

**ANALISIS REAKSI PASAR MODAL TERHADAP PILKADA  
SERENTAK PERIODE 27 JUNI 2018 PADA INDEKS SAHAM  
LQ-45**

**SKRIPSI**



Oleh

**MUISNAINI MUTHOHAROH  
NIM : 15510100**

**JURUSAN MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
MAULANA MALIK IBRAHIM  
MALANG  
2019**

**ANALISIS REAKSI PASAR MODAL TERHADAP PILKADA  
SERENTAK PERIODE 27 JUNI 2018 PADA INDEKS SAHAM  
LQ-45**

**SKRIPSI**

Diajukan Kepada:

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



Oleh

**MUISNAINI MUTHOHAROH**

NIM : 15510100

**JURUSAN MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
MAULANA MALIK IBRAHIM  
MALANG  
2019**

**LEMBAR PERSETUJUAN**

**ANALISIS REAKSI PASAR MODAL TERHADAP PILKADA  
SERENTAK PERIODE 27 JUNI 2018 PADA INDEKS SAHAM  
LQ-45**

**SKRIPSI**

Oleh

**MUISNAINI MUTHOHAROH**

NIM : 15510100

Telah di setujui 20 Maret 2019

Dosen Pembimbing

Muhammad Sulhan, SE., MM. f  
NIP 19740604 200604 1 002

Mengatahui :

Ketua Jurusan



Dr. Agus Sucipto, M.M.  
NIP 19670816 200312 1 001

**LEMBAR PENGESAHAN**  
**ANALISIS REAKSI PASAR MODAL TERHADAP PILKADA**  
**SERENTAK PERIODE 27 JUNI 2018 PADA INDEKS SAHAM**  
**LQ-45**

**SKRIPSI**

Oleh

**MUISNAINI MUTHOHAROH**

NIM : 15510100

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji Dan Dinyatakan Diterima Sebagai  
Salah Satu Persyaratan Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)  
Pada 11 April 2019

**Susunan Dewan Penguji:**

1. Ketua

**Farahiyah Sartika, MM**

NIP 19920121 201801 2 002

2. Dosen Pembimbing/Sekretaris

**Muhammad Sulhan, SE., MM.**

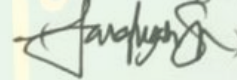
NIP 19740604 200604 1 002

3. Penguji Utama

**Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.Ei**

NIP 19750707 200501 1 005

Tanda Tangan







Disahkan Oleh:

**Ketua Jurusan,**

  
**Dr. Agus Sucipto, M.M.**  
19670816 200312 1 001

## HALAMAN PERNYATAAN

### HALAMAN PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Muisnaini Muthoharoh  
NIM : 15510100  
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: **ANALISIS REAKSI PASAR MODAL TERHADAP PILKADA SERENTAK PERIODE 27 JUNI 2018 PADA INDEKS SAHAM LQ-45** adalah hasil karya saya sendiri, bukan “duplikasi” dari karya orang lain.

Selanjutnya apabila di kemudian hari ada “klaim” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 15 April 2019  
Hormat saya,



Muisnaini Muthoharoh  
NIM : 15510100

SHOT ON REDMI NOTE 5  
MI DUAL CAMERA

## HALAMAN PERSEMBAHAN

*Alhamdulillah, atas rahmat dan hidayah-Nya, saya dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik. Karya sederhana ini ku persembahkan untuk:*

Kedua orangtuaku Ibu Marpuah dan Bapak Munawar, yang telah mendukungku, mendoakan, dan memberiku motivasi dalam segala hal serta memberikan kasih sayang yang teramat besar yang tak mungkin bisa ku balas dengan apapun.

Kakaku, Muarifatul Mukharomah yang telah memberiku motivasi dan terimakasih sudah sayang sama adikmu yang banyak maunya ini.

Mas Riko Yohanta terimakasih buat motivasi, dukungan dan semangatnya sampai bisa tahap akhir skripsi ini.

Bapak/ibu guru/dosen dan seluruh pengajar yang pernah mengajar saya.

Sahabatku Lia Hanifah, Etika, Dias, Silvi, serta teman-teman seperjuangan Manajemen angkatan 2015 terimakasih sudah menemaniku dalam suka dan duka.

## MOTTO

Boleh jadi kamu membenci sesuatu, padahal ia amat baik bagimu, dan boleh jadi (pula) kamu menyukai sesuatu, padahal ia amat buruk bagimu, Allah mengetahui, sedang kamu tidak mengetahui. (Q.S Al-Baqarah 216)

Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan. Maka apabila kamu telah selesai (dari suatu urusan), kerjakanlah dengan sungguh-sungguh (urusan) yang lain. (Q.S Al-Insyirah 6-7)



## KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadiran Allah SWT, karena atas rahmat dan hidayahNya penelitian ini dapat terselesaikan dengan judul “Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Pilkada Serentak Periode 27 Juni 2018 pada Indeks Saham LQ-45”

Shalawat serta salam semoga tetap tercurahkan kepada baginda Nabi Muhammad SAW, yang telah menjadi teladan bagi kita dan membimbing kita dari kegelapan menuju jalan kebaikan, yaitu Agama Islam.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini tidak akan berhasil dengan baik tanpa adanya bimbingan dan sumbangan pemikiran dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis menyampaikan terima kasih yang tak terhingga kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H. Abd. Haris, M.Ag, selaku Rektor Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Dr. H. Nur Asnawi, M.A, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Bapak Drs. Agus Sucipto, MM, selaku Ketua Jurusan Manajemen Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Bapak Muhammad Sulhan, SE., MM, selaku dosen pembimbing skripsi yang telah sabar membimbing, membantu dan memberikan saran kepada penulis.
5. Bapak dan Ibu dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang yang telah banyak memberikan ilmu, nasehat dan berbagai pengalaman serta mengingatkan untuk selalu bertaqwa kepada Allah SWT
6. Ibu, Bapak, Kakak serta seluruh keluarga yang telah mendukung saya.
7. Teman-teman ekonomi 2015 dan seluruh pihak yang telah memberikan semangat, dukungan dan motivasi dalam menyelesaikan tugas skripsi ini.



Penulis menyadari bahwa skripsi ini jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu penulis mengharapkan kritik dan saran yang konstruktif demi kesempurnaan penulisan ini. Penulis berharap semoga karya yang sederhana ini dapat bermanfaat dengan baik bagi semua pihak. Aamiin.

Malang, 11 Maret 2019

Penulis



## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN SAMPEL DEPAN</b>	
<b>HALAMAN JUDUL</b> .....	<b>i</b>
<b>HALAMAN PERSETUJUAN</b> .....	<b>ii</b>
<b>HALAMAN PENGESAHAN</b> .....	<b>iii</b>
<b>HALAMAN PERNYATAAN</b> .....	<b>iv</b>
<b>HALAMAN PERSEMBAHAN</b> .....	<b>v</b>
<b>HALAMAN MOTTO</b> .....	<b>vi</b>
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	<b>vii</b>
<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>viii</b>
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	<b>ix</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	<b>x</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	<b>xi</b>
<b>ABSTRAK (Bahasa Indonesia, Bahasa Inggris, dan Bahasa Arab)</b> .....	<b>xii</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN</b> .....	<b>1</b>
1.1. Latar Belakang.....	1
1.2. Rumusan Masalah.....	10
1.3. Tujuan Penelitian.....	10
1.4. Manfaat Penelitian.....	11
1.5. Batasan Penelitian.....	12
<b>BAB II KAJIAN PUSTAKA</b> .....	<b>13</b>
2.2 Hasil – Hasil Penelitian Terdahulu.....	16
2.3 Kajian Teoritis.....	22
2.3.1 Pengertian dan Jenis – Jenis Pasar Modal.....	22
2.3.2 Pengertian Saham.....	24
2.3.3 Indeks Harga Saham.....	25
2.3.4 Indeks LQ-45.....	26
2.3.5 Kriteria Pemilihan Saham untuk Indeks LQ45.....	27
2.3.6 Event Study.....	27
2.3.7 <i>Abnormal Return</i> .....	28
2.3.8 <i>Trading Volume Activity</i> .....	31
2.3.9 Efisiensi Pasar Secara Informasi.....	32
2.3.10 Efisiensi pasar secara keputusan.....	34
2.3.11 Pasar Modal dalam Perspektif Islam.....	35
2.4 Kerangka Pikir Penelitian.....	41
2.4 Hipotesis.....	42
<b>BAB III METODE PENELITIAN</b> .....	<b>45</b>
3.2 Jenis dan Pendekatan penelitian.....	45
3.3 Lokasi Penelitian.....	45
3.3 Populasi dan Sampel Penelitian.....	45
3.4 Teknik Pengambilan Sampel.....	46
3.5 Data dan Jenis Data.....	48
3.6 Teknik Pengumpulan Data.....	49

3.7	Definisi Operasional Variabel.....	49
3.8	Analisis Data.....	50
3.9	Analisis Data.....	52
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....</b>		<b>56</b>
4.1	Hasil Penelitian.....	56
4.1.1	Gambaran Umum Obyek Penelitian.....	56
4.1.1.2	Sejarah Singkat Pasar Modal.....	56
4.1.1.3	Indeks Liquid LQ45.....	58
4.1.2	Hasil Analisis Deskriptif.....	60
4.1.2.1	Perhitungan <i>Abnormal Return</i> .....	60
4.1.2.2	Perhitungan <i>Trading Volume Activity</i> .....	65
4.1.3	Hasil Analisis.....	70
4.1.3.1	Uji Normalitas Data.....	70
4.1.3.2	Pengujian Hipotesis.....	71
4.2	Pembahasan Hasil Penelitian.....	74
4.2.1	Analisis Perbedaan <i>Average Abnormal Return</i> .....	74
4.2.2	Analisis Perbedaan <i>Trading Volume Activity</i> .....	79
<b>BAB V PENUTUP.....</b>		<b>87</b>
5.1	Kesimpulan.....	87
5.2	Saran.....	88
<b>DAFTAR PUSTAKA.....</b>		<b>89</b>
<b>LAMPIRAN-LAMPIRAN</b>		

## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Matrik Penelitian Terdahulu.....	15
Tabel 2.2 Matrik Perbedaan Persamaan Penelitian Terdahulu.....	17
Tabel 3.1 Sampel Penelitian.....	48
Tabel 4.1 Hasil Perhitungan Rata-Rata <i>Abnormal Return</i> Sekitar Peristiwa.....	61
Tabel 4.2 Hasil Analisis Deskriptif Data Rata-Rata <i>Abnormal Return</i> .....	63
Tabel 4.3 Hasil Analisis Deskriptif Data Rata-Rata <i>Abnormal Return</i> .....	67
Tabel 4.4 Hasil Uji Normalitas Data Rata-Rata <i>Abnormal Return</i> .....	69
Tabel 4.5 Hasil Uji Normalitas Data Rata-Rata <i>Trading Volume Activity</i> .....	70
Tabel 4.6 Hasil Uji <i>Wilcoxon Signed Ranks Test</i> terhadap Perbedaan Rata-Rata <i>Abnormal Return</i> .....	71
Tabel 4.7 Hasil Uji <i>Wilcoxon Signed Ranks Test</i> terhadap Perbedaan Rata-Rata <i>Abnormal Return</i> .....	72
Tabel 4.8 Hasil Uji <i>Wilcoxon Signed Ranks Test</i> terhadap Perbedaan Rata-Rata <i>Abnormal Return</i> .....	73
Tabel 4.9 Hasil Uji <i>Wilcoxon Signed Ranks Test</i> terhadap Perbedaan Rata-Rata <i>Trading Volume Activity</i> .....	74
Tabel 4.10 Hasil Uji <i>Wilcoxon Signed Ranks Test</i> terhadap Perbedaan Rata-Rata <i>Trading Volume Activity</i> .....	75
Tabel 4.11 Hasil Uji <i>Wilcoxon Signed Ranks Test</i> terhadap Perbedaan Rata-Rata <i>Trading Volume Activity</i> .....	76

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Grafik Pergerakan IHSG.....	3
Gambar 1.2 Grafik Fluktuasi <i>Trading Volume Activity</i> .....	6
Gambar 1.3 Grafik Perbandingan Indeks Saham.....	7
Gambar 2.1 Grafik Kerangka Pikir Penelitian.....	41



## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Harga Saham

Lampiran 2 Actual Return

Lampiran 3 Expected Return

Lampiran 4 Abnormal Return

Lampiran 5 Average Abnormal Return

Lampiran 6 Volume Perdagangan Saham

Lampiran 7 Jumlah Saham Harian

Lampiran 8 Trading Volume Activity

Lampiran 9 Uji Normalitas Perusahaan Sampel

Lampiran 10 Uji Wilcoxon Signed Rank Test Perusahaan Sampel

## ABSTRAK

Muisnaini Muthoharoh. 2019, SKRIPSI. Judul: “Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Pilkada Serentak Periode 27 Juni 2018 pada Indeks Saham LQ-45”

Pembimbing : Muhammad Sulhan, SE., MM

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

---

Peristiwa politik memiliki pengaruh terhadap kondisi ekonomi sebuah negara yang dapat mempengaruhi harga saham dan volume perdagangan di bursa efek. Volume dan nilai transaksi saham LQ-45 mengalami fluktuasi selama periode pengamatan. *Trading Volume Activity* digunakan untuk melihat secara langsung reaksi pasar modal tersebut dengan adanya informasi yang ada. *Abnormal Return* merupakan kelebihan dari return sesungguhnya terjadi terhadap return normal. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis perbedaan *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* sebelum dan saat, saat dan sesudah, sebelum dan sesudah pilkada serentak periode 27 Juni 2018

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian *event study*. *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi sehingga terlihat reaksi dari suatu pengumuman. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 45 perusahaan LQ-45 periode Februari sampai dengan July 2018. Sampel diambil dengan teknik *non-probability sampling* berjumlah 45 perusahaan. Metode analisis data adalah analisis deskriptif dan menggunakan *Statistical Package for the Social Science*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan saat peristiwa pilkada serentak. Hal ini menunjukkan informasi politik seperti peristiwa pilkada serentak mempunyai kandungan informasi yang cukup untuk membuat pasar bereaksi. Tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* saat dan sesudah peristiwa pilkada serentak. Hal ini terjadi karena investor telah mengantisipasi dengan *safety net* dimana investor tidak terlalu banyak melakukan investasi pada saat peristiwa. Terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa pilkada serentak. Hal ini terjadi karena pemilihan pilkada serentak yang berjalan dengan aman direspon kurang baik oleh investor. Terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan saat, saat dan sesudah, sebelum dan sesudah peristiwa pilkada serentak, hal ini terjadi karena investor tidak melakukan pembelian saham-saham yang terlihat dari volume perdagangan saham yang terjadi penurunan dari sebelum peristiwa.

## ABSTRACT

Muisnaini Muthoharoh.2019, SKRIPSI. Title: "Analysis of The Stock Market's Reaction Against the Concurrent Elections Period June 27, 2018 on The stock Index LQ-45"

Advisor : Muhammad Sulhan, SE., MM

Keyword : Abnormal Return, Trading Volume Activity, Event Study

---

Political events had an impact on the economic conditions of a country that could affect the stock price and trading volume in the stock exchange. The volume and value of stock transactions LQ-45 undergo fluctuations over the period of observation. Trading Volume of Activity used to see directly the capital market reactions in the presence of existing information. Abnormal Return is the excess of actual return occurred against a return to normal. This research aims to find out and analyze the differences of Abnormal Return and Trading Volume of Activity before and during, and after, the time before and after the simultaneous elections period June 27, 2018

This type of research is research event study. Event study can be used to test the content of the information so that it is visible from a reaction to the announcement. The population in this study amounted to 45 companies LQ-45 February period up to July 2018. Samples taken with the technique of non-probability sampling amounted to 45 companies. Methods of data analysis was descriptive and analysis using a Stastitcal Package for the Social Science.

The results showed that a distinction average abnormal return before and during the events of the concurrent elections. This shows information such as political events concurrent elections have content enough information to make the market react. There is no distinction average abnormal return when and after the elections. This happens because investors have anticipate with savety net where not too many investors make an investment at the time of the events. There is a distinction average abnormal return before and after the elections. This happens because election elections simultaneously running safely responded less well by investors. There is a difference in average trading volume of activity before and during, and after, the time before and after the event of the simultaneous elections, this happens because investors don't buy stocks that look from a stock trade volume decline from prior events



## المُلخَص

موالين مطهرة، ٢٠١٩، البحث العلمي، تحت العنوان : " تحليل رد فعل سوق رأس المال إلى  
انتخابات الرئاسة الإقليمية معاً ٢٧ يونيو ٢٠١٨ في قائمة السهم "LQ-45"

المشرف : احمد صلحان الماحستير

الكلمات المفتاحية : عائد غير عادي، نشاط كمية التداول، دراسة الحدث.

عند حادثة السياسة المباشرة أو غير المباشرة أثر لأحوال اقتصادية في البلد الذي يؤثر قيمة  
السهم و كمية التجارة في البورصة. تصاب كمية و قيمة سلقة السهم LQ-45 بالتذبذب لمدة  
الملاحظة. نقدر أن نطرح مباشرة إلى رد فعل رأس المال بواسطة نشاط كمية التداول يكون المعلومات  
الموجودة و هي بالنظر إلى تذبذب كمية التجارة للشركة مدة نافذة الحدث. يهدف هذا البحث إلى  
معرفة و تحليل الفرق بين عائد غير عادي و بين نشاط كمية التداول قبل إقامة انتخابات الرئاسة  
الإقليمية و عند عملية إقامتها، عند عملية إقامتها و بعدها، قبلها و بعدها معاً في ٢٧ يونيو ٢٠١٨.  
استخدم هذا البحث للمدخل الكمي، عدد السكان في هذا البحث يعني ٤٥ شركة LQ-  
45 في الفترة فبراير - يوليو ٢٠١٨. تأخذ العينة بطريقة العينة غير الاحتمالية و عددها ٤٥ شركة.  
طريقة تحليل البيانات هي تحليل وصلي و استخدام الحزمة الإحصائية للعلوم و الإحصائية (SPSS).  
تدل نتائج البحث على أن فيها فرق من أجل عائد غير عادي بين قبل إقامة انتخابات  
الرئاسة الإقليمية و عند إقامتها، و بين قبل إقامتها و بعدها لكن ما فيها فرق عند إقامة انتخابات  
الرئاسة الإقليمية و بعدها معاً في ٢٧ يونيو ٢٠١٨. و التالي هناك فرق من أجل نشاط كمية التداول  
قبل إقامة انتخابات الرئاسة الإقليمية و عند عملية إقامتها، عند عملية إقامتها و بعدها، قبلها و  
بعدها معاً في ٢٧ يونيو ٢٠١٨.

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Arti penting pasar modal dalam perekonomian Indonesia dikarenakan saat ini investasi tidak hanya terbatas pada asset riil seperti emas, tanah atau bangunan, hal ini menjadikan pasar modal sebagai sarana baru untuk berinvestasi dengan biaya yang relatif murah bagi instansi maupun perusahaan. Pasar modal memperdagangkan berbagai macam sekuritas. Saham (stock) merupakan tanda kepemilikan atau penyertaan seseorang atau badan usaha dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Salah satu keuntungan dari membeli saham adalah memperoleh *capital gain*, yang didapatkan dari selisih harga jual dan harga beli saham ( Darmadji dan Hendy, 2011).

Pasar modal sebagai suatu instrument ekonomi tidak dapat terlepas dari pengaruh lingkungan, baik lingkungan ekonomi maupun lingkungan non ekonomi. Permana (2013) menyatakan peristiwa ekonomi dapat berupa kurs valas, inflasi, dll. Sedangkan peristiwa non ekonomi meliputi lingkungan sosial, isu-isu tentang Hak Asasi Manusia, maupun peristiwa politik lainnya. Pasar modal akan lebih sensitif terhadap peristiwa disekitarnya, hal ini membuktikan bahwa pasar modal memiliki fungsi yang penting. (Widianingsih & Wijaya, 2014).

Menurut Nurhaeni (2009) peristiwa politik secara langsung maupun tidak langsung berpengaruh terhadap kondisi ekonomi suatu negara, seperti adanya pemilihan legislati, pemilihan presiden, dan pemilihan kepala daerah serentak, peristiwa lainnya dapat mempengaruhi harga saham dan volume perdagangan di bursa efek karena peristiwa-peristiwa politik berkaitan dengan kestabilan perekonomian sebuah negara. Peristiwa politik juga dapat menyebabkan tingkat kepercayaan yang negatif dari para investor, sehingga adanya peristiwa politik yang mengancam stabilitas negara cenderung mendapat respon negatif dari pelaku pasar.

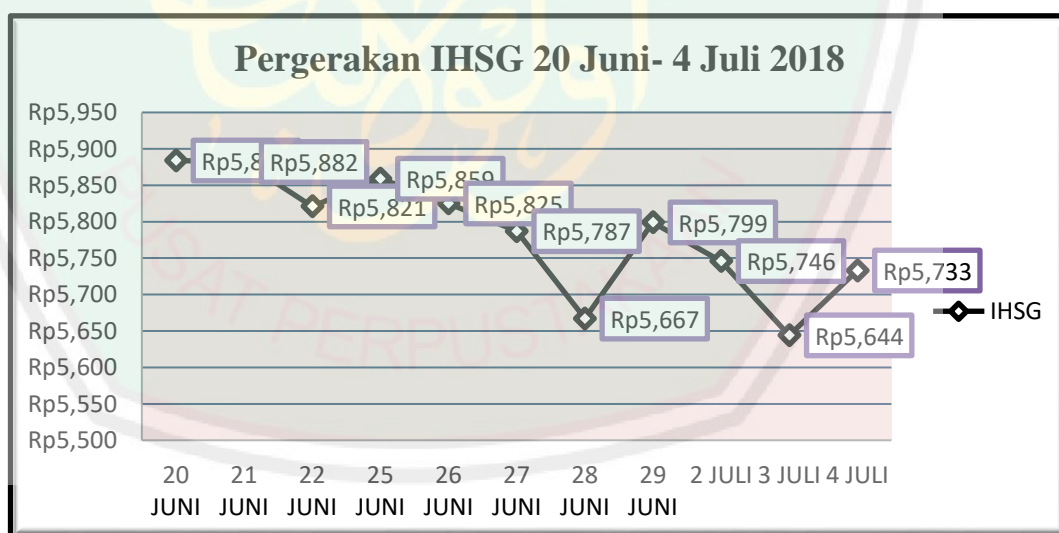
Salah satu peristiwa politik yang akandiuji kandungannya terhadap aktivitas bursa efek adalah peristiwa pemilihan umum kepala daerah serentak periode 27 Juni 2018. Pengujian kandungan informasi peristiwa pemilihan umum kepala daerah terhadap aktivitas bursa efek, bertujuan untuk melihat reaksi pasar terhadap pemilihan umum kepala daerah yang dapat diukur dengan menggunakan *abnormal return* dan *trading volume activity*.

*Abnormal Return* merupakan selisih antara tingkat keuntungan sebenarnya dengan tingkat keuntungan yang diharapkan (Sularso, 2003). *Abnormal return* digunakan untuk mengukur reaksi pasar terhadap suatu kandungan informasi dalam pengumuman (Jogiyanto, 2009). *Trading volume activity* adalah alat yang dipergunakan untuk melihat bagaimana pasar bereaksi terhadap adanya informasi di pasar modal dengan melihat pergerakan *trading volume activity* (Fama, 1991). Suatu surat berharga yang memiliki

volume perdagangan yang tinggi, maka akan menghasilkan return saham yang tinggi (Chordia et al.,2000)

Merujuk Tandelilin (2001:114) pasar yang efisien adalah pasar yang harga sekuritasnya sudah mencerminkan semua informasi yang ada. Aspek penting dalam menilai efisiensi pasar adalah seberapa cepat suatu informasi baru diserap oleh pasar yang tercermin dalam penyesuaian menuju harga keseimbangan yang baru. Menurut Jogiyanto (1998), pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman tersebut mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar.

**Gambar 1.1**  
**Grafik Pergerakan IHSG Periode 20 Juni – 3 Juli 2018**



Sumber :<https://diarysaham.com/tentangdiarysaham/>

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa volume dan nilai transaksi saham mengalami fluktuasi dari tanggal 20 Juni 2018 sampai dengan 4 Juli 2018. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) terus bergerak di zona merah

pada hari perdana setelah libur panjang. Rabu, 20 Juni IHSG turun 109,59 poin atau 1,83% ke level 5.884,04 dengan transaksi sebesar Rp 12,7 triliun dengan volume perdagangan 8,6 miliar saham. IHSG ditutup dengan posisi kesenjangan turun (gap down) dari perdagangan sebelumnya sebesar 50 poin (Rahmawati, 2018)

IHSG pada hari Kamis 21 Juni 2018 juga terus melemah lebih dari 1% pada akhir perdagangan. IHSG turun sebesar 1,05% atau 61,71 poin ke 5.882. Pada 22 Juni IHSG mengalami penurunan sebesar 0,01% ke level 5.821, selanjutnya pada 25 Juni IHSG mengalami penguatan sebesar 0,64% ke level 5.859, namun mengalami penurunan lagi pada tanggal 26 Juni sebesar 0,57% ke level 5.825. IHSG 27 Juni yang dimana terjadi pemilihan pilkada serentak justru melemah 0,65% ke level 5.787, selanjutnya mengalami penurunan lagi pada tanggal 28 Juni sebesar 2,08% ke level 5.667. Berbeda dari hari-hari sebelumnya, pada tanggal 29 Juni IHSG mengalami penguatan sebesar 2,33% ke level 5.799 yang sekaligus penutupan terakhir di bulan Juni. Awal bulan Juli tanggal 2, IHSG mengalami penurunan hampir 1% ke level 5.746, dan semakin mengalami penurunan pada tanggal 3 Juli sebesar 1,96% ke level 5.633, sedangkan pada tanggal 4 Juli 2018 mengalami penguatan sebesar 5733. (Winarto, 2018)

Peristiwa pilkada merupakan informasi eksternal yang dapat mempengaruhi pasar modal. Pelaksanaan Pilkada serentak di berbagai daerah menunjukkan implementasi sistem demokrasi yang baik sehingga dapat menunjukkan iklim investasi yang baik dan kondusif. Sehingga diharapkan

pelaksanaan pilkada dapat menambah kepercayaan investor untuk berinvestasi di Indonesia. Dalam hal ini, IHSG justru mengalami penurunan yang signifikan pada sebelum peristiwa pilkada serentak sampai pada setelah peristiwa pelaksanaan pilkada serentak yaitu pada tanggal 25 Juni IHSG sebesar 5.859, mengalami penurunan pada tanggal 26 Juni sebesar 5.825 dan terus menurun sebesar 5.787 pada saat pelaksanaan pilkada serentak pada tanggal 27 Juni 2018 dan terus mengalami pelemahan pada satu hari setelah pelaksanaan pilkada serentak pada tanggal 28 Juni sebesar 5.667.

Menurut Faisal (2018), pilkada serentak memiliki pengaruh terhadap perekonomian. Bahkan momentum tersebut diprediksi akan mendorong pertumbuhan ekonomi nasional hingga 0,13%, pilkada serentak ini akan mendorong konsumsi masyarakat lebih tinggi. Namun fakta di lapangan, pada tanggal 27 Juni 2018 terjadi penurunan indeks saham gabungan.

Komisi Pemilihan Umum (KPU) yang mengumumkan hasil pilkada serentak juga tidak akan berdampak signifikan, yang akan berdampak adalah Pilpres. Pilkada ini hanya pintu masuk untuk pilpres yang justru akan mempengaruhi pasar nantinya. Pada tanggal 27 Juni 2018 IHSG ditutup melemah 0,65% atau 38,1 poin ke level 5.787. (Maradona, 2018)

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 dalam waktu tertentu. Semakin besar

volume perdagangan 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*)

**Gambar 1.2**  
**Fluktuasi *Trading Volume Activity* 20 Juni - 4 Juli 2018**

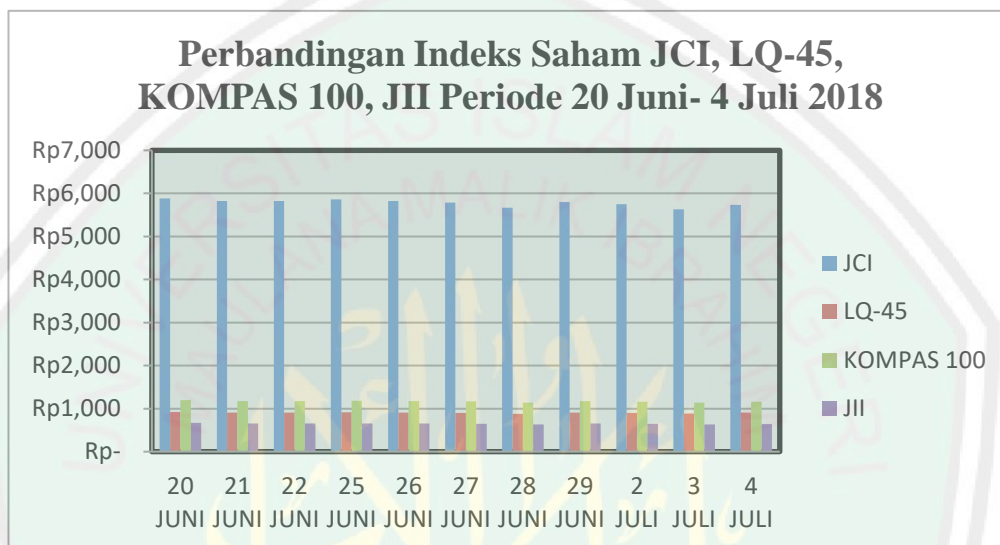


Sumber: Data diolah (2019)

Gambar diatas merupakan gambar pergerakan *Trading Volume Activity* perusahaan yang masuk dalam indeks LQ-45 selama 11 hari *open windows* dan 30 hari periode estimasi. Melalui *Trading Volume Activity* kita dapat melihat langsung reaksi pasar modal tersebut dengan adanya informasi yang ada., yaitu dengan melihat fluktuasi volume perdagangan uatu perusahaan selam *event windows*. Seperti yang terdapat pada gambar, kita dapat melihat bahwa ada perusahaan yang berfluktuasi naik menjelang peristiwa dan juga ada perusahaan yang stagnan menjeng hingga sesudah peristiwa. Semakin besar volume perdagangan suatu saham, menunjukkan bahwa saham tersebut aktif diperdagangkan di pasar modal. Maka dapat disimpulkan bahwa grafik

diatas dapat digunakan untuk melihat seberapa besar suatu perusahaan merespon suatu perusahaan yang mengandung informasi.

**Gambar 1.3**  
**Perbandingan Indeks Saham JCI, LQ-45, KOMPAS 100, JII**  
**Periode 20 Juni- 4 Juli 2018**



Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Grafik diatas menunjukkan perbandingan nilai indeks saham JCI, LQ-45, KOMPAS 100, JII periode 20 Juni - 4 Juli 2018, sehingga dapat diketahui bahwa mayoritas dari keempat indeks stagnan nilainya pada tanggal sekitar peristiwa. Pada tanggal 20 Juni 2018 indeks JCI, LQ-45, KOMPAS 100, JII berturut- turut sebesar Rp 5.884, Rp 925, Rp 1.196, dan Rp 670. Pada tanggal 21 Juni 2018 indeks JCI, LQ-45, KOMPAS 100, JII berturut- turut sebesar Rp 5.822, Rp. 907, Rp. 1.177, dan Rp. 655. Pada tanggal 22 Juni 2018 indeks JCI, LQ-45, KOMPAS 100, JII berturut- turut sebesar Rp 5.821, Rp. 909, Rp. 1.176, dan Rp 652. Pada tanggal 25 Juni 2018 indeks JCI, LQ-45, KOMPAS 100, JII berturut- turut



sebesar Rp 5.859, Rp 918, Rp 1.186, dan Rp. 658. Pada tanggal 26 Juni 2018 indeks JCI, LQ-45, KOMPAS 100, JII berturut- turut sebesar Rp 5.825, Rp 910, Rp. 1.177, dan Rp 658. Pada tanggal 27 Juni 2018 indeks JCI, LQ-45, KOMPAS 100, JII berturut- turut sebesar Rp 5.787, Rp 901, Rp 1.167, dan Rp 647. Pada tanggal 28 Juni 2018 indeks JCI, LQ-45, KOMPAS 100, JII berturut- turut sebesar Rp 5.667, Rp 881, Rp 1.140, dan Rp 632. Pada tanggal 29 Juni 2018 indeks JCI, LQ-45, KOMPAS 100, JII berturut- turut sebesar Rp 5.799, Rp 908, Rp 1.174, dan Rp. 654. Pada tanggal 2 Juli 2018 indeks JCI, LQ-45, KOMPAS 100, JII berturut- turut sebesar Rp 5.746, Rp 902, Rp 1.163, dan Rp 645. Pada tanggal 3 Juli 2018 indeks JCI, LQ-45, KOMPAS 100, JII berturut- turut sebesar Rp 5.633, Rp 882, Rp 1.138 dan Rp 630. Pada tanggal 4 Juli 2018 indeks JCI, LQ-45, KOMPAS 100, JII berturut- turut sebesar Rp 5.733, Rp 907, Rp 1.164 dan Rp 643.

Dalam hal ini peneliti tertarik mengambil sampel saham perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ-45 karena penelitian ini berbasis *event study* terutama untuk periode harian sehingga memerlukan emiten-emiten yang bersifat liquid sehingga pengaruh dari suatu peristiwa ekonomi maupun peristiwa politik dapat diukur sengan segera. Selain itu, saham LQ-45 merupakan saham-saham yang aktif diperdagangkan di bursa dan akan bereaksi terhadap suatu peristiwa. Pada saat sebelum pelaksanaan pilkada serentak samapi setelah pelaksanaan pilkada serentak indeks saham LQ-45 mengalami penurunan sebanding dengan IHSG yang juga mengalami penurunan pada saat sekitar peristiwa pilkada serentak.

Hartono (2010:10) untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman atau peristiwa, terlebih dahulu dilakukan pengujian kandungan informasi. Jika pengumuman mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima pasar. Pengujian kandungan informasi tersebut, salah satunya dapat dilihat dari adanya peristiwa pilkada serentak untuk melihat reaksi pasar yang terjadi. Efek pilkada serentak terhadap sekuritas di pasar modal dapat dikaji melalui *event study*. Dalam studi peristiwa ini dilakukan pengujian terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity* pada indeks LQ-45.

Beberapa penelitian terdahulu yang pernah dilakukan untuk melihat reaksi peristiwa politik diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Prameswari (2018) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan *rata-rata abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pemilihan gubernur DKI Jakarta tahun 2017. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Putra (2018) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *rata-rata abnormal return* dan *rata-rata trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman kemenangan donald trump menjadi presiden Amerika Serikat.

Riskia, Didik (2010), dalam penelitiannya menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *rata-rata abnormal return* sebelum dan setelah peristiwa pemilihan presiden tanggal 9 Juli 2014, terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *rata-rata Trading Volume Activity* sebelum dan setelah peristiwa pemilihan presiden tanggal 9 Juli 2014. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Mansyur (2014), dalam penelitiannya menunjukkan bahwa terdapat

perbedaan yang signifikan antara rata-rata harga saham sebelum dan setelah peristiwa pemilu tahun 2014, sedangkan untuk rata-rata *return* saham, rata-rata *trading volume activity* saham dan rata-rata *bid-ask spread* tidak terdapat perbedaan sebelum dan setelah peristiwa pemilu 2014.

Adanya perbedaan hasil penelitian terdahulu, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan menggunakan metode *event study* dengan judul **“Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Pilkada Serentak Periode 27 Juni 2018 pada Indeks Saham LQ-45”**

### 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah, maka permasalahan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *Abnormal Return* sebelum dan saat pilkada serentak periode 27 Juni 2018 pada saham di LQ-45?
2. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *Abnormal Return* saat dan sesudah pilkada serentak periode 27 Juni 2018 pada saham di LQ-45?
3. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *Abnormal* sebelum dan sesudah pilkada serentak periode 27 Juni 2018 pada saham di LQ-45?
4. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *Trading Volume Activity* sebelum dan saat pilkada serentak periode 27 Juni 2018 pada saham di LQ-45?
5. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *Trading Volume Activity* saat dan sesudah pilkada serentak periode 27 Juni 2018 pada saham di LQ-45?
6. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *Abnormal* sebelum dan sesudah pilkada serentak periode 27 Juni 2018 pada saham di LQ-45?

### 1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini secara umum bertujuan untuk melihat apakah terjadi perubahan rata-rata *abnormal return* dan *trading volume activity* yang disebabkan oleh peristiwa Pilkada serentak. Secara khusus tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menganalisis perbedaan rata-rata *Abnormal Return* sebelum dan saat pilkada serentak periode 27 Juni 2018 pada pada saham di LQ-45
2. Menganalisis perbedaan rata-rata *Abnormal Return* saat dan sesudah pilkada serentak periode 27 Juni 2018 pada pada saham di LQ-45
3. Menganalisis perbedaan rata-rata *Abnormal* sebelum dan sesudah pilkada serentak periode 27 Juni 2018 pada pada saham di LQ-45
4. Menganalisis perbedaan rata-rata *Trading Volume Activity* sebelum dan saat pilkada serentak periode 27 Juni 2018 pada pada saham di LQ-45
5. Menganalisis perbedaan rata-rata *Trading Volume Activity* saat dan sesudah pilkada serentak periode 27 Juni 2018 pada pada saham di LQ-45
6. Menganalisis perbedaan rata-rata *Abnormal* sebelum dan sesudah pilkada serentak periode 27 Juni 2018 pada pada saham di LQ-45

#### 1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dan kontribusi dalam hal:

1. Manfaat Praktis.

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi pedoman bagi investor agar lebih selektif dalam berinvestasi dan sebagai bahan pertimbangan dalam menerpakan strategi investasi yang tepat sehingga dapat mengalokasikan dana dengan efisien.

2. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan dan pengalaman bagi peneliti sendiri dalam melakukan penelitian *event study* mengenai peristiwa pilkada serentak terhadap saham syariah serta dapat memberikan referensi bagi para akademi yang akan melakukan penelitian terkait peristiwa serupa di masa yang akan datang.

#### 1.5 Batasan Penelitian

Dalam penelitian ini yang menjadi obyek penelitian hanya perusahaan yang terdaftar pada LQ-45 Februari - Juli 2018 dan waktu penelitian yang dilakukan pada pilkada serentak periode 27 Juni 2018.

## **BAB II KAJIAN PUSTAKA**

### **2.2 Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu**

Penelitian Arum (2015) menunjukkan bahwa, tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara tingkat *bid ask spread* sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan presiden 2014, tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara tingkat *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan presiden 9 Juli 2014, dan terdapat perbedaan yang signifikan antara tingkat *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan presiden 9 Juli 2014. Hal ini juga didukung oleh penelitian Santoso (2015), yang mengemukakan bahwa tidak terjadi perbedaan *Abnormal Return* yang signifikan sebelum dan sesudah berlangsungnya pemilihan umum legislatif.

Penelitian yang dilakukan oleh Prameswari (2018) juga menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan *rata-rata abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pemilihan gubernur DKI Jakarta tahun 2017. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Putra (2018) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *rata-rata abnormal return* dan *rata-rata trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman kemenangan donald trump menjadi presiden Amerika Serikat.

Yuwono (2013), dalam penelitiannya menyatakan bahwa terdapat *abnormal return* positif pada saham yang bergerak di sektor consumer goods industry dan sub sektor retail di hari peristiwa bencana banjir yang melanda daerah khusus ibu kota Jakarta tahun 2013. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Riskia,

Didik (2010), yang menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata abnormal return sebelum dan setelah peristiwa pemilihan presiden tanggal 9 Juli 2014 namun, terdapat perbedaan yang signifikan terhadap rata-rata Trading Volume Activity sebelum dan setelah peristiwa pemilihan presiden tanggal 9 Juli 2014.

Didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Luhur (2010), dalam penelitiannya menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *rata-rata abnormal return* dan *trading volume activity* secara signifikan sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan presiden 8 juli 2009 pada saham LQ-45 yang terdaftar di BEI. Akan tetapi terdapat perbedaan hasil penelitian yang dilakukan oleh Mansyur (2014), dalam penelitiannya menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata harga saham sebelum dan setelah peristiwa pemilu tahun 2014, sedangkan untuk rata-rata *return* saham, rata-rata *trading volume activity* saham dan rata-rata *bid-ask spread* tidak terdapat perbedaan sebelum dan setelah peristiwa pemilu 2014.

Sebanding dengan penelitian Liwe (2018), dalam penelitiannya menunjukkan hasil yang sama yaitu, terdapat perbedaan yang signifikan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah menguatnya kurs dolar amerika serikat terhadap nilai tukar rupiah pada 26 agustus 2015. Penelitian yang dilakukan oleh Fikri (2015), menunjukkan bahwa pasar modal merespon positif kenaikan harga bbm dengan tingkat signifikansi yang cukup kuat.

Rofi (2018), dalam penelitiannya menunjukkan adanya perbedaan *Abnormal return* yang signifikan periode sebelum dan sesudah peristiwa, hasil uji *Wilcoxon*

*Signed Rank test* pada variabel *trading volume activity* tidak menemukan adanya perbedaan signifikan volume perdagangan sebelum dan sesudah peristiwa Pemilihan Gubernur DKI Jakarta Putaran II 2017. Dari penelitian Hikmah (2018) menunjukkan bahwa, reaksi investor pasar modal terhadap kebijakan registrasi kartu prabayar menggunakan *abnormal return* dan *trading volume activity* menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan. Hasil penelitian Nisa (2017) menunjukkan hasil yang sama bahwa, tidak terdapat perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa jatuhnya pesawat Airasia di Malaysia stock exchange.

Teddy (2015) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan presiden 2014 untuk *abnormal return* dan *trading volume activity*. Berbeda dengan penelitian A.E. Osuala et.al., (2018) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa, hasil pemilu 2011 memiliki dampak negatif pada kinerja pasar saham. Di sisi lain, hasil pemilihan Presiden 2015 memiliki dampak positif tetapi tidak signifikan pada pasar saham seperti yang dibuktikan oleh rata-rata komulatif *Abnormal return* pada tanggal peristiwa dan satu hari pasca event.



**Tabel 2.1**  
**Matrik Penelitian Terdahulu**

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1.	Arum melati, Dewi. (2015). Analisis Reaksi Pasar Modal atas Peristiwa Pemilihan Presiden 9 Juli 2014 ( <i>Event Study</i> Pada Indeks Saham LQ-45)	Sama-sama melihat dampak dari suatu peristiwa terhadap reaksi pasar modal, sampel penelitian menggunakan Indeks Saham LQ-45	Menggunakan alat uji yang berbeda, yaitu menggunakan uji t berpasangan atau <i>paired sample t-test</i> , dan periode peristiwa yang diamati berbeda.
2.	Santoso, Heri. (2015). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pemilu Legislatif 2014 Pada Indeks LQ-45 Di Bei	Sama-sama melihat dampak dari suatu peristiwa terhadap reaksi pasar modal, sampel penelitian menggunakan Indeks Saham LQ-45	Menggunakan alat uji yang berbeda, yaitu menggunakan uji t berpasangan atau <i>paired sample t-test</i> , periode peristiwa yang diamati berbeda.
3.	Prameswari, Ida Ayu Nirma. (2018). Analisis Reaksi Pasar Modal Pada Peristiwa Pemilihan Gubernur DKI Jakarta Tahun 2017	Sama-sama melihat dampak dari suatu peristiwa terhadap reaksi pasar modal.	Menggunakan alat uji yang berbeda, yaitu menggunakan uji t berpasangan atau <i>paired sample t-test</i> , periode peristiwa yang diamati berbeda.
4.	Putra, I Made Deva Hasdwi, Dkk.	Sama-sama melihat	Periode, peristiwa yang diamati berbeda,

	(2018) Analisis Reaksi Pasar Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Kemenangan Donald Trump Menjadi Presiden Amerika Serikat	dampak dari suatu peristiwa terhadap reaksi pasar modal, menggunakan alat uji yang sama yaitu <i>Uji Wilcoxon Signed Ranks Test</i> .	sampel penelitian berbeda.
5.	Yuwono, Andri. (2013). Reaksi Pasar Modal Di Bursa Efek Indonesia Terhadap Pengumuman Peristiwa Bencana Banjir Yang Melanda Daerah Khusus Ibu Kota Jakarta Tahun 2013	Sama-sama melihat dampak dari suatu peristiwa terhadap reaksi pasar modal.	Periode, peristiwa yang diamati berbeda, sampel penelitian berbeda, alat uji yang digunakan berbeda. Penelitian ini menggunakan uji beda.
6.	Riskia, Didik. (2015). <i>Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Sebelum Dan Setelah Pemilihan Presiden Secara Langsung 9 Juli 2014 (Studi Kasus Pada Saham LQ-45)</i>	Sama-sama melihat dampak dari suatu peristiwa terhadap reaksi pasar modal. Sampel penelitian sama menggunakan Indeks Saham LQ-45	Periode, peristiwa yang diamati berbeda, alat uji yang digunakan berbeda. Penelitian ini menggunakan uji beda.
7.	Mansyur, Fitriani. (2014). Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Pemilihan Umum Tahun 2014 Pada Perusahaan Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Sama-sama melihat dampak dari suatu peristiwa terhadap reaksi pasar modal.	Periode, peristiwa yang diamati berbeda, sampel penelitian berbeda, alat uji yang digunakan berbeda. Penelitian ini menggunakan uji beda.
8.	Liwe, Christa T.S, dkk. (2018). Reaksi Investor Dalam Pasar Modal Atas Peristiwa Menguatnya Kurs Dolar	Sama-sama melihat dampak dari suatu peristiwa terhadap reaksi	Periode, peristiwa yang diamati berbeda, sampel penelitian berbeda, alat uji yang digunakan berbeda. Penelitian ini

	Amerika Serikat Terhadap Nilai Tukar Rupiah Pada 26 Agustus 2015 (Study Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Food And Beverage Yang Listed Di BEI)	pasar modal.	menggunakan uji beda.
9.	Fikri, Agung Ali. (2015). Reaksi Pasar Modal Terhadap Perubahan Harga Bahan Bakar Minyak	Sama-sama melihat dampak dari suatu peristiwa terhadap reaksi pasar modal.	Periode peristiwa yang diamati berbeda, sampel penelitian berbeda, alat uji yang digunakan berbeda. Penelitian ini menggunakan uji beda.
10.	Rofi, David, dkk. (2018). Reaksi Pasar Modal Indonesia Akibat Peristiwa Pemilihan Gubernur DKI Jakarta Putaran II 2017 (Event Study Pada Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks Lq45 Periode Februari – Juli 2017)	Sama-sama melihat dampak dari suatu peristiwa terhadap reaksi pasar modal. Menggunakan Indeks Saham LQ-45, dan alat uji <i>Wilcoxon Signed Rank Test</i> .	Periode peristiwa yang diamati berbeda dan menggunakan alat uji <i>One Sample T-test</i> .
11.	Hikmah, Novia Nurul, Dkk. (2018). Reaksi Investor Di Pasar Modal Indonesia Terhadap Kebijakan Registrasi Kartu Prabayar (Studi Kasus Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bei)	Sama-sama melihat dampak dari suatu peristiwa terhadap reaksi pasar modal.	Periode peristiwa yang diamati berbeda, sampel penelitian berbeda, alat uji yang digunakan berbeda. Penelitian ini menggunakan uji beda.

12.	Nisa, Nurul Wahidatun. (2017). Peristiwa Jatuhnya Airasia Dan Gejolak Pasar Malaysia	Sama-sama melihat dampak dari suatu peristiwa terhadap reaksi pasar modal. Menggunakan alat uji yang sama yaitu <i>Uji Wilcoxon</i>	Periode peristiwa yang diamati berbeda, sampel penelitian berbeda, alat uji yang digunakan berbeda. Penelitian ini menggunakan uji <i>One-Sample Ttest</i>
13	Chandra, Teddy (2015). Impacts of Indonesia's 2014 Presidential Election towards Stock Priceso Indonesia Stock Exchange	Sama-sama melihat dampak dari suatu peristiwa terhadap reaksi pasar modal.	Periode peristiwa yang diamati berbeda, sampel penelitian berbeda, alat uji yang digunakan berbeda. Penelitian ini menggunakan uji beda.
14	Obradovic, et al., (2017) The effect of presidential election in the USA on stock return flow – a study of a political event	Sama-sama melihat dampak dari suatu peristiwa terhadap reaksi pasar modal.	Periode peristiwa yang diamati berbeda, sampel penelitian berbeda, alat uji yang digunakan berbeda. Penelitian ini menggunakan uji beda.

Sumber: Jurnal Skripsi (data diolah peneliti)

**Tabel 2.2**  
**Matrik Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu**

<b>No.</b>	<b>Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu</b>
1	Persamaan dan perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah sama-sama menganalisis reaksi pasar modal setelah terjadi peristiwa yang dapat mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan yaitu <i>event study</i> tetapi dengan peristiwa yang berbeda, alat uji yang berbeda dan menggunakan periode analisis yang berbeda.

Sumber: Jurnal Skripsi (data diolah peneliti)

## 2.3 Kajian Teoritis

### 2.3.1 Pengertian dan Jenis – Jenis Pasar Modal

Merujuk Fakhruddin (2012:1) Pasar modal (capital market) merupakan diperjualbelikannya berbagai instrument keuangan jangka panjang, seperti uang ekuitas (saham), instrument derivative, dan instrument lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lainnya misalnya pemerintah dan sebagai sarana bagi kegiatan investasi. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya.

Merujuk Sunariyah (2006:13) Pasar modal Indonesia terdiri dari :

#### 1. Pasar Perdana (Primary Market)

Adalah penawaran saham dari perusahaan yang menerbitkan saham (emiten) kepada pemodal selama waktu yang telah ditetapkan oleh pihak sebelum saham tersebut diperdagangkan dipasar sekunder. Pengertian tersebut menunjukkan, bahwa pasar perdana merupakan pasar modal yang memperdagangkan saham – saham atau sekuritas lainnya yang dijual untuk pertama kalinya (penawaran umum) sebelum saham tersebut dicatatkan di bursa. Pada pasar perdana, hasil penjualan saham keseluruhannya masuk sebagai modal perusahaan.

#### 2. Pasar Sekunder (Secondary Market)

Pasar sekunder didefinisikan sebagai perdagangan saham setelah melewati masa penawaran pada pasar perdana. Oleh karena itu pasar sekunder merupakan tempat di mana saham dan sekuritas lain diperjual-belian secara luas, setelah

melalui masa penjualan di pasar perdana. Harga saham di pasar sekunder ditentukan oleh permintaan dan penawaran antara pembeli dan penjual. Besarnya permintaan dan penawaran ini dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu ; (a) faktor internal perusahaan, yang berhubungan dengan kebijakan internal pada suatu perusahaan beserta kinerja yang telah dicapai. Hal ini berkaitan dengan hal – hal yang seharusnya dapat dikendalikan oleh manajemen, seperti: pendapatan per lembar saham, besaran deviden yang dibagi, kinerja manajemen perusahaan, dan prospek perusahaan di masa yang akan datang, (b) faktor eksternal perusahaan, yaitu hal – hal lain yang tidak dapat dikendalikan manajemen perusahaan, seperti: munculnya gejolak politik pada suatu negara, perubahan kebijakan moneter, dan laju inflasi yang tinggi. Perdagangan pasar sekunder, bila dibandingkan dengan perdagangan pasar perdana mempunyai volume perdagangan yang jauh lebih besar. Hasil penjualan saham pada pasar sekunder biasanya tidak lagi masuk modal perusahaan, melainkan masuk ke dalam kas para pemegang saham yang bersangkutan.

### 3. Pasar Ketiga (Third Market)

Adalah tempat perdagangan saham atau sekutitas lain di luar bursa (over the counter market). Dalam pasar ketiga ini tidak memiliki pusat lokasi perdagangan yang dinamakan floor trading ( lantai bursa), namun berupa pemusatan informasi “trading information”. Informasi yang diberikan dalam pasar ini meliputi harga-harga saham, jumlah transaksi, dan keterangan lainnya mengenai surat berharga yang bersangkutan. Pialang dapat berindak dalam kedudukan sebagai pedagang efek maupun sebagai perantara dagang.

#### 4. Pasar keempat (Fourth Market)

Merupakan bentuk perdagangan efek antar pemodal atau pengalihan saham dari satu pemegang saham ke pemegang lainnya tanpa melalui perantara pedagang efek. Bentuk transaksi dalam perdagangan ini dilakukan dalam jumlah besar (block sale).

#### 2.3.2 Pengertian Saham

Menurut Rusdin (2006:68) saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan, dan pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan.

Jenis-jenis saham berdasarkan cara peralihannya, dibedakan menjadi 2 yaitu:

1. Saham atas unjuk (Bearer Stock), adalah saham yang tidak ditulis nama pemiliknya, agar mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor lain.
2. Saham atas nama (Registered Stock), adalah saham yang ditulis dengan jelas siapa pemiliknya. Dimana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu, yaitu dengan dokumen peralihan dan kemudian nama pemiliknya dicatat dalam buku perusahaan yang khusus membuat daftar nama pemegang saham.

#### 2.3.3 Indeks Harga Saham

Indeks harga saham menurut Darmadji (2001: 95) merupakan indikator utama yang menggambarkan pergerakan harga saham. Di pasar modal sebuah indeks diharapkan memiliki lima fungsi :



1. Sebagai indikator trend pasar
2. Sebagai indikator tingkat keuntungan
3. Sebagai tolak ukur kinerja suatu portofolio
4. Memfasilitasi pembentukan portofolio dengan strategi pasif
5. Memfasilitasi berkembangnya produk derivatif.

PT. Bursa Efek Indonesia memiliki 8 macam indeks harga saham yang secara terus menerus disebarluaskan melalui media cetak maupun elektronik, sebagai salah satu pedoman bagi investor untuk berinvestasi di pasar modal. kedelapan macam indeks tersebut adalah:

1. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), menggunakan semua emiten yang tercatat sebagai komponen perhitungan indeks.
2. Indeks Sektoral, menggunakan semua emiten yang termasuk dalam masing-masing sektor.
3. Indeks LQ45, menggunakan 45 emiten yang dipilih berdasarkan kriteria likuiditas dan kapitalisasi pasar, dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan.
4. Jakarta Islamic Index (JII), menggunakan 30 emiten yang masuk dalam kriteria syariah dan termasuk saham yang memiliki kapitalisasi besar dan likuiditas tinggi.
5. Indeks Kompas 100, menggunakan 100 saham yang dipilih berdasarkan kriteria likuiditas dan kapitalisasi pasar, dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan.

6. Indeks Papan Utama, menggunakan emiten yang masuk dalam kriteria papan utama.
7. Indeks Papan Pengembangan, menggunakan emiten yang masuk dalam kriteria papan pengembangan.
8. Indeks Individual, yaitu indeks harga saham masing-masing emiten. Seluruh indeks yang ada di BEI menggunakan metode perhitungan yang sama, yaitu metode rata-rata tertimbang berdasarkan jumlah saham tercatat. Perbedaan utama pada masing-masing indeks jumlah emiten dan nilai dasar yang digunakan untuk penghitungan indeks. Misalnya untuk Indeks LQ45 menggunakan 45 saham untuk perhitungan indeks sedangkan Jakarta Islamic Index (JII) menggunakan 30 saham untuk perhitungan indeks.

#### **2.3.4 Indeks LQ-45**

Indeks ini terdiri dari 45 saham dengan likuiditas (*LiQuid*) tinggi, yang diseleksi melalui beberapa kriteria pemilihan. Selain pemilihan atas likuiditas, seleksi atas saham-saham tersebut mempertimbangkan kapitalisasi pasar (<https://www.sahamok.com>)

#### **2.3.5 Kriteria Pemilihan Saham untuk Indeks LQ45**

Merujuk Gumanti (2011: 73), untuk dapat masuk dalam pemilihan, suatu saham harus memenuhi beberapa kriteria diantaranya:

1. Masuk dalam urutan 60 terbesar dari total transaksi saham di Pasar Reguler (rata-rata nilai transaksi selama 12 bulan terakhir)

2. Urutan berdasarkan kapitalisasi pasar (rata-rata nilai kapitalisasi pasar selama 12 bulan terakhir)
3. Telah tercatat di BEI selama paling sedikit 3 bulan
4. Kondisi keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan, frekuensi dan jumlah hari transaksi di pasar regular

### 2.3.6 *Event Study*

Merujuk Jogiyanto (2007:410) Studi peristiwa merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (event) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Event study digunakan untuk menguji kandungan informasi (information content) 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 informasi (*information content*), maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar.

Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga 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 yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Sebaliknya yang tidak mengandung informasi tidak memberikan *abnormal return* kepada pasar.

Selain itu, Event Study dapat dikatakan sebagai suatu pengamatan mengenai pergerakan harga saham di pasar modal untuk mengetahui apakah ada *abnormal return* yang diperoleh pemegang saham akibat dari suatu peristiwa tertentu dan bertujuan mengukur hubungan antara suatu peristiwa yang mempengaruhi peristiwa surat berharga atau saham dan pendapatan (*return*) dari surat berharga (Marwan Asri, 1998).

Dari penjelasan diatas, sehingga dapat disimpulkan bahwa event study dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal dengan pendekatan pergerakan harga saham terhadap suatu peristiwa tertentu. Selain itu, *event study* juga dapat digunakan untuk menguji hipotesis pasar modal efisien pada bentuk setengah kuat seperti yang dilakukan oleh Fama (1991).

### 2.3.7 *Abnormal Return*

Jogiyanto (2007:433), *abnormal return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return normal*. *Return normal* merupakan *return ekspektasi* (*return* yang diharapkan investor). Dengan demikian *return tidak normal* (*abnormal return*) adalah selisih antara *return* sesungguhnya terjadi dengan *return ekspektasi*, dengan rumus sebagai berikut:

$$RTNi,t = Ri,t - E [Ri,t]$$

Dimana :

$RTNi,t$  = *return* tidak normal (*abnormal return*) sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$Ri,t$  = *return* sesungguhnya yang terjadi untuk sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$E[R_{i,t}]$  = *return* ekspektasi sekuritas ke-i untuk periode peristiwa ke-t

*Return* sesungguhnya merupakan *return* yang terjadi pada waktu ke-t yang merupakan selisih harga sekarang relatif terhadap harga sebelumnya atau dapat dihitung dengan rumus  $(P_{i,t} - P_{i,t-1}) / P_{i,t-1}$ . Sedang *return* ekspektasi merupakan *return* yang harus diestimasi. Ada tiga model untuk mengestimasi *return* ekspektasi yaitu model *estimasi mean-adjusted model*, *market model*, dan *market adjusted model*.

a) *Mean-Adjusted Model*

Jogiyanto (2007:434), *mean-adjusted* model ini beranggapan bahwa *return* ekspektasi bernilai tetap sama dengan rata-rata *return* realisasi sebelumnya selama periode estimasi (*estimation period*), sebagai berikut:

$$E(R_{i,t}) = \frac{\sum_{j=1}^T R_{i,j}}{T}$$

Dimana :

$E[R_{i,t}]$  = *return* ekspektasi sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$R_{i,j}$  = *return* realisasi sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-j.

T = lamanya periode estimasi, yaitu dari t1 sampai dengan t2.

b) *Market Model*

Jogiyanto (2007:439), Perhitungan *return* ekspektasi dengan model pasar (*market model*) ini dilakukan dengan dua tahap, yaitu (1) membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi dan (2) menggunakan model ekspektasi ini untuk mengestimasi *return* ekspektasi di

periode jendela. Model ekspektasi ini dapat dibentuk dengan teknik regresi OLS (*Ordinary Least Square*) dengan persamaan:

$$R_{i,t} = \alpha_i + \beta_i R_{mt} + \delta_{i,t}$$

Dimana :

$R_{i,t}$  = *return* realisasi sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-t

$\alpha_i$  = intercept untuk sekuritas ke-i

$\beta_i$  = koefisien slope yang merupakan beta untuk sekuritas ke-i

$R_{mt}$  = *return* indeks pasar pada periode estimasi ke-t yang dapat dihitung dengan rumus:

$$E(R_{mt}) = \frac{IHS_{gt} - IHS_{gt-1}}{IHS_{gt-1}}$$

Dengan IHS<sub>g</sub> adalah Indeks Harga Saham Gabungan.

$\epsilon_{i,t}$  : kesalahan residu sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-t

### c) *Market-Adjusted Model*

Jogiyanto (2007:445), Model disesuaikan-pasar (*market-adjusted model*) beranggapan bahwa investor yang terbaik untuk mengestimasi return suatu sekuritas adalah return indeks pasar pada saat tersebut. Dengan menggunakan model ini, maka tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, karena *return* sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan return indeks pasar.

Misalnya pada hari pengumuman peristiwa, *return* indeks pasar adalah sebesar 18%, dengan model disesuaikan-pasar (*marketad justed model*) ini, maka return ekspektasi semua sekuritas di hari yang sama tersebut adalah sama dengan return indeks pasarnya, yaitu sebesar 18% tersebut. Jika return suatu

sekuritas pada hari pengumuman peristiwa adalah 35%, maka besarnya abnormal return yang terjadi adalah 17% ( $35\% - 18\%$ ).

### **2.3.8 Trading Volume Activity**

*Trading Volume Activity (TVA)* merupakan instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan volume perdagangan pada pasar modal. Ditinjau dari fungsinya, maka dapat dikatakan bahwa TVA merupakan suatu variasi dari event study. Perbedaan dari keduanya adalah pada parameter yang digunakan untuk mengukur reaksi pasar terhadap suatu kejadian. Pendekatan TVA ini dapat juga digunakan untuk menguji hipotesis pasar efisiensi pada bentuk lemah. Hal ini karena pada pasar yang belum efisien atau efisien dalam bentuk lemah, perubahan harga belum mencerminkan informasi yang ada, sehingga penelitian hanya dapat mengamati reaksi pasar modal melalui pergerakan volume perdagangan pada pasar modal yang diteliti (Marwan Asri, 1998).

Perhitungan TVA dilakukan dengan membandingkan jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan dalam suatu periode tertentu dengan keseluruhan jumlah saham beredar perusahaan pada kurun waktu yang sama.

### **2.3.9 Bentuk- Bentuk Efisiensi Pasar**

Bentuk efisiensi pasar dapat ditinjau dari segi ketersediaan informasinya saja atau dapat dilihat tidak hanya dari ketersediaan informasi, tetapi juga dilihat dari kecanggihan pelaku pasar dalam pengambilan keputusan berdasarkan analisis dari informasi yang tersedia. Pasar efisien yang ditinjau dari sudut informasi saja disebut dengan efisiensi pasar secara informasi (*informationally efficient market*).

Sedang pasar efisien yang ditinjau dari sudut kecanggihan pelaku pasar dalam mengambil keputusan berdasarkan informasi yang tersedia disebut dengan efisiensi pasar secara keputusan (*decisionally efficient market*) (Jogiyanto, 2007: 370)

### 2.3.10 Efisiensi Pasar Secara Informasi

Merujuk (Jogiyanto, 2007:370) kunci utama untuk mengukur pasar yang efisien adalah hubungan antara harga sekuritas dengan informasi. Pertanyaannya adalah informasi mana yang dapat digunakan untuk menilai pasar yang efisien, apakah informasi yang lama, informasi yang sedang dipublikasikan atau semua informasi termasuk informasi privat. Fama (1970) menyajikan tiga macam bentuk utama dari efisiensi pasar berdasarkan ketiga macam bentuk dari informasi, yaitu informasi masa lalu, informasi sekarang yang sedang dipublikasikan dan informasi privat sebagai berikut ini:

#### 1. Efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form*)

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 pasar secara lemah ini berkaitan dengan teori langkah 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. Ini berarti bahwa untuk pasar yang efisien bentuk lemah, investor tidak dapat menggunakan informasi masa lalu untuk mendapatkan keuntungan yang tidak normal.



## 2. Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semistrong form*)

Pasar dikatakan efisien setengah kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang dipublikasikan (*all publicly available information*) termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan perusahaan emiten. Informasi yang dipublikasikan dapat berupa sebagai berikut:

- a. Informasi yang dipublikasikan yang hanya mempengaruhi harga sekuritas dari perusahaan yang mempublikasikan informasi tersebut. Informasi yang dipublikasikan ini merupakan informasi dalam bentuk pengumuman oleh perusahaan emiten. Informasi ini umumnya berhubungan dengan peristiwa yang terjadi perusahaan emiten (*corporate event*).
  - b. Informasi yang dipublikasikan yang mempengaruhi harga-harga sekuritas sejumlah perusahaan. Informasi yang dipublikasikan ini dapat berupa peraturan pemerintah atau peraturan dari regulator yang hanya berdampak pada harga-harga sekuritas perusahaan yang terkena regulasi tersebut.
  - c. Informasi yang dipublikasikan yang mempengaruhi harga-harga sekuritas semua perusahaan yang terdaftar di pasar saham. Informasi ini dapat berupa peraturan dari pemerintah atau peraturan dari regulator yang berdampak ke semua perusahaan emiten. Jika pasar efisien dalam bentuk setengah kuat, maka tidak ada investor atau grup dari investor yang dapat menggunakan informasi yang dipublikasikan untuk mendapatkan keuntungan tidak normal dalam jangka waktu yang lama.
- ## 3. Efisiensi pasar bentuk kuat (*strong form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang tersedia termasuk informasi yang privat. Jika pasar efisien dalam bentuk ini, maka tidak ada individual investor atau grup dari investor yang dapat memperoleh keuntungan tidak (*abnormal return*) karena mempunyai informasi privat.

### 2.3.11 Efisiensi Pasar Secara Keputusan

Pembagian efisiensi pasar oleh Fama didasarkan pada ketersediaan informasi, sehingga disebut dengan efisiensi pasar secara informasi (*informationally efficient market*). Untuk informasi yang tidak perlu diolah lebih lanjut, misalnya informasi tentang pengumuman laba perusahaan, pasar akan mencerna informasi tersebut dengan cepat., untuk informasi seperti pengumuman laba , efisiensi pasar tidak ditentukan dengan seberapa canggih pasar mengolah informasi laba tersebut tersedia di pasar. Informasi pasar semacam ini merupakan efisiensi pasar secara informasi.

Akan tetapi untuk informasi yang perlu diolah lebih lanjut, ketersediaan informasi saja tidak menjamin pasar akan efisien. Misalnya, informasi tentang pengumuman merger oleh suatu perusahaan emiten. Pada waktu informasi ini diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, belum tentu harga dari sekuritas perusahaan bersangkutan akan mencerminkan informasi tersebut dengan penuh. Alasannya adalah pelaku pasar harus menginterpretasikan dan menganalisis informasi merger tersebut sebagai kabar baik atau kabar buruk. Tidak selamanya suatu pengumuman merger merupakan kabar baik atau

buruk. Lain halnya dengan pengumuman laba perusahaan yang dapat dengan mudah diinterpretasikan sebagai kabar baik atau kabar buruk.

Efisiensi pasar secara keputusan juga merupakan efisiensi pasar bentuk setengah kuat menurut versi Fama yang didasarkan pada informasi yang didistribusikan. Perbedaannya adalah, jika efisiensi pasar secara informasi (*informationally efficient market*) hanya mempertimbangkan sebuah faktor saja, yaitu ketersediaan informasi, maka efisiensi pasar secara keputusan (*decisionally efficient market*) mempertimbangkan dua buah faktor, yaitu ketersediaan informasi dan kecanggihan pelaku pasar. Karena melibatkan lebih banyak faktor dalam menentukan pasar yang efisien, suatu pasar yang efisien secara keputusan merupakan efisiensi pasar bentuk setengah kuat yang lebih tinggi dibandingkan efisiensi pasar bentuk setengah kuat secara informasi.

### 2.3.11 Pasar Modal dalam Perspektif Islam

Pasar modal, sesuai dengan namanya merupakan kegiatan transaksi jual beli yang seharusnya mengikuti ketentuan syari'ah, tidak ada paksaan, tidak ada penipuan, ketidak pastian sesuatu yang dijual dan sebagainya. Dalam al-Qur'an Allah mengingatkan antara lain dalam Surat An-Nisa' Ayat 29 :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُم بَيْنَكُم بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً

عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ ؕ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ ؕ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

Artinya:

*“Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang*

*berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu; sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu”*

Dari ayat tersebut dapat dipahami bahwa ayat itu mengandung anjuran moral untuk meninggalkan transaksi yang di dalamnya terdapat spekulasi dan mengandung gharar atau ketidakjelasan yaitu transaksi yang di dalamnya dimungkinkan terjadi penipuan, karena itu gharar termasuk dalam pengertian memakan harta orang lain secara batil atau tidak sah. Termasuk dalam pengertian ini adalah penawaran palsu, karena itu Rasulullah saw melarang transaksi yang dilakukan melalui penawaran palsu. Demikian juga transaksi atas barang yang belum dimiliki (short selling) atau bai'un malaisa bimamluk, demikian juga transaksi atas segala sesuatu yang belum jelas. Juga transaksi yang dilarang adalah transaksi yang didapatkan melalui informasi yang menyesatkan atau memakai informasi orang dalam bentuk memperoleh keuntungan sebesar-besarnya. Oleh karena investasi di pasar modal tidak selalu sesuai dengan ketentuan syari'ah Islam, maka berinvestasi di pasar modal harus dilakukan dengan sangat selektif dan dengan sangat hati-hati, sehingga tidak masuk dalam investasi yang bertentangan dengan syari'ah. (Habib, 2014)

Pandangan Islam tentang kegiatan investasi Islam mengajarkan umatnya untuk berusaha mendapatkan kehidupan yang lebih baik di dunia maupun di akhirat. Memperoleh kehidupan yang baik di dunia dan diakhirat ini yang dapat menjamin tercapainya kesejahteraan lahir dan batin (falah). (Abdul Aziz, 2010:14)

Salah satu cara untuk mencapai kesejahteraan itu adalah dengan melakukan kegiatan investasi. investasi adalah kegiatan menanam modal dengan harapan akan

mendapatkan suatu keuntungan di kemudian hari. Investasi sesungguhnya merupakan kegiatan yang sangat beresiko karena berhadapan dengan dua kemungkinan yaitu untung dan rugi artinya ada unsur ketidakpastian.

Dengan demikian perolehan kembalian suatu usaha tidak pasti dan tidak tetap. Suatu saat mungkin mengalami keuntungan banyak, mungkin sedang-sedang saja (lumayan), hanya kembali modal mungkin pula bangkrut dan kena tipu. Oleh sebab itu Islam memberi rambu-rambu atau batasan-batasan tentang investasi yang diperbolehkan dan tidak diperbolehkan untuk dilakukan oleh pelaku bisnis seperti para investor, pedagang, supplier dan siapapun yang terkait dengan dunia ini.

Berikut ini beberapa ayat tentang seruan untuk berinvestasi:

QS. Al-Hasyr : 18

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

تَعْمَلُونَ ۙ ۱۸

Artinya:

*“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”*

Dari ayat tersebut dapat dipahami bahwa ayat itu mengandung anjuran moral untuk berinvestasi sebagai bekal hidup di dunia dan di akhirat karena dalam Islam semua jenis kegiatan kalau diniati sebagai ibadah akan bernilai akhirat juga seperti kegiatan investasi ini.

Dalam sudut pandang Islam, informasi yang diterima harus terlebih dahulu di teliti agar tidak menimbulkan kerugian, baik yang diakibatkan oleh diri sendiri, maupun karena faktor orang lain seperti penipuan atau gharar. Setiap investor memiliki karakteristik berbeda-beda dalam menganalisis informasi yang kemudian akan tercermin dalam perubahan harga saham dan volume perdagangan saham. Jika kita salah dalam menganalisis akibatnya bisa merugikan diri kita sendiri. Perubahan harga saham dan volume perdagangan bisa saja merupakan spekulasi dari beberapa investor yang memperoleh keuntungan lebih tanpa melihat kandungan informasi dan keadaan sebenarnya. Hal ini sesuai dengan firman Allah SWT dalam Al-Quran Surat Al- Hujaraat ayat 6 sebagai berikut:

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

فَعَلْتُمْ نَادِمِينَ

*“Wahai orang-orang yang beriman, Jika ada seorang fasiq datang kepadamu dengan membawa berita, maka carilah berita itu supaya kamu (tidak) menimpakan tuduhan kepada suatu kaum dengan kebodohan, akibatnya kamu akan menyesal terhadap apa yang kamu perbuat”. (Q.S Al Hujurat: 6)*

HR. Nasa’i dan Turmudzi

Rasulullah SAW bersabda: *“Barangsiapa yang mengasuh anak yatim yang berharta, hendaklah menginvestasikan harta itu (sebagai modal dagang), tidak membiarkannya, agar tak habis dimakan oleh zakat”*

Hadits ini secara aktif memerintahkan kepada para pemilik modal untuk menginvestasikan segala asset yang dimiliki pada pos-pos yang dibenarkan oleh syariat, guna mencukupi kebutuhannya dan kebutuhan orang-orang yang menjadi tanggungannya. Bila tidak demikian dikhawatirkan harta akan terus berkurang oleh kewajiban zakat, hingga kurang dari nishab (batas minimal kewajiban) zakat. (Misbahul Munir & Djalaluddin, 2006:185)

Mekanisme pasar yang berjalan dalam sistem ekonomi Islam mempunyai konsep Islam dalam hal penentuan harga yang berbasis pada kekuatan pasar, yaitu kekuatan permintaan dan penawaran. Pertemuan antara permintaan dan penawaran tersebut harus berdasarkan suka sama suka, tidak ada pihak yang merasa tertipu dan dirugikan, atau adanya kekeliruan obyek transaksi dalam melakukan transaksi barang tertentu pada tingkat harga tertentu.

إِنَّ اللَّهَ هُوَ الْمُسَوِّغُ الْقَابِضُ الْبَاسِطُ الرَّزَّاقُ وَإِنِّي لَأَرْجُو أَنْ أَلْقَى اللَّهَ وَلَيْسَ أَحَدٌ يَطْلُبُنِي

بِمَظْلَمَةٍ فِي دَمٍ وَلَا مَالٍ

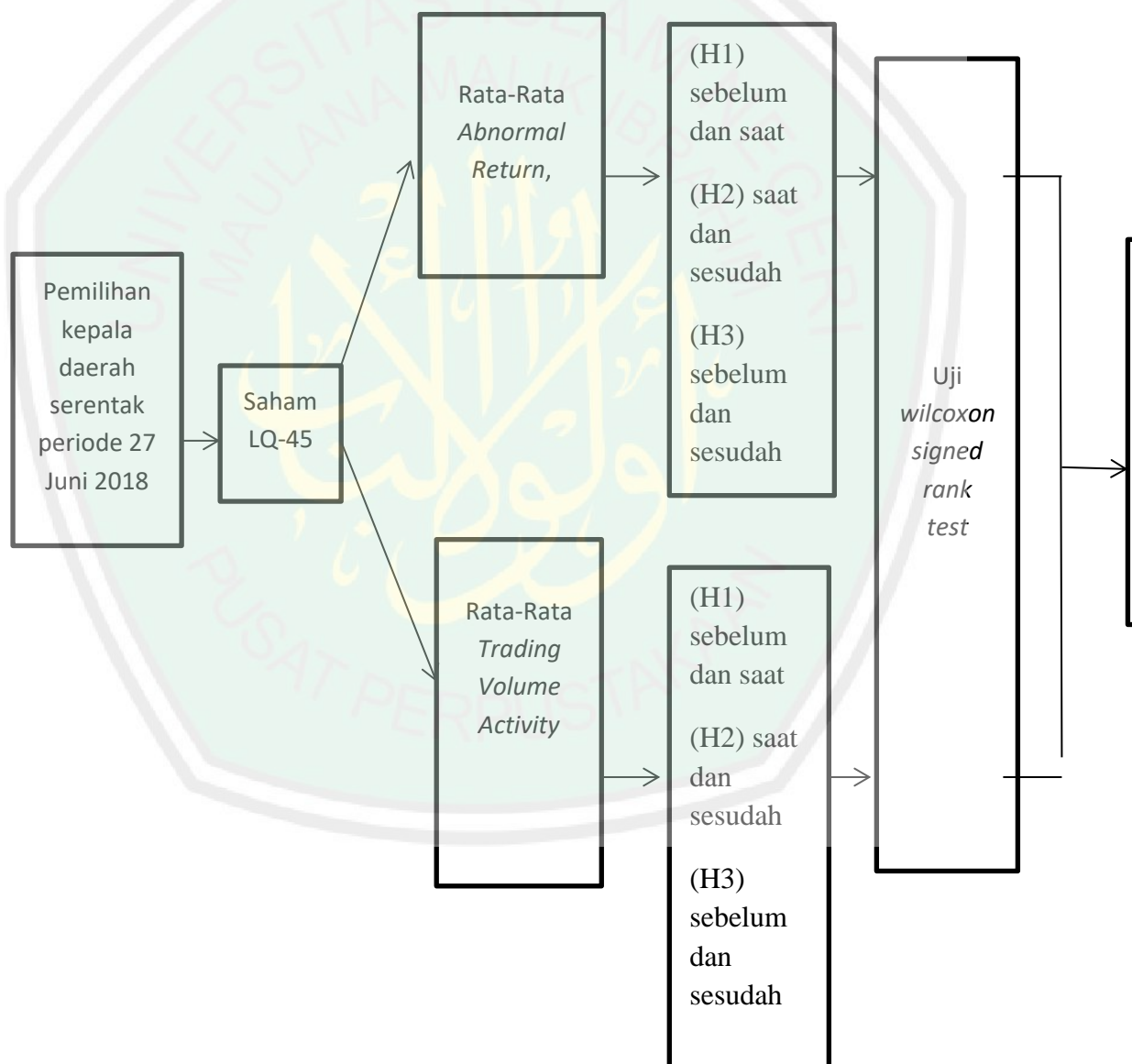
Artinya:

*“Sesungguhnya Allahlah Zat Yang menetapkan harga, Yang menahan, Yang mengulurkan, dan yang Maha Pemberi rezeki. Sungguh, aku berharap dapat menjumpai Allah tanpa ada seorang pun yang menuntutku atas kezaliman yang aku lakukan dalam masalah darah dan tidak juga dalam masalah harta”*. (HR Abu Dawud, Ibn Majah dan at-Tirmidzi).

Dari ayat tersebut dapat dipahami bahwa Islam menjamin pasar bebas dimana para pembeli dan penjual bersaing satu sama lain dengan arus informasi yang berjalan lancar dalam kerangka keadilan yaitu dengan adanya pihak yang merasa di dzalimi ataupun mendzalimi.

#### 2.4 Kerangka Pikir Penelitian

**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pikir Penelitian**





## 2.5 Hipotesis

Pemilihan legislatif sebagai sebuah event diduga memiliki kandungan informasi yang dapat mempengaruhi reaksi pasar. Reaksi pasar tersebut ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham perusahaan bersangkutan yang diukur dengan abnormal return. Jika digunakan abnormal return, maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan abnormal return kepada pasar. Sebaliknya, suatu pemilihan umum yang tidak mengandung informasi tidak memberikan abnormal return kepada pasar. (Riskia, 2015)

Nurhaeni (2009), peristiwa politik secara langsung maupun tidak langsung memiliki pengaruh terhadap kondisi ekonomi di sebuah negara. Suatu peristiwa terkadang dapat menjadi informasi penting bagi investor. Informasi dari suatu peristiwa dapat bersifat positif dan negatif. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Liwe (2018), dalam penelitiannya menunjukkan bahwa, terdapat perbedaan yang signifikan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah menguatnya kurs dolar amerika serikat terhadap nilai tukar rupiah pada 26 agustus 2015. Penelitian yang dilakukan oleh Fikri (2015), menunjukkan bahwa pasar modal merespon positif kenaikan harga BBM dengan tingkat signifikansi yang cukup kuat.

Rofi (2018), dalam penelitiannya menunjukkan adanya perbedaan *Abnormal return* yang signifikan periode sebelum dan sesudah peristiwa, hasil uji *Wilcoxon Signed Rank test* pada variabel *trading volume activity* tidak menemukan adanya perbedaan signifikan volume perdagangan

sebelum dan sesudah peristiwa Pemilihan Gubernur DKI Jakarta Putaran II 2017. Dari penelitian Hikmah (2018) menunjukkan bahwa, reaksi investor pasar modal terhadap kebijakan registrasi kartu prabayar menggunakan *abnormal return* dan *trading volume activity* menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan. Hasil penelitian Nisa (2017) menunjukkan hasil yang sama bahwa, tidak terdapat perbedaan abnormal return dan trading volume activity sebelum dan sesudah peristiwa jatuhnya pesawat Airasia di Malaysia stock exchange.

Penelitian diatas membuktikan bahwa teori Brigham dan Houston (2010:33) yang mengatakan harga saham dipengaruhi oleh beberapa faktor salah satunya adalah faktor eksternal seperti pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan, deposito kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi ekonomi yang dikeluarkan pemerintah. Merujuk Jogyanto (2013:609), bahwa suatu pengumuman memiliki kandungan informasi jika terjadi perubahan *abnormal return* kepada pasar. Volume perdagangan saham merupakan besarnya jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu. Semakin besar volume perdagangan suatu saham, menunjukkan bahwa saham tersebut aktif diperdagangkan di pasar modal, sehingga dibentuklah hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis 1 (H<sub>1</sub>): Terdapat perbedaan rata-rata *Abnormal Return* sebelum dan saat pilkada serentak periode 27 Juni 2018 pada indeks saham LQ-45

Hipotesis 2 ( $H_2$ ) :Terdapat perbedaan rata-rata *Abnormal Return* saat dan sesudah pilkada serentak periode 27 Juni 2018 pada indeks saham LQ-45

Hipotesis 3 ( $H_3$ ) :Terdapat perbedaan rata-rata *Abnormal Return* sebelum dan sesudah pilkada serentak periode 27 Juni 2018 pada indeks saham LQ-45.

Hipotesis 4 ( $H_4$ ) :Terdapat perbedaan rata-rata *Trading Volume Activity* sebelum dan saat pilkada serentak periode 27 Juni 2018 pada indeks saham LQ-45

Hipotesis 5 ( $H_5$ ) :Terdapat perbedaan rata-rata *Trading Volume Activity* saat dan sesudah pilkada serentak periode 27 Juni 2018 pada indeks saham LQ-45

Hipotesis 6 ( $H_6$ ) :Terdapat perbedaan rata-rata *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah pilkada serentak periode 27 Juni 2018 pada indeks saham LQ-45

## **BAB III METODOLOGI PENELITIAN**

### **3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian**

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian *event study*. Menurut Jogiyanto (2008:318), studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Peristiwa yang diuji adalah peristiwa pilkada serentak periode 27 Juni 2018. Sedangkan pendekatan yang digunakan adalah kuantitatif, dimana penelitian mencoba menjelaskan apakah ada perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* dengan peristiwa yang diteliti melalui uji statistik.

### **3.2 Lokasi Penelitian**

Penelitian ini dilakukan pada saham LQ-45 dengan mengambil data di Bursa Efek Indonesia, yang berlokasi di Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang, Jalan Gajayana Nomor 50 Kota Malang dan melalui website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

### **3.3 Populasi dan Sampel**

Merujuk (Sugiyono, 2005: 72), populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang dipelajari oleh peneliti dan kemudian ditarik kesimpulan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang sahamnya termasuk dalam saham LQ-45 yang berjumlah 45 perusahaan (emiten) periode Februari - Juli

2018. Pemilihan sampel diambil dari saham-saham yang berasal dari saham yang masuk anggota saham LQ-45. Adapun alasan peneliti memilih sampel LQ-45 karena penelitian ini berbasis event study terutama untuk periode harian sehingga memerlukan emiten-emiten yang bersifat liquid sehingga pengaruh dari suatu peristiwa ekonomi maupun peristiwa politik dapat diukur dengan segera dan aktif diperdagangkan. Selain itu, saham LQ-45 merupakan saham-saham yang aktif diperdagangkan di bursa dan akan bereaksi terhadap suatu peristiwa.

Metode penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode sampel jenuh. Metode sampel jenuh adalah teknik penentuan sampel bila semua anggota populasi digunakan menjadi sampel. Sehingga terdapat 45 perusahaan (emiten) yang menjadi sampel dalam penelitian ini.

### **3.4 Teknik Pengambilan Sampel**

Merujuk (Sugiyono 2001:60), teknik pengambilan sampel menggunakan Non-Probability sampling. Non-Probability Sampling adalah teknik yang tidak memberi peluang / kesempatan yang sama bagi setiap unsur atau anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel. Metode penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode sampel jenuh. Metode sampel jenuh adalah teknik penentuan sampel bila semua anggota populasi digunakan menjadi sampel. Sehingga terdapat 45 perusahaan (emiten) yang menjadi sampel dalam penelitian ini.

**Tabel 3.1**  
**Sampel Penelitian**

<b>NO.</b>	<b>KODE</b>	<b>Nama Perusahaan</b>
1	ADHI	Adhi Karya (Persero)
2	ADRO	Adaro Energy
3	AKRA	Corporindo
4	ANTM	Aneka Tambang
5	ASII	Astra Internasional
6	BBCA	Bank Central Asia
7	BBNI	Bank Negara Indonesia
8	BBRI	Bank Rakyat Indonesia
9	BBTN	Bank Tabungan Negara
10	BJBR	BPD Jawa Barat dan Banten
11	BMRI	Bank Mandiri
12	BMTR	Global Mediacom
13	BRPT	Barito Pacific
14	BSDE	Bumi Serpong Damai
15	BUMI	Bumi Resources
16	EXCL	XL Axiata
17	GGRM	Gudang Garam
18	HMSP	HM Sampoerna
19	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur
20	INCO	Vale Indonesia
21	INDF	Indofood Sukses Makmur
22	INDY	Indika Energy
23	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa
24	JSMR	Jasa Marga
25	KLBF	Kalbe Farma
26	LPKR	Lippo Karawaci
27	LPPF	Matahari Department Store
28	MNCN	Media Nusantara Citra
29	MYRX	Hanson International
30	PGAS	Perusahaan Gas Negara

NO.	KODE	Nama Perusahaan
31	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam
32	PTPP	PP
33	PWON	Pakuwon Jati
34	SCMA	Surya Citra Media
35	SMGR	Semen Indonesia
36	SRIL	Sri Rejeki Isman
37	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana
38	TLKM	Telekomunikasi Indonesia
39	TPIA	Chandra Asri Petrochemical
40	TRAM	Trade Alam Minera
41	UNTR	United Tractor
42	UNVR	Unilever Indonesia
43	WIKA	Wijaya Karya
44	WSBP	Waskita Beton Precast
45	WSKT	Waskita Karya

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

### 3.4 Data dan Jenis Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersumber dari Galeri Investasi BEI fakultas ekonomi UIN Malang, atau website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), [www.duniainvestasi.co.id](http://www.duniainvestasi.co.id), [www.yahoofinance.co.id](http://www.yahoofinance.co.id).

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang terdiri dari:

1. Volume Perdagangan saham harian dari masing-masing perusahaan di sekitar peristiwa Pilkada serentak Tanggal 27 Juni 2018
2. Jumlah saham dari masing-masing perusahaan yang beredar di sekitar tanggal peristiwa Pilkada serentak Tanggal 27 Juni 2018

3. Harga saham harian masing-masing perusahaan di sekitar tanggal peristiwa Pilkada serentak tanggal 27 Juni 2018 yang menjadi obyek penelitian. Harga saham yang dipakai adalah harga penutupan (*Closing Price*), yaitu harga saat akhir bursa.
4. Indeks Harga Saham Gabungan di sekitar tanggal Pemilihan Umum Legislatif pada tanggal 27 Juni 2018.

### 3.5 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi. Pengumpulan data dimulai dengan tahap penelitian pendahuluan, yaitu melakukan studi kepustakaan dengan mempelajari buku-buku dan literature, jurnal-jurnal ekonomi dan bisnis, berita di website yang berhubungan dengan saham.

### 3.6 Definisi Operasional Variabel

Mengetahui reaksi pasar modal akibat suatu peristiwa dapat diuji dengan melihat *return* tidak normal (*abnormal return*) yang terjadi dan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap suatu informasi dapat digunakan pengujian melalui parameter aktivitas volume perdagangan (TVA) di pasar yang merupakan suatu variasi dari *event study* (Marwan Asri, 1998 : 141- 142).

Berdasarkan uraian di atas, maka variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Return Tidak Normal (*Abnormal Return*)



*Abnormal return* adalah kelebihan atau selisih dari *return* yang sebenarnya (*actual return*) dengan *return* yang diharapkan oleh investor (*expected return*).

Perhitungan *abnormal return* dengan rumus : (Jogiyanto, 2008: 550)

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

Dimana :

$AR_{it}$  = *abnormal return* saham j pada hari ke -t

$R_{it}$  = *actual return* saham j pada hari ke -t

$E(R_{it})$  = *expected return* saham j pada hari ke -t

## 2. Aktivitas Volume Perdagangan Saham (*Trading Volume Activity*)

Aktivitas volume perdagangan adalah salah satu pendekatan yang digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan di pasar. Perhitungan TVA dengan cara membandingkan saham yang ditransaksikan pada periode *event window* dengan saham yang beredar pada periode yang sama. (Nurhaeni:2010)

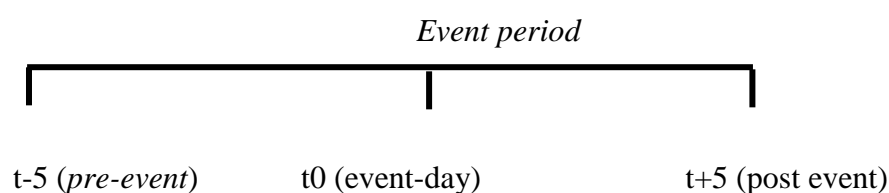
$$TVA = \frac{\sum \text{saham i ditransaksikan waktu t}}{\sum \text{saham i beredar waktu t}}$$

## 3.8 Analisis Data

Tahap-tahap dalam menganalisis data dalam penelitian ini, sebagai berikut:

### 1. Mengidentifikasi tanggal kejadian peristiwa

Dalam penelitian ini yang dianggap sebagai tanggal kejadian peristiwa adalah 27 Juni 2018. Tanggal tersebut dianggap sebagai hari ke-0 (nol).



## 2. Menentukan *event window*

*Event window* yang ditetapkan atau periode dimana reaksi harga saham terhadap peristiwa pemilihan kepala daerah serentak akan diukur selama 11 hari, yaitu 5 hari sebelum kejadian, saat kejadian, dan 5 hari setelah kejadian. Penentuan jendela peristiwa selama 5 hari sebelum dan setelah pemilihan pilkada serentak dilakukan untuk menghindari efek dari peristiwa lain yang dapat mempengaruhi peristiwa yang diamati. Selain itu juga didasarkan pada hari bursa selama 5 hari dalam 1 minggu dan pemilihan pilkada serentak terjadi pada hari, Rabu 27 Juni 2018.

## 3. Menghitung *Actual Return* dengan menggunakan persamaan:

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

Dimana :

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

$P_{it}$  = harga saham i pada periode ke-t

$P_{it-1}$  = harga saham i pada periode t-1/pada hari sebelumnya. (Jogiyanto, 2008: 550)

## 4. Menghitung *Expected Return* dengan menggunakan persamaan:

$$E [R_{mt}] = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Dimana :

$E [R_{mt}]$  = *expected return* untuk sekuritas i pada peristiwa ke-t

$IHSG_t$  = indeks harga saham gabungan untuk sekuritas i pada peristiwa ke-t

$IHSG_{t-1}$  = indeks harga saham gabungan untuk sekuritas i pada peristiwa ke-t-1/hari sebelumnya. (Jogiyanto, 2008: 550)

5. Menghitung *Abnormal Return* masing-masing saham dengan selisih antara *Actual Return* dengan *Expected Return* sesuai dengan persamaan:

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

Dimana :

$AR_{it}$  = *abnormal return* saham j pada hari ke -t

$R_{it}$  = *actual return* saham j pada hari ke -t

$E(R_{it})$  = *expected return* saham j pada hari ke -t. (Jogiyanto, 2008: 550)

6. Menghitung *Average Abnormal Return* (AAR) untuk menunjukkan reaksi harga terhadap informasi pemilihan kepala daerah serentak menggunakan persamaan:

$$AAR_t = \frac{\sum_{i=1}^n AR_{it}}{n}$$

Dimana :

$AAR_t$  = rata-rata *abnormal return* semua perusahaan sample

$AR_{it}$  = *abnormal return* perusahaan sample pada hari ke-t

n = jumlah sample. (Jogiyanto, 2008: 550)

7. Menghitung aktivitas volume perdagangan saham harian selama *event window* dengan persamaan: (Nurhaeni : 2010)

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

### 3.9 Analisis Data

#### a. Uji Normalitas Data

Pengujian normalitas ini diharapkan akan dapat menentukan alat uji selanjutnya yang digunakan dalam penelitian. Uji normalitas data menggunakan Kolmogorov-Sminov Test, dengan membandingkan Asymptotic Significance dengan  $\alpha = 0,05$ , dasar penarikan kesimpulan adalah data dikatakan berdistribusi normal apabila nilai Asymptotic Significance-nya  $> 0,05$  (Singih Santosa, 2004: 212)

Apabila data tidak berdistribusi normal dapat dilakukan uji *non parametric* dengan *Wilcoxon Match Test*. Teknik ini merupakan penyempurnaan dari uji tanda. Dalam uji tanda besarnya selisih angka antara positif dan negative tidak diperhitungkan, sedangkan dalam uji Wilcoxon ini diperhatikan. Teknik ini digunakan untuk menguji hipotesis komparatif dua sampel yang berkorelasi bila datanya berbentuk ordinal (berjenjang). (Sugiyono, 2004:108)

#### b. Pengujian Hipotesis

*Wilcoxon Signed Rank Test* merupakan uji non parametrik yang digunakan untuk menganalisis data berpasangan karena adanya dua perlakuan yang berbeda (Pramana, 2012). *Wilcoxon signed rank test* digunakan apabila data tidak berdistribusi normal. Metode analisis data yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan tahap-tahap sebagai berikut:

##### 1. Uji Wilcoxon signed rank tests

Prosedur uji *wilcoxon signed rank test* (Siregar, 2013):

##### a. Merumuskan hipotesis

H<sub>1</sub> : Terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan saat pilkada serentak 27 Juni 2018

H<sub>2</sub> : Terdapat perbedaan *abnormal return* saat dan sesudah pilkada serentak 27 Juni 2018

H<sub>3</sub> : Terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pilkada serentak 27 Juni 2018

H<sub>4</sub> : Terdapat perbedaan *Trading Volume Activity* sebelum dan saat pilkada serentak 27 Juni 2018

H<sub>5</sub> : Terdapat perbedaan *Trading Volume Activity* saat dan sesudah pilkada serentak 27 Juni 2018

H<sub>6</sub> : Terdapat perbedaan *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah pilkada serentak 27 Juni 2018

- b. Menentukan rata-rata *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan saat, saat dan sesudah, sebelum dan sesudah pilkada serentak 27 Juni 2018
- c. Menentukan derajat kepercayaan dalam penelitian ini 95% dengan tingkat signifikansi 5%
- d. Melakukan pengujian data dengan menggunakan *Wilcoxon signed rank test* pada masing-masing variabel dependent untuk mengetahui apakah pilkada serentak memberi dampak kepada *abnormal return* dan *trading volume activity*.
- e. Menentukan kriteria pengujian.

Nilai probabilitas  $< 0,05$ , maka  $H_1$  diterima, yang artinya terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan saat pilkada serentak periode 27 Juni 2018.

Nilai probabilitas  $< 0,05$ , maka  $H_2$  diterima, yang artinya terdapat perbedaan *abnormal return* saat dan sesudah pilkada serentak periode 27 Juni 2018.

Nilai probabilitas  $< 0,05$ , maka  $H_3$  diterima, yang artinya terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pilkada serentak periode 27 Juni 2018.

Nilai probabilitas  $< 0,05$ , maka  $H_4$  diterima, yang artinya terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan saat pilkada serentak periode 27 Juni 2018.

Nilai probabilitas  $< 0,05$ , maka  $H_5$  diterima, yang artinya terdapat perbedaan *trading volume activity* saat dan sesudah pilkada serentak periode 27 Juni 2018.

Nilai probabilitas  $< 0,05$ , maka  $H_6$  diterima, yang artinya terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pilkada serentak periode 27 Juni 2018.

- f. Penarikan kesimpulan berdasarkan pengujian hipotesis.

## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1 Hasil Penelitian**

##### **4.1.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian**

##### **4.1.1.2 Sejarah Singkat Pasar Modal**

Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak jaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC. Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya.

Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah. Bursa Efek Jakarta (BEJ) mulai beroperasi pada tanggal 10 Agustus 1978 yang dimulai dengan go public-nya PT Semen Cibinong sebagai perusahaan emiten pertama

yang tercatat di BEJ. Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM) bertindak sebagai pengelola bursa hingga tahun 1990 dengan dikeluarkannya Keputusan Presiden No.53/1990 dan Surat Menteri Keuangan Republik Indonesia yang mengubah status BAPEPAM menjadi badan yang mengawasi sekaligus mengawasi serta membina kegiatan pasar modal dan mengganti singkatan BAPEPAM menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Hal ini berarti BAPEPAM tidak lagi mengelola kegiatan Bursa termasuk BEJ, namun pengelolaannya diserahkan kepada pihak swasta yang dimulai pada tanggal 12 April 1992, sedangkan pada tanggal 13 Juli 1992 swastanisasi perseroan oleh perseroan dilakukan oleh menteri keuangan.

Tonggak perkembangan pasar modal di Indonesia dapat dilihat sebagai berikut:

- a. 14 Desember 1912 : Bursa Efek pertama di Indonesia dibentuk di Batavia oleh Pemerintah Hindia Belanda.
- b. 1914 – 1918 : Bursa Efek di Batavia ditutup selama Perang Dunia I
- c. 1925 – 1942 : Bursa Efek di Jakarta dibuka kembali bersama dengan Bursa Efek di Semarang dan Surabaya
- d. Awal tahun 1939 : Karena isu politik (Perang Dunia II) Bursa Efek di Semarang dan Surabaya ditutup.
- e. 1942 – 1952 : Bursa Efek di Jakarta ditutup kembali selama Perang Dunia II
- f. 1952 : Bursa Efek di Jakarta diaktifkan kembali dengan UU Darurat Pasar Modal 1952, yang dikeluarkan oleh Menteri kehakiman (Lukman Wiradinata) dan Menteri keuangan (Prof.DR. Sumitro Djojohadikusumo). Instrumen yang diperdagangkan: Obligasi Pemerintah RI (1950)



- g. 1956 : Program nasionalisasi perusahaan Belanda. Bursa Efek semakin tidak aktif.
- h. 1956 – 1977 : Perdagangan di Bursa Efek vakum.
- i. 10 Agustus 1977 : Bursa Efek diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto. BEJ dijalankan dibawah BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal). Tanggal 10 Agustus diperingati sebagai HUT Pasar Modal. Pengaktifan kembali pasar modal ini juga ditandai dengan go public PT Semen Cibinong sebagai emiten pertama.
- j. 1977 – 1987 : Perdagangan di Bursa Efek sangat lesu. Jumlah emiten hingga 1987 baru mencapai 24. Masyarakat lebih memilih instrumen perbankan dibandingkan instrumen Pasar Modal.
- k. 1987 : Ditandai dengan hadirnya Paket Desember 1987 (PAKDES 87) yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan Penawaran Umum dan investor asing menanamkan modal di Indonesia.
- l. 1988 – 1990 : Paket deregulasi dibidang Perbankan dan Pasar Modal diluncurkan. Pintu BEJ terbuka untuk asing. Aktivitas bursa terlihat meningkat.
- m. 1988 : Bursa Paralel Indonesia (BPI) mulai beroperasi dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE), sedangkan organisasinya terdiri dari broker dan dealer.
- n. Desember 1988 : Pemerintah mengeluarkan Paket Desember 88 (PAKDES 88) yang memberikan kemudahan perusahaan untuk go public dan beberapa kebijakan lain yang positif bagi pertumbuhan pasar modal.

- o. 16 Juni 1989 : Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh Perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT Bursa Efek Surabaya.
- p. 13 Juli 1992 : Swastanisasi BEJ. BAPEPAM berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Tanggal ini diperingati sebagai HUT BEJ.
- q. 22 Mei 1995 : Sistem Otomasi perdagangan di BEJ dilaksanakan dengan sistem computer JATS (Jakarta Automated Trading Systems).
- r. 10 November 1995 : Pemerintah mengeluarkan Undang –Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Undang-Undang ini mulai diberlakukan mulai Januari 1996.
- s. 1995 : Bursa Paralel Indonesia merger dengan Bursa Efek Surabaya.
- t. 2000 : Sistem Perdagangan Tanpa Warkat (scripless trading) mulai diaplikasikan di pasar modal Indonesia.
- u. 2002 : BEJ mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (remote trading).
- v. 2004 : Diluncurkannya produk kontrak Opsi Saham
- w. 2007 : Penggabungan Bursa Efek Surabaya (BES) ke Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI).

#### 4.1.1.3 Indeks Liquid 45 (LQ-45)

Indeks LQ-45 dimulai pada tanggal 13 Juli 1994 dimana indeks dengan nilai awal 100. Indeks ini dibentuk dari 45 perusahaan yang paling aktif diperdagangkan. Pertimbangan yang mendasari pemilihan saham yang masuk di LQ-45 adalah likuiditas dan kapitalisasi pasar. Indeks saham LQ-45 diperbarui setiap 6 bulan sekali pada awal bulan Februari dan Agustus. Dengan demikian

saham yang terdapat dalam indeks tersebut akan selalu berubah dengan tujuan sebagai pelengkap IHSG dan khususnya untuk menyediakan sarana obyektif dan terpercaya bagi analisis keuangan, manajer investasi, investor dan pemerhati pasar modal lainnya dalam memonitor pergerakan harga dari saham-saham yang aktif diperdagangkan. Adapun kriteria suatu saham agar dapat masuk dalam perhitungan Indeks Liquid 45 yaitu sebagai berikut:

- 1) Selama 12 bulan terakhir, rata-rata transaksi sahamnya masuk dalam urutan 60 terbesar di pasar reguler.
- 2) Selama 12 bulan terakhir, rata-rata nilai kapitalisasi pasarnya masuk dalam urutan 60 terbesar di pasar reguler.
- 3) Telah tercatat di BEI paling tidak selama 3 bulan, dan telah diperbarui tiap 6 bulan sekali, yaitu pada awal bulan Februari dan Agustus.

Bursa Efek Indonesia secara rutin memantau perkembangan kinerja emiten-emiten yang masuk dalam perhitungan Indeks Liquid 45. Setiap tiga bulan sekali dilakukan evaluasi atas pergerakan urutan saham tersebut. Pergantian saham dilakukan setiap enam bulan sekali. Untuk menjamin kewajaran pemilihan saham, BEI jugadapat meminta pendapat kepada komisi penasehat yang terdiri dari para ahli BAPEPAM-LK, Universitas dan profesional independen di bidang pasar modal. Pada penelitian ini menggunakan Indeks Liquid 45 periode bulan Februari-Juni 2018 dan Juli-Januari 2019 karena event pilkada serentak berlangsung pada 27 Juni 2018.

## 4.1.2 Hasil Analisis Deskriptif

### 4.1.2.1 Perhitungan *Abnormal Return*

Penelitian ini dimulai dengan melakukan perhitungan *abnormal return* dari masing-masing sekuritas. *Abnormal Return* merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal atau selisih antara Actual Return ( $R_{i,t}$ ) dengan Expected Return  $E(R_{i,t})$ . Sedangkan *Actual Return* diperoleh dari harga saham ke-t dikurangi harga saham t-1 kemudian dibagi dengan harga saham t-1, perhitungan  $AR_{i,t}$  dapat dilihat pada lampiran 2 dan perhitungan *Expected Return* selengkapnya pada lampiran 3.

Contoh :

$AR_{i,t}$  PT. Adhi Karya Persero, Tbk (ADHI) pada periode 5 hari sebelum peristiwa pilkada serentak (t-5)

$$\begin{aligned} AR_{i,t} &= R_{i,t} - E(R_{i,t}) \\ &= -0,02083 - (-0,018188) \\ &= -0,00265 \end{aligned}$$

Perhitungan *Abnormal Return* selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 4.

Perhitungan rata-rata abnormal return diperoleh melalui data-data harga saham yang dihitung dengan rumus dan dirata-ratakan untuk perusahaan-perusahaan yang dijadikan sampel selama event period. Pada Tabel 4.1. dan Gambar 4.1 disajikan hasil perhitungan rata-rata *abnormal return* selama periode peristiwa.

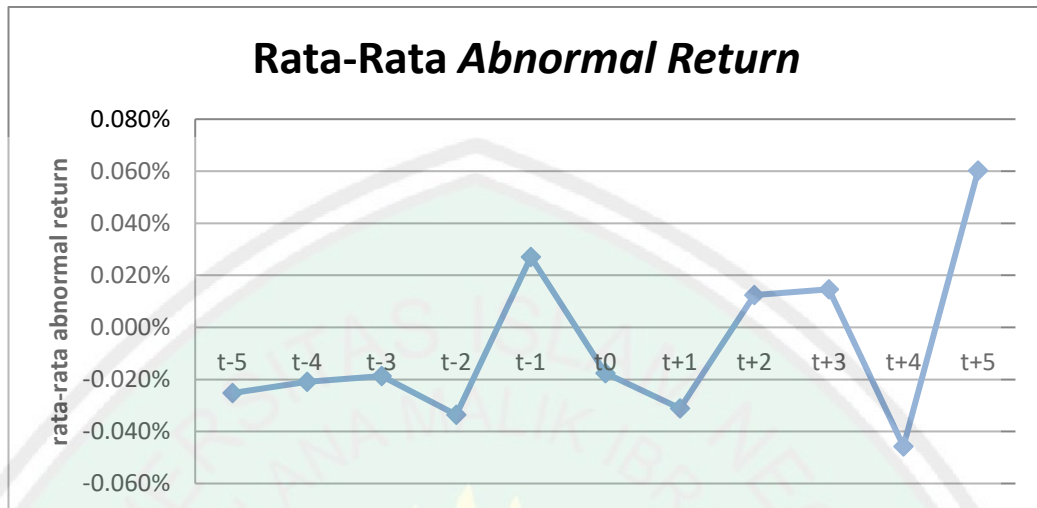
**Tabel 4.1**  
**Hasil Perhitungan Rata-Rata Abnormal Return Sekitar Peristiwa**

Tanggal	Periode	Sebelum	tanggal	periode	saat	tanggal	periode	Sesudah
20/06/2018	t-5	-0,025%	27/06/2018	t0	-0,018%	28/06/2018	t+1	-0,031%
21/06/2018	t-4	-0,021%				29/06/2018	t+2	0,012%
22/06/2018	t-3	-0,019%				02/07/2018	t+3	0,015%
25/06/2018	t-2	-0,034%				03/07/2018	t+4	-0,046%
26/06/2018	t-1	0,027%				04/07/2018	t+5	0,060%
		-0,071%			-0,018%			0,010%

Sumber: Data diolah (2019)

Berdasarkan hasil perhitungan pada Tabel 4.1 dapat diketahui bahwa nilai rata-rata *abnormal return* mengalami peningkatan selama 11 hari periode pengamatan. Pada periode 3 hari sebelum peristiwa (t-3) mengalami kenaikan sebesar -0,019% namun mengalami penurunan pada 2 hari sebelum peristiwa (t-2) sebesar -0,034% dan mengalami kenaikan pada 1 hari sebelum peristiwa (t-1) sebesar 0,027%, pada saat peristiwa (t0) pilkada serentak rata-rata *abnormal return* mengalami penurunan menjadi -0,018% dari sebelum peristiwa pilkada serentak, sampai pada 1 hari setelah peristiwa (t+1) terjadi penurunan *abnormal return* sebesar -0,031% dan mengalami kenaikan abnormal return pada (t+2) sebesar 0,012% dan (t+3) sebesar 0,015%, rata-rata *abnormal return* terendah terjadi pada (t+4) sebesar -0,046% dan mengalami kenaikan yang tertinggi pada (t+5) sebesar 0,060%. Secara keseluruhan terjadi peningkatan abnormal return dari sebelum peristiwa sebesar -0,071%, pada saat peristiwa sebesar -0,018%, dan sesudah peristiwa sebesar 0,010%.

**Grafik 4.1**  
**Grafik Pergerakan Rata-Rata Abnormal Return**



Sumber: data diolah, 2019

Berdasarkan hasil perhitungan pada Grafik 4.1, dapat diketahui bahwa pergerakan nilai rata-rata *abnormal return* cukup fluktuatif selama 11 hari periode peristiwa, namun pada umumnya terjadi peningkatan rata-rata *abnormal return* dari sebelum, saat dan sesudah peristiwa selama periode pengamatan. Sebelum peristiwa nilai rata-rata abnormal return sebesar -0,071%, pada saat peristiwa sebesar -0,018%, dan sesudah peristiwa sebesar 0,010%.

**Tabel 4.2**  
**Hasil Analisis Deskriptif Data Rata-Rata *Abnormal Return***

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AAR SEBELUM PERISTIWA	-.004800	.001420	-6.8777774	.001435
AAR SAAT PERISTIWA	-.001400	.000840	-1.38222	.000436
AAR SESUDAH PERISTIWA	-.003400	.003810	.000123	.001638

Sumber: Data diolah (2019)

Nilai terendah rata-rata *abnormal return* sebelum peristiwa pilkada serentak diperoleh oleh perusahaan PT. Media Nusantara Citra, Tbk (MNCN) dengan nilai AAR sebesar -0,00480 sementara nilai tertinggi diperoleh oleh perusahaan PT. Bank Central Asia, Tbk (BBCA) sebesar 0,001420. Nilai mean rata-rata *abnormal return* sebelum peristiwa pilkada serentak bernilai negatif sebesar -6.877777 dan standar deviasinya sebesar 0,001435024.

Nilai terendah rata-rata *abnormal return* saat peristiwa pilkada serentak diperoleh oleh perusahaan PT Bumi Resources, Tbk (BUMI) sebesar -0,001400 sementara nilai tertinggi diperoleh oleh perusahaan PT. Hanson International, Tbk (MYRX) sebesar 0,000840. Nilai mean rata-rata *abnormal return* saat peristiwa pilkada serentak bernilai positif 1.38222 standar deviasinya sebesar 0,000436772

Nilai terendah rata-rata *abnormal return* sesudah peristiwa pilkada serentak diperoleh oleh perusahaan PT. Lippo Karawaci. Tbk (LPKR) sebesar -

0,003400 sementara nilai tertinggi diperoleh oleh perusahaan PT. Waskita Beton Precast, Tbk (WSBP) sebesar 0,003810. Nilai mean rata-rata abnormal return sesudah peristiwa pilkada serentak bernilai positif 0,00012333 dan standar deviasinya sebesar 0,001638604.

Rata-rata *abnormal return* sebelum peristiwa menunjukkan nilai negatif sebesar -0,00071384, hal ini menunjukkan return yang diterima lebih kecil daripada return yang diharapkan oleh investor. Rata-rata *abnormal return* saat peristiwa menunjukkan nilai negatif sebesar -0,00017579 hal ini juga menunjukkan bahwa return yang diterima lebih kecil daripada return yang diharapkan oleh investor. Rata-rata *abnormal return* sesudah peristiwa mengalami kenaikan dan bernilai positif sebesar 0,000104921, hal ini berarti return yang diterima lebih besar daripada return yang diharapkan oleh investor.

Adanya perbedaan nilai *Average Abnormal Return* pada periode pengamatan sebelum, saat dan sesudah peristiwa pilkada serentak menunjukkan bahwa situasi dan kondisi sebelum, saat dan sesudah peristiwa pilkada serentak memiliki kandungan informasi yang cukup untuk membuat pasar bereaksi. Kandungan informasi sebelum dan saat peristiwa direspon kurang baik oleh investor dengan menunjukkan nilai negative sebesar  $-6.87777778E-4$ , namun sesudah peristiwa direspon dengan baik oleh investor yang ditunjukkan dengan nilai positif sebesar 0,000104921. Hal ini terjadi karena adanya perbedaan kandungan informasi sebelum, saat dan sesudah peristiwa. Investor meyakini pelaksanaan pilkada ini berpengaruh pada dunia investasi, hal ini bisa menjadi



*good news* bagi beberapa investor dan ditunjukkan dengan AAR yang memiliki angka positif sesudah pelaksanaan pilkada serentak.

#### 4.1.2.2 *Trading Volume Activity*

Pengujian selanjutnya adalah menghitung *Trading Volume Activity* (TVA) untuk masing-masing sampel. TVA merupakan instrument yang digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi-informasi yang dalam penelitian ini adalah peristiwa pilkada serentak periode 27 Juni 2018 terhadap perusahaan yang tercatat dalam indeks saham LQ-45. TVA diperoleh dari jumlah saham yang ditransaksikan pada periode  $t$  dibagi dengan jumlah saham yang beredar pada periode  $t$ .

Contoh:

$TVA_{i,t,-5}$  PT. Adhi Karya Persero, Tbk (ADHI) pada periode 5 hari sebelum peristiwa pilkada serentak periode 27 Juni 2018

$$TVA_{i,t,-5} = \frac{\text{jumlah saham yang ditransaksikan pada waktu } t}{\text{jumlah saham beredar pada waktu } t}$$

$$TVA_{i,t,-5} = \frac{4.866.900}{3.560.849.376}$$

$$TVA_{i,t,-5} = 0,0013668$$

Perhitungan *Trading Volume Activity* selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 8. Perhitungan rata-rata *trading volume activity* diperoleh melalui rata-rata jumlah saham yang ditransaksikan pada periode  $t$  dibagi dengan jumlah saham yang beredar pada sekitar event period. Pada Tabel 4.2 dan Gambar

4.2 disajikan hasil perhitungan rata-rata *trading volume activity* selama periode peristiwa.

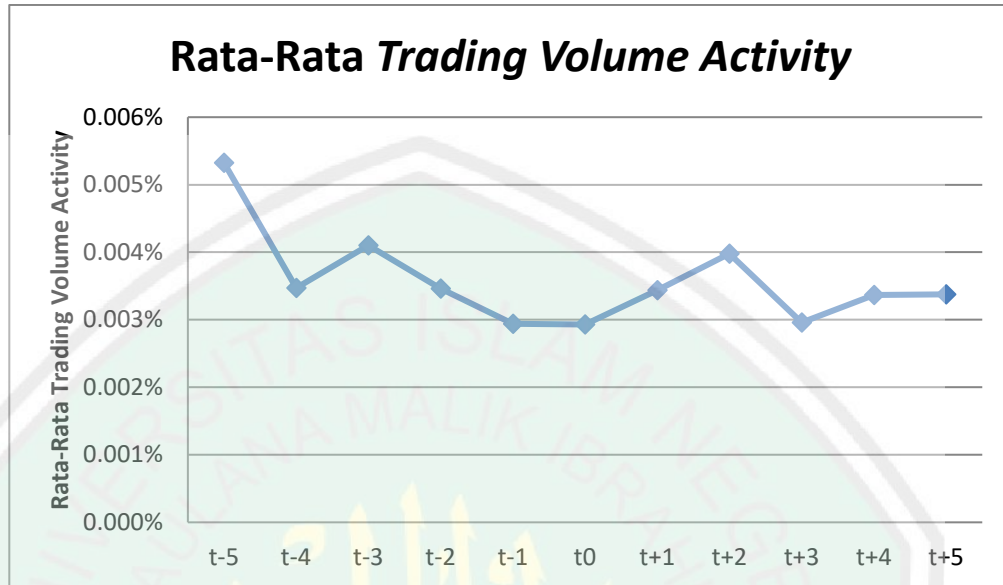
**Tabel 4.2**  
**Hasil Perhitungan Trading Volume Activity Sekitar Peristiwa**

Tanggal	Periode	Sebelum	Tanggal	periode	saat	tanggal	periode	Sesudah
20/08/2018	t-5	0,005%	27/06/2018	t0	0,003%	28/06/2018	t+1	0,003%
21/06/2018	t-4	0,003%				29/06/2018	t+2	0,004%
22/06/2018	t-3	0,004%				02/07/2018	t+3	0,003%
25/06/2018	t-2	0,003%				03/07/2018	t+4	0,003%
26/06/2018	t-1	0,003%				04/07/2018	t+5	0,003%
		0,019%			0,003%			0,017%

Sumber: Data diolah (2019)

Berdasarkan hasil perhitungan pada Tabel 4.1, dapat diketahui bahwa pergerakan nilai rata-rata *trading volume activity* cukup fluktuatif selama 11 hari periode peristiwa. Pada periode sebelum peristiwa terjadi penurunan *trading volume activity* meskipun sempat terjadi peningkatan pada (t-3) sebesar 0,004% dan mengalami penurunan lagi pada saat peristiwa pilkada serentak (t0) sebesar 0,003% lalu mengalami peningkatan sampai pada 2 hari sesudah peristiwa (t+2) sebesar 0,004%, rata-rata *trading volume activity* tertinggi terjadi pada 5 hari sebelum peristiwa (t-5) sebesar 0,005% dan rata-rata *trading volume activity* terendah pada saat peristiwa (t0) sebesar 0,003%.

**Grafik 4.2**  
**Grafik Pergerakan Rata-Rata *Trading Volume Activity***



Sumber: Data diolah (2019)

Berdasarkan hasil perhitungan pada Grafik 4.2, dapat diketahui bahwa pergerakan nilai rata-rata *trading volume activity* cukup fluktuatif selama 11 hari periode peristiwa. Terjadi penurunan rata-rata *trading volume activity* dari sebelum peristiwa sebesar 0,019%, pada saat peristiwa sebesar 0,003% dan mengalami kenaikan sesudah peristiwa menjadi 0,017%

**Tabel 4.3**  
**Hasil Analisis Deskriptif Data Rata-Rata *Abnormal Return***

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ATVA SEBELUM PERISTIWA	.00002	.00088	.0001929	.00014595
ATVA SAAT PERISTIWA	.00000	.00011	.0000293	.00002481
ATVA SESUDAH PERISTIWA	0	0	.00	.000

Sumber: data diolah, 2019

Tabel 4.3 menjelaskan nilai terendah, nilai tertinggi, rata-rata dan standar deviasi dari rata-rata trading volume activity sebelum, saat dan sesudah peristiwa pilkada serentak periode 27 Juni 2018 pada masing-masing perusahaan selama 11 hari pengamatan yaitu dari 20 Juni 2018 sampai 4 Juli 2018. Nilai terendah rata-rata *trading volume activity* sebelum peristiwa pilkada serentak diperoleh oleh perusahaan PT. Chandra Asri Petrochemical, Tbk (TPIA) sebesar 0,00002 sementara nilai tertinggi diperoleh oleh perusahaan PT. Hanson International, Tbk (MYRX) sebesar 0,00088. Nilai mean rata-rata abnormal return sebelum peristiwa pilkada serentak bernilai positif sebesar 0,0001929 dan standar deviasinya sebesar 0,00014595.

Nilai terendah rata-rata *trading volume activity* saat peristiwa pilkada serentak diperoleh oleh perusahaan PT. Chandra Asri Petrochemical, Tbk (TPIA) sebesar  $1,94689548074677E-06$  sementara nilai tertinggi diperoleh oleh perusahaan PT Bumi Resources, Tbk (BUMI) sebesar 0,00011. Nilai mean rata-rata abnormal return saat peristiwa pilkada serentak bernilai positif sebesar 0,0000293 dan standar deviasinya sebesar 0,00002481.

Nilai terendah rata-rata *trading volume activity* sesudah peristiwa pilkada serentak diperoleh oleh perusahaan PT. Chandra Asri Petrochemical, Tbk (TPIA) sebesar  $1,94689548074677E-06$  sementara nilai tertinggi diperoleh oleh perusahaan PT Bumi Resources, Tbk (BUMI) sebesar 0,00001114393. Nilai mean rata-rata *trading volume activity* sesudah peristiwa pilkada serentak bernilai positif sebesar 0,0001713 dan standar deviasinya sebesar 0,000.

*Average Trading Volume Activity* mengalami penurunan, sebelum peristiwa pilkada serentak nilainya sebesar 0,0001929, pada saat pilkada serentak turun menjadi 0,0000293, dan mengalami penurunan lagi pada saat peristiwa pilkada serentak menjadi 0,0000292911, hal ini berarti berarti pasar modal kurang merespon informasi yang diterima selama peristiwa yang ditunjukkan dengan penurunan *Trading Volume Activity*.

### 4.1.3 Hasil Analisis

#### 1.1.3.1 Uji Normalitas Data

**Tabel 4.4**  
**Hasil Uji Normalitas Data Rata-Rata *Abnormal Return***

Variable	Asymp. Sig. (2-tailed)		
	AAR Sebelum	AAR Saat	AAR Sesudah
<i>Abnormal Return</i>	.675	.111	.879

Sumber: data diolah (2019)

Tabel 4.4 menampilkan hasil uji normalitas rata-rata *abnormal return* sebelum, saat dan sesudah dari 45 perusahaan menggunakan Kolmogrov-Smirnov Test. Hasil pengujian pada tabel 4.5 menunjukkan nilai Sig. sebelum peristiwa pilkada serentak > nilai alpha yaitu sebesar 0,675. Pada hasil pengujian nilai Sig. saat peristiwa pilkada serentak > nilai alpha yaitu sebesar 0,111, dan sesudah peristiwa menunjukkan nilai sig > nilai alpha yaitu sebesar 0,879, sehingga data berdistribusi normal.

**Tabel 4.5**  
**Hasil Uji Normalitas Data Rata-Rata *Trading Volume Activity***

Variable	Asymp. Sig. (2-tailed)		
	ATVA Sebelum	ATVA Saat	ATVA Sesudah
<i>Trading Volume Activity</i>	.224	.010	.028

Sumber: data diolah (2019)

Tabel 4.5 menampilkan hasil uji normalitas rata-rata *trading volume activity* sebelum, saat dan sesudah dari 45 perusahaan menggunakan Kolmogrov-Smirnov Test. Hasil pengujian pada tabel 4.5 menunjukkan nilai Sig. sebelum peristiwa pilkada serentak > nilai alpha yaitu sebesar 0,224. Pada hasil pengujian nilai Sig. saat peristiwa pilkada serentak < nilai alpha yaitu sebesar 0,010, dan sesudah peristiwa menunjukkan nilai sig < nilai alpha yaitu sebesar 0,028, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa data rata –rata trading volume activity tidak berdistribusi normal. Data yang tidak berdistribusi normal diuji dengan menggunakan uji Wilcoxon Signed Ranks Test.

#### 4.1.3.2 Pengujian Hipotesis

##### 1) Uji Hipotesis 1

**Tabel 4.6**  
**Hasil Uji Wilcoxon Signed Ranks Test terhadap Perbedaan Rata-Rata Abnormal Return**

AAR SEBELUM-SAAT

Variable	Asymp. Sig. (2-tailed)
	AAR Sebelum- AAR Saat
<i>Abnormal Return</i>	.032

Sumber: Data diolah (2019)

Berdasarkan hasil pengolahan pada Tabel 4.6 menunjukkan hasil pengujian Sig. (2-tailed)  $0.032 < 0.05$ . yang artinya terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan saat peristiwa pilkada serentak selama event period. Hasil pengujian juga menyimpulkan bahwa  $H_1$  diterima.

## 2) Uji Hipotesis 2

**Tabel 4.7**  
**Hasil Uji Wilcoxon Signed Ranks Test terhadap Perbedaan Rata-Rata Abnormal Return**

AAR SAAT-SESUDAH

Variable	Asymp. Sig. (2-tailed)
	AAR Saat- AAR Sesudah
<i>Abnormal Return</i>	.355

Sumber: Data diolah (2019)

Berdasarkan hasil pengolahan pada Tabel 4.7 menunjukkan hasil pengujian Sig. (2-tailed)  $0.355 > 0.05$ . yang artinya tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal returns* saat dan sesudah peristiwa pilkada serentak selama event period. Hasil pengujian juga menyimpulkan bahwa  $H_2$  ditolak.

## 3) Uji Hipotesis 3

**Tabel 4.8**  
**Hasil Uji Wilcoxon Signed Ranks Test terhadap Perbedaan Rata-Rata Abnormal Return**

AAR SEBELUM-SESUDAH

Variable	Asymp. Sig. (2-tailed)
	AAR Sebelum- AAR Sesudah
<i>Abnormal Return</i>	.011

Sumber : Data diolah (2019)

Berdasarkan hasil pengolahan pada Tabel 4.8 menunjukkan hasil pengujian Sig. (2-tailed)  $0.011 < 0.05$ . yang artinya terdapat perbedaan rata-rata *abnormal*



*return* sebelum dan sesudah peristiwa pilkada serentak selama event period. Hasil pengujian juga menyimpulkan bahwa  $H_3$  diterima.

#### 4) Uji Hipotesis 4

**Tabel 4.9**  
Hasil Uji *Wilcoxon Signed Ranks Test* terhadap Perbedaan Rata-Rata *Trading Volume Activity*

ATVA SEBELUM-SAAT

Variable	Asymp. Sig. (2-tailed)
	ATVA Sebelum- ATVA Saat
<i>Trading Volume Activity</i>	.000

Sumber: Data Diolah (2019)

Berdasarkan hasil pengolahan pada Tabel 4.9 menunjukkan hasil pengujian Sig. (2-tailed)  $0.000 < 0.05$ . yang artinya terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan saat peristiwa pilkada serentak selama event period. Hasil pengujian juga menyimpulkan bahwa  $H_4$  diterima

#### 5) Uji Hipotesis 5

**Tabel 4.10**  
Hasil Uji *Wilcoxon Signed Ranks Test* terhadap Perbedaan Rata-Rata *Trading Volume Activity*

ATVA Saat-SESUDAH

Variable	Asymp. Sig. (2-tailed)
	ATVA Saat- ATVA Sesudah
<i>Trading Volume Activity</i>	.000

Sumber: Data diolah (2019)

Berdasarkan hasil pengolahan pada Tabel 4.10 menunjukkan hasil pengujian Sig. (2-tailed)  $0.000 < 0.05$ , yang artinya terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan saat peristiwa pilkada serentak selama event period. Hasil pengujian juga menyimpulkan bahwa  $H_5$  diterima.

## 6) Uji Hipotesis 6

**Tabel 4.11**  
**Hasil Uji Wilcoxon Signed Ranks Test terhadap Perbedaan Rata-Rata Trading Volume Activity**

ATVA SEBELUM-SESUDAH

Variable	Asymp. Sig. (2-tailed)
	ATVA Sebelum- ATVA Sesudah
<i>Trading Volume Activity</i>	.002

Sumber: Data Diolah (2019)

Berdasarkan hasil pengolahan pada Tabel 4.11 menunjukkan hasil pengujian Sig. (2-tailed)  $0.002 < 0.05$ , yang artinya terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa pilkada serentak selama event period. Hasil pengujian juga menyimpulkan bahwa  $H_6$  diterima.

## 4.2 Pembahasan Hasil Penelitian

### 4.2.1 Analisis Perbedaan Rata-Rata *Abnormal Return*

#### 4.2.1.1 Perbedaan Rata-Rata *Abnormal Return* Sebelum dan Saat

Berdasarkan hasil uji statistik *Wilcoxon signed rank test* dapat diketahui bahwa, hipotesis pertama ( $H_1$ ) dari penelitian ini diterima, yang artinya terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan saat pilkada serentak 27 Juni 2018. Hal ini dapat disimpulkan bahwa kemungkinan informasi politik seperti peristiwa

pilkada serentak mempunyai kandungan informasi yang cukup untuk membuat pasar bereaksi dan dapat mempengaruhi preferensi investor dalam membuat keputusan investasinya, sehingga pasar secara keseluruhan mengantisipasi informasi tersebut yang tercermin dari adanya perbedaan rata-rata *abnormal return* yang diperoleh pada saat 5 hari sebelum peristiwa pilkada serentak.

Penelitian dengan menggunakan *event study* pada peristiwa pilkada serentak periode 27 Juni 2018, menunjukkan bahwa peristiwa ini memiliki kandungan informasi (*information content*) yang menyebabkan pelaku pasar bereaksi terhadap peristiwa tersebut. Peristiwa pilkada serentak merupakan pesta demokrasi di Indonesia, dimana rakyat mempunyai hak untuk memilih pemimpin daerah yang akan ambil bagian dalam menentukan masa depan daerah masing-masing. Peristiwa pilkada serentak tersebut telah diantisipasi sebelumnya oleh pelaku pasar modal dalam hal ini investor. Informasi yang telah diantisipasi tersebut bersifat instan dan pengaruhnya akan langsung dirasakan pada saat kejadian atau setelahnya. Terjadinya peristiwa pilkada serentak memberikan sinyal tentang adanya informasi terhadap aktivitas bursa atau pergerakan harga saham yang meningkat, dimana hal ini akan menimbulkan risiko bagi para investor dan bagi investasinya (*bad news*). Hal ini dapat dilihat dari rata-rata *abnormal return* yang memiliki nilai negative sebesar -6,877, yang artinya return yang diterima lebih kecil daripada return yang diharapkan.

Merujuk Setyawan (2018), risiko investasi di pasar modal sangat berkaitan erat dengan terjadinya volatilitas harga saham yang dipengaruhi oleh informasi. Suatu informasi yang membawa kabar baik (*good news*) akan menyebabkan harga

saham naik, dan sebaliknya informasi yang membawa kabar buruk akan menyebabkan harga saham turun. Reaksi pasar negatif terjadi sebelum peristiwa pilkada serentak, hal ini ditunjukkan oleh penurunan nilai indeks LQ-45 yang cukup besar pada tanggal 21 Juni 2018 yaitu pada level 907,29, sebelumnya pada 20 Juni Indeks LQ45 berada pada level 928,67 sedangkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada 21 Juni berada pada level 5.822,33. (Kontan.co.id)

Nilai terendah rata-rata *abnormal return* sebelum peristiwa pilkada serentak diperoleh oleh perusahaan PT. Media Nusantara Citra, Tbk (MNCN) sebesar -0,00480 sementara nilai tertinggi diperoleh oleh perusahaan PT. Bank Central Asia, Tbk (BBCA) sebesar 0,001420. Nilai mean rata-rata *abnormal return* sebelum peristiwa pilkada serentak bernilai negatif sebesar -6.877777 dan standar deviasinya sebesar 0,001435024.

Saham LQ45 yang mengalami penurunan paling dalam pada perdagangan 20 Juni 2018 yaitu PT Media Nusantara Citra Tbk (MNCN) turun 8,47% dan saham PT Lippo Krawaci Tbk turun 6,06%. IHSG anjlok 1,84% pasca libur lebaran ke level 5.883,12. Selain itu adanya sentiment eksternal seperti normalisasi kebijakan *The Federal Reserve* yang lebih agresif dan perang dagang, potensi kenaikan suku bunga acuan oleh Bank Indonesia (BI) terbukti telah membuat IHSG anjlok. (CNBC.co.id)

Hasil penelitian ini mendukung penelitian dari Putra dan Deva (2018), Mansyur dan Fitriani (2014), Liwe dan Christa (2018), Fikri dan Agung (2015), Rofi dan David (2018) yang juga menemukan fakta bahwa pengumuman suatu

peristiwa memberikan dampak terhadap pasar modal dan direspon oleh pasar dengan adanya perbedaan *average abnormal return* yang diterima pasar. Pada penelitian sebelumnya juga ditemukan perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa hal ini sesuai dengan teori bahwa informasi yang memiliki sebuah nilai akan direspon oleh pasar secara cepat, jika informasi tersebut dianggap *good news* akan memberikan dampak yang positif terhadap pasar, namun jika informasi dianggap sebagai *bad news* maka akan memberikan dampak negatif terhadap pasar.

#### 4.2.1.2 Perbedaan Rata-Rata *Abnormal Return* Saat-dan Sesudah

Berdasarkan hasil uji statistik *Wilcoxon signed rank test* dapat diketahui bahwa, hipotesis kedua ( $H_2$ ) dari penelitian ini ditolak, yang artinya tidak terdapat perbedaan *abnormal return* saat dan sesudah pilkada serentak 27 Juni 2018. Risiko investasi di pasar modal sangat berkaitan erat dengan terjadinya volatilitas harga saham yang dipengaruhi oleh informasi. Suatu informasi yang membawa kabar baik (*good news*) akan menyebabkan harga saham naik, dan sebaliknya informasi yang membawa kabar buruk akan menyebabkan harga saham turun. Pada saat peristiwa pilkada serentak kurang memiliki kandungan informasi yang dapat mempengaruhi keputusan investor untuk melakukan investasi. Pada saat peristiwa ( $t_0$ ) tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return*, hal ini terjadi karena investor telah mengantisipasi peristiwa tersebut dengan membuat *safety net* dimana investor tidak terlalu banyak melakukan investasi pada saat peristiwa pilkada serentak periode 27 Juni 2018. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada 27 Juni 2018 turun 38,10 point (-0,65%) di level 5.787,55, saham indeks

LQ45 juga mengalami penurunan 9,65 poin menuju 901,00 dan turun sebesar 1,06%. (kontan.co.id).

Hal ini sesuai dengan teori pasar efisien dalam bentuk setengah kuat dimana Informasi yang dipublikasikan mempengaruhi harga-harga sekuritas semua perusahaan yang terdaftar di pasar saham. Jika pasar efisien dalam bentuk setengah kuat, maka tidak ada investor atau grup dari investor yang dapat menggunakan informasi yang dipublikasikan untuk mendapatkan keuntungan tidak normal dalam jangka waktu yang lama.

#### **4.2.1.3 Perbedaan Rata-Rata *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah**

Berdasarkan hasil uji statistik *Wilcoxon signed rank test* dapat diketahui bahwa, hipotesis ketiga ( $H_3$ ) dari penelitian ini diterima, yang artinya terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pilkada serentak 27 Juni 2018. Hal ini dapat disimpulkan bahwa terdapat kandungan informasi yang cukup untuk membuat pasar bereaksi dan dapat mempengaruhi preferensi investor dalam membuat keputusan investasinya, sehingga pasar secara keseluruhan mengantisipasi informasi tersebut yang tercermin dari adanya perbedaan rata-rata *abnormal return* dari 5 hari sesudah peristiwa pilkada serentak. Namun rata-rata *abnormal return* mengalami penurunan yang disebabkan adanya berita buruk (*bad news*) dimana pemilihan pilkada serentak yang berjalan dengan aman direspon kurang baik oleh investor, karena masih terdapat ketidakpastian akan pemenang pilkada serentak. Selain itu, para investor melakukan pembelian dan beberapa

investor beralasan menghindari situasi yang tidak menentu selama pemilu berlangsung.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian dari Putra dan Deva (2018), Mansyur dan Fitriani (2014), Liwe dan Christa (2018), Fikri dan Agung (2015), Rofi dan David (2018) yang juga menemukan fakta bahwa pengumuman suatu peristiwa memberikan dampak terhadap pasar modal dan direspon oleh pasar dengan adanya perbedaan *average abnormal return* yang diperoleh pasar. Pada penelitian sebelumnya juga ditemukan perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa hal ini sesuai dengan teori bahwa informasi yang memiliki sebuah nilai akan direspon oleh pasar secara cepat, jika informasi tersebut dianggap *good news* akan memberikan dampak yang positif terhadap pasar, namun jika informasi dianggap sebagai *bad news* maka akan memberikan dampak negative terhadap pasar.

#### **4.2.2 Analisis Perbedaan Rata-Rata *Trading Volume Activity***

##### **4.2.2.1 Analisis Perbedaan Rata-Rata *Trading Volume Activity* Sebelum dan Saat**

Hasil uji statistik *Wilcoxon signed rank test* dapat diketahui bahwa, hipotesis keempat ( $H_4$ ) dari penelitian ini diterima. Hal ini artinya terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan saat pilkada serentak 27 Juni 2018. Hal ini berarti bahwa terdapat kandungan informasi yang menyebabkan terjadinya perubahan *trading volume activity* pada sebelum dan saat peristiwa.

#### **4.2.2.2 Analisis Perbedaan Rata-Rata *Trading Volume Activity* Saat dan Sesudah**

Berdasarkan hasil uji statistik *Wilcoxon signed rank test* dapat diketahui bahwa, hipotesis kelima ( $H_5$ ) dari penelitian ini diterima, yang artinya terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan saat pilkada serentak 27 Juni 2018. Hal ini berarti bahwa terdapat kandungan informasi yang menyebabkan terjadinya perubahan *trading volume activity* pada sebelum dan saat peristiwa.

#### **4.2.2.3 Analisis Perbedaan Rata-Rata *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah**

Berdasarkan hasil uji statistik *Wilcoxon signed rank test* dapat diketahui bahwa, hipotesis keenam ( $H_6$ ) dari penelitian ini diterima, yang artinya terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pilkada serentak 27 Juni 2018. Hal ini berarti bahwa terdapat kandungan informasi yang menyebabkan terjadinya perubahan *trading volume activity* pada sebelum dan saat peristiwa

*Trading Volume Activity* juga mengalami penurunan pada sebelum, saat, dan sesudah peristiwa pilkada serentak periode 27 Juni 2018. Hasil penelitian juga memperlihatkan bahwa terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* sebelum, saat dan sesudah peristiwa pilkada serentak. Hal ini menunjukkan kandungan informasi pada peristiwa tersebut cukup kuat untuk membuat pasar bereaksi, hal ini terjadi karena para investor beramai-ramai melakukan *profit taking* (ambil untung), pelaku pasar modal merespon informasi yang beredar dengan menunjukkan keputusan investasi yang berbeda dari keputusan pada saat



kondisi normal, hal ini menunjukkan adanya kandungan informasi yang mempengaruhi keputusan investasi pelaku pasar modal.

Adanya perbedaan rata-rata *trading volume activity* antara sebelum, saat dan sesudah peristiwa pilkada serentak diakibatkan oleh terjadinya penurunan (*demand*), maka dapat diartikan bahwa peristiwa pilkada serentak periode 27 Juni 2018 merupakan peristiwa yang tidak memiliki efek, sehingga investor tidak melakukan pembelian saham-saham yang pada awalnya berharap akan mendapatkan abnormal return jika melakukan pembelian saham. Hal ini terlihat dari volume perdagangan saham yang terjadi penurunan dari sebelum peristiwa, saat peristiwa dan sesudah peristiwa. Para pelaku pasar beranggapan bahwa jika pemerintahan baru yang akan memimpin daerah, arah kebijakan ekonomi ke depan masih belum bisa ditebak. Penelitian ini juga mendukung penelitian dari Putra dan Deva (2018), Riskia dan Didik (2015), Mansyur dan Fitriani (2014), Liwe dan Christa (2018), yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah *event*.

Pasar modal, sesuai dengan namanya merupakan kegiatan transaksi jual beli yang seharusnya mengikuti ketentuan syari'ah, tidak ada paksaan, tidak ada penipuan, ketidak pastian sesuatu yang dijual dan sebagainya. Dalam al-Qur'an Allah mengingatkan antara lain dalam Surat An-Nisa' Ayat 29 :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً

عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ ۖ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ ۚ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

Artinya:

*“Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu; sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu”*

Dari ayat tersebut dapat dipahami bahwa ayat itu mengandung anjuran moral untuk meninggalkan transaksi yang di dalamnya terdapat spekulasi dan mengandung gharar atau ketidakjelasan yaitu transaksi yang di dalamnya dimungkinkan terjadi penipuan, karena itu gharar termasuk dalam pengertian memakan harta orang lain secara batil atau tidak sah. Termasuk dalam pengertian ini adalah penawaran palsu, karena itu Rasulullah saw melarang transaksi yang dilakukan melalui penawaran palsu. Demikian juga transaksi atas barang yang belum dimiliki (short selling) atau bai'un malaisa bimamluk, demikian juga transaksi atas segala sesuatu yang belum jelas. Juga transaksi yang dilarang adalah transaksi yang didapatkan melalui informasi yang menyesatkan atau memakai informasi orang dalam bentuk memperoleh keuntungan sebesar-besarnya. Oleh karena investasi di pasar modal tidak selalu sesuai dengan ketentuan syari'ah Islam, maka berinvestasi di pasar modal harus dilakukan dengan sangat selektif dan dengan sangat hati-hati, sehingga tidak masuk dalam investasi yang bertentangan dengan syari'ah. (Habib, 2014)

Pandangan Islam tentang kegiatan investasi Islam mengajarkan umatnya untuk berusaha mendapatkan kehidupan yang lebih baik di dunia maupun di akhirat. Memperoleh kehidupan yang baik di dunia dan diakhirat ini yang dapat menjamin tercapainya kesejahteraan lahir dan batin (falah). (Abdul Aziz, 2010:14)

Salah satu cara untuk mencapai kesejahteraan itu adalah dengan melakukan kegiatan investasi. investasi adalah kegiatan menanam modal dengan harapan akan mendapatkan suatu keuntungan di kemudian hari. Investasi sesungguhnya merupakan kegiatan yang sangat beresiko karena berhadapan dengan dua kemungkinan yaitu untung dan rugi artinya ada unsur ketidakpastian.

Dengan demikian perolehan kembalian suatu usaha tidak pasti dan tidak tetap. Suatu saat mungkin mengalami keuntungan banyak, mungkin sedang-sedang saja (lumayan), hanya kembali modal mungkin pula bangkrut dan kena tipu. Oleh sebab itu Islam memberi rambu-rambu atau batasan-batasan tentang investasi yang diperbolehkan dan tidak diperbolehkan untuk dilakukan oleh pelaku bisnis seperti parainvestor, pedagang, supliyer dan siapapun yang terkait dengan dunia ini.

Berikut ini beberapa ayat tentang seruan untuk berinvestasi:

QS. Al-Hasyr : 18

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

تَعْمَلُونَ ۙ ۱۸

Artinya:

*“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”*

Dari ayat tersebut dapat dipahami bahwa ayat itu mengandung anjuran moral untuk berinvestasi sebagai bekal hidup di dunia dan di akhirat karena dalam Islam semua jenis kegiatan kalau diniati sebagai ibadah akan bernilai akhirat juga seperti kegiatan investasi ini.

Dalam sudut pandang Islam, informasi yang diterima harus terlebih dahulu di teliti agar tidak menimbulkan kerugian, baik yang diakibatkan oleh diri sendiri, maupun karena faktor orang lain seperti penipuan atau gharar. Setiap investor memiliki karakteristik berbeda-beda dalam menganalisis informasi yang kemudian akan tercermin dalam perubahan harga saham dan volume perdagangan saham. Jika kita salah dalam menganalisis akibatnya bisa merugikan diri kita sendiri. Perubahan harga saham dan volume perdagangan bisa saja merupakan spekulasi dari beberapa investor yang memperoleh keuntungan lebih tanpa melihat kandungan informasi dan keadaan sebenarnya. Hal ini sesuai dengan firman Allah SWT dalam Al-Quran Surat Al- Hujaraat ayat 6 sebagai berikut:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِن جَاءَكُمْ فَاسِقٌ بِنَبَأٍ فَتَبَيَّنُوا أَن تُصِيبُوا قَوْمًا بِجَهَالَةٍ فَتُصْحَبُوا عَلَىٰ مَا

فَعَلْتُمْ نَادِمِينَ

*“Wahai orang-orang yang beriman, Jika ada seorang fasiq datang kepadamu dengan membawa berita, maka carilah berita itu supaya kamu (tidak) menimpakan tuduhan kepada suatu kaum dengan kebodohan, akibatnya kamu akan menyesal terhadap apa yang kamu perbuat”.* (Q.S Al Hujurat: 6)

HR. Nasa'i dan Turmudzi

Rasulullah SAW bersabda: *“Barangsiapa yang mengasuh anak yatim yang berharta, hendaklah menginvestasikan harta itu (sebagai modal dagang), tidak membiarkannya, agar tak habis dimakan oleh zakat”*

Hadits ini secara aktif memerintahkan kepada para pemilik modal untuk menginvestasikan segala asset yang dimiliki pada pos-pos yang dibenarkan oleh syariat, guna mencukupi kebutuhannya dan kebutuhan orang-orang yang menjadi tanggungannya. Bila tidak demikian dikhawatirkan harta akan terus berkurang oleh kewajiban zakat, hingga kurang dari nishab (batas minimal kewajiban) zakat. (Misbahul Munir & Djalaluddin, 2006:185)

Mekanisme pasar yang berjalan dalam sistem ekonomi Islam mempunyai konsep Islam dalam hal penentuan harga yang berbasis pada kekuatan pasar, yaitu kekuatan permintaan dan penawaran. Pertemuan antara permintaan dan penawaran tersebut harus berdasarkan suka sama suka, tidak ada pihak yang merasa tertipu dan dirugikan, atau adanya kekeliruan obyek transaksi dalam melakukan transaksi barang tertentu pada tingkat harga tertentu.

إِنَّ اللَّهَ هُوَ الْمُسَعِّرُ الْقَابِضُ الْبَاسِطُ الرَّزَّاقُ وَإِنِّي لَأَرْجُو أَنَّ أَلْفَى اللَّهِ وَلَيْسَ أَحَدٌ يَطْلُبُنِي

بِمَظْلَمَةٍ فِي دَمٍ وَلَا مَالٍ

Artinya:

*“Sesungguhnya Allahlah Zat Yang menetapkan harga, Yang menahan, Yang mengulurkan, dan yang Maha Pemberi rezeki. Sungguh, aku berharap dapat menjumpai Allah tanpa ada seorang pun yang menuntutku atas kezaliman yang*

*aku lakukan dalam masalah darah dan tidak juga dalam masalah harta”*. (HR Abu Dawud, Ibn Majah dan at-Tirmidzi).

Dari ayat tersebut dapat dipahami bahwa Islam menjamin pasar bebas dimana para pembeli dan penjual bersaing satu sama lain dengan arus informasi yang berjalan lancar dalam kerangka keadilan yaitu dengan adanya pihak yang merasadi djalimi ataupun mendzalimi.



## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **5.1 Kesimpulan**

Berdasarkan pembahasan yang telah dilakukan pada bab-bab sebelumnya, tujuan dari penelitian ini adalah menganalisis perbedaan rata-rata *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan saat, saat dan sesudah, sebelum dan sesudah peristiwa pilkada serentak periode 27 Juni 2018 yang menghasilkan kesimpulan:

1. Terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan saat peristiwa pilkada serentak. Hal ini menunjukkan informasi politik seperti peristiwa pilkada serentak mempunyai kandungan informasi yang cukup untuk membuat pasar bereaksi.
2. Tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* saat dan sesudah peristiwa pilkada serentak. Hal ini terjadi karena investor telah mengantisipasinya dengan *safety net* dimana investor tidak terlalu banyak melakukan investasi pada saat peristiwa.
3. Terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa pilkada serentak. Hal ini terjadi karena pemilihan pilkada serentak yang berjalan dengan aman direspon kurang baik oleh investor, karena masih terdapat ketidakpastian akan pemenang pilkada serentak.
4. Terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan saat peristiwa pilkada serentak

5. Terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* saat dan sesudah peristiwa pilkada serentak
6. Terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa pilkada serentak. Investor tidak melakukan pembelian saham-saham yang terlihat dari volume perdagangan saham yang terjadi penurunan dari sebelum peristiwa.

## 5.2 Saran

Berikut ini akan disampaikan agenda penelitian selanjutnya yang dapat dijadikan acuan bagi peneliti yang akan datang:

### 1. Bagi Akademisi

Untuk penelitian selanjutnya, sebaiknya melihat pengaruh dari suatu peristiwa terhadap sektor atau jenis perusahaan yang tergabung dalam indeks harga saham gabungan (IHSG) atau mengambil sektor-sektor unggulan untuk dijadikan sampel penelitian sehingga hasilnya lebih baik dan akurat. Dalam menghitung *abnormal return* diharapkan dalam penelitian selanjutnya dengan topic yang berbesa, menggunakan *mean adjusted model* atau *market model*. Karena akan lebih fokus dalam mengolah data, sehingga dapat dilihat konsistensi hasil penelitian ini.

### 2. Bagi Investor

Dalam berinvestasi di pasar modal, baik para investor dan calon investor sebaiknya lebih selektif dalam membeli saham dengan melakukan analisis secara lebih cermat terhadap berbagai informasi yang terdapat di pasar modal. Informasi



yang terjadi di pasar modal tidak semuanya merupakan informasi yang berharga, akibatnya investor harus secara tepat memilah dan menganalisis informasi-informasi yang relevan untuk dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan. Selain itu, dalam mengambil keputusan investasi investor tidak hanya melihat peristiwa politik saja, namun juga memperhatikan faktor-faktor lain yang dapat memengaruhi harga saham.

### 3. Bagi Pemerintah

Pemerintah harus melakukan pengawasan terhadap aktivitas bursa khususnya yang berkaitan dengan peristiwa-peristiwa ekonomi maupun non ekonomi yang dapat mempengaruhi terlaksananya perdagangan efek yang teratur, wajar dan efisien. Dalam rangka mengkonduksikan pasar dan mengurangi kepanikan investor dari peristiwa-peristiwa yang berkaitan dengan lingkungan ekonomi makro diperlukan intervensi pemerintah dalam bentuk kebijakan yang dapat melindungi investor pada khususnya dan pasar modal pada umumnya. Selain itu pemerintah harus melakukan koordinasi dengan lembaga-lembaga pengawas pasar modal (BAPEPAM).

## DAFTAR PUSTAKA

- Al Quran terjemahan.(2015). *Departemen Agama RI*. Bandung: CV Darus Sunnah
- A.E. Osuala, U.A. Onoh1, G.U. Nwansi. (2018). Presidential Election Results and Stock Market Performance: Evidence From Nigeria.*Applied Economics and Finance*, 5 (2).
- Abdul, Aziz. (2010). *Manajemen Investasi Syariah*.Bandung: Alfabeta.
- Aid, Al-Qarni.(2008). *Al-Tafsir Al-Musyassar*.Jakarta : Qisthi Press.
- Arum Melati, Dewi. (2015). Analisis Reaksi Pasar Modal Atas Peristiwa Pemilihan Presiden 9 Juli 2014 (Event Study Pada Indeks Saham LQ-45).*Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis Universitas Diponegoro*.
- Asri, Marwan Dan Faizal Arief.(1998). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik Dalam Negeri (Event Study Pada Peristiwa 27 Juli 1996). Nomor 18, 137-153.
- Cahyo, Aprianto. (21 Juni 2018).Bursa Saham 21 Juni: IHSG Ditutup Melemah 1,05% Di 5.822,33. Diperoleh tanggal 1 November 2018 dari <http://market.bisnis.com/read/20180621/7/807935/bursa-saham-21-juni-ihsg-ditutup-melemah-105-di-5.82233>.
- Chandra Teddy. (2015). Impacts of Indonesia's 2014 Presidential Election towards Stock Priceso Indonesia Stock Exchange.*International Journal of Business and Management*, 10 (7).
- Darmadji, Tjiptono, dan Hendy M. Fakhruddin. (2011). *Pasar Modal di Indonesia*.Jakarta : Penerbit Salemba Empat.
- Darmadji, Tjiptono, Fakhruddin. (2012). *Pasar Modal Di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab Edisi 3*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, Irham dan Hadi.(2011). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedua. Bandung: Alfabeta.
- Fikri, Agung Ali. (2015). Reaksi Pasar Modal TerhadapPerubahan Harga Bahan Bakar Minyak. Jurnal Nomer 1.
- Gumanti, Ary Tatang. (2011). *Manajemen Investasi – Konsep, Teori dan Aplikasi*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Habib Nazir dkk.(2004). *Ensiklopedi Ekenomi dan Perbankan Syari'ah*. Bandung: Kaki Langit.

- Halim, Abdul. (2005). *Analisis Investasi*. Jakarta : Salemba Empat.
- Hartono, Jogiyanto. (2010). *Studi Peristiwa: Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa*. Yogyakarta: BPFE.
- Hastadi, Faisal. (22 Juni 2018). Pilkada Serentak 27 Juni Bisa Dongkrak Pertumbuhan Ekonomi. Diperoleh tanggal 1 November 2018 dari <https://www.msn.com/id-id/ekonomi/ekonomi/pilkada-serentak-27-juni-bisa-dongkrak-pertumbuhan-ekonomi/ar-AAyZGkD>.
- Hikmah, Novia Nurul, Dkk. (2018). Reaksi Investor Di Pasar Modal Indonesia Terhadap Kebijakan Registrasi Kartu Prabayar (Studi Kasus Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bei). *Jurnal Universitas Sam Ratulangi Manado*.
- Husnan, Suad. (2005). *Dasar- Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas* Edisi Keempat. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Irianto, Agus. (2004). *Statistik Konsep Dasar dan Aplikasinya*. Jakarta: Prenada Media Group.
- Jakarta Putaran Ii 2017 (Event Study Pada Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks LQ45 Periode Februari – Juli 2017). *Jurnal Administrasi Bisnis Universitas Brawijaya*, 62 (2).
- Jogiyanto, (2008), *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kelima, Yogyakarta: BPFE.
- Liwe, Christa T.S. (2018). Reaksi Investor Dalam Pasar Modal Atas Peristiwa Menguatnya Kurs Dolar Amerika Serikat Terhadap Nilai Tukar Rupiah Pada 26 Agustus 2015 (Study Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Food And Beverage Yang Listed Di Bei). *Jurnal Universitas Sam Ratulangi Manado*.
- Mansyur, Fitriani. (2014). Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Pemilihan Umum Tahun 2014 Pada Perusahaan Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Penelitian Universitas Jambi*. 16 (2).
- Maradona, Liga. (27 Juni 2018). Bursa Saham 27 Juni: Melemah 0,65%, Sentimen Ini Pengaruhi Pergerakan IHSG Hari Ini. Diperoleh tanggal 1 November 2018 dari <http://market.bisnis.com/read/20180627/7/810166/bursa-saham-27-juni-melemah-065-sentimen-ini-pengaruhi-pergerakan-ihsg-hari-ini>.
- Munir, Misbahul., Djalaluddin. (2006). *Ekonomi Qur'ani Doktrin Reformasi Ekonomi dalam Al-Qur'an*. Malang: UIN Malang Press.

- Nurhaeni, Nunung. 2009. Dampak Pemilihan Umum Legislatif Indonesia Tahun 2009 Terhadap Abnormal Return dan Aktivitas Volume Perdagangan Saham di BEI. *Tesis* (tidak dipublikasikan). *Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro Semarang*.
- Permana, Henry Tirta. 2013. Perbedaan Abnormal Return pada Sektor Keuangan Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pilkada Gubernur DKI Jakarta 20 September 2012. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, 2 (1): 19.
- Prameswari, Ida Ayu Nirma. (2018). Analisis Reaksi Pasar Modal Pada Peristiwa Pemilihan Gubernur Dki Jakarta Tahun 2017. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Volume 22.
- Putra, I Made Deva Hasdwi. (2018) Analisis Reaksi Pasar Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Kemenangan Donald Trump Menjadi Presiden Amerika Serikat. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 23 (1).
- Riskia, Didik. (2015). Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Sebelum Dan Setelah Pemilihan Presiden Secara Langsung 9 Juli 2014 (Studi Kasus Pada Saham LQ-45). *Diponegoro Journal Of Accounting*, 4 (2).
- Rofi ,David , Dkk. (2018). Reaksi Pasar Modal Indonesia Akibat Peristiwa Pemilihan Gubernur DKI.
- Rusdin. (2006). *Pasar Modal Teori, Masalah, Dan Kebijakan Dalam Praktik*. Bandung: Alfabeta.
- Santoso, Heri. (2015). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pemilu Legislatif 2014 Pada Indeks Lq-45 Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 4 (9).
- Sawidji, Widoatmojo. (1996). *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*. Jakarta: Jurnalindo Aksan Grafika.
- Sentosa, Singgih. 2004. *SPSS Statistik Parametrik*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Sugiyono . (2001). *Metode Penelitian Administrasi*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. (2004). *Statistika untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. (2005) *Memahami Penelitian Kualitatif*. Bandung: Alfabeta.
- Sularso, A. 2003. "Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Perubahan Harga Saham (Return) Sebelum dan Sesudah Ex-Devidend Date di Bursa Efek Jakarta (BEJ)". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*: Vol. 5 No. 1, hal. 1-17.
- Sunariyah. (2006). *Pengetahuan Pasar Modal Edisi Kelima*. Yogyakarta: Ykpn.

Susanti, Ratna Tri Yuli. (2014). Analisis Perbedaan Harga Saham Sebelum, Saat dan Sesudah Pengungkapan Informasi Corporate Social Responsibility (CSR) Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI Periode 2010-2013, *Skripsi* (tidak dipublikasikan). Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim, Malang.

Syamsyir, Hendra. (2008). Solusi Investasi di Bursa Saha Indonesia. Jakarta: PT. Elexmedia Komputindo.

Tandelilin.(2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.

Tim FE UIN Maliki. (2010). *Buku Pedoman Penulisan Skripsi*. Malang.

[Tri Rahmawati, Wahyu. \(20 Juni 2018\).IHSG merosot 1,83% di hari pertama perdagangan setelah libur panjang. Diperoleh tanggal 1 November 2018 dari http: https://investasi.kontan.co.id/news/ihsg-merosot-183-di-hari-pertama-perdagangan-setelah-libur-panjang.](http://investasi.kontan.co.id/news/ihsg-merosot-183-di-hari-pertama-perdagangan-setelah-libur-panjang)

Widianingsih, Tenti dan Wijaya, Chandra.(2014). Analisis Pengaruh Pelaksanaan Pemilu Legislatif dan Pemilu Presiden Tahun 2004, 2009, dan 2014 terhadap Return Indeks Sektoral dan IHSG di Bursa Efek Indonesia.*Skripsi* Sarjana pada Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, Jakarta.

Winarto, Yudho. (25 Juni 2018). IHSG tak berdaya turun 1,96% menutup hari ini. Diperoleh tanggal 1 November 2018 dari [http://www.google.com/amp/amp.kontanco.id/news/ihsg-tak-berdaya-turun-196-menutup-hari-ini.](http://www.google.com/amp/amp.kontanco.id/news/ihsg-tak-berdaya-turun-196-menutup-hari-ini)

Yuliana, Indah. (2010). *Investasi Produk Keuangan Syariah*. Malang: UIN-Maliki Press.

Yuwono, Andri. (2013). Reaksi Pasar Modal Di Bursa Efek Indonesia Terhadap Pengumuman Peristiwa Bencana Banjir Yang Melanda Daerah Khusus Ibu Kota Jakarta Tahun 2013.*Jurnal NominalUniversitas Negeri Yogyakarta*, 2 (2).

**LAMPIRAN 1 (HARGA SAHAM)**

NO	NAMA PERUSAHAAN	19 JUNI	20 JUNI	21 JUNI	22 JUNI	25 JUNI	26 JUNI	27 JUNI	28 JUNI	29 JUNI	2 JULI	3 JULI	4 JULI
1	ADHI	1920	1880	1840	1810	1900	1870	1870	1810	1790	1775	1720	1700
2	ADRO	1935	2000	2010	1930	1870	1755	1705	1665	1790	1745	1720	1770
3	AKRA	4580	4310	4150	4110	4280	4460	4450	4290	4300	4130	4040	4100
4	ANTM	905	905	855	875	880	865	825	805	825	810	795	765
5	ASII	6900	6950	6675	6600	6600	6700	6425	6350	6600	6250	6100	6250
6	BBCA	22250	21500	21150	21925	22200	21375	21350	20950	21475	21450	20600	21225
7	BBNI	8050	7525	7400	7400	7300	7150	7050	6800	7050	7050	6950	7200
8	BBRI	3140	2950	2910	2870	2870	2810	2830	2740	2780	2820	2770	2790
9	BBTN	3030	2860	2800	2690	2640	2600	2520	2370	2450	2360	2350	2470
10	BJBR	2120	2120	2040	2060	2060	2060	2050	2010	2090	2060	2060	2060
11	BMRI	6950	6700	6700	6700	6700	6625	6600	6500	6850	6525	6325	6600
12	BMTR	545	530	570	540	565	570	545	520	555	535	520	525
13	BRPT	2190	2140	2140	2160	2160	2190	2090	1930	1980	1980	1850	1795
14	BSDE	1720	1670	1615	1645	1660	1660	1650	1550	1565	1520	1475	1465
15	BUMI	262	258	254	246	236	224	208	200	226	212	204	208
16	EXCL	2630	2520	2570	2600	2580	2500	2540	2490	2520	2530	2490	2360

17	GGRM	70250	68975	67550	66525	71750	70375	68800	66950	67250	69000	68975	69450
18	HMSR	3640	3530	3430	3400	3570	3620	3570	3520	3580	3660	3650	3850
19	ICBP	8850	8600	8250	8400	8750	8800	8575	8525	8850	8875	8825	9075
20	INCO	4220	4020	4030	4090	4170	3990	3960	3840	4040	4080	4020	4070
21	INDF	6950	6700	6525	6550	6625	6625	6550	6350	6650	6525	6250	6425
22	INDY	4030	3870	3820	3660	3540	3600	3450	3330	3420	3380	3230	3320
23	INTP	16125	15050	14700	14150	14350	14300	13575	12875	13650	13875	12900	13000
24	JSMR	4610	4490	4420	4250	4280	4190	4250	4210	4180	4190	4030	4390
25	KLBF	1360	1315	1250	1310	1295	1265	1240	1155	1220	1250	1225	1250
26	LPKR	362	350	336	342	340	350	348	340	340	334	324	348
27	LPPF	9000	8825	8575	8450	8250	8600	8475	8575	8800	8800	8500	8650
28	MNCN	1180	1070	1010	975	950	985	970	910	920	915	910	920
29	MYRX	129	129	129	129	129	127	131	128	132	129	129	129
30	PGAS	2080	2040	2090	2030	1980	1945	1920	1820	1995	1950	1630	1610
31	PTBA	4070	4240	4100	4150	4130	4100	4040	3840	3970	4000	4000	4000
32	PTPP	2640	2450	2320	2200	2260	2230	2180	1840	1995	2030	1995	1995
33	PWON	590	550	525	530	560	545	550	530	530	530	530	530
34	SCMA	2300	2220	2220	2100	2220	2190	2170	2030	2060	2100	2060	2060
35	SMGR	8275	8175	7775	7625	7650	7600	7650	7075	7125	6950	6725	6925
36	SRIL	346	338	336	334	330	338	340	338	344	336	326	328

37	SSMS	1275	1290	1260	1270	1280	1270	1280	1260	1270	1265	1270	1275
38	TLKM	3610	3710	3610	3580	3660	3690	3710	3660	3750	3750	3700	3760
39	TPIA	5800	5475	5200	5275	5400	5600	5325	5300	5600	5350	5275	5475
40	TRAM	380	372	374	370	360	354	346	332	340	330	308	312
41	UNTR	34800	33500	33375	32975	32800	32525	32200	31225	31600	32400	31900	32100
42	UNVR	45400	44275	44200	44200	45000	44550	44425	44550	46100	45350	44675	46475
43	WIKA	1620	1545	1455	1430	1405	1395	1375	1315	1325	1320	1255	1270
44	WSBP	408	396	394	388	384	382	378	366	366	368	354	354
45	WSKT	2350	2190	2130	2100	2090	2020	1985	1925	1925	1925	1865	1835



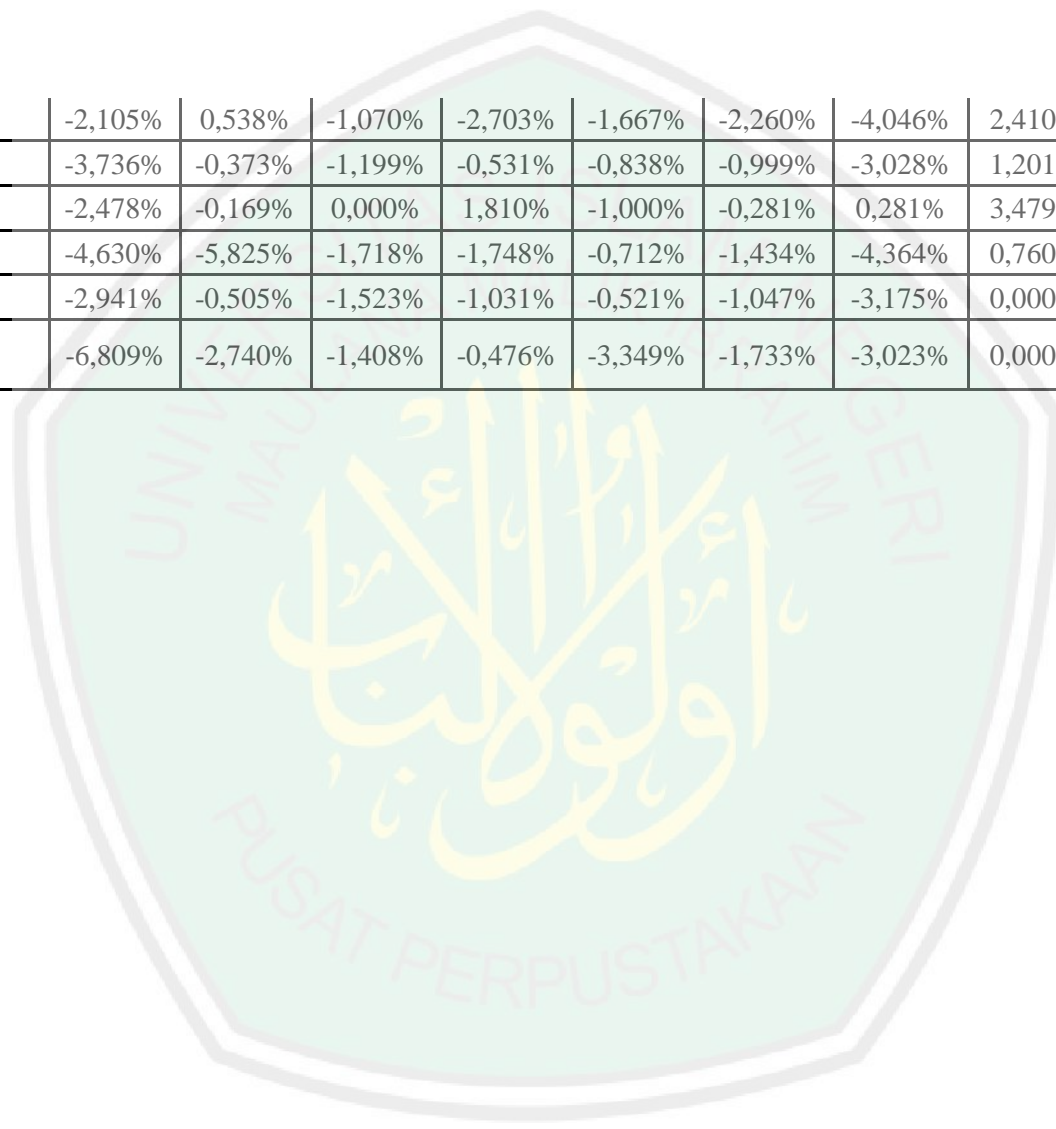


LAMPIRAN 2 (ACTUAL RETURN)

NO	NAMA PERUSAHAAN	H-5	H-4	H-3	H-2	H-1	H0	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5
1	ADHI	-2,083%	-2,128%	-1,630%	4,972%	-1,579%	0,000%	-3,209%	-1,105%	-0,838%	-3,099%	- 1,163%
2	ADRO	3,359%	0,500%	-3,980%	-3,109%	-6,150%	-2,849%	-2,346%	7,508%	-2,514%	-1,433%	2,907%
3	AKRA	-5,895%	-3,712%	-0,964%	4,136%	4,206%	-0,224%	-3,596%	0,233%	-3,953%	-2,179%	1,485%
4	ANTM	0,000%	-5,525%	2,339%	0,571%	-1,705%	-4,624%	-2,424%	2,484%	-1,818%	-1,852%	- 3,774%
5	ASII	0,725%	-3,957%	-1,124%	0,000%	1,515%	-4,104%	-1,167%	3,937%	-5,303%	-2,400%	2,459%
6	BBCA	-3,371%	-1,628%	3,664%	1,254%	-3,716%	-0,117%	-1,874%	2,506%	-0,116%	-3,963%	3,034%
7	BBNI	-6,522%	-1,661%	0,000%	-1,351%	-2,055%	-1,399%	-3,546%	3,676%	0,000%	-1,418%	3,597%
8	BBRI	-6,051%	-1,356%	-1,375%	0,000%	-2,091%	0,712%	-3,180%	1,460%	1,439%	-1,773%	0,722%
9	BBTN	-5,611%	-2,098%	-3,929%	-1,859%	-1,515%	-3,077%	-5,952%	3,376%	-3,673%	-0,424%	5,106%
10	BJBR	0,000%	-3,774%	0,980%	0,000%	0,000%	-0,485%	-1,951%	3,980%	-1,435%	0,000%	0,000%
11	BMRI	-3,597%	0,000%	0,000%	0,000%	-1,119%	-0,377%	-1,515%	5,385%	-4,745%	-3,065%	4,348%
12	BMTR	-2,752%	7,547%	-5,263%	4,630%	0,885%	-4,386%	-4,587%	6,731%	-3,604%	-2,804%	0,962%
13	BRPT	-2,283%	0,000%	0,935%	0,000%	1,389%	-4,566%	-7,656%	2,591%	0,000%	-6,566%	- 2,973%
14	BSDE	-2,907%	-3,293%	1,858%	0,912%	0,000%	-0,602%	-6,061%	0,968%	-2,875%	-2,961%	- 0,678%
15	BUMI	-1,527%	-1,550%	-3,150%	-4,065%	-5,085%	-7,143%	-3,846%	13,000%	-6,195%	-3,774%	1,961%
16	EXCL	-4,183%	1,984%	1,167%	-0,769%	-3,101%	1,600%	-1,969%	1,205%	0,397%	-1,581%	- 5,221%
17	GGRM	-1,815%	-2,066%	-1,517%	7,854%	-1,916%	-2,238%	-2,689%	0,448%	2,602%	-0,036%	0,689%

18	HMSP	-3,022%	-2,833%	-0,875%	5,000%	1,401%	-1,381%	-1,401%	1,705%	2,235%	-0,273%	5,479%
19	ICBP	-2,825%	-4,070%	1,818%	4,167%	0,571%	-2,557%	-0,583%	3,812%	0,282%	-0,563%	2,833%
20	INCO	-4,739%	0,249%	1,489%	1,956%	-4,317%	-0,752%	-3,030%	5,208%	0,990%	-1,471%	1,244%
21	INDF	-3,597%	-2,612%	0,383%	1,145%	0,000%	-1,132%	-3,053%	4,724%	-1,880%	-4,215%	2,800%
22	INDY	-3,970%	-1,292%	-4,188%	-3,279%	1,695%	-4,167%	-3,478%	2,703%	-1,170%	-4,438%	2,786%
23	INTP	-6,667%	-2,326%	-3,741%	1,413%	-0,348%	-5,070%	-5,157%	6,019%	1,648%	-7,027%	0,775%
24	JSMR	-2,603%	-1,559%	-3,846%	0,706%	-2,103%	1,432%	-0,941%	-0,713%	0,239%	-3,819%	8,933%
25	KLBF	-3,309%	-4,943%	4,800%	-1,145%	-2,317%	-1,976%	-6,855%	5,628%	2,459%	-2,000%	2,041%
26	LPKR	-3,315%	-4,000%	1,786%	-0,585%	2,941%	-0,571%	-2,299%	0,000%	-1,765%	-2,994%	7,407%
27	LPPF	-1,944%	-2,833%	-1,458%	-2,367%	4,242%	-1,453%	1,180%	2,624%	0,000%	-3,409%	1,765%
28	MNCN	-9,322%	-5,607%	-3,465%	-2,564%	3,684%	-1,523%	-6,186%	1,099%	-0,543%	-0,546%	1,099%
29	MYRX	0,000%	0,000%	0,000%	0,000%	-1,550%	3,150%	-2,290%	3,125%	-2,273%	0,000%	0,000%
30	PGAS	-1,923%	2,451%	-2,871%	-2,463%	-1,768%	-1,285%	-5,208%	9,615%	-2,256%	16,410%	- 1,227%
31	PTBA	4,177%	-3,302%	1,220%	-0,482%	-0,726%	-1,463%	-4,950%	3,385%	0,756%	0,000%	0,000%
32	PTPP	-7,197%	-5,306%	-5,172%	2,727%	-1,327%	-2,242%	- 15,596%	8,424%	1,754%	-1,724%	0,000%
33	PWON	-6,780%	-4,545%	0,952%	5,660%	-2,679%	0,917%	-3,636%	0,000%	0,000%	0,000%	0,000%
34	SCMA	-3,478%	0,000%	-5,405%	5,714%	-1,351%	-0,913%	-6,452%	1,478%	1,942%	-1,905%	0,000%
35	SMGR	-1,208%	-4,893%	-1,929%	0,328%	-0,654%	0,658%	-7,516%	0,707%	-2,456%	-3,237%	2,974%
36	SRIL	-2,312%	-0,592%	-0,595%	-1,198%	2,424%	0,592%	-0,588%	1,775%	-2,326%	-2,976%	0,613%
37	SSMS	1,176%	-2,326%	0,794%	0,787%	-0,781%	0,787%	-1,563%	0,794%	-0,394%	0,395%	0,394%
38	TLKM	2,770%	-2,695%	-0,831%	2,235%	0,820%	0,542%	-1,348%	2,459%	0,000%	-1,333%	1,622%
39	TPIA	-5,603%	-5,023%	1,442%	2,370%	3,704%	-4,911%	-0,469%	5,660%	-4,464%	-1,402%	3,791%

40	TRAM	-2,105%	0,538%	-1,070%	-2,703%	-1,667%	-2,260%	-4,046%	2,410%	-2,941%	-6,667%	1,299%
41	UNTR	-3,736%	-0,373%	-1,199%	-0,531%	-0,838%	-0,999%	-3,028%	1,201%	2,532%	-1,543%	0,627%
42	UNVR	-2,478%	-0,169%	0,000%	1,810%	-1,000%	-0,281%	0,281%	3,479%	-1,627%	-1,488%	4,029%
43	WIKI	-4,630%	-5,825%	-1,718%	-1,748%	-0,712%	-1,434%	-4,364%	0,760%	-0,377%	-4,924%	1,195%
44	WSBP	-2,941%	-0,505%	-1,523%	-1,031%	-0,521%	-1,047%	-3,175%	0,000%	0,546%	-3,804%	0,000%
45	WSKT	-6,809%	-2,740%	-1,408%	-0,476%	-3,349%	-1,733%	-3,023%	0,000%	0,000%	-3,117%	-1,609%



**LAMPIRAN 3 (EXPECTED RETURN)**

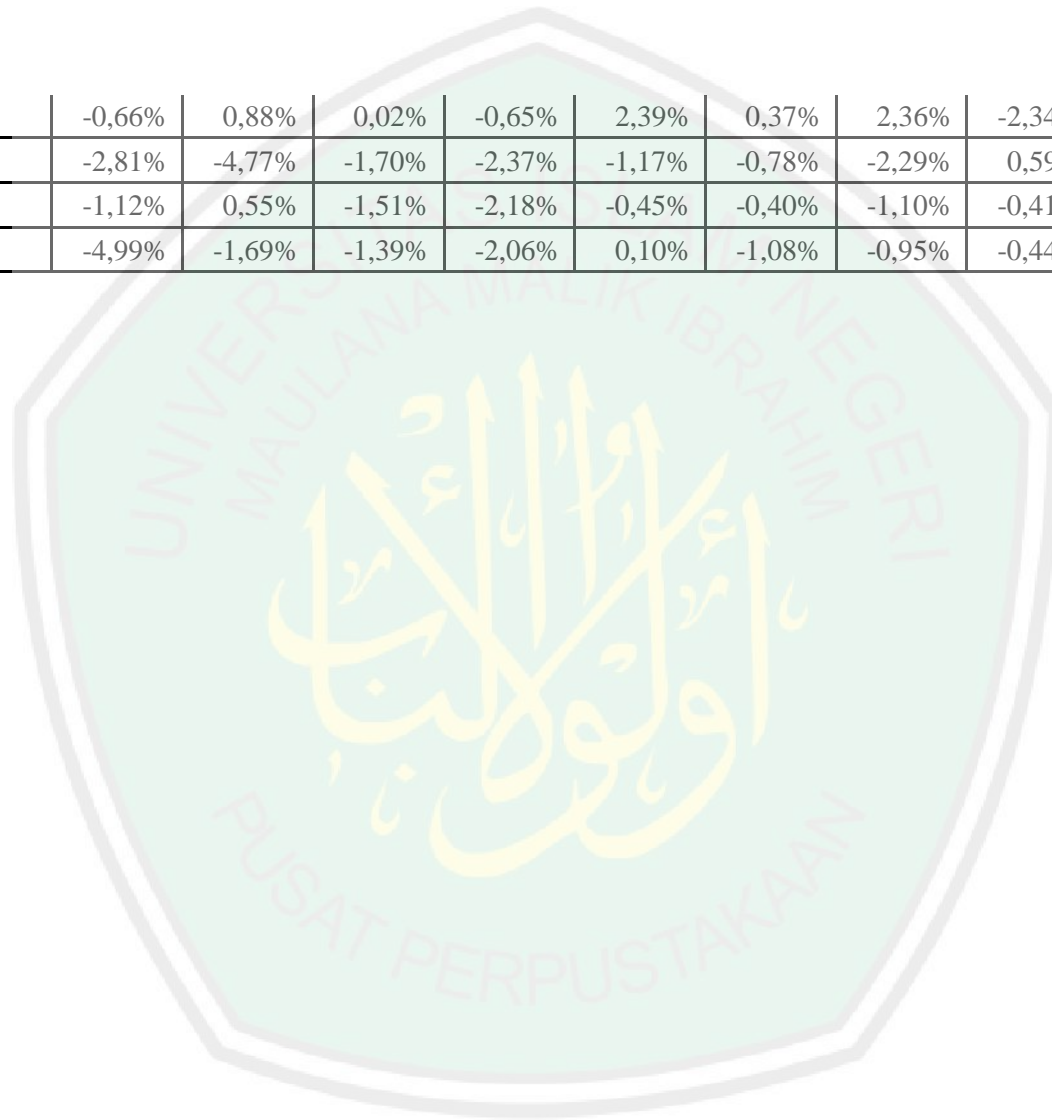
<b>NO</b>	<b>DATE</b>	<b>CLOSE</b>	<b>RETURN MARKET</b>
1	8 JUNI 2018	599300,000%	
2	20 JUNI 2018	588400,000%	-1,819%
3	21 JUNI 2018	582200,000%	-1,054%
4	22 JUNI 2018	582100,000%	-0,017%
5	25 JUNI 2018	585900,000%	0,653%
6	26 JUNI 2018	582500,000%	-0,580%
7	27 JUNI 2018	578700,000%	-0,652%
8	28 JUNI 2018	566700,000%	-2,074%
9	29 JUNI 2018	579900,000%	2,329%
10	2 JULI 2018	574600,000%	-0,914%
11	3 JULI 2018	563300,000%	-1,967%
12	4 JULI 2018	573300,000%	1,775%

LAMPIRAN 4 (ABNORMAL RETURN)

NO	NAMA PERUSAHAAN	H-5	H-4	H-3	H-2	H-1	H0	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5
1	ADHI	-0,27%	-1,07%	-1,61%	-2,28%	5,55%	0,65%	-1,14%	-0,48%	6,03%	-7,17%	13,20%
2	ADRO	5,18%	1,55%	-3,96%	-4,63%	-2,53%	-2,20%	-0,27%	-3,69%	1,16%	-1,43%	2,60%
3	AKRA	-4,08%	-2,66%	-0,95%	-1,62%	4,72%	0,43%	-1,52%	0,58%	4,14%	-5,66%	9,81%
4	ANTM	1,82%	-4,47%	2,36%	1,69%	1,15%	-3,97%	-0,35%	2,71%	-1,56%	1,21%	-2,76%
5	ASII	2,54%	-2,90%	-1,11%	-1,78%	0,58%	-3,45%	0,91%	-2,01%	2,59%	-1,69%	4,28%
6	BBCA	-1,55%	-0,57%	3,68%	3,01%	1,84%	0,54%	0,20%	3,48%	-1,65%	1,85%	-3,49%
7	BBNI	-4,70%	-0,61%	0,02%	-0,65%	-0,77%	-0,75%	-1,47%	1,49%	-2,26%	0,79%	-3,05%
8	BBRI	-4,23%	-0,30%	-1,36%	-2,03%	0,58%	1,36%	-1,11%	-0,25%	0,83%	-1,94%	2,77%
9	BBTN	-3,79%	-1,04%	-3,91%	-4,58%	-1,28%	-2,43%	-3,88%	-0,03%	-1,25%	-2,63%	1,39%
10	BJBR	1,82%	-2,72%	1,00%	0,33%	0,58%	0,17%	0,12%	0,88%	-0,30%	0,42%	-0,71%
11	BMRI	-1,78%	1,05%	0,02%	-0,65%	0,58%	0,28%	0,56%	-0,54%	1,12%	-0,56%	1,69%
12	BMTR	-0,93%	8,60%	-5,25%	-5,92%	5,21%	-3,73%	-2,51%	-2,73%	7,94%	-10,46%	18,40%
13	BRPT	-0,46%	1,05%	0,95%	0,28%	0,58%	-3,91%	-5,58%	6,53%	-5,95%	0,37%	-6,33%
14	BSDE	-1,09%	-2,24%	1,88%	1,21%	1,49%	0,05%	-3,99%	5,86%	-4,37%	0,38%	-4,75%
15	BUMI	0,29%	-0,50%	-3,13%	-3,80%	-3,49%	-6,49%	-1,77%	-1,36%	-2,13%	0,35%	-2,48%
16	EXCL	-2,36%	3,04%	1,18%	0,51%	-0,19%	2,25%	0,11%	1,08%	-1,27%	1,37%	-2,64%
17	GGRM	0,00%	-1,01%	-1,50%	-2,17%	8,44%	-1,59%	-0,62%	-0,89%	9,32%	-9,94%	19,25%
18	HMSP	-1,20%	-1,78%	-0,86%	-1,53%	5,58%	-0,73%	0,67%	-1,53%	7,11%	-6,44%	13,55%

19	ICBP	-1,01%	-3,02%	1,84%	1,17%	4,75%	-1,90%	1,49%	0,35%	4,40%	-2,91%	7,31%
20	INCO	-2,92%	1,30%	1,51%	0,84%	2,54%	-0,10%	-0,96%	2,46%	0,07%	-1,03%	1,10%
21	INDF	-1,78%	-1,56%	0,40%	-0,27%	1,73%	-0,48%	-0,98%	1,38%	0,35%	-1,33%	1,67%
22	INDY	-2,15%	-0,24%	-4,17%	-4,84%	-2,70%	-3,51%	-1,41%	-2,77%	0,07%	-1,47%	1,54%
23	INTP	-4,85%	-1,27%	-3,72%	-4,39%	1,99%	-4,42%	-3,08%	-0,64%	2,64%	-5,72%	8,35%
24	JSMR	-0,78%	-0,51%	-3,83%	-4,50%	1,29%	2,08%	1,13%	-4,96%	6,25%	-5,12%	11,36%
25	KLBF	-1,49%	-3,89%	4,82%	4,15%	-0,57%	-1,32%	-4,78%	9,60%	-10,16%	5,38%	-15,55%
26	LPKR	-1,50%	-2,95%	1,80%	1,13%	0,00%	0,08%	-0,23%	2,03%	-2,03%	1,81%	-3,84%
27	LPPF	-0,13%	-1,78%	-1,44%	-2,11%	-1,79%	-0,80%	3,25%	-4,69%	2,91%	0,35%	2,56%
28	MNCN	-7,50%	-4,55%	-3,45%	-4,12%	-1,98%	-0,87%	-4,11%	0,66%	-2,65%	-1,46%	-1,18%
29	MYRX	1,82%	1,05%	0,02%	-0,65%	0,58%	3,80%	-0,22%	0,23%	0,35%	-0,56%	0,91%
30	PGAS	-0,10%	3,51%	-2,85%	-3,52%	-1,88%	-0,63%	-3,14%	0,28%	-2,16%	-0,97%	-1,19%
31	PTBA	6,00%	-2,25%	1,24%	0,57%	0,10%	-0,81%	-2,88%	4,11%	-4,02%	1,14%	-5,15%
32	PTPP	-5,38%	-4,25%	-5,16%	-5,83%	3,31%	-1,59%	-13,52%	8,37%	-5,06%	-8,46%	3,40%
33	PWON	-4,96%	-3,49%	0,97%	0,30%	6,24%	1,57%	-1,56%	2,53%	3,71%	-5,27%	8,98%
34	SCMA	-1,66%	1,05%	-5,39%	-6,06%	6,30%	-0,26%	-4,38%	-1,01%	7,31%	-11,68%	18,99%
35	SMGR	0,61%	-3,84%	-1,91%	-2,58%	0,91%	1,31%	-5,44%	3,53%	-2,62%	-2,82%	0,20%
36	SRIL	-0,49%	0,46%	-0,58%	-1,25%	-0,62%	1,24%	1,49%	-2,06%	1,45%	0,04%	1,41%
37	SSMS	3,00%	-1,27%	0,81%	0,14%	1,37%	1,44%	0,51%	0,30%	1,07%	-0,56%	1,63%
38	TLKM	4,59%	-1,64%	-0,81%	-1,48%	2,82%	1,19%	0,73%	-1,54%	4,36%	-3,63%	7,98%
39	TPIA	-3,79%	-3,97%	1,46%	0,79%	2,95%	-4,26%	1,60%	-0,15%	3,10%	-1,49%	4,59%
40	TRAM	-0,29%	1,59%	-1,05%	-1,72%	-2,12%	-1,61%	-1,97%	0,92%	-3,04%	1,07%	-4,11%
41	UNTR	-1,92%	0,68%	-1,18%	-1,85%	0,05%	-0,35%	-0,95%	-0,23%	0,28%	-1,23%	1,51%

42	UNVR	-0,66%	0,88%	0,02%	-0,65%	2,39%	0,37%	2,36%	-2,34%	4,73%	-2,37%	7,10%
43	WIKI	-2,81%	-4,77%	-1,70%	-2,37%	-1,17%	-0,78%	-2,29%	0,59%	-1,76%	-0,53%	-1,22%
44	WSBP	-1,12%	0,55%	-1,51%	-2,18%	-0,45%	-0,40%	-1,10%	-0,41%	-0,05%	-1,06%	1,01%
45	WSKT	-4,99%	-1,69%	-1,39%	-2,06%	0,10%	-1,08%	-0,95%	-0,44%	0,55%	-1,50%	2,04%



## LAMPIRAN 5 ( AVERAGE ABNORMAL RETURN )

NO	STOCK KODE	SEBELUM	SAAT	SESUDAH
1	ADHI	0,007%	0,014%	0,232%
2	ADRO	-0,098%	- 0,049%	-0,036%
3	AKRA	-0,102%	0,010%	0,163%
4	ANTM	0,056%	- 0,088%	-0,017%
5	ASII	-0,059%	- 0,077%	0,091%
6	BBCA	0,142%	0,012%	0,009%
7	BBNI	-0,149%	- 0,017%	-0,100%
8	BBRI	-0,163%	0,030%	0,007%
9	BBTN	-0,325%	- 0,054%	-0,142%
10	BJBR	0,022%	0,004%	0,009%
11	BMRI	-0,017%	0,006%	0,050%
12	BMTR	0,038%	- 0,083%	0,236%
13	BRPT	0,053%	- 0,087%	-0,243%
14	BSDE	0,028%	0,001%	-0,153%
15	BUMI	-0,236%	- 0,144%	-0,164%
16	EXCL	0,049%	0,050%	-0,030%
17	GGRM	0,083%	- 0,035%	0,381%
18	HMSP	0,005%	- 0,016%	0,297%
19	ICBP	0,083%	- 0,042%	0,236%
20	INCO	0,072%	- 0,002%	0,037%
21	INDF	-0,033%	- 0,011%	0,024%
22	INDY	-0,313%	- 0,078%	-0,090%
23	INTP	-0,272%	- 0,098%	0,034%
24	JSMR	-0,185%	0,046%	0,193%

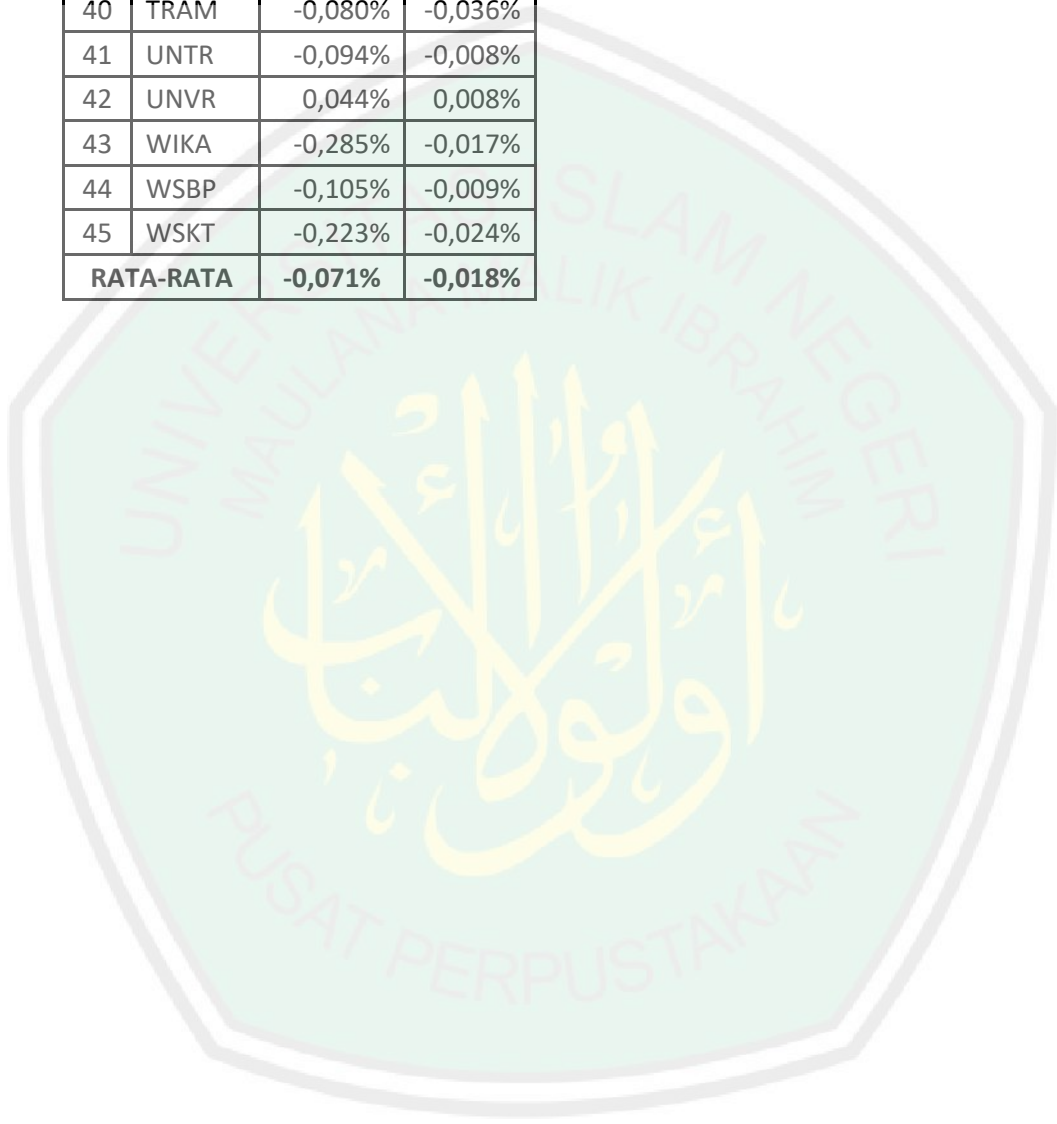


25	KLBF	0,067%	- 0,029%	-0,345%
26	LPKR	-0,034%	0,002%	-0,050%
27	LPPF	-0,161%	- 0,018%	0,097%
28	MNCN	-0,480%	- 0,019%	-0,194%
29	MYRX	0,063%	0,084%	0,016%
30	PGAS	-0,108%	- 0,014%	-0,160%
31	PTBA	0,126%	- 0,018%	-0,151%
32	PTPP	-0,385%	- 0,035%	-0,339%
33	PWON	-0,021%	0,035%	0,186%
34	SCMA	-0,128%	- 0,006%	0,205%
35	SMGR	-0,151%	0,029%	-0,159%
36	SRIL	-0,055%	0,028%	0,051%
37	SSMS	0,090%	0,032%	0,065%
38	TLKM	0,077%	0,027%	0,175%
39	TPIA	-0,057%	- 0,095%	0,170%
40	TRAM	-0,080%	- 0,036%	-0,159%
41	UNTR	-0,094%	- 0,008%	-0,014%
42	UNVR	0,044%	0,008%	0,211%
43	WIKA	-0,285%	- 0,017%	-0,116%
44	WSBP	-0,105%	- 0,009%	-0,036%
45	WSKT	-0,223%	- 0,024%	-0,007%
<b>RATA-RATA</b>		<b>-0,071%</b>	<b>-0,018%</b>	<b>0,010%</b>

**ABNORMAL RETURN SEBELUM - SAAT**

NO	STOCK KODE	SEBELUM	SAAT
1	ADHI	0,007%	0,015%
2	ADRO	-0,098%	-0,049%
3	AKRA	-0,102%	0,010%
4	ANTM	0,056%	-0,088%
5	ASII	-0,059%	-0,077%
6	BBCA	0,142%	0,012%
7	BBNI	-0,149%	-0,017%
8	BBRI	-0,163%	0,030%
9	BBTN	-0,325%	-0,054%
10	BJBR	0,022%	0,004%
11	BMRI	-0,017%	0,006%
12	BMTR	0,038%	-0,083%
13	BRPT	0,053%	-0,087%
14	BSDE	0,028%	0,001%
15	BUMI	-0,236%	-0,144%
16	EXCL	0,049%	0,050%
17	GGRM	0,083%	-0,035%
18	HMSP	0,005%	-0,016%
19	ICBP	0,083%	-0,042%
20	INCO	0,072%	-0,002%
21	INDF	-0,033%	-0,011%
22	INDY	-0,313%	-0,078%
23	INTP	-0,272%	-0,098%
24	JSMR	-0,185%	0,046%
25	KLBF	0,067%	-0,029%
26	LPKR	-0,034%	0,002%
27	LPPF	-0,161%	-0,018%
28	MNCN	-0,480%	-0,019%
29	MYRX	0,063%	0,085%
30	PGAS	-0,108%	-0,014%
31	PTBA	0,126%	-0,018%
32	PTPP	-0,385%	-0,035%
33	PWON	-0,021%	0,035%
34	SCMA	-0,128%	-0,006%

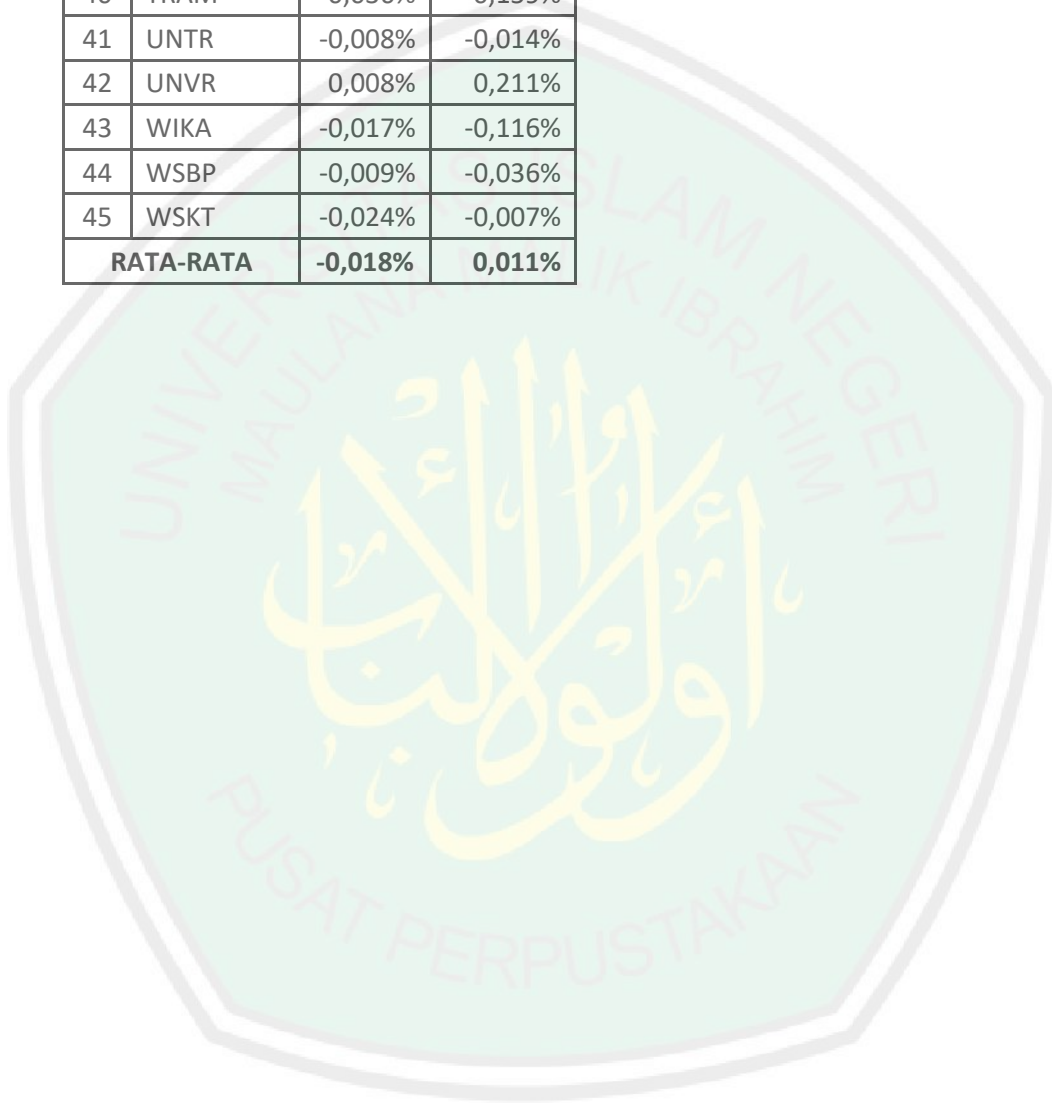
35	SMGR	-0,151%	0,029%
36	SRIL	-0,055%	0,028%
37	SSMS	0,090%	0,032%
38	TLKM	0,077%	0,027%
39	TPIA	-0,057%	-0,095%
40	TRAM	-0,080%	-0,036%
41	UNTR	-0,094%	-0,008%
42	UNVR	0,044%	0,008%
43	WIKA	-0,285%	-0,017%
44	WSBP	-0,105%	-0,009%
45	WSKT	-0,223%	-0,024%
<b>RATA-RATA</b>		<b>-0,071%</b>	<b>-0,018%</b>



## ABNORMAL RETURN SAAT-SESUDAH

NO	STOCK KODE	SAAT	SESUDAH
1	ADHI	0,014%	0,232%
2	ADRO	-0,049%	-0,036%
3	AKRA	0,010%	0,163%
4	ANTM	-0,088%	-0,017%
5	ASII	-0,077%	0,091%
6	BBCA	0,012%	0,009%
7	BBNI	-0,017%	-0,100%
8	BBRI	0,030%	0,007%
9	BBTN	-0,054%	-0,142%
10	BJBR	0,004%	0,009%
11	BMRI	0,006%	0,050%
12	BMTR	-0,083%	0,236%
13	BRPT	-0,087%	-0,243%
14	BSDE	0,001%	-0,153%
15	BUMI	-0,144%	-0,164%
16	EXCL	0,050%	-0,030%
17	GGRM	-0,035%	0,381%
18	HMSP	-0,016%	0,297%
19	ICBP	-0,042%	0,236%
20	INCO	-0,002%	0,037%
21	INDF	-0,011%	0,024%
22	INDY	-0,078%	-0,090%
23	INTP	-0,098%	0,034%
24	JSMR	0,046%	0,193%
25	KLBF	-0,029%	-0,345%
26	LPKR	0,002%	-0,050%
27	LPPF	-0,018%	0,097%
28	MNCN	-0,019%	-0,194%
29	MYRX	0,084%	0,016%
30	PGAS	-0,014%	-0,160%
31	PTBA	-0,018%	-0,151%
32	PTPP	-0,035%	-0,339%
33	PWON	0,035%	0,186%
34	SCMA	-0,006%	0,205%

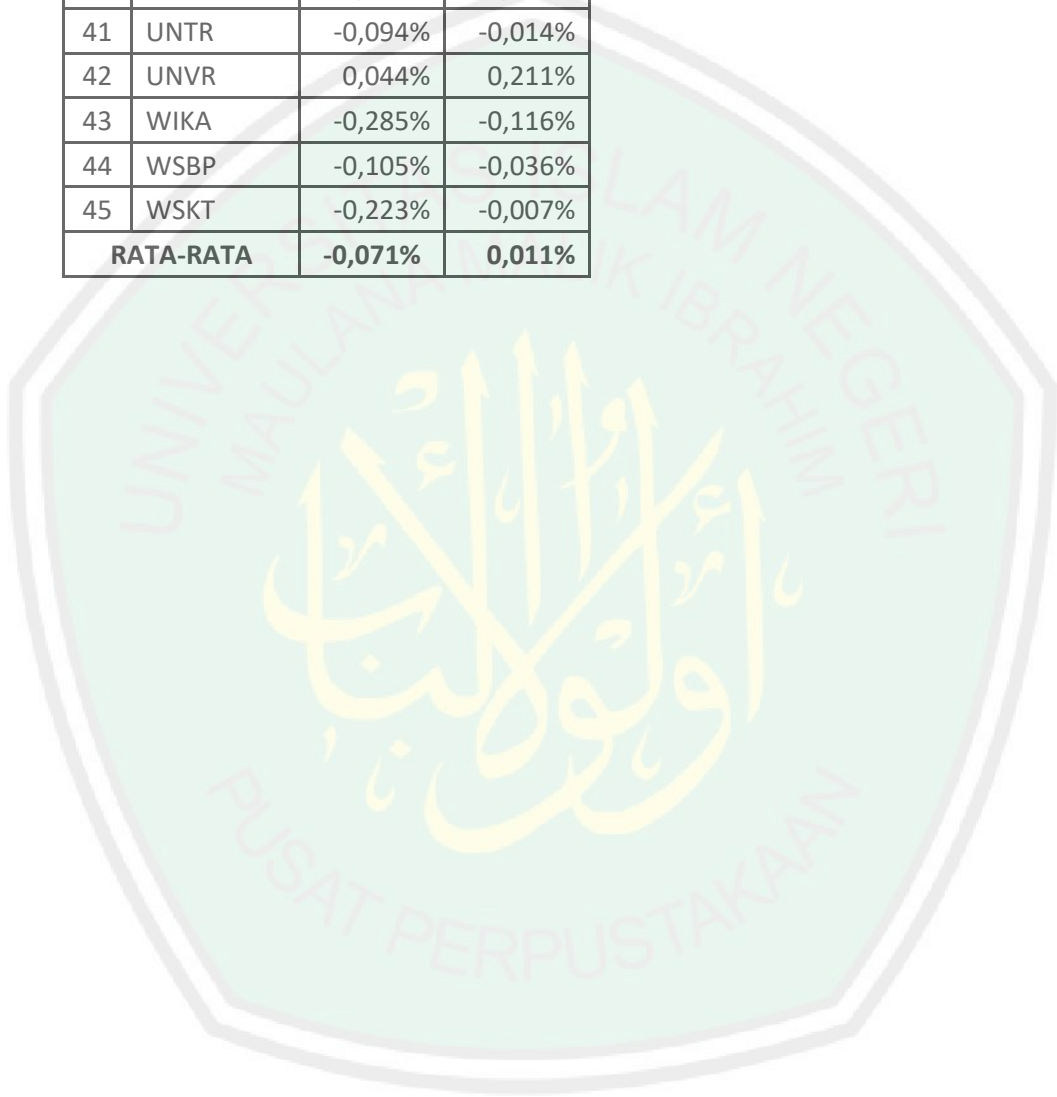
35	SMGR	0,029%	-0,159%
36	SRIL	0,028%	0,051%
37	SSMS	0,032%	0,066%
38	TLKM	0,027%	0,176%
39	TPIA	-0,095%	0,170%
40	TRAM	-0,036%	-0,159%
41	UNTR	-0,008%	-0,014%
42	UNVR	0,008%	0,211%
43	WIKA	-0,017%	-0,116%
44	WSBP	-0,009%	-0,036%
45	WSKT	-0,024%	-0,007%
<b>RATA-RATA</b>		<b>-0,018%</b>	<b>0,011%</b>



**ABNORMAL RETURN SEBELUM - SESUDAH**

NO	STOCK KODE	SEBELUM	SESUDAH
1	ADHI	0,007%	0,232%
2	ADRO	-0,098%	-0,036%
3	AKRA	-0,102%	0,163%
4	ANTM	0,056%	-0,017%
5	ASII	-0,059%	0,091%
6	BBCA	0,142%	0,009%
7	BBNI	-0,149%	-0,100%
8	BBRI	-0,163%	0,007%
9	BBTN	-0,325%	-0,142%
10	BJBR	0,022%	0,009%
11	BMRI	-0,017%	0,050%
12	BMTR	0,038%	0,236%
13	BRPT	0,053%	-0,243%
14	BSDE	0,028%	-0,153%
15	BUMI	-0,236%	-0,164%
16	EXCL	0,049%	-0,030%
17	GGRM	0,083%	0,381%
18	HMSB	0,005%	0,297%
19	ICBP	0,083%	0,236%
20	INCO	0,072%	0,037%
21	INDF	-0,033%	0,024%
22	INDY	-0,313%	-0,090%
23	INTP	-0,272%	0,034%
24	JSMR	-0,185%	0,193%
25	KLBF	0,067%	-0,345%
26	LPKR	-0,034%	-0,050%
27	LPPF	-0,161%	0,097%
28	MNCN	-0,480%	-0,194%
29	MYRX	0,063%	0,016%
30	PGAS	-0,108%	-0,160%
31	PTBA	0,126%	-0,151%
32	PTPP	-0,385%	-0,339%
33	PWON	-0,021%	0,186%
34	SCMA	-0,128%	0,205%

35	SMGR	-0,151%	-0,159%
36	SRIL	-0,055%	0,051%
37	SSMS	0,090%	0,066%
38	TLKM	0,077%	0,176%
39	TPIA	-0,057%	0,170%
40	TRAM	-0,080%	-0,159%
41	UNTR	-0,094%	-0,014%
42	UNVR	0,044%	0,211%
43	WIKA	-0,285%	-0,116%
44	WSBP	-0,105%	-0,036%
45	WSKT	-0,223%	-0,007%
<b>RATA-RATA</b>		<b>-0,071%</b>	<b>0,011%</b>



**LAMPIRAN 6 (VOLUME PERDAGANGAN SAHAM HARIAN)**

N O	NAMA PERUSAH AAN	H-5	H-4	H-3	H-2	H-1	H0	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5	
1	ADHI	4866900	3642100	2504300	3533400	1842100	2891800	3912900	3350300	2701100	3393700	3194900	
2	ADRO	140664700	75380200	69063400	47119400	83866100	101110700	94009700	124197700	53210900	45932000	35855500	
3	AKRA	19780500	9566800	17908100	13994400	11063300	9538300	7583300	6354700	4450200	5303600	6879800	
4	ANTM	64935900	52368400	42965100	91154400	54919100	66853300	50855300	46732000	55488600	56216500	43947900	
5	ASII	94750500	40710000	30220100	35216300	21592800	26041600	47122000	44077400	30044400	31918600	26706500	
6	BBCA	50687800	18118700	19301900	12502600	10952700	13461900	23619700	23837600	11888300	14607600	12398900	
7	BBNI	62183900	19218100	28406000	23871600	22791900	22670300	29602100	31968800	18116800	21581400	28015900	
8	BBRI	355486900	135602900	211595500	14303930	0	185812800	133617400	197464500	216878100	151334600	88835200	12890690
9	BBTN	44120500	16783500	48594600	25641800	20436600	21768200	28396900	31347400	20855100	15914400	20490300	
10	BJBR	10513300	11442700	14827400	10009700	13817300	12543900	11808600	15119000	11676000	10002500	11585100	
11	BMRI	85071200	54824300	45477000	29665800	27967800	25574300	54782500	41434000	27789900	37143200	27033200	
12	BMTR	3571700	51522300	19272500	24390300	18242500	11663400	23416100	44533500	11124200	6668800	11381700	



13	BRPT	18365200	21400900	23674500	27698000	18696700	13028900	16835400	27957500	11320400	17116300	26260200
14	BSDE	21545200	13163800	14994200	12838300	5298900	9763700	12842200	13767500	7881500	6682400	7886300
15	BUMI	87329200	110019500	178721200	14980740 0	181309700	324440700	299261000	328616100	264810500	124837600	18119640 0
16	EXCL	24450900	22124600	22747900	17903100	8873900	9582200	19745600	9407600	4758900	6862100	23853700
17	GGRM	2300800	859200	657200	1463600	1678700	759300	1024000	1049500	822500	757600	800100
18	HMSP	45201800	24993800	17594800	33486700	26976900	14567400	19316700	15108300	40351600	27090400	31553600
19	ICBP	6157600	6583900	6807400	3340500	4183200	3189100	2851600	6143100	1545300	1892800	3172300
20	INCO	12946500	5501600	9012400	8523700	9052900	7898800	6519800	6296500	6891500	2671500	2008100
21	INDF	20191400	7803300	8909500	5831500	9372700	4276300	8162800	7575500	3110700	7073200	2508700
22	INDY	30525500	14538100	19217000	15169300	14110500	13570400	8261200	10738200	13705200	9826200	14481500
23	INTP	7281100	2702600	3309200	3023400	1816900	4630500	3164600	3889200	2073600	2658000	2147000
24	JSMR	10227000	3952100	6423200	3509600	3033000	4318700	4056700	4203600	2323900	3605500	5744500
25	KLBF	73150800	58045000	31164600	17667800	24416100	17399400	46756000	28005300	19469500	14711100	11257800
26	LPKR	52804800	28256900	107176600	56879900	34284100	19531000	23550300	18913900	9581800	67471800	78179900
27	LPPF	10644600	3399400	4265600	3445100	4801400	4234600	7075600	3468300	2644500	2778400	1567100
28	MNCN	38779800	29679800	22236200	23213300	23427900	26125700	18069200	20936100	9602200	15089800	17979800
29	MYRX	399124100	713051900	1020067600	79239300 0	496292300	370750800	538759700	1243172300	697732200	470309100	93435020 0
30	PGAS	94601200	69721700	39150300	53313100	53669800	35604300	62849200	112236200	76663600	346079700	20114050

												0
31	PTBA	58511600	24215800	22123000	23189800	11509800	37884900	35209900	32722700	24171200	23568600	14089400
32	PTPP	21260100	10311000	16325600	7469700	7693400	3512200	13973000	18203500	5632300	11856700	5291800
33	PWON	165381000	156572400	74154300	64720400	17791500	12682100	25561000	52632700	31122100	16792200	36582200
34	SCMA	26498000	13045600	8679700	14952800	7175400	7477900	14989100	13275900	13062700	6537300	4421500
35	SMGR	18368400	8796200	5961600	5984900	4191400	3454100	7471800	4605900	5178300	4740300	2339300
36	SRIL	21637900	15290500	18150100	22892200	38781900	31151500	41501000	35758800	16024200	37335900	31611200
37	SSMS	46722700	36110200	41297800	51039500	38512600	26632500	17380000	20206100	47458700	41601300	29706300
38	TLKM	295386100	123848500	121490900	97826600	91252300	106616500	133779300	79116600	55810800	79439500	54884500
39	TPIA	3731300	3879800	5098700	1827800	2737700	1562400	1535200	1226400	2415100	1756400	2010000
40	TRAM	75450500	69958900	192305800	80500600	91124400	125547000	96874200	88768600	233457800	135633700	87115600
41	UNTR	9462200	3582300	3590000	4417200	3643100	3520900	4537600	5302200	2911800	2393400	1820700
42	UNVR	5944200	2890000	3038700	1726600	1872000	2117800	2678900	2182300	1041500	1369100	1077900
43	WIKA	8598400	14006500	11690500	5637500	7715000	6571300	10204200	8492700	15044800	16616700	17244100
44	WSBP	38191100	17336800	21106100	21291500	18545700	22179900	38901300	35191900	21608600	43408300	46511600
45	WSKT	50066800	17220500	22370900	2238830	21728300	27443700	25781200	18812300	19717400	20285900	3473890

**LAMPIRAN 7 (JUMLAH SAHAM HARIAN)**

NO	KODE SAHAM	H-5	H-4	H-3	H-2	H-1
1	ADHI	3.560.849.376	3.560.849.376	3.560.849.376	3.560.849.376	3.560.849.376
2	ADRO	31.985.962.000	31.985.962.000	31.985.962.000	31.985.962.000	31.985.962.000
3	AKRA	4.014.694.920	4.014.694.920	4.014.694.920	4.014.694.920	4.014.694.920
4	ANTM	24.030.764.725	24.030.764.725	24.030.764.725	24.030.764.725	24.030.764.725
5	ASII	40.483.553.140	40.483.553.140	40.483.553.140	40.483.553.140	40.483.553.140
6	BBCA	24.408.459.120	24.408.459.120	24.408.459.120	40.483.553.140	24.408.459.120
7	BBNI	18.462.169.893	18.462.169.893	18.462.169.893	18.462.169.893	18.462.169.893
8	BBRI	122.112.351.900	122.112.351.900	122.112.351.900	122.112.351.900	122.112.351.900
9	BBTN	10.484.100.000	10.484.100.000	10.484.100.000	10.484.100.000	10.484.100.000
10	BJBR	9.740.399.289	9.599.328.254	9.599.328.254	9.599.328.254	9.740.399.289
11	BMRI	46.199.999.998	46.199.999.998	46.199.999.998	46.199.999.998	46.199.999.998
12	BMTR	14.198.621.422	14.198.621.422	14.198.621.422	14.198.621.422	14.198.621.422
13	BRPT	17.114.524.239	17.116.207.769	17.116.207.769	17.116.207.769	17.114.524.239
14	BSDE	19.246.696.192	19.246.696.192	19.246.696.192	19.246.696.192	19.246.696.192
15	BUMI	65.378.929.176	65.378.929.176	65.378.929.176	65.378.929.176	65.378.929.176
16	EXCL	10.687.960.423	10.687.960.423	10.687.960.423	10.687.960.423	10.687.960.423

17	GGRM	1.924.088.000	1.924.088.000	1.924.088.000	1.924.088.000	1.924.088.000
18	HMSP	116.318.076.900	116.318.076.900	116.318.076.900	116.318.076.900	116.318.076.900
19	ICBP	11.661.908.000	11.661.908.000	11.661.908.000	11.661.908.000	11.661.908.000
20	INCO	9.936.338.720	9.936.338.720	9.936.338.720	9.936.338.720	9.936.338.720
21	INDF	8.780.426.500	8.780.426.500	8.780.426.500	8.780.426.500	8.780.426.500
22	INDY	5.210.192.000	5.210.192.000	5.210.192.000	5.210.192.000	5.210.192.000
23	INTP	3.681.231.699	3.681.231.699	3.681.231.699	3.681.231.699	3.681.231.699
24	JSMR	7.257.871.200	7.257.871.200	7.257.871.200	7.257.871.200	7.257.871.200
25	KLBF	46.875.122.110	46.875.122.110	46.875.122.110	46.875.122.110	46.875.122.110
26	LPKR	23.077.689.619	23.077.689.61	23.077.689.619	23.077.689.619	23.077.689.619
27	LPPF	2.917.918.080	2.917.918.080	2.917.918.080	2.917.918.080	2.917.918.080
28	MNCN	14.276.103.500	14.276.103.500	14.276.103.500	14.276.103.500	14.276.103.500
29	MYRX	86.703.220.792	86.703.220.792	86.703.220.79	86.703.220.792	86.703.220.792
30	PGAS	24.241.508.196	24.241.508.196	24.241.508.196	24.241.508.196	24.241.508.196
31	PTBA	11.520.659.250	11.520.659.250	11.520.659.250	11.520.659.250	11.520.659.250
32	PTPP	6.199.897.354	6.199.897.354	6.199.897.354	6.199.897.354	6.199.897.354
33	PWON	48.159.602.400	48.159.602.400	48.159.602.400	48.159.602.400	48.159.602.400
34	SCMA	14.621.601.234	14.621.601.234	14.621.601.234	14.621.601.234	14.621.601.234
35	SMGR	5.931.520.000	5.931.520.000	5.931.520.000	5.931.520.000	5.931.520.000
36	SRIL	20.452.176.844	20.452.176.844	20.452.176.844	20.452.176.844	20.452.176.844

37	SSMS	9.525.000.000	9.525.000.000	9.525.000.000	9.525.000.000	9.525.000.000
38	TLKM	100.799.996.400	100.799.996.400	100.799.996.400	100.799.996.400	100.799.996.400
39	TPIA	17.833.520.260	17.833.520.260	17.833.520.260	17.833.520.260	17.833.520.260
40	TRAM	49.631.372.904	49.631.372.904	49.631.372.90	49.631.372.904	49.631.372.904
41	UNTR	3.730.135.136	3.730.135.136	3.730.135.136	3.730.135.136	3.730.135.136
42	UNVR	7.630.000.000	7.630.000.000	7.630.000.000	7.630.000.000	7.630.000.000
43	WIKA	8.969.951.372	8.969.951.372	8.969.951.372	8.969.951.372	8.969.951.372
44	WSBP	26.361.157.534	26.361.157.534	26.361.157.534	26.361.157.534	26.361.157.534
45	WSKT	13.573.902.600	13.573.902.600	13.573.902.600	13.573.902.600	13.573.902.600

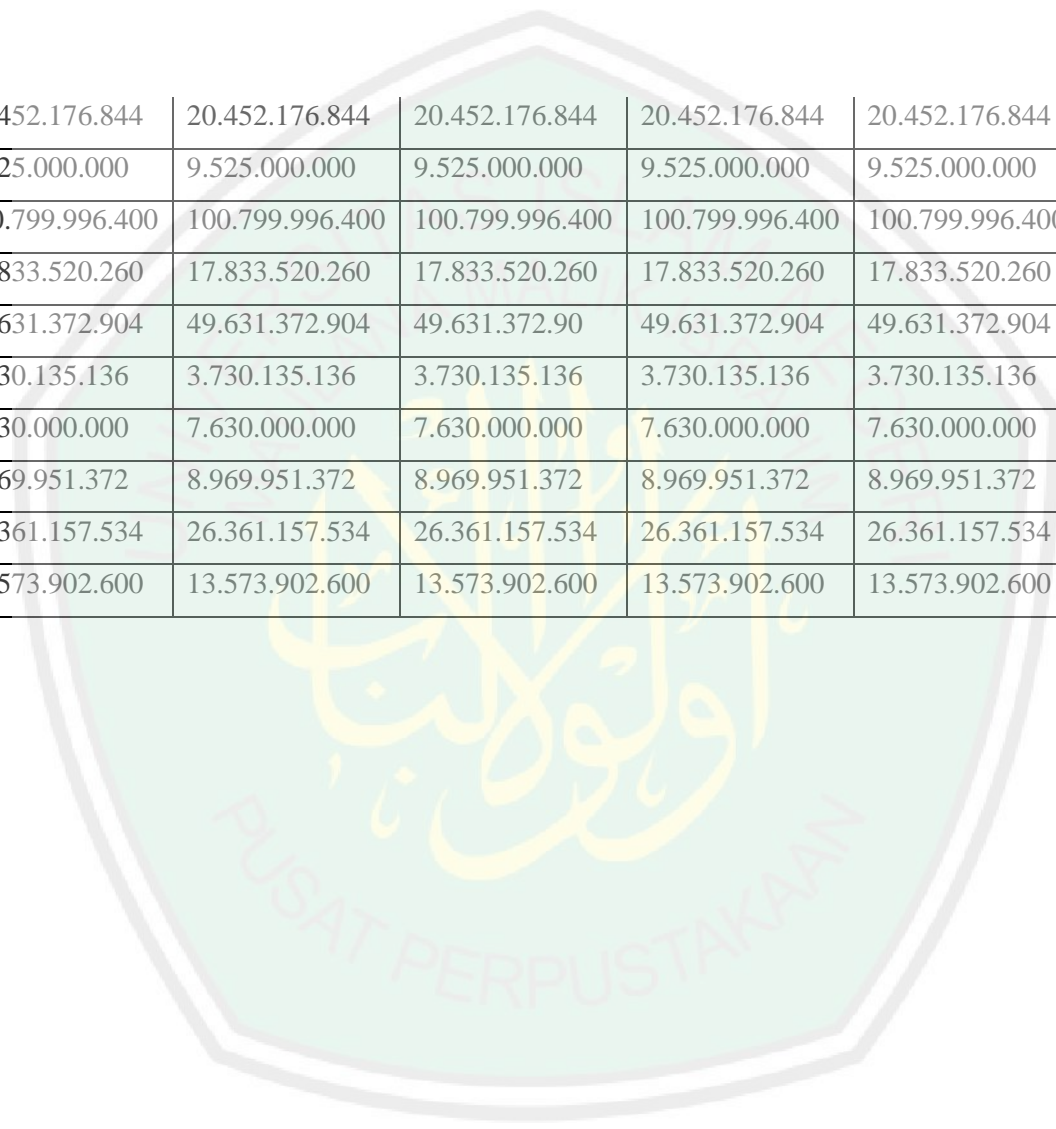


**LANJUTAN JUMLAH SAHAM HARIAN**

NO	KODE SAHAM	H0	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5
1	ADHI	3.560.849.376	3.560.849.376	3.560.849.376	3.560.849.376	3.560.849.376	3.560.849.376
2	ADRO	31.985.962.000	31.985.962.000	31.985.962.000	31.985.962.000	31.985.962.000	31.985.962.000
3	AKRA	4.014.694.920	4.014.694.920	4.014.694.920	4.014.694.920	4.014.694.920	4.014.694.920
4	ANTM	24.030.764.725	24.030.764.725	24.030.764.725	24.030.764.725	24.030.764.725	24.030.764.725
5	ASII	40.483.553.140	40.483.553.140	40.483.553.140	40.483.553.140	40.483.553.140	40.483.553.140
6	BBCA	24.408.459.120	24.408.459.120	24.408.459.120	24.408.459.120	24.408.459.120	24.408.459.120
7	BBNI	18.462.169.893	18.462.169.893	18.462.169.893	18.462.169.893	18.462.169.893	18.462.169.893
8	BBRI	122.112.351.900	122.112.351.900	122.112.351.900	122.112.351.900	122.112.351.900	122.112.351.900
9	BBTN	10.484.100.000	10.484.100.000	10.484.100.000	10.484.100.000	10.484.100.000	10.484.100.000
10	BJBR	9.740.399.289	9.599.328.254	9.599.328.254	9.599.328.254	9.740.399.289	9.599.328.254
11	BMRI	46.199.999.998	46.199.999.998	46.199.999.998	46.199.999.998	46.199.999.998	46.199.999.998
12	BMTR	14.198.621.422	14.198.621.422	14.198.621.422	14.198.621.422	14.198.621.422	14.198.621.422
13	BRPT	17.114.524.239	17.116.207.769	17.116.207.769	17.116.207.769	17.114.524.239	17.116.207.769
14	BSDE	19.246.696.192	19.246.696.192	19.246.696.192	19.246.696.192	19.246.696.192	19.246.696.192
15	BUMI	65.378.929.176	65.378.929.176	65.378.929.176	65.378.929.176	65.378.929.176	65.378.929.176

16	EXCL	10.687.960.423	10.687.960.423	10.687.960.423	10.687.960.423	10.687.960.423	10.687.960.423
17	GGRM	1.924.088.000	1.924.088.000	1.924.088.000	1.924.088.000	1.924.088.000	1.924.088.000
18	HMSF	116.318.076.900	116.318.076.900	116.318.076.900	116.318.076.900	116.318.076.900	116.318.076.900
19	ICBP	11.661.908.000	11.661.908.000	11.661.908.000	11.661.908.000	11.661.908.000	11.661.908.000
20	INCO	9.936.338.720	9.936.338.720	9.936.338.720	9.936.338.720	9.936.338.720	9.936.338.720
21	INDF	8.780.426.500	8.780.426.500	8.780.426.500	8.780.426.500	8.780.426.500	8.780.426.500
22	INDY	5.210.192.000	5.210.192.000	5.210.192.000	5.210.192.000	5.210.192.000	5.210.192.000
23	INTP	3.681.231.699	3.681.231.699	3.681.231.699	3.681.231.699	3.681.231.699	3.681.231.699
24	JSMR	7.257.871.200	7.257.871.200	7.257.871.200	7.257.871.200	7.257.871.200	7.257.871.200
25	KLBF	46.875.122.110	46.875.122.110	46.875.122.110	46.875.122.110	46.875.122.110	46.875.122.110
26	LPKR	23.077.689.619	23.077.689.61	23.077.689.619	23.077.689.619	23.077.689.619	23.077.689.61
27	LPPF	2.917.918.080	2.917.918.080	2.917.918.080	2.917.918.080	2.917.918.080	2.917.918.080
28	MNCN	14.276.103.500	14.276.103.500	14.276.103.500	14.276.103.500	14.276.103.500	14.276.103.500
29	MYRX	86.703.220.792	86.703.220.792	86.703.220.79	86.703.220.792	86.703.220.792	86.703.220.792
30	PGAS	24.241.508.196	24.241.508.196	24.241.508.196	24.241.508.196	24.241.508.196	24.241.508.196
31	PTBA	11.520.659.250	11.520.659.250	11.520.659.250	11.520.659.250	11.520.659.250	11.520.659.250
32	PTPP	6.199.897.354	6.199.897.354	6.199.897.354	6.199.897.354	6.199.897.354	6.199.897.354
33	PWON	48.159.602.400	48.159.602.400	48.159.602.400	48.159.602.400	48.159.602.400	48.159.602.400
34	SCMA	14.621.601.234	14.621.601.234	14.621.601.234	14.621.601.234	14.621.601.234	14.621.601.234
35	SMGR	5.931.520.000	5.931.520.000	5.931.520.000	5.931.520.000	5.931.520.000	5.931.520.000

36	SRIL	20.452.176.844	20.452.176.844	20.452.176.844	20.452.176.844	20.452.176.844	20.452.176.844
37	SSMS	9.525.000.000	9.525.000.000	9.525.000.000	9.525.000.000	9.525.000.000	9.525.000.000
38	TLKM	100.799.996.400	100.799.996.400	100.799.996.400	100.799.996.400	100.799.996.400	100.799.996.400
39	TPIA	17.833.520.260	17.833.520.260	17.833.520.260	17.833.520.260	17.833.520.260	17.833.520.260
40	TRAM	49.631.372.904	49.631.372.904	49.631.372.90	49.631.372.904	49.631.372.904	49.631.372.904
41	UNTR	3.730.135.136	3.730.135.136	3.730.135.136	3.730.135.136	3.730.135.136	3.730.135.136
42	UNVR	7.630.000.000	7.630.000.000	7.630.000.000	7.630.000.000	7.630.000.000	7.630.000.000
43	WIKA	8.969.951.372	8.969.951.372	8.969.951.372	8.969.951.372	8.969.951.372	8.969.951.372
44	WSBP	26.361.157.534	26.361.157.534	26.361.157.534	26.361.157.534	26.361.157.534	26.361.157.534
45	WSKT	13.573.902.600	13.573.902.600	13.573.902.600	13.573.902.600	13.573.902.600	13.573.902.600



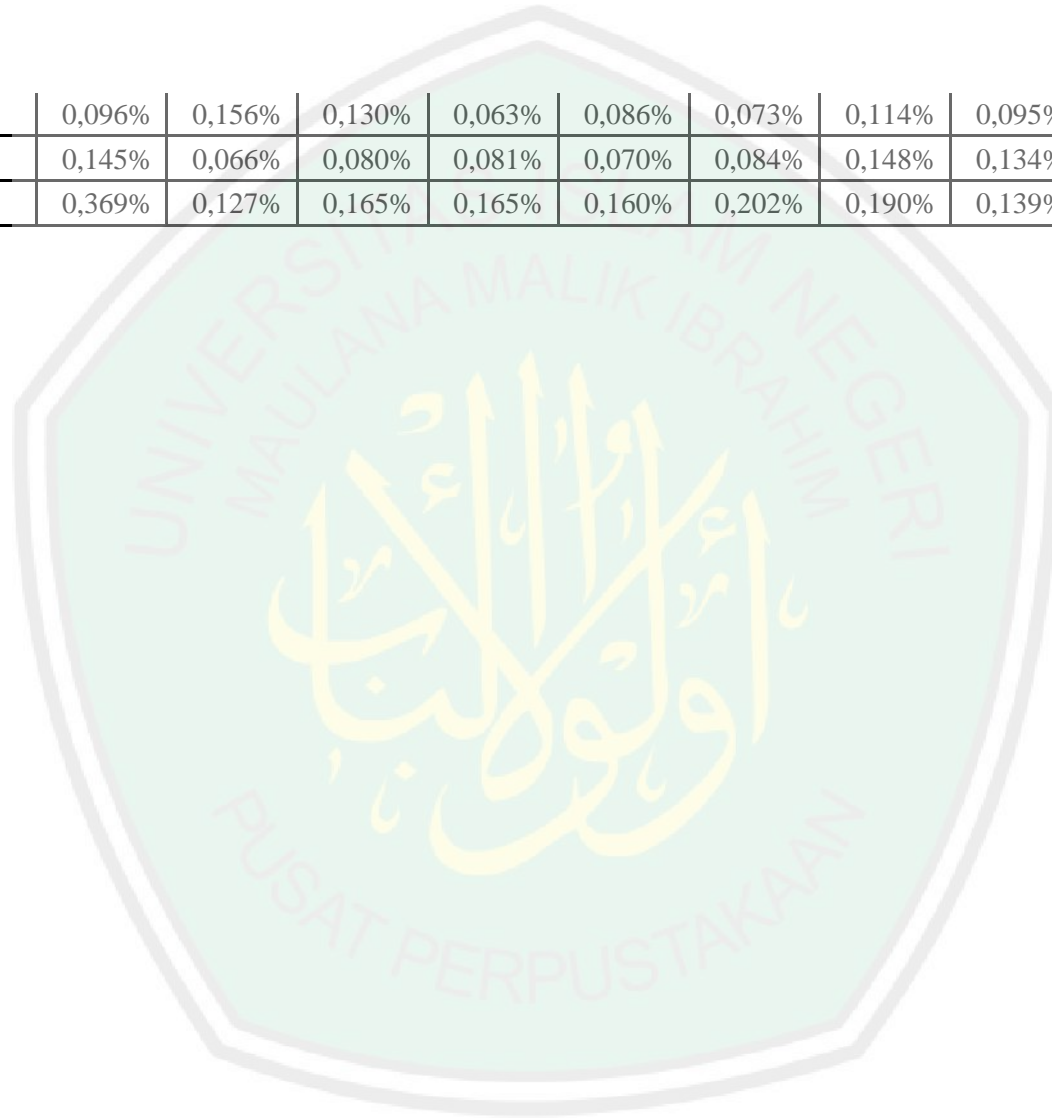


**LAMPIRAN 8 (TRADING VOLUME ACTIVITY)**

N O	NAMA PERUSAHAAN	H-5	H-4	H-3	H-2	H-1	H0	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5
1	ADHI	0,137%	0,102%	0,070%	0,099%	0,052%	0,081%	0,110%	0,094%	0,076%	0,095%	0,090%
2	ADRO	0,440%	0,236%	0,216%	0,147%	0,262%	0,316%	0,294%	0,388%	0,166%	0,144%	0,112%
3	AKRA	0,493%	0,238%	0,446%	0,349%	0,276%	0,238%	0,189%	0,158%	0,111%	0,132%	0,171%
4	ANTM	0,270%	0,218%	0,179%	0,379%	0,229%	0,278%	0,212%	0,194%	0,231%	0,234%	0,183%
5	ASII	0,234%	0,101%	0,075%	0,087%	0,053%	0,064%	0,116%	0,109%	0,074%	0,079%	0,066%
6	BBCA	0,208%	0,074%	0,079%	0,051%	0,045%	0,055%	0,097%	0,098%	0,049%	0,060%	0,051%
7	BBNI	0,337%	0,104%	0,154%	0,129%	0,123%	0,123%	0,160%	0,173%	0,098%	0,117%	0,152%
8	BBRI	0,291%	0,111%	0,173%	0,117%	0,152%	0,109%	0,162%	0,178%	0,124%	0,073%	0,106%
9	BBTN	0,421%	0,160%	0,464%	0,245%	0,195%	0,208%	0,271%	0,299%	0,199%	0,152%	0,195%
10	BJBR	0,108%	0,117%	0,152%	0,103%	0,142%	0,129%	0,121%	0,155%	0,120%	0,103%	0,119%
11	BMRI	0,184%	0,119%	0,098%	0,064%	0,061%	0,055%	0,119%	0,090%	0,060%	0,080%	0,059%
12	BMTR	0,025%	0,363%	0,136%	0,172%	0,128%	0,082%	0,165%	0,314%	0,078%	0,047%	0,080%
13	BRPT	0,107%	0,125%	0,138%	0,162%	0,109%	0,076%	0,098%	0,163%	0,066%	0,100%	0,153%
14	BSDE	0,112%	0,068%	0,078%	0,067%	0,028%	0,051%	0,067%	0,072%	0,041%	0,035%	0,041%
15	BUMI	0,134%	0,168%	0,273%	0,229%	0,277%	0,496%	0,458%	0,503%	0,405%	0,191%	0,277%
16	EXCL	0,229%	0,207%	0,213%	0,168%	0,083%	0,090%	0,185%	0,088%	0,045%	0,064%	0,223%
17	GGRM	0,120%	0,045%	0,034%	0,076%	0,087%	0,039%	0,053%	0,055%	0,043%	0,039%	0,042%
18	HMSP	0,039%	0,021%	0,015%	0,029%	0,023%	0,013%	0,017%	0,013%	0,035%	0,023%	0,027%
19	ICBP	0,053%	0,056%	0,058%	0,029%	0,036%	0,027%	0,024%	0,053%	0,013%	0,016%	0,027%

20	INCO	0,130%	0,055%	0,091%	0,086%	0,091%	0,079%	0,066%	0,063%	0,069%	0,027%	0,020%
21	INDF	0,230%	0,089%	0,101%	0,066%	0,107%	0,049%	0,093%	0,086%	0,035%	0,081%	0,029%
22	INDY	0,586%	0,279%	0,369%	0,291%	0,271%	0,260%	0,159%	0,206%	0,263%	0,189%	0,278%
23	INTP	0,198%	0,073%	0,090%	0,082%	0,049%	0,126%	0,086%	0,106%	0,056%	0,072%	0,058%
24	JSMR	0,141%	0,054%	0,089%	0,048%	0,042%	0,060%	0,056%	0,058%	0,032%	0,050%	0,079%
25	KLBF	0,156%	0,124%	0,066%	0,038%	0,052%	0,037%	0,100%	0,060%	0,042%	0,031%	0,024%
26	LPKR	0,229%	0,122%	0,464%	0,246%	0,149%	0,085%	0,102%	0,082%	0,042%	0,292%	0,339%
27	LPPF	0,365%	0,117%	0,146%	0,118%	0,165%	0,145%	0,242%	0,119%	0,091%	0,095%	0,054%
28	MNCN	0,272%	0,208%	0,156%	0,163%	0,164%	0,183%	0,127%	0,147%	0,067%	0,106%	0,126%
29	MYRX	0,460%	0,822%	1,177%	0,914%	0,572%	0,428%	0,621%	1,434%	0,805%	0,542%	1,078%
30	PGAS	0,390%	0,288%	0,162%	0,220%	0,221%	0,147%	0,259%	0,463%	0,316%	1,428%	0,830%
31	PTBA	0,508%	0,210%	0,192%	0,201%	0,100%	0,329%	0,306%	0,284%	0,210%	0,205%	0,122%
32	PTPP	0,343%	0,166%	0,263%	0,120%	0,124%	0,057%	0,225%	0,294%	0,091%	0,191%	0,085%
33	PWON	0,343%	0,325%	0,154%	0,134%	0,037%	0,026%	0,053%	0,109%	0,065%	0,035%	0,076%
34	SCMA	0,181%	0,089%	0,059%	0,102%	0,049%	0,051%	0,103%	0,091%	0,089%	0,045%	0,030%
35	SMGR	0,310%	0,148%	0,101%	0,101%	0,071%	0,058%	0,126%	0,078%	0,087%	0,080%	0,039%
36	SRIL	0,106%	0,075%	0,089%	0,112%	0,190%	0,152%	0,203%	0,175%	0,078%	0,183%	0,155%
37	SSMS	0,491%	0,379%	0,434%	0,536%	0,404%	0,280%	0,182%	0,212%	0,498%	0,437%	0,312%
38	TLKM	0,293%	0,123%	0,121%	0,097%	0,091%	0,106%	0,133%	0,078%	0,055%	0,079%	0,054%
39	TPIA	0,021%	0,022%	0,029%	0,010%	0,015%	0,009%	0,009%	0,007%	0,014%	0,010%	0,011%
40	TRAM	0,152%	0,141%	0,387%	0,162%	0,184%	0,253%	0,195%	0,179%	0,470%	0,273%	0,176%
41	UNTR	0,254%	0,096%	0,096%	0,118%	0,098%	0,094%	0,122%	0,142%	0,078%	0,064%	0,049%
42	UNVR	0,078%	0,038%	0,040%	0,023%	0,025%	0,028%	0,035%	0,029%	0,014%	0,018%	0,014%

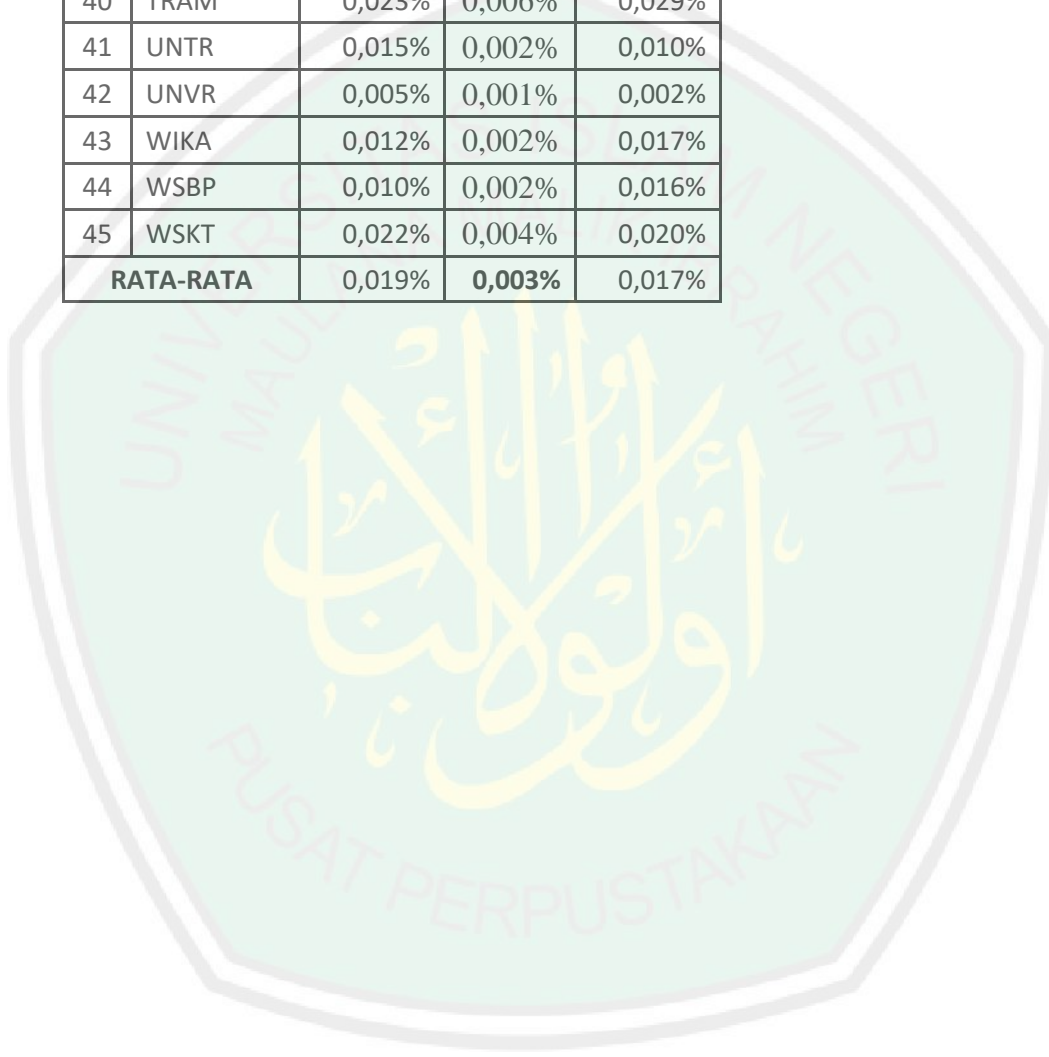
43	WIKI	0,096%	0,156%	0,130%	0,063%	0,086%	0,073%	0,114%	0,095%	0,168%	0,185%	0,192%
44	WSBP	0,145%	0,066%	0,080%	0,081%	0,070%	0,084%	0,148%	0,134%	0,082%	0,165%	0,176%
45	WSKT	0,369%	0,127%	0,165%	0,165%	0,160%	0,202%	0,190%	0,139%	0,145%	0,149%	0,256%



**LAMPIRAN 9 (RATA-RATA TRADING VOLUME ACTIVITY)**

NO	STOCK KODE	SEBELUM	SAAT	SESUDAH
1	ADHI	0,010%	0,002%	0,010%
2	ADRO	0,029%	0,007%	0,025%
3	AKRA	0,040%	0,005%	0,017%
4	ANTM	0,028%	0,006%	0,023%
5	ASII	0,012%	0,001%	0,010%
6	BBCA	0,010%	0,001%	0,008%
7	BBNI	0,019%	0,003%	0,016%
8	BBRI	0,019%	0,002%	0,014%
9	BBTN	0,033%	0,005%	0,025%
10	BJBR	0,014%	0,003%	0,014%
11	BMRI	0,012%	0,001%	0,009%
12	BMTR	0,018%	0,002%	0,015%
13	BRPT	0,014%	0,002%	0,013%
14	BSDE	0,008%	0,001%	0,006%
15	BUMI	0,024%	0,011%	0,041%
16	EXCL	0,020%	0,002%	0,013%
17	GGRM	0,008%	0,001%	0,005%
18	HMSP	0,003%	0,000%	0,003%
19	ICBP	0,005%	0,001%	0,003%
20	INCO	0,010%	0,002%	0,005%
21	INDF	0,013%	0,001%	0,007%
22	INDY	0,040%	0,006%	0,024%
23	INTP	0,011%	0,003%	0,008%
24	JSMR	0,008%	0,001%	0,006%
25	KLBF	0,010%	0,001%	0,006%
26	LPKR	0,027%	0,002%	0,019%
27	LPPF	0,020%	0,003%	0,013%
28	MNCN	0,021%	0,004%	0,013%
29	MYRX	0,088%	0,010%	0,100%
30	PGAS	0,028%	0,003%	0,073%
31	PTBA	0,027%	0,007%	0,025%
32	PTPP	0,023%	0,001%	0,020%
33	PWON	0,022%	0,001%	0,008%

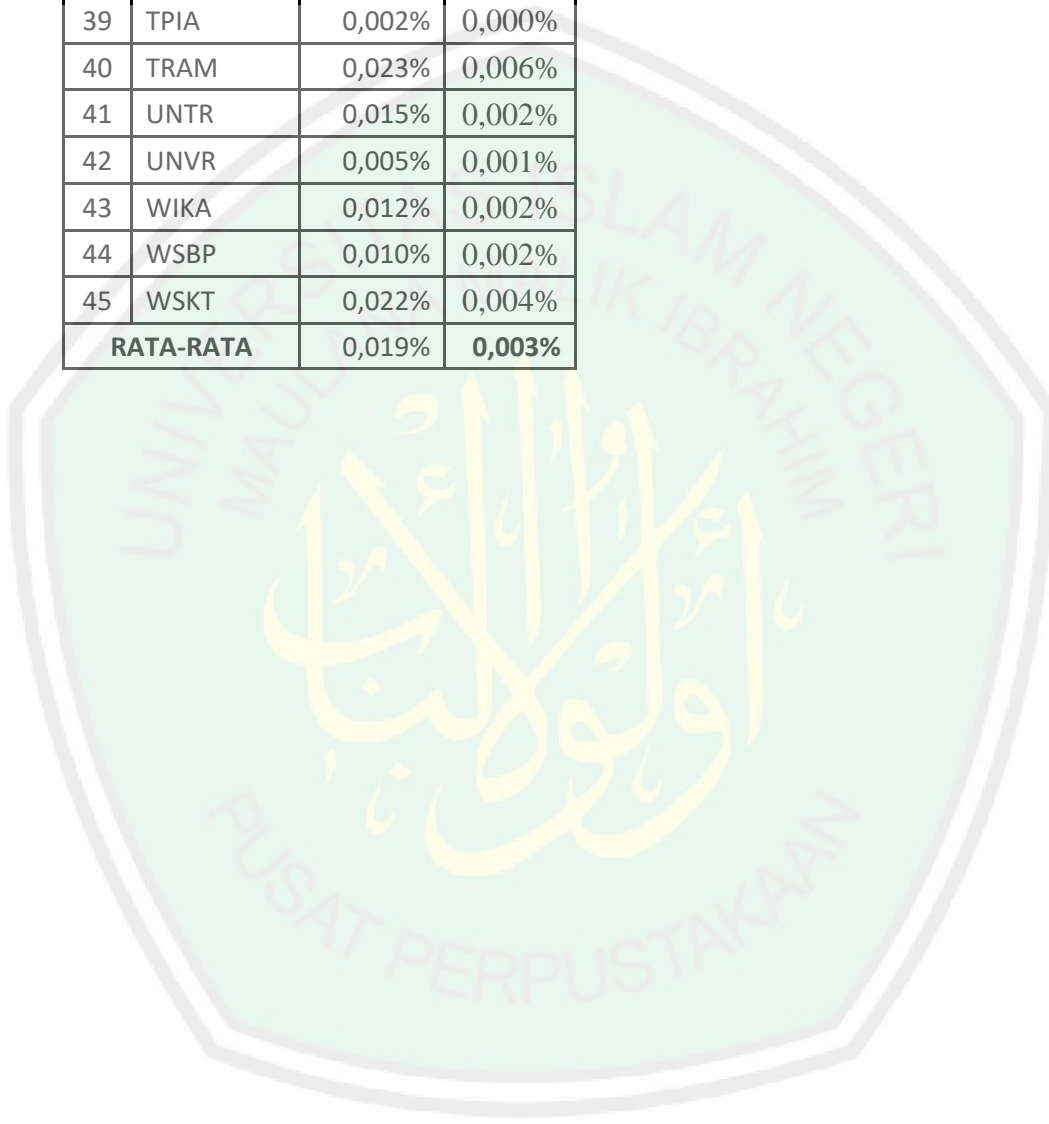
34	SCMA	0,011%	0,001%	0,008%
35	SMGR	0,016%	0,001%	0,009%
36	SRIL	0,013%	0,003%	0,018%
37	SSMS	0,050%	0,006%	0,036%
38	TLKM	0,016%	0,002%	0,009%
39	TPIA	0,002%	0,000%	0,001%
40	TRAM	0,023%	0,006%	0,029%
41	UNTR	0,015%	0,002%	0,010%
42	UNVR	0,005%	0,001%	0,002%
43	WIKA	0,012%	0,002%	0,017%
44	WSBP	0,010%	0,002%	0,016%
45	WSKT	0,022%	0,004%	0,020%
<b>RATA-RATA</b>		0,019%	<b>0,003%</b>	0,017%



**RATA-RATA TRADING VOLUME ACTIVITY SEBELUM - SAAT**

<b>NO</b>	<b>STOCK KODE</b>	<b>SEBELUM</b>	<b>SAAT</b>
1	ADHI	0,010%	0,002%
2	ADRO	0,029%	0,007%
3	AKRA	0,040%	0,005%
4	ANTM	0,028%	0,006%
5	ASII	0,012%	0,001%
6	BBCA	0,010%	0,001%
7	BBNI	0,019%	0,003%
8	BBRI	0,019%	0,002%
9	BBTN	0,033%	0,005%
10	BJBR	0,014%	0,003%
11	BMRI	0,012%	0,001%
12	BMTR	0,018%	0,002%
13	BRPT	0,014%	0,002%
14	BSDE	0,008%	0,001%
15	BUMI	0,024%	0,011%
16	EXCL	0,020%	0,002%
17	GGRM	0,008%	0,001%
18	HMSB	0,003%	0,000%
19	ICBP	0,005%	0,001%
20	INCO	0,010%	0,002%
21	INDF	0,013%	0,001%
22	INDY	0,040%	0,006%
23	INTP	0,011%	0,003%
24	JSMR	0,008%	0,001%
25	KLBF	0,010%	0,001%
26	LPKR	0,027%	0,002%
27	LPPF	0,020%	0,003%
28	MNCN	0,021%	0,004%
29	MYRX	0,088%	0,010%
30	PGAS	0,028%	0,003%
31	PTBA	0,027%	0,007%
32	PTPP	0,023%	0,001%
33	PWON	0,022%	0,001%

34	SCMA	0,011%	0,001%
35	SMGR	0,016%	0,001%
36	SRIL	0,013%	0,003%
37	SSMS	0,050%	0,006%
38	TLKM	0,016%	0,002%
39	TPIA	0,002%	0,000%
40	TRAM	0,023%	0,006%
41	UNTR	0,015%	0,002%
42	UNVR	0,005%	0,001%
43	WIKA	0,012%	0,002%
44	WSBP	0,010%	0,002%
45	WSKT	0,022%	0,004%
<b>RATA-RATA</b>		0,019%	<b>0,003%</b>

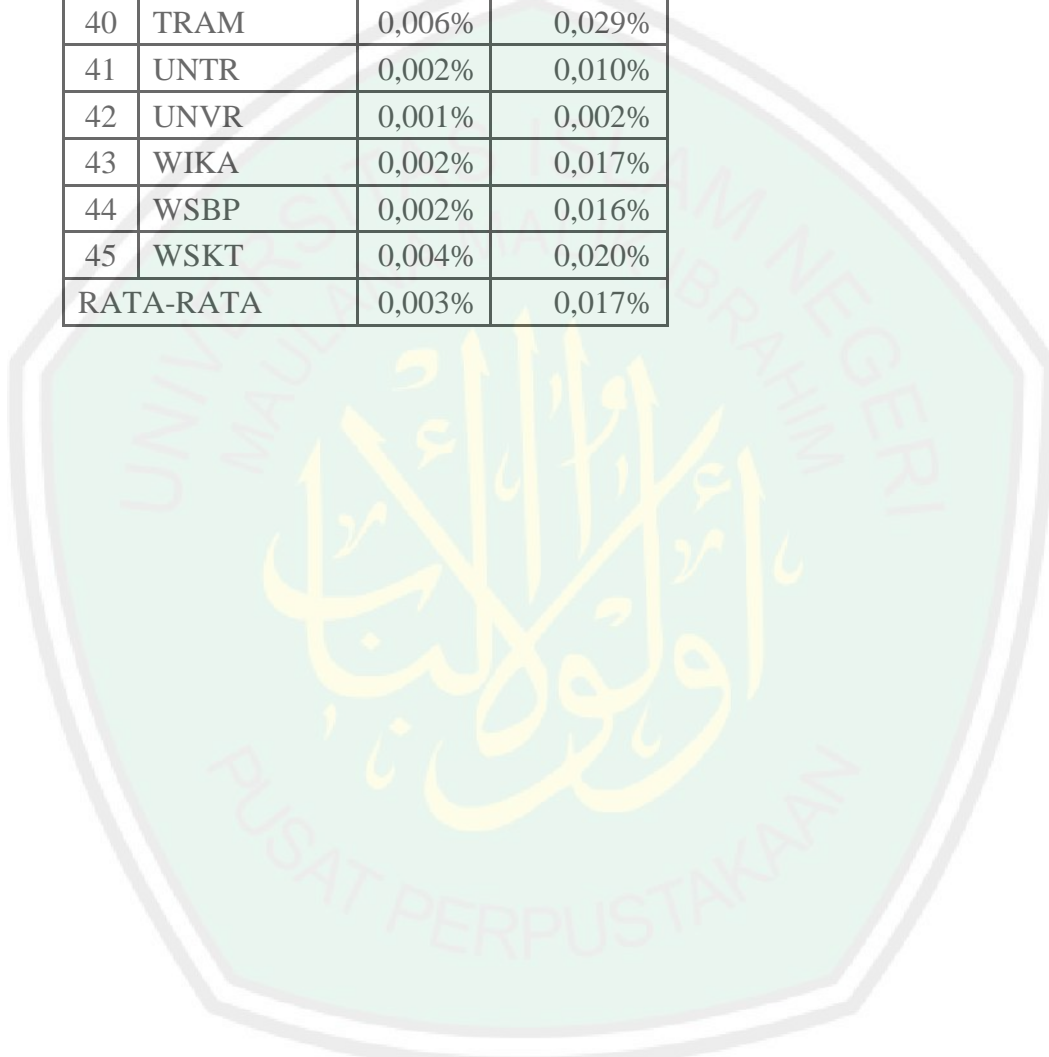


**RATA-RATA TRADING VOLUME ACTIVITY SAAT-SESUDAH**

NO	STOCK KODE	SAAT	SESUDAH
1	ADHI	0,002%	0,010%
2	ADRO	0,007%	0,025%
3	AKRA	0,005%	0,017%
4	ANTM	0,006%	0,023%
5	ASII	0,001%	0,010%
6	BBCA	0,001%	0,008%
7	BBNI	0,003%	0,016%
8	BBRI	0,002%	0,014%
9	BBTN	0,005%	0,025%
10	BJBR	0,003%	0,014%
11	BMRI	0,001%	0,009%
12	BMTR	0,002%	0,015%
13	BRPT	0,002%	0,013%
14	BSDE	0,001%	0,006%
15	BUMI	0,011%	0,041%
16	EXCL	0,002%	0,013%
17	GGRM	0,001%	0,005%
18	HMSP	0,000%	0,003%
19	ICBP	0,001%	0,003%
20	INCO	0,002%	0,005%
21	INDF	0,001%	0,007%
22	INDY	0,006%	0,024%
23	INTP	0,003%	0,008%
24	JSMR	0,001%	0,006%
25	KLBF	0,001%	0,006%
26	LPKR	0,002%	0,019%
27	LPPF	0,003%	0,013%
28	MNCN	0,004%	0,013%
29	MYRX	0,010%	0,100%
30	PGAS	0,003%	0,073%
31	PTBA	0,007%	0,025%
32	PTPP	0,001%	0,020%
33	PWON	0,001%	0,008%



34	SCMA	0,001%	0,008%
35	SMGR	0,001%	0,009%
36	SRIL	0,003%	0,018%
37	SSMS	0,006%	0,036%
38	TLKM	0,002%	0,009%
39	TPIA	0,000%	0,001%
40	TRAM	0,006%	0,029%
41	UNTR	0,002%	0,010%
42	UNVR	0,001%	0,002%
43	WIKI	0,002%	0,017%
44	WSBP	0,002%	0,016%
45	WSKT	0,004%	0,020%
RATA-RATA		0,003%	0,017%



**RATA-RATA TRADING VOLUME ACTIVITY SEBELUM - SESUDAH**

NO	STOCK KODE	SEBELUM	SESUDAH
1	ADHI	0,0001023	0,000103302
2	ADRO	0,0002891	0,000245389
3	AKRA	0,0004003	0,000169221
4	ANTM	0,0002833	0,000234182
5	ASII	0,0001221	9,87336E-05
6	BBCA	0,0001016	7,86176E-05
7	BBNI	0,0001883	0,000155616
8	BBRI	0,0001877	0,000142568
9	BBTN	0,0003298	0,000248003
10	BJBR	0,0001383	0,000137323
11	BMRI	0,0001169	9,0516E-05
12	BMTR	0,0001831	0,000152009
13	BRPT	0,0001426	0,000129182
14	BSDE	0,0000783	5,66445E-05
15	BUMI	0,0002404	0,000407444
16	EXCL	0,0001998	0,000134373
17	GGRM	0,0000804	5,14379E-05
18	HMSP	0,0000283	2,54896E-05
19	ICBP	0,0000516	2,97361E-05
20	INCO	0,0001007	5,45414E-05
21	INDF	0,0001319	7,19552E-05
22	INDY	0,0003990	0,000243166
23	INTP	0,0001095	8,41047E-05
24	JSMR	0,0000831	6,10347E-05
25	KLBF	0,0000969	5,69834E-05
26	LPKR	0,0002690	0,000190369
27	LPPF	0,0002022	0,000133534
28	MNCN	0,0002138	0,000127139
29	MYRX	0,0008768	0,00099556
30	PGAS	0,0002846	0,000732416
31	PTBA	0,0002692	0,000250298
32	PTPP	0,0002260	0,000196983
33	PWON	0,0002208	7,50699E-05
34	SCMA	0,0001069	7,94661E-05

35	SMGR	0,0001622	9,11724E-05
36	SRIL	0,0001269	0,000176271
37	SSMS	0,0004985	0,000364777
38	TLKM	0,0001609	8,88516E-05
39	TPIA	0,0000215	1,11439E-05
40	TRAM	0,0002281	0,000287385
41	UNTR	0,0001471	0,000101073
42	UNVR	0,0000451	2,43183E-05
43	WIKA	0,0001180	0,000167479
44	WSBP	0,0000982	0,000156477
45	WSKT	0,0002190	0,000195368
RATA-RATA		0,0001929	0,000171261

### 1. Uji Normalitas AAR Sebelum-Saat-Sesudah

#### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		AAR SEBELUM	AAR SAAT	AAR SESUDAH
N		45	45	45
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	-.0006878	-.0001382	.0001233
	Std. Deviation	.00143502	.00043677	.00163860
Most Extreme Differences	Absolute	.108	.179	.088
	Positive	.090	.079	.073
	Negative	-.108	-.179	-.088
Kolmogorov-Smirnov Z		.722	1.203	.589
Asymp. Sig. (2-tailed)		.675	.111	.879

## 2. Uji Normalitas ATVA Sebelum-Saat-Sesudah

### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		ATVA SEBELUM	ATVA SAAT	SESUDAH
N		45	45	45
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	.00	.00	.00
	Std. Deviation	.000	.000	.000
Most Extreme Differences	Absolute	.156	.242	.218
	Positive	.156	.242	.218
	Negative	-.131	-.178	-.181
Kolmogorov-Smirnov Z		1.046	1.624	1.460
Asymp. Sig. (2-tailed)		.224	.010	.028

## 3. Uji Wilcoxon Signed Rank Test AAR Sebelum-Saat

### AAR SEBELUM-SAAT

#### Ranks

	N	Mean Rank	Sum of Ranks
AAR SAAT - AAR SEBELUM Negative Ranks	17 <sup>a</sup>	19.24	327.00
Positive Ranks	28 <sup>b</sup>	25.29	708.00
Ties	0 <sup>c</sup>		
Total	45		

#### Test Statistics<sup>b</sup>

	AAR SAAT - AAR SEBELUM
Z	-2.150 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.032

a. Based on negative ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

**4. Uji Wilcoxon Signed Rank Test AAR Saat-Sesudah**

**AAR Saat-Sesudah**

**Ranks**

	N	Mean Rank	Sum of Ranks
AAR SESUDAH - AAR SAAT Negative Ranks	21 <sup>a</sup>	20.74	435.50
Positive Ranks	24 <sup>b</sup>	24.98	599.50
Ties	0 <sup>c</sup>		
Total	45		

**5. Uji Wilcoxon Signed Rank Test AAR Sebelum-Sesudah**

**Test Statistics<sup>b</sup>**

	AAR SESUDAH - AAR SAAT
Z	-.926 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.355

a. Based on negative ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

**6. Uji Wilcoxon Signed Rank Test ATVA Sebelum-Saat**

**Ranks**

	N	Mean Rank	Sum of Ranks
SAAT - ATVA SEBELUM Negative Ranks	45 <sup>a</sup>	23.00	1035.00
Positive Ranks	0 <sup>b</sup>	.00	.00
Ties	0 <sup>c</sup>		
Total	45		

**Ranks**

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
SAAT - ATVA SEBELUM	Negative Ranks	45 <sup>a</sup>	23.00	1035.00
	Positive Ranks	0 <sup>b</sup>	.00	.00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	45		

**Test Statistics<sup>b</sup>**

	SAAT - ATVA SEBELUM
Z	-5.843 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.000

a. Based on positive ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

### 7. Uji Wilcoxon Signed Rank Test ATVA Saat-Sesudah

**Ranks**

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
	Negative Ranks	0 <sup>a</sup>	.00	.00
	Positive Ranks	45 <sup>b</sup>	23.00	1035.00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	45		

**Test Statistics<sup>b</sup>**

	SESUDAH - ATVA SAAT
Z	-5.843 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.000

a. Based on negative ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

### 8. Uji Wilcoxon Signed Rank Test ATVA Sebelum-Sesudah

**Ranks**

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
SESUDAH - ATVA SEBELUM	Negative Ranks	37 <sup>a</sup>	21.41	792.00
	Positive Ranks	8 <sup>b</sup>	30.38	243.00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	45		

**Test Statistics<sup>b</sup>**

	SESUDAH - ATVA SEBELUM
Z	-3.098 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.002

a. Based on positive ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ATVA SEBELUM	45	.00002	.00088	.0001931	.00014619
ATVA SAAT	45	.00000	.00011	.0000291	.00002503
ATVA SESUDAH	45	0	0	.00	.000
Valid N (listwise)	45				

## BUKTI KONSULTASI

Nama : Muisnaini Muthoharoh

NIM/Jurusan : 15510100/ Manajemen

Pembimbing : Muhammad Sulhan, SE., MM

Judul Skripsi : Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Pilkada Serentak Periode 27 Juni 2018 Pada Indeks Saham LQ-45

No.	Tanggal	Materi Konsultasi	Tanda Tangan Pembimbing
1.	12 Juli 2018	Pengajuan <i>Outline</i>	1.
2.	12 Oktober 2018	Konsultasi Judul Skripsi	2.
3.	19 Oktober 2018	Konsultasi Bab I, II, III	3.
4.	25 Oktober 2018	Konsultasi revisi Bab I, II, III	4.
5.	01 November 2018	Konsultasi revisi Bab I, II, III	5.
6.	22 November 2018	Konsultasi revisi Bab I, II, III	6.
7.	30 November 2018	Acc Proposal	7.
8.	22 Januari 2019	Seminar Proposal	8.
9.	27 Februari 2019	Konsultasi Bab IV	9.
10.	11 Maret 2019	Konsultasi Revisi Bab IV	10.
11.	18 Maret 2019	Konsultasi Bab IV dan V	11.
12.	19 Maret 2019	Konsultasi Bab IV dan V	12.
13.	20 Maret 2019	Acc Skripsi	13.

Malang, 20 Maret 2019

Mengetahui,  
Ketua Jurusan



Drs. Agus Sucipto, MM  
NIP. 19670816 200312 1 001





KEMENTERIAN AGAMA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG  
FAKULTAS EKONOMI

Jalan Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

**SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME**  
(FORM C)

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Zuraidah, S.E.,M.SA  
NIP : 197612102009122001  
Jabatan : UP2M

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : Muisnaini Muthoharoh  
NIM : 15510100  
Handphone : 085745690670  
Konsentrasi : Keuangan  
Email : Isnaini.mm@yahoo.com  
Judul Skripsi : Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Pilkada Serentak Periode 27 Juni 2018 Pada Indeks Saham LQ-45

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut di nyatakan **BEBAS PLAGIARISME** dari **TURNITIN** dengan nilai *Originaly report*:

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
22%	22%	5%	10%

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 29 April 2019  
UP2M

Zuraidah, S.E.,M.SA  
197612102009122001



SHOT ON REDMI NOTE 5  
MI DUAL CAMERA

# ANALISIS REAKSI PASAR MODAL TERHADAP PILKADA SERENTAK PERIODE 27 JUNI 2018 PADA INDEKS SAHAM LQ-45

## ORIGINALITY REPORT



## PRIMARY SOURCES

A large, semi-transparent watermark of the UIN Maulana Malik Ibrahim State Islamic University of Malang logo is centered over the primary sources table. The logo is circular with Arabic calligraphy and the university's name in Indonesian.

1	<a href="http://etheses.uin-malang.ac.id">etheses.uin-malang.ac.id</a> Internet Source	9%
2	Submitted to Udayana University Student Paper	3%
3	<a href="http://eprints.undip.ac.id">eprints.undip.ac.id</a> Internet Source	2%
4	<a href="http://eprints.upnjatim.ac.id">eprints.upnjatim.ac.id</a> Internet Source	1%
5	<a href="http://ejournal.stiesia.ac.id">ejournal.stiesia.ac.id</a> Internet Source	1%
6	<a href="http://digilib.uin-suka.ac.id">digilib.uin-suka.ac.id</a> Internet Source	1%
7	<a href="http://ejournal3.undip.ac.id">ejournal3.undip.ac.id</a> Internet Source	1%
8	<a href="http://digilib.unpas.ac.id">digilib.unpas.ac.id</a> Internet Source	1%

SHOT ON REDMI NOTE 5  
MI DUAL CAMERA

9	<a href="http://id.123dok.com">id.123dok.com</a> Internet Source	1%
10	<a href="http://lib.uin-malang.ac.id">lib.uin-malang.ac.id</a> Internet Source	1%
11	<a href="http://aafandia.wordpress.com">aafandia.wordpress.com</a> Internet Source	1%
12	<a href="http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id">administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id</a> Internet Source	1%
13	<a href="http://thaifta.com">thaifta.com</a> Internet Source	1%
Exclude quotes <input checked="" type="checkbox"/> On Exclude bibliography <input checked="" type="checkbox"/> On Exclude matches <input type="checkbox"/> < 1%		
<p>Malang, 30-4-2019</p> <p>poten pembimbing skripsi</p> <p>(Muhammad Sulhan) f</p>		



SHOT ON REDMI NOTE 5  
MI DUAL CAMERA

## **BIODATA PENELITI**

Nama Lengkap : Muisnaini Muthoharoh  
Tempat, Tanggal Lahir : Blitar, 4 Juli 1995  
Alamat Asal : Rt 04 Rw 15 Desa Sambong Dsn Sawentar Kec  
Kanigoro Kab Blitar  
Alamat Kos : Jln. Mertojoyo Selatan Blok C no 20 Lowokwaru  
Telepon/Hp : 085745690670  
E-mail : Isnaini95.mm@gmail.com

### **Pendidikan Formal**

2000-2002 : RA Perwanida  
2002-2008 : SDN Sawentar 02  
2008-2011 : SMP Negeri 1 Kanigoro  
2011-2014 : SMA Negeri 3 Blitar  
2015-2019 : Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi  
Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim  
Malang  
2015-2016 : Program Khusus Pendidikan Bahasa Arab  
Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim  
Malang  
2016-2017 : Program Perkuliahan Bahasa Inggris Universitas  
Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang

Malang, 11 April 2019

Muisnaini Muthoharoh