Kebijakan Ekonomi Jilid XVI tidak memberikan perbedaan yang signifikan pada *Abnormal Return* sebelum dan setelah peristiwa. Jadi untuk investor yang ingin memperoleh return lebih, harus dapat menilai suatu informasi sehingga dapat melihat apakah informasi tersebut memberikan *Abnormal Return* atau tidak. Dalam Quran surat Al – Luqman ayat 34 :

إِنَّ اللَّهَ عِنْدَهُ عِلْمُ السَّاعَةِ وَيُنَزِّلُ الْغَيْثَ وَيَعْلَمُ مَا فِي الْأَرْحَامِ وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ
مَّاذَا تَكْسِبُ غَدًا وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ بِأَيِّ أَرْضٍ تَمُوتُ إِنَّ اللَّهَ عَلِيمٌ خَبِيرٌ

“Sesungguhnya Allah, hanya pada sisi-Nya sajalah pengetahuan tentang Hari Kiamat; dan Dialah Yang menurunkan hujan, dan mengetahui apa yang ada dalam rahim. Dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui (dengan pasti) apa yang akan diusahakannya besok. Dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui di bumi mana dia akan mati. Sesungguhnya Allah Maha Mengetahui lagi Maha Mengenal.”

Menurut Syaikh Abu Bakar Jabir Al-Jazairi (2004 : 739) tafsir dari surat Al-Luqman ayat 34 ini adalah Barang siapa mengaku pada zaman ini bahwa dia dengan peralatan modern telah mengetahui apa yang ada di dalam rahim seorang perempuan, maka pengetahuan mereka tentang itu tidak masuk dalam firman Allah “Dan Dia mengetahui apa yang ada di dalam Rahim”. Karena sama saja artinya dia adalah membedah perut dan melihatnya lalu mengatakan bahwa janin itu begini dan begitu dan dia hanya mengetahui melalui proses rontgen. Adapun kebanyakan manusia hanyalah menduga-duga. Dan pengetahuan tentang segala-galanya tentang apa yang ada dalam rahim tersebut, apakah laki-laki atau perempuan, bagaimana rezekinya, apa yang akan diperbuatnya untuk esok hari,

dan dimana matinya tidak ada yang dapat mengetahuinya secara pasti selain Allah saja.

Dari tafsir diatas kita dapat melihat bahwa manusia itu hanya dapat menduga duga dan sesungguhnya kepastian akan suatu hal hanya diketahui oleh Allah saja. Oleh karena itu adanya informasi yang mendukung investor untuk mengambil keputusan membuat seorang investor tidak hanya menduga duga mengenai pengembalian yang dia dapatkan.

4.3.2. Perbedaan *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah Peluncuran Kebijakan Ekonomi Jilid XVI

Berbeda seperti indikator yang digunakan sebelumnya, hasil analisis yang menggunakan statistical one sample t-test dengan indikator *Trading Volume Activity* yang menunjukkan hasil menerima hipotesis H_0 sebelum peristiwa dan sesudah peristiwa hasil menunjukkan menerima hipotesis H_a . Hasil tersebut menjelaskan bahwa Peluncuran Kebijakan Ekonomi Jilid XVI juga memiliki kandungan informasi dan mempengaruhi harga saham setelah peristiwa tersebut terjadi. Disamping melalui hasil statistik kita dapat melihat dari rata rata TVA setelah peristiwa yang mana TVA meningkat pada $t+1$ hingga $t+2$, ini artinya adanya peningkatan transaksi dalam pasar modal selama dua hari setelah peristiwa terjadi.

Hasil penelitian ini berbeda hasil dengan penelitian Tiswiyanti dan Asrini (2015) dalam jurnalnya yang berjudul Reaksi Investor atas Pengumuman Kenaikan Harga BBM terhadap *Abnormal Return*, *Security Return Variability* dan *Trading Volume Activity* Saham Perusahaan Transportasi di Bursa Efek Indonesia

Tahun 2014. Dimana hasil penelitiannya tidak terdapat perbedaan antara rata-rata *Abnormal Return* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kenaikan harga BBM. Tidak terdapat perbedaan antara security return variability sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kenaikan harga BBM. Tidak terdapat perbedaan antara rata-rata *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kenaikan harga BBM.

Dari hasil penelitian dapat dilihat bahwa investor merespon peristiwa Peluncuran Kebijakan Ekonomi Jilid XVI karena mengandung informasi. Menurut Suad Husnan, dkk (1996: 111-112), Volume Aktivitas Perdagangan saham dapat digunakan untuk melihat apakah investor secara individu menilai suatu peristiwa sebagai suatu yang informatif, dalam arti, apakah informasi tersebut akan membuat keputusan investasi yang berbeda dari keputusan investasi normal. Suatu informasi mengandung nilai informatif jika jumlah lembar saham yang diperdagangkan menjadi lebih besar atau lebih kecil pada saat peristiwa terjadi, dibandingkan dengan waktu lainnya.

Hasil penelitian ini meyakinkan kita untuk selalu mempertimbangkan semua hal dan dampaknya sebelum membuat keputusan. Sebagaimana yang dikatakan dalam Al Quran surat Al Hujurat ayat 6 :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِن جَاءَكُمْ فَاسِقٌ بِنَبَأٍ فَتَبَيَّنُوا أَن تُصِيبُوا قَوْمًا بِجَهَالَةٍ فَتُصْبِحُوا عَلَىٰ مَا فَعَلْتُمْ نَادِمِينَ

“Hai orang-orang yang beriman, jika datang kepadamu orang fasik membawa suatu berita, maka periksalah dengan teliti agar kamu tidak menimpakan suatu musibah kepada suatu kaum tanpa mengetahui keadaannya yang menyebabkan kamu menyesal atas perbuatanmu itu.”

Menurut tafsir Ibnu Katsir (1994 : 316) Allah berfirman dalam ayat ini memperingatkan orang-orang Mukmin agar berhati-hati jika seseorang fasik datang membawa berita Janganlah bergegas ke gas mempercayainya Tetapi hendaklah diteliti dan diselidiki kebenarannya supaya tidak ada pihak atau kaum yang dirugikan ditimpa musibah atau bencana yang disebabkan berita yang belum pasti kebenarannya sehingga menyebabkan penyesalan yang semestinya terjadi. Tafsir ini menjelaskan bahwa sema informasi yang kita terima janganlah langsung diterima secara gambling, artinya kita harus menganalisa terlebih dahulu benar tidaknya informasi tersebut dan baik buruknya. Hal ini seperti respon investor terhadap Peluncuran Kebijakan Ekonomi Jilid XVI yang mana investor merespon peristiwa ini dengan baik.

BAB V

PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian Reaksi Pasar Modal Sebelum dan Sesudah Kebijakan Ekonomi Jilid XVI mendapat beberapa kesimpulan sebagai berikut :

1. Berdasarkan hasil penelitian dilihat dari *Abnormal Return* peristiwa Peluncuran Kebijakan Ekonomi Jilid XVI tidak memberikan perubahan yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa, hal ini menunjukkan bahwa Kebijakan Ekonomi Jilid XVI tidak bersifat informasi bagi investor.
2. Berdasarkan hasil penelitian dilihat dari *Trading Volume Activity* peristiwa Peluncuran Kebijakan Ekonomi Jilid XVI tidak memberikan perubahan yang signifikan sebelum peristiwa, berbeda dengan setelah peristiwa yang mana *Trading Volume Activity* menunjukkan nilai perubahan yang signifikan, dalam artian investor memberikan respon atas peristiwa ini. Respon yang ditunjukkan investor berupa meningkatnya jumlah transaksi di pasar modal setelah Peluncuran Kebijakan Ekonomi Jilid XVI.

5.2. Saran

1. Saran bagi akademisi

Lebih banyak melakukan kajian mengenai pasar modal karena pasar modal bersifat dinamis di segala aspeknya. Dalam artian pasar modal dapat terus berkembang mengikuti perkembangan kehidupan masyarakat.

2. Saran bagi investor

- a. Dalam berinvestasi saham, investor hendaknya berupaya memperoleh informasi sebanyak-banyaknya terutama informasi yang dapat mempengaruhi kondisi pasar modal.
- b. Investor hendaknya tidak terlalu terburu-buru dalam melakukan aksi jual-beli saham dikarenakan suatu peristiwa tertentu. Karena suatu peristiwa belum tentu mengandung informasi yang dapat mempengaruhi kondisi pasar modal.

3. Saran bagi peneliti selanjutnya

- a. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah indeks LQ45. Di dalam pasar modal Indonesia, terdapat lebih dari 1 indeks sehingga perlu untuk dilakukan penelitian selanjutnya dengan menggunakan sampel indeks lainnya.
- b. Pada penelitian ini reaksi pasar dilihat dengan menggunakan indikator *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity*, untuk peneliti selanjutnya dapat menggunakan indikator lainnya.
- c. Sebelum melakukan peneiltan, diharapkan penelti selanjutnya menelaah suatu peristiwa terlebih dahulu apakah ada kaitannya dengan pasar modal atau tidak.

DAFTAR PUSTAKA

- Ajija, et. Al. (2011), *Cara Cerdas Menguasai Eviews*, Salemba Empat, Jakarta.
- Ardiansari, Anindya (2015), *Capital Market's Reaction Towards 2014 Working Cabinet Announcement*, Jurnal Dinamika Manajemen, Vol. 6. (No.1).
- Arikonto, Suharsimi (2010), *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek*, Rineka Cipta, Jakarta.
- Brigham F. Eugene dan Houston, Joel. (2010). *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan : Assetials Of Financial Management*, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhrudin (2012), *Pasar Modal Di Indonesia*, Edisi Ketiga. Salemba Empat, Jakarta.
- Djakfar, Muhammad (2012), *Etika Bisnis*, Penebar Plus, Jakarta.
- Fahmi, Irham (2013), *Pengantar Pasar Modal*, Alfabeta, Bandung.
- Foster, G. (1986). *Financial Statement Analysis*, Second Edition Englewood Cliffs New Jersey, Printice Hall International.
- Gulo (2010), *Metodologi Penelitian*, Grasindo, Jakarta.
- Hartono, Jogiyanto (2010), *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Ketujuh, BPFE, Yogyakarta.
- Hartono, Jogiyanto (2013), *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kedelapan, BPFE, Yogyakarta.
- Husnan, Suad. (1996), *Dasar-dasar teori portofolio dan analisis sekuritas*. UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Jabir, Abu Bakar (2004), *Tafsir Al-Quran Al-Aisar*, Darus Sunnah Press, Jakarta Timur.
- Mahaputra, I Made Dwi dan Ida Bagus Anom Purbawangsa (2015), *Pengaruh Peristiwa Pemilu Legislatif 2014 terhadap Perolehan Abnormal Return Saham LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia*, e-journal manajemen Unud, Vol.4. (No.5).
- Nazir, Mian Sajid et al (2014), *Impact of Political Events on Stock Market Returns: Empirical Evidence from Pakistan*, Journal of Economic and Administrative Sciences. Vol. 30. (No. 1).
- Parmadi, Ni Ketut Alit et al (2014), *Analisis Reaksi Investor Terhadap Kenaikan Harga Bahan Bakar Minyak Di Bursa Efek Indonesia (Event Study Terhadap Kenaikan Harga BBM Pada 21 Juni 2013 di Indonesia)*. Vol. 2 (No.1)

- Putu dan Jati (2017), *Reaksi Pasar Modal Terhadap Kebijakan Tax Amnesty Pada Saat Pengumuman Dan Akhir Periode I*, e-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, Vol. 19. (No.1)
- Ramiah dan Graham (2013), *The impact of domestic and international terrorism on equity markets: evidence from Indonesia*, International Journal of Accounting & Information Management, Vol. 21. (No. 1).
- Rusli, Muhammad (2014), *Pengelolaan statistik yang menyenangkan*, Graha Ilmu, Yogyakarta.
- Said dan Salim (1994) , *Terjemahan Singkat Tafsir Ibnu Katsir*, Victory Agency, Kuala Lumpur.
- Samsul, Mohamad (2006), *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*, Erlangga, Surabaya.
- Sirait, et. A., (2012), *Dampak Pergantian Menteri Keuangan Ri Tahun 2010 Terhadap Abnormal Return Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI*, e-Jurnal BINAR AKUNTANSI, Vol.1. (No.1)
- Siregar, S (2013), *Metode Penelitian Kuantitatif (dilengkapi dengan perbandingan perhitungan manual & SPSS)*, Prenada Media Group, Jakarta.
- Sri, dkk. (2009). Analisis Reaksi Investor Terhadap Pengumuman *Right Issue* di Bursa Efek Jakarta. Jurnal Wacana Vol 12 (No. 4)
- Sugiyono, 2011, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*, Alfabeta, Bandung.
- Sugiyono, (2015), *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D)*, CV. Alfabeta, Bandung.
- Sunariyah (2011), *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Edisi keempat, Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN, Yogyakarta.
- Tandelilin, Eduardus (2010), *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*, Edisi Pertama, KANISIUS, Yogyakarta.
- Tiswiyanti, R. & Asrini (2015), *Reaksi Investor Atas Pengumuman Kenaikan Harga BBM Terhadap Abnormal Return Variability dan Trading Volume Activity Saham Perusahaan Transportasi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014*, Jurnal Studi Manajemen dan Bisnis, Vol.2. (No.2).
- Wardhani, Laksmi Swastika (2012), *Reaksi Pasar Modal terhadap Peristiwa Pemilihan Gubernur DKI Jakarta Putaran II 2012 (Event Study pada saham anggota indeks 100)*, Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB, Vol. 1, (No. 1).
- Wibowo, Agung (2017), *Reaksi Investor Pasar Modal Indonesia Terhadap Paket Kebijakan Ekonomi Tahap I Jokowi-Jk (Studi Pada Saham Lq 45 Periode Agustus 2015–Pebruari 2016)*, Media Ekonomi dan Manajemen, Vol. 32. (No.1).

Website

<http://bisnis.liputan6.com/read/3073700/imf-pemulihan-ekonomi-global-terus-berlanjut>

<http://bisniskeuangan.kompas.com/read/2017/02/17/140006426/jumlah.investor.baru.meningkat.23.47.persen.di.akhir.2016>

<https://finance.detik.com/berita-ekonomi-bisnis/3437685/kein-paparkan-hasil-pemerataan-ekonomi-di-era-jokowi>

<https://finance.detik.com/berita-ekonomi-bisnis/d-3622929/ini-paket-kebijakan-ekonomi-jokowi-jilid-ke-16>

www.idx.co.id

www.yahoo.financee.com



Lampiran 1 Penelitian Terdahulu

No	Nama peneliti, judul, tahun penelitian	Variabel penelitian	Alat analisis	Hasil penelitian
1	Agung (2017) dalam jurnalnya yang berjudul Reaksi investor pasar modal Indonesia Terhadap paket kebijakan ekonomi tahap I Jokowi-jk.	<i>Abnormal Return.</i>	Uji statistic menggunakan <i>Independent Sample t-test</i> dan Uji beda <i>Wilcoxon Signed Rank Test</i> .	Hasil perhitungan <i>Independent Sample t-test</i> menunjukkan bahwa terdapat <i>Abnormal Return</i> positif signifikan di sekitar tanggal peristiwa, yang berarti investor merespon peristiwa pengumuman Paket Kebijakan Ekonomi Tahap I Jokowi – JK ini sebagai kabar baik. Hasil uji <i>Wilcoxon Signed Rank Test</i> membuktikan bahwa terdapat perbedaan positif signifikan rata-rata <i>Abnormal Return</i> antara sebelum dan saat peristiwa, dan terdapat perbedaan negatif signifikan rata-rata <i>Abnormal Return</i> antara saat dan setelah peristiwa.
2	Putu, I ketut Jati (2017) dalam jurnalnya yang berjudul Reaksi Pasar Modal Terhadap Kebijakan Tax Amnesty Pada Saat Pengumuman Dan Akhir	<i>Abnormal Return.</i>	Teknik analisis penelitian adalah <i>paired sample t-test</i> dan <i>wilcoxon signed rank test</i> .	Hasil penelitian yakni tidak terdapat adanya perbedaan rata-rata <i>Abnormal Return</i> yang diperoleh investor pada saat sebelum dan sesudah pengumuman dan akhir periode I tax amnesty.

	Periode I.			
3	Tiswiyanti dan Asrini (2015) dalam jurnalnya yang berjudul Reaksi Investor atas Pengumuman Kenaikan Harga BBM terhadap <i>Abnormal Return, Security Return Variability</i> dan <i>Trading Volume Activity</i> Saham Perusahaan Transportasi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014.	<i>Abnormal Return, Security return variability, Trading Volume Activity</i>	Menggunakan <i>One Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i> untuk melihat normalitas data dan alat uji statistik yang digunakan adalah <i>Paired Sample T-Test</i> dan <i>Wilcoxon</i> .	Hasil penelitian berdasarkan uji statistik menunjukkan: Tidak terdapat perbedaan antara rata-rata <i>Abnormal Return</i> sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kenaikan harga BBM. Tidak terdapat perbedaan antara security return variability sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kenaikan harga BBM. Tidak terdapat perbedaan antara rata-rata <i>Trading Volume Activity</i> sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kenaikan harga BBM.
4	Mahaputra dan Ida Bagus (2015) dalam jurnalnya yang berjudul Pengaruh Peristiwa Pemilu Legislatif 2014 terhadap Perolehan <i>Abnormal Return</i> Saham LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia dengan <i>Abnormal Return</i> sebagai	<i>Abnormal Return</i>	uji <i>paired samples t-test</i>	Berdasarkan analisis uji <i>paired samples t-test</i> menunjukkan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan <i>Abnormal Return</i> sebelum dan sesudah pengumuman peristiwa pemilu legislatif tahun 2014.

	variabel.			
5	Anindiya dalam jurnalnya (2015) dengan judul Capital Market's Reaction Toward s 2014 Working Cabinet Announcement.	<i>Security return variability, Trading Volume Activity.</i>	uji <i>paired samples t-test</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan <i>Abnormal Return</i> pada saat sebelum dan sesudah pengumuman kabinet dilakukan. Keberadaan <i>Abnormal Return</i> menunjukkan bahwa investor terpengaruh oleh situasi politik.
6	Nazir et al. (2014) dalam jurnalnya yang berjudul Impact of Political Events on Stock Market Returns: Empirical Evidence from Pakistan	<i>Abnormal Return</i>	Menggunakan <i>One Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i> untuk melihat normalitas data dan alat uji statistik yang digunakan adalah <i>Paired Sample T-Test</i> dan <i>Wilcoxon</i> .	Tidak terdapat perbedaan reaksi pasar saham yang signifikan antara peristiwa politik selama pemerintahan demokratis dan otokratis..
7	Ni Ketut Alit et al. (2014) dalam jurnalnya yang berjudul Analisis Reaksi Investor Terhadap Kenaikan Harga Bahan Bakar Minyak Di Bursa Efek Indonesia (Event Study Terhadap Kenaikan Harga BBM Pada 21 Juni 2013 di Indonesia).	<i>Abnormal Return</i> dan aktivitas volume perdagangan saham.	Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji Wilcoxon Signed Rank	Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pertama dan kedua diperoleh kesimpulan bahwa pengumuman kenaikan harga BBM tidak mempengaruhi reaksi investor baik sebelum dan sesudah pengumuman.

8	Ramiah dan Graham (2013) dalam jurnalnya yang berjudul The impact of domestic and international terrorism on equity markets: evidence from Indonesia	<i>Abnormal Return</i>	uji <i>paired samples t-test</i>	Hasilnya menunjukkan bahwa portofolio ekuitas terpengaruhi oleh peristiwa Bom Bali September 11. Serangan teroris dalam negeri menghasilkan hasil terburuk. Itu muncul Risiko sistematis itu meningkat dengan jumlah risiko teroris.
---	--	------------------------	----------------------------------	--

Lampiran 2 Perbedaan penelitian terdahulu dengan saat ini

No	Persamaan	Perbedaan
1	Variabelnya rata rata menggunakan <i>Abnormal Return</i>	Menggunakan variabel <i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i>
2	Model penelitiannya <i>Event Study</i>	Event yang digunakan berbeda



Lampiran 3 *Abnormal Return*

Kode	AR										
	24 08	25 08	28 08	29 08	30 08	31 08	04 09	05 09	06 09	07 09	08 09
AALI	-2.46689	-1.45676	-1.48328	-1.47674	-1.48997	-1.48516	-1.48852	-1.46489	-1.48351	-1.47509	-1.45981
ADHI	-0.01386	-0.00844	0.001315	-0.00854	0.001315	0.00629	-0.00615	-0.01372	-0.00123	-0.01144	0.009067
ADRO	0.11496	-0.01576	-0.03386	-0.01616	0.005117	-0.03997	-0.04526	0.019215	0.01055	-0.01881	0.005145
AKRA	-0.00594	0.001618	0.012924	0.016417	-0.01312	-0.00217	0.0089	0.012429	0.019413	0.008393	0.001314
ANTM	-0.73122	-0.01304	-0.00225	0.003044	0.000701	-0.01313	0.010294	0.005983	-0.00237	-0.01901	-0.00632
ASII	0.034704	0.006059	0.002925	-0.00958	-0.00024	0.002925	-0.01295	0.009376	0.00613	-0.01944	0.0258
BBCA	0.018161	0.006591	-0.00263	-0.00132	-1.4E-05	-0.00918	-0.0131	0.005298	-0.00659	0.001321	-0.0066
BBNI	0.030146	-0.0019	-0.00863	-0.00529	-0.0019	-0.0019	-0.02231	0.001572	-0.00536	0.011988	-0.01217
BBRI	0.024428	0.003848	-0.00598	-0.0175	0.005599	0.002238	-0.01435	0.007325	-0.01108	0.009023	-0.00108
BBTN	-0.01068	0.005324	0.015666	0.001586	-0.00524	0.015099	0.028659	0.030826	-0.02739	-0.02789	-0.01186
BJBR	-0.02095	-0.03611	-0.03296	0.013919	-0.03296	-0.0098	-0.0098	-0.0098	-0.0098	-0.01375	-0.00186
BMRI	0.0482	-0.00209	0.003601	-0.00965	-0.00019	-0.00019	-0.00401	0.001722	-0.00975	0.005597	0.019
BMTR	-0.00331	0.008873	-0.00334	-0.00341	-0.00347	0.004791	0.025624	0.021118	0.004791	0.008807	-0.00721
BRPT	-0.03386	0.001759	0.001652	-0.03906	0.02281	-0.00607	0.011701	0.016272	-0.0086	0.030231	0.000742
BSDE	-0.01743	0.004282	-0.00394	0.009746	-0.01205	0.004267	-0.00395	-0.00121	0.001535	0.007006	-0.00121
BUMI	0.004671	-0.01025	-0.05593	-0.01146	-0.03631	0.004671	-0.02097	0.13625	-0.03409	-0.01952	0.012936
EXCL	0.023279	0.039699	-0.01123	-0.00304	-0.00028	-0.00304	0.013447	0.005072	0.029135	-0.01343	-0.00041
GGRM	0.014228	0.012348	-0.00163	0.000787	-0.03418	0.007964	-0.02363	-0.01092	0.011958	0.009252	-0.01015
HMSP	0.040494	0.017241	-0.00735	0.003482	-0.01555	0.006282	-0.01029	0.025897	-0.00197	-0.00197	0.017196
ICBP	-0.01514	0.028252	-0.00647	-0.01502	-0.0037	0.007853	0.002072	-0.01235	0.022506	-0.00652	-0.00082
INCO	-0.0388	-0.02566	-0.00155	-0.00515	0.025153	-0.0511	-0.03811	-0.02535	-0.01203	-0.01204	-0.02205
INDF	0.010318	0.025118	0.004216	0.007106	0.001309	-0.03327	-0.03327	0.001309	0.001309	0.019219	0.015972
INTP	0.03106	-0.01182	-0.00932	0.013789	-0.01936	0.011179	-0.03497	-0.02008	-0.00421	-0.00555	0.02002
JSMR	0.035629	-0.00091	-0.00091	0.008059	0.025757	0.007748	0.003419	0.007711	0.007637	0.007564	-0.00511
KLBF	-0.03136	-0.00319	-0.00609	0.011348	-0.02038	-0.0061	-0.01485	0.008613	-0.01485	-0.00024	0.01446
LPKR	-0.00948	-0.00311	0.016124	-0.00311	-0.0094	-0.00944	-0.03475	-0.04232	-0.02351	-0.00311	0.017727
LPPF	0.088802	-0.01558	-0.00658	-0.01846	0.005179	-0.03569	-0.02127	0.010158	-0.00946	-0.00713	0.005269
LSIP	-0.00575	0.005111	-0.00215	0.001475	0.001475	0.001475	-0.00943	0.016181	-0.00215	-0.00943	0.023534
MNCN	0.01824	0.004726	0.001393	0.008071	-0.00194	0.004726	-0.02548	-0.01257	-0.02344	0.001103	-0.00982
MYRX	-0.007	0.000691	0.000691	-0.00706	0.039753	0.015728	-0.01435	0.008324	-0.00688	-0.00694	0.008383
PGAS	0.027907	-0.00733	-0.00279	-0.00746	0.015927	-0.01668	-0.07918	-0.04854	-0.02203	-0.01718	-0.01201
PPRO	-0.00674	0.012581	0.012487	-0.00665	-0.00674	0.002872	-0.02625	0.022872	0.0715	-0.02465	0.02174
PTBA	0.107349	-0.00938	-0.01898	0.005963	-0.04419	-0.00583	-0.06015	0.036657	0.008484	-0.01606	0.020923
PTPP	0.017903	0.007188	0.003603	-0.00711	0.010824	0.010772	-0.01073	-0.01458	-0.02603	-0.00785	-0.00412
PWON	0.012667	0.027475	-0.0026	-0.0026	-0.0245	-0.0026	-0.01753	-0.0026	-0.02533	-0.0026	0.005152
SCMA	0.013263	-0.00363	0.000735	-0.02119	-0.01272	0.005281	-0.03108	0.00543	-0.03197	0.020059	-0.0277
SMGR	0.003654	-0.01863	-0.00708	-0.00711	-0.0119	0.007284	-0.04091	-0.02992	-0.00235	0.010532	0.045991
SMRA	-0.01489	0.026634	-0.00571	-0.02414	-0.00134	-0.0061	-0.03454	-0.0114	-0.01662	-0.00172	0.003379
SRIL	0.009843	0.008558	0.019919	0.013784	-0.00307	0.01903	-0.00859	-0.00863	-0.00866	-0.00869	-0.00307
SSMS	0.046818	7.34E-05	-0.00321	0.003363	-0.00648	-0.00983	-0.00983	0.01674	-0.00648	-0.00983	7.34E-05
TLKM	0.033111	-0.00341	-0.00551	-0.00552	0.000801	-0.01186	-0.01397	-0.00772	0.01159	-0.00344	0.002942
UNTR	0.055653	-0.00606	0.006283	-0.00195	-0.01176	-0.00195	-0.02176	0.021614	-0.00442	0.052456	-0.01368
UNVR	0.023009	0.007924	-0.00417	0.012889	-0.00117	-0.00018	0.008239	-0.00068	-0.00901	-0.00117	0.002785
WIKA	-0.00738	0.002571	0.002571	0.002571	5.84E-05	0.002571	-0.02766	0.002571	-0.01301	0.007848	0.002571
WSKT	0.013362	-0.00559	-0.00117	0.012164	-0.00555	-0.0232	-0.05844	-0.01986	-0.00117	0.013117	-0.01525

Lampiran 4 Trading Volume Activity

Kode	TVA										
	24 08	25 08	28 08	29 08	30 08	31 08	04 09	05 09	06 09	07 09	08 09
AALI	600400	1096800	363100	126700	482800	510100	475700	307300	219900	153300	296100
ADHI	15297800	10883800	3440600	7020100	8227200	8361400	4173000	12457600	5064900	12488700	7476800
ADRO	43790500	26148400	36038400	56692000	34194500	27306500	19275800	26460200	40939100	30151800	27033500
AKRA	5004100	5716900	5233000	9704500	7752000	7788800	9185100	5248300	9465600	10526300	6151900
ANTM	1114100	1186200	1421000	1576700	1116700	1892400	2437000	916400	1469400	1825500	1160900
ASII	33232300	14260900	13320400	23577800	19964000	16196800	25464400	32642400	21294500	66835400	21174500
BBCA	11528200	8771100	5768100	6431000	8450800	13122100	7442700	14740300	11954200	8992800	10316600
BBNI	14525700	7928400	7030100	14493000	17129100	9691300	10732400	10532100	17864100	14408300	17045400
BBRI	50850500	63294500	33641500	79188500	54399000	58118000	64877000	31787500	91793000	58490500	52266500
BBTN	10500400	9914800	14986100	11784500	10076000	26124000	14141200	22826800	13495300	15173800	15131600
BJBR	11619700	12770800	16166500	13336900	16185400	16667300	16084400	11499300	3223200	3054500	20497700
BMRI	42355800	22513200	7703800	41693200	24114200	34550400	34634200	26711600	63184200	22772200	46394000
BMTR	35798800	37728600	37747500	20444900	25849400	23437500	12852400	25028200	21446600	25209400	13800100
BRPT	23539000	37021600	28739200	44214400	50442400	42262000	44617900	39859700	23453900	50819800	35685200
BSDE	6631500	5107200	8776300	13058300	9420300	6190100	7184600	5758700	8837300	8706400	5100900
BUMI	427512800	212036800	397335900	327204600	414452300	274995200	289960600	894921300	786489600	283018900	309309600
EXCL	6234600	11059300	3516800	9512700	13017500	3746800	7033600	3397300	14150000	2144500	4168900
GGRM	681000	880400	251500	578200	1741700	829400	868400	1414000	1126700	781000	1897600
HMSP	13336200	9731300	5912300	10277100	13231900	13514700	11149500	11359500	12760400	7049700	17505500
ICBP	1898200	5923100	1071700	5370400	2446100	1772800	2763400	2221300	3715400	2045800	2544200
INCO	28179000	8079400	10492700	15034700	53749000	20749000	29862300	13353500	11856800	16367700	7065100
INDF	4660700	6548800	1562800	3673100	5397500	7684600	4531000	3513700	4532000	4356300	5785600
INTP	1451700	686600	473300	721700	1059200	2238000	1186800	1138600	1693000	503000	955700
JSMR	3814200	5904300	3656500	4032300	11662100	5370100	3851800	9669200	11818600	11360900	7360900
KLBF	9145400	24406700	13636000	18314200	38289500	18655500	15050800	9165500	11635200	17204900	14018000
LPKR	56949600	34055800	86656400	49687900	51493900	78730900	33257500	78003300	37688000	53047500	60156000
LPPF	6433300	1567900	2751100	5007800	3037500	7189100	2871500	3016100	4270800	3590700	2311100
LSIP	14404300	14269500	8867600	7457500	8090100	6719600	6179000	20277800	3809200	7801200	9520200
MNCN	7206800	6614000	6084000	7731500	9517900	7037300	9281100	23757300	21442900	19981200	19055100
MYRX	567058400	195018300	363976500	90135800	157216800	410669100	169207700	251143500	70971700	264461700	360948900
PGAS	13469100	13001400	6219500	15820600	11991800	55058100	84230200	91708500	79913200	54129700	65104500
PPRO	15410200	24595300	35794400	14074200	29448400	37616800	17190500	70091200	172406600	45156300	86874300
PTBA	4306500	4241000	6194500	4295500	24084500	23050500	17044000	12236500	6202000	8758500	6928500
PTPP	4952900	6811800	13686600	6468400	5319600	9642700	4952300	18039800	14081200	14784700	18185300
PWON	37661400	112562500	16096600	35794500	44227100	40243200	15763300	21644500	32553600	16334500	17150500
SCMA	6109600	10044200	7099800	16678700	14555600	10012600	24209800	10992500	14460200	14485100	11830500
SMGR	3527100	2331900	3180300	2522300	7722100	5823100	5336700	4703300	5828700	7845400	9287700
SMRA	11344700	21149600	5921400	17525100	10453900	13446100	14662300	24475500	31006600	25673100	27224400
SRIL	36229100	73491600	1771468400	989761100	395904300	1.031E+09	1.047E+09	273101000	378736400	37487600	61249600
SSMS	23291200	26734300	40002900	42085800	31094600	33283000	53599400	27450600	29818200	22842400	26052400
TLKM	59747100	34666200	42681600	66770700	41010800	60803000	74663400	71280300	60257800	47238900	40939600
UNTR	6593600	1612800	2128600	1796700	2802300	2476100	1700500	1883100	1570400	2987500	1526400
UNVR	1672400	2209500	667500	3045200	2518500	1773600	1592400	960400	1567400	1088100	1061800
WIKA	7315800	6305300	6982100	10522500	8665300	8547800	20927200	25822500	11730700	17428000	10943400
WSKT	4079900	15218600	6068600	8342200	7558900	10656000	17671000	22314300	9665700	10596600	17177500

Lampiran 5 Rata rata *Abnormal Return* selama periode pengamatan

Sebelum		Sesudah	
Periode	AR	Periode	AR
t-1	-0.0370646	t+1	-0.0495562
t-2	-0.0352158	t+2	-0.0289023
t-3	-0.0362487	t+3	-0.0368628
t-4	-0.0309802	t+4	-0.0342439
t-5	-0.0564180	t+5	-0.0295603

Lampiran 6 Rata rata TVA selama periode pengamatan

Sebelum		Sesudah	
Periode	TVA	Periode	TVA
t-1	37990322.22	t+1	50237626.67
t-2	47413011.11	t+2	50440717.78
t-3	68684744.44	t+3	48476982.22
t-4	25691142.22	t+4	30003557.78
t-5	37579235.56	t+5	33414900

Lampiran 7 Hasil Uji Normalitas Data AR

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		SEBELUM	SESUDAH
N		45	45
Normal Parameters ^a	Mean	-.195928	-.179126
	Std. Deviation	1.2523621E0	1.0976161
Most Extreme Differences	Absolute	.483	.481
	Positive	.417	.409
	Negative	-.483	-.481
Kolmogorov-Smirnov Z		3.241	3.225
Asymp. Sig. (2-tailed)		.092	.069

a. Test distribution is Normal.

Lampiran 8 Hasil Uji Normalitas Data TVA

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Sebelum	Sesudah
N		45	45
Normal Parameters ^a	Mean	2.173585E8	2.125738E8
	Std. Deviation	5.6635867E8	4.7240020E8
Most Extreme Differences	Absolute	.388	.338
	Positive	.388	.338
	Negative	-.352	-.327
Kolmogorov-Smirnov Z		2.605	2.264
Asymp. Sig. (2-tailed)		.131	.072

a. Test distribution is Normal.

Lampiran 9 Hasil Uji One Sample t-Test AR

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
SEBELUM	45	-.195928	1.2523621	.1866911
SESUDAH	45	-.179126	1.0976161	.1636229

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	T	Df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
SEBELUM	-1.049	44	.300	-.1959275	-.572179	.180324
SESUDAH	-1.095	44	.280	-.1791258	-.508886	.150635

Lampiran 10 Hasil Uji One Sample t-Test TVA

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Sebelum	45	2.173585E8	5.6635867E8	8.4427765E7
Sesudah	45	2.125738E8	4.7240020E8	7.0421263E7

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	T	Df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
Sebelum	2.574	44	.063	2.1735846E8	4.720548E7	3.875114E8
Sesudah	3.019	44	.004	2.1257378E8	7.064905E7	3.544985E8

BUKTI KONSULTASI

Nama : Alief Ilham Dita Pratama

NIM/Jurusan : 14510099/Manajemen

Pembimbing : Dr. Basir S, S.E., M.M.

Judul Skripsi : Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum dan Sesudah Paket Kebijakan Ekonomi Jilid XVI (Studi Empiris Pada Saham Perusahaan yang Masuk dalam Indeks LQ45)

No	Tanggal	Materi Konsultasi	Tanda Tangan Pembimbing
1.	4 Agustus 2017	Pengajuan Outline Gelombang I	1. 
2.	9 Oktober 2017	Konsultasi Judul	2. 
3.	12 Oktober 2017	Konsultasi Bab I, II, III	3. 
4.	23 Oktober 2017	Revisi Bab I, II, III	4. 
5.	30 Oktober 2017	Revisi Bab I, II, III	5. 
6.	9 November 2017	Revisi Bab I, II, III	6. 
7.	15 November 2017	Revisi Bab I, II, III	7. 
8.	20 November 2017	Acc Proposal	8. 
9.	19 Maret 2018	Konsultasi Bab IV dan V	9. 
10.	26 April 2018	Revisi Bab IV dan V	10. 
11.	14 Mei 2018	Revisi Bab IV dan V	11. 
12.	15 Mei 2018	Revisi Bab IV dan V	12. 
13.	17 Mei 2018	Acc Skripsi	13. 

Malang, 17 Mei 2018

Mengetahui:
Ketua Jurusan Manajemen



