

**FAKTOR PEMILIHAN PRESIDEN 2019 PADA VOLATILITAS
ABNORMAL RETURN DAN TRADING VOLUME ACTIVITY
(Studi Pada Indeks Liquid 45)**

SKRIPSI



Oleh

NABILA ADENINA ZIDNI MAULIDA

NIM 16540081

**JURUSAN PERBANKAN SYARIAH S1
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2020**

**FAKTOR PEMILIHAN PRESIDEN 2019 PADA VOLATILITAS
ABNORMAL RETURN DAN *TRADING VOLUME ACTIVITY*
(Studi Kasus Pada Indeks Liquid 45)**

SKRIPSI

Diajukan Kepada:
Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang
untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan
dalam Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (S.E)



Oleh

NABILA ADENINA ZIDNI MAULIDA

NIM 16540081

**JURUSAN PERBANKAN SYARIAH S1
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2020**

LEMBAR PERSETUJUAN

**FAKTOR PEMILIHAN PRESIDEN 2019 PADA VOLATILITAS
ABNORMAL RETURN DAN *TRADING VOLUME ACTIVITY***

(Studi Pada Indeks Liquid 45)

SKRIPSI

O l e h:

**NABILA ADENINA ZIDNI MAULIDA
NIM : 16540081**

Telah disetujui pada tanggal 13 April 2020

Dosen Pembimbing,

**Titis Miranti, M.Si.
NIDT. 19920130 20180201 2 195**

Mengetahui :
Ketua Jurusan,

**Eko Suprayitno.SE., M.Si., Ph.D
NIP 19751109 199903 1 003**

LEMBAR PENGESAHAN

FAKTOR PEMILIHAN PRESIDEN 2019 PADA VOLATILITAS *ABNORMAL RETURN DAN TRADING VOLUME ACTIVITY*

(Studi Kasus Pada Indeks Liquid 45)

SKRIPSI

Oleh:

NABILA ADENINA ZIDNI MAULIDA
NIM : 16540081

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)
Pada Tanggal 9 April 2020

Susunan Dewan Penguji	Tanda Tangan
1. Ketua <u>Rini Safitri, S.E., M.M</u> NIDT. 19930328 20180201 2 193	: ()
2. Dosen Pembimbing/ Sekretaris <u>Titis Miranti, M.Si.</u> NIDT. 19920130 20180201 2 195	: ()
3. Penguji Utama <u>Ulfi Kartika Oktaviana, S.E., M.Ec., AK.</u> NIP. 19761019200801 2 011	: ()

Mengetahui:
Ketua Jurusan,

Eko Suprayitno.SE., M.Si., Ph.D
NIP 19751109 199903 1 003

SURAT PERNYATAAN

Yang bertandatangan di bawah ini:

Nama : Nabila Adenina Zidni Maulida
NIM : 16540081
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/S1 Perbankan Syariah

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

FAKTOR PEMILIHAN PRESIDEN 2019 PADA VOLATILITAS ABNORMAL RETURN DAN TRADING VOLUME ACTIVITY (Studi Pada Indeks Liquid 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 atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

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

Malang, 13 April 2020

Hormat saya,



Nabila Adenina Zidni Maulida
NIM: 16540081

HALAMAN PERSEMBAHAN

Untuk yang teristimewa Buya dan Umi tercinta, tersayang dan terkasih

Terimakasih atas kasih sayang yang selama ini sudah di berikan, bimbingan dan doa yang selama ini telah tcurahkan. Buya dan Umi adalah mativator terbesar dalam hidupku yang tak pernah lelah berjuang dan berkorban untuk dapat mengantarkanku hingga sampai di titik ini. Banyak sekali yang ingin ku ungkapkan namun tidak dapat tertulis satu persatu. Hanya berharap semoga karya ini bisa membuat Buya dan Umi bangga kepada Neng.

Untuk keluarga besarku,

Terimakasih atas doa yang tak henti-hentinya dicurahkan demi kesuksesanku.

Untuk semua sahabat dan teman-temanku.

Terimakasih telah menjadi kawan dan lawan dalam setiap hal. Banyak sekali pelajaran serta pengalaman berharga yang bisa menjadi bekal hidup dimasa yang akan datang. Semoga kelak kita bertemu lagi dengan kesuksesan masing-masing dan tetap dalam kecintaan yang sama.

Untuk dosen pembimbing terbaik, Ibu Titis Miranti

Terimakasih karena tidak pernah lelah membimbing, sabar dalam memberikan arahan, dan mendukung hingga karya ini terselesaikan. Terimakasih untuk tidak hanya memposisikan diri sebagai dosen, tetapi juga teman dan ibu yang tulus mencurahkan tenaga dan waktu sepenuhnya demi mendampingiku menyelesaikan karya ini,

Untuk yang terkasih

Terimakasih sudah mengsupport dan memotivasi hingga karya ini terselesaikan. Terimakasih telah menjadi teman, sahabat, dan menjadi pendengar setia. Terimakasih sepenuhnya aku ucapkan untuk kasih tulusmu.

Kupersembahkan karya ini untuk orang-orang yang kucintai.
Dengan segala ketulusan hati,

Nabila Adenina Zidni Maulida

MOTTO

“Live is Simple

But,

A Life Without A Risk Is A Life Unlived”



KATA PENGANTAR

Segala puji syukur kehadirat Allah SWT, karena atas rahmat dan hidayah-Nya penelitian ini dapat terselesaikan dengan judul “Faktor Pemilihan Presiden 2019 pada Volatilitas *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* (Study pasa LQ-45)”.

Shalawat dan salam semoga tetap tercurahkan kepada junjungan kita Nabi besar Muhammad SAW yang telah membimbing kita dari kegelapan menuju jalan kebaikan, yakni Din al-Islam.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan tugas akhir 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. Abdul Haris, M.Ag selaku Rektor Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang
2. Bapak Dr. H. Nur Asnawi, M.Ag selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang
3. Bapak Eko Suprayitno, SE., M.Si., Ph.D selaku Ketua Jurusan S1 Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang
4. Ibu Titis Miranti M.Si selaku dosen pembimbing yang selalu sabar dan telaten dalam mengarahkan
5. Bapak dan ibu dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang
6. Terima kasih kepada Umi Nunik Kamalia dan Buya Arif Wahyullah yang telah membesarkan, mendidik, memberikan kasih sayang dan dukungan moril kepada saya hingga menyelesaikan tugas akhir skripsi.
7. Terima kasih untuk Achmad Mu’afi Ja’far yang selama ini menemani, mendengarkan keluhan saya dan juga membantu penyelesaian skripsi dan juga sahabat seperjuangan Mak Yus, Beb Nau, Mama Vira terima

kasih sudah menjadi keluarga kedua dan selalu ada selama di Malang, terima kasih karena kalian sudah menjadi support sistemku.

8. Terima kasih untuk Mbak Maulida Kholifatul Hidayah yang sudah berkenan menjadi tentor untuk menyelesaikan skripsi ini, dan Mbak Kharisna Prayogi Eviana yang menjadi 24/7 saya dan menjadi pendengar setia yang mau mendengarkan keluh kesah saya dalam menyelesaikan penelitian ini.
9. Keluarga besar sahabat/i PMII Rayon Ekonomi “Moch.Hatta” khususnya Ciungwanara Angkatan 2016 yang telah memberikan banyak ilmu, pengalaman, kenangan dan harapan selama berproses di rumah inspirasi, Salam Pergerakan!
10. Terima kasih untuk Grup Rempong PPA (Pertukaran Pemuda Asia); Kak Fia, Beb Dian, Kak Desty, anak Umi Akbar, Aap, Adek kecil Angga, Adek besar Rajendra, Fira, yang selalu memberikan kebahagiaan saat skripsi.
11. Para teman seperjuangan S1 Perbankan Syariah Angkatan 2016
12. Serta seluruh pihak yang terlibat langsung maupun tidak yang tidak bisa disebutkan satu persatu.

Akhirnya dengan segala kerendahan hati penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini masih 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. Amin ya Robbal „Alamin...

Malang, 24 Maret 2020

Penulis

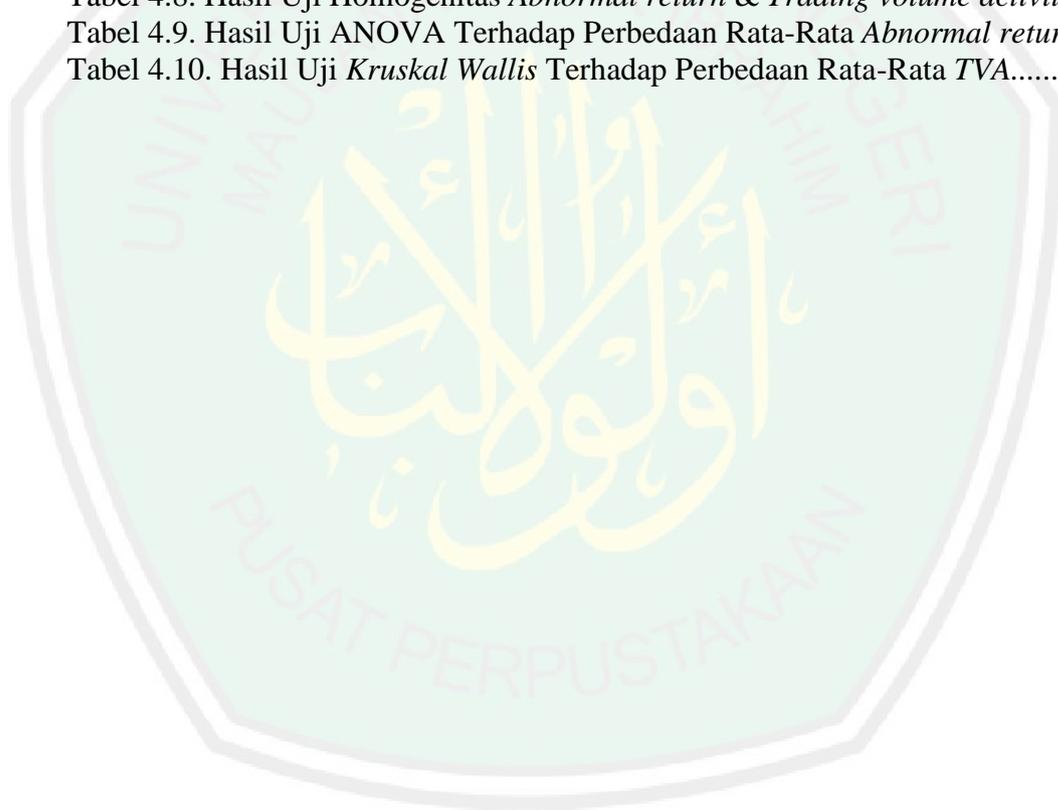
DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL DEPAN	
HALAMAN JUDUL	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iv
HALAMAN PERNYATAAN.....	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
HALAMAN MOTTO	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL	x
DAFTAR GAMBAR.....	xi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xii
ABSTRAK	xiii
BAB I PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan masalah.....	4
1.3 Tujuan.....	4
1.4 Manfaat penelitian	4
1.5 Batasan Penelitian.....	5
BAB II KAJIAN PUSTAKA	
2.1 Hasil Penelitian Terdahulu	6
2.2 Kajian Teori	14
2.2.1 Teori Hipotesis Efisiensi Pasar	14
2.2.2 Pasar Modal	15
2.2.3 Investasi	19
2.2.4 Saham.....	21
2.2.5 Harga Saham	23
2.2.6 <i>Abnormal return</i>	26
2.2.7 <i>Trading volume activity</i>	29
2.2.8 <i>Event study</i>	30

2.3	Kerangka Konseptual	32
2.4	Hipotesis Penelitian	33
BAB III METODE PENELITIAN		
3.1	Jenis Penelitian dan Pendekatan Penelitian	34
3.2	Populasi dan Sampel	34
3.3	Teknik Pengambilan Sampel	34
3.4	Data dan Sumber Data	36
3.5	Teknik Pengumpulan Data	36
3.6	Analisis Data	36
3.6.1	Uji Normalitas Data	37
3.6.2	Pengujian Hipotesis.....	37
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN		
4.1	Hasil Analisis	39
4.1.1	Gambaran Umum Obyek Penelitian	39
4.1.2	Hasil Analisis Deskriptif.....	41
4.1.3	Hasil Analisis	49
4.2	Pembahasan Hasil Penelitian	54
4.2.1	Perbedaan <i>Abnormal return</i> Sebelum, Saat dan Sesudah PILPRES 2019	54
4.2.1	Perbedaan <i>TVA</i> Sebelum, Saat dan Sesudah PILPRES 2019.....	57
BAB IV PENUTUP		
5.1	Kesimpulan	61
5.1	Saran	62
DAFTAR PUSTAKA		
LAMPIRAN		

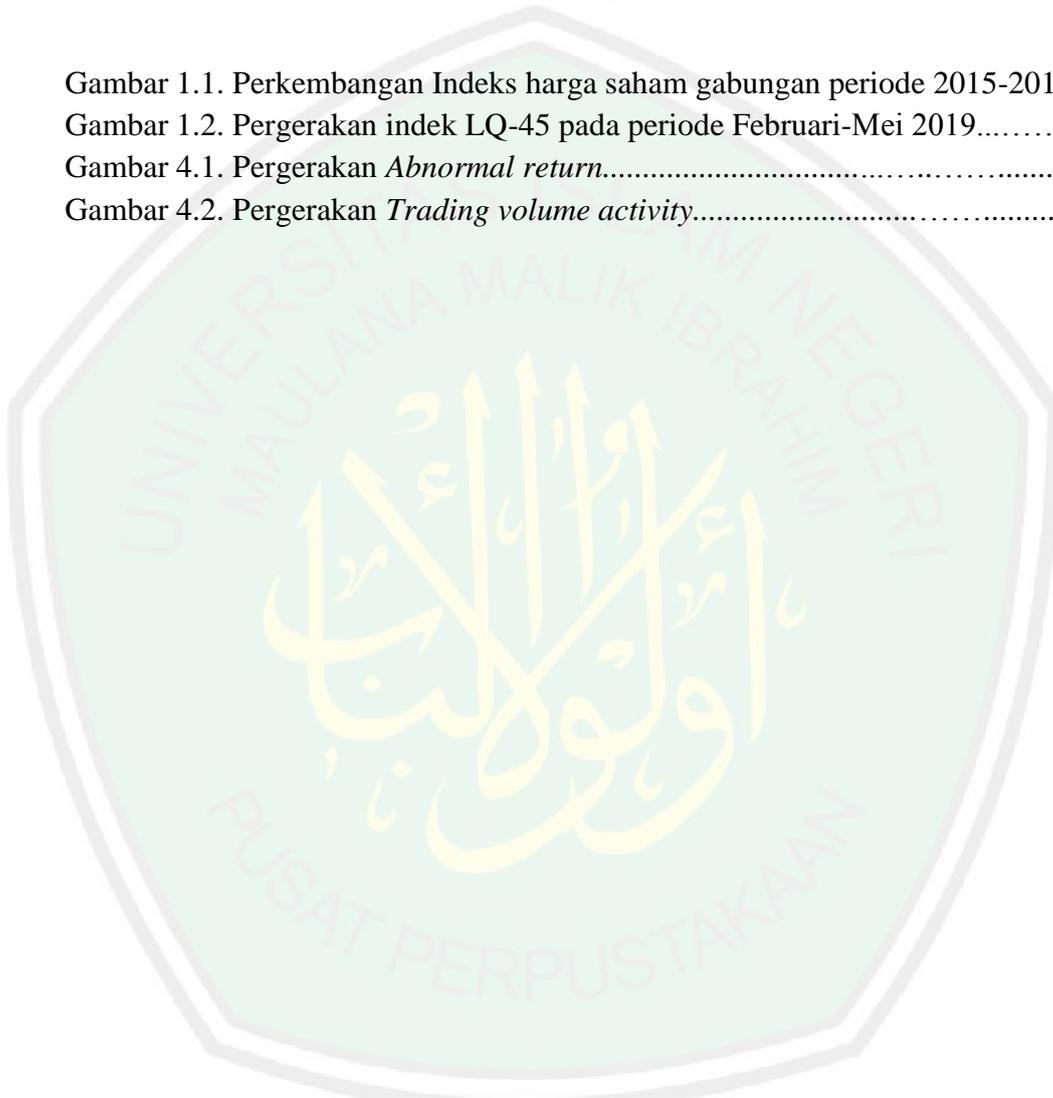
DAFTAR TABEL

Tabel 2.1. Hasil Penelitian Terdahulu.....	6
Tabel 2.2. Novelty (Pembaharuan) dari Penelitian sebelumnya	12
Tabel 2.3. Periode Waktu Penelitian.....	31
Tabel 3.1. Kriteria Pengambilan Sampel.....	35
Tabel 4.1. Perusahaan yang Menjadi Sampel Penelitian	40
Tabel 4.2. Hasil Perhitungan Rata- rata <i>Abnormal return</i> pada Periode <i>Event</i>	42
Tabel 4.3. Hasil Analisis Deskriptif Data Rata-Rata <i>Abnormal return</i>	43
Tabel 4.4. Hasil Perhitungan Rata- rata <i>TVA</i> pada Periode <i>Event</i>	46
Tabel 4.5. Hasil Analisis Deskriptif Data Rata-Rata <i>Trading volume activity</i>	46
Tabel 4.6. Hasil Uji Normalitas Data Rata-Rata <i>Abnormal return</i>	50
Tabel 4.7. Hasil Uji Normalitas Data Rata-Rata <i>Trading volume activity</i>	51
Tabel 4.8. Hasil Uji Homogenitas <i>Abnormal return</i> & <i>Trading volume activity</i> ...52	
Tabel 4.9. Hasil Uji ANOVA Terhadap Perbedaan Rata-Rata <i>Abnormal return</i> .53	
Tabel 4.10. Hasil Uji <i>Kruskal Wallis</i> Terhadap Perbedaan Rata-Rata <i>TVA</i>	54



DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1. Perkembangan Indeks harga saham gabungan periode 2015-2019....	1
Gambar 1.2. Pergerakan indek LQ-45 pada periode Februari-Mei 2019.....	2
Gambar 4.1. Pergerakan <i>Abnormal return</i>	43
Gambar 4.2. Pergerakan <i>Trading volume activity</i>	46



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 Jumlah Saham
Lampiran 7 Volume Perdagangan Saham Harian
Lampiran 8 *Trading volume activity*
Lampiran 9 Rata-Rata *Trading volume activity*
Lampiran 10 Hasil Analisis Deskriptif Data Rata-Rata *Abnormal return*
Lampiran 11 Hasil Analisis Deskriptif Data Rata-Rata *Trading volume activity*
Lampiran 12 Hasil Uji Normalitas Data *Abnormal return*
Lampiran 13 Hasil Uji Normalitas Data *Trading volume activity*
Lampiran 14 Hasil Uji Homogenitas *Abnormal return & Trading volume activity*
Lampiran 15 Hasil Uji ANOVA Terhadap Perbedaan Rata-Rata *Abnormal return*
Lampiran 16 Hasil Uji *Kruskal Wallis* Terhadap Perbedaan Rata-Rata *Trading volume activity*
Lampiran 17 Biodata Penulis

ABSTRAK

Maulida, Nabila Adenina Zidni. 2020. SKRIPSI. Judul: Faktor Pemilihan Presiden 2019 Pada Volatilitas *Abnormal return* Dan *Trading volume activity* “(Studi Pada Indeks Liquid 45)”

Pembimbing : Titis Miranti M.Si

Kata Kunci : *Abnormal return*, *Trading volume activity*, *Event study*, Pemilihan Presiden 2019

Penelitian ini didasarkan pada peristiwa pemilihan presiden 2019, dimana peristiwa tersebut dianggap memiliki kandungan informasi yang mampu mempengaruhi keputusan investor dipasar modal. Peristiwa pemilihan presiden 2019 dibahas selain karena peristiwa yang berskala nasional dan dapat menimbulkan dampak namun juga merupakan sebuah momentum yang tidak bisa lepas dari keputusan yang pengaruh pada ekonomi. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui reaksi pasar pada saham yang terdaftar di Indeks Liquid 45 dengan menggunakan indikator *Abnormal return* dan *Trading volume activity*.

Metode yang digunakan dalam penelitian adalah penelitian kuantitatif dengan pendekatan *event study* untuk mengetahui bagaimana perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum, saat dan sesudah peristiwa pemilihan presiden 2019. Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan sampel sebanyak 41 perusahaan dalam Indeks Liquid 45. Periode penelitian ini dilakukan selama dua periode selama 210 hari pengamatan yaitu 120 hari periode estimasi dan 90 hari periode *event*. Pada periode event terbagi menjadi 30 hari sebelum peristiwa, 30 hari event date dan 30 hari setelah peristiwa, sedangkan alat analisis yang digunakan adalah uji *Kruskal Wallis Test* dan uji ANOVA.

Hasil dari penelitian menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan terhadap *abnormal return* selama periode pengamatan dengan tingkat signifikansi < 0,05 yaitu sebesar 0,043. Hasil yang signifikan juga ditunjukkan oleh *trading volume activity* dengan nilai signifikansi < 0,05 yaitu sebesar 0,011 yang berarti menunjukkan adanya perbedaan *trading volume activity* sebelum, saat dan sesudah peristiwa pemilihan Presiden 2019. Hal tersebut menunjukkan bahwa Peristiwa pemilihan Presiden 2019 memiliki kandungan informasi yang cukup untuk membuat pasar modal bereaksi dan dapat mempengaruhi preferensi investor dalam membuat keputusan investasinya.

ABSTRACT

Maulida, Nabila Adenina Zidni. 2020. *UNDERGRADUATE THESIS*. Title: *The 2019 Presidential Election as the Contributory Factor behind Volatility of Abnormal return and Trading volume activity “(A Study on Liquid Index 45)”*

Supervisor : Titis Miranti M.Si

Keywords : *Abnormal return, Trading volume activity, Event study, the 2019 Presidential Election*

This research is based on the 2019 presidential election; an important event providing valuable information that might influence investors' decision on capital market. The 2019 presidential election is explained because it is not only a phenomenon that occurred in nation-wide level and made particular impacts, but also a momentum that is related with influential decisions on economy. The objective of this scientific investigation is to uncover the market reaction to the shares which are registered in Liquid Index 45 by using indicators of abnormal return and trading volume activity.

The method which was implemented is quantitative research with “event study” as an approach to identify the differences between abnormal return and trading volume activity before, during and after the 2019 presidential election. This study employed a set of secondary data with 41 companies in Liquid Index 41 were included as the samples. It took 210 days of observation which can be divided into two periods: 120 days of estimation period and 90 days of event period. The event period is categorized into three phases: 30 days before the event, 30 days of event date, and 30 days after the event. Additionally, Kruskal Wallis Test and ANOVA test are used as the tools for analysis.

The result of this research suggests that there is a significant difference in abnormal return during periods of observation with the level of significance is <0.05 , or 0.043 in particular. It is also the case for trading volume activity which showed a fairly similar level of significance of less than one in twenty (0.011). This finding clearly reveals the difference of trading volume activity before, during and after the 2019 presidential election. Therefore, it seems sensible to state that the 2019 presidential election provides sufficient information to stimulate the reaction of capital market and can influence the investors' preferences regarding their decision on investment.

المستخلص

مولدا، نبيلاً أدينينا زدني. 2020. البحث الجامعي. عنوان البحث: عامل الانتخاب العام لرئيس الجمهورية 2019 في تقلبات العائد غير الطبيعي و نشاط حجم التداول. "(دراسة في مؤشر السائل 45)"

المشرفة : تيتيس ميرانتى، الماجستير

الكلمات الرئيسية : العائد غير الطبيعي، نشاط حجم التداول، دراسة الحدث، انتخاب العام لرئيس

الجمهورية 2019

انطلق هذا البحث من حادثة الانتخاب العام لرئيس الجمهورية 2019، حيث أنها تضمنت عدة الأخبار القادرة على تأثير قرارات المستثمرين في سوق رأس المال. تم البحث عن حادثة الانتخاب العام لرئيس الجمهورية 2019 ليس مجرد أنها كانت حادثة وطنية و يمكن أن يكون لها تأثير ولكن أيضا كانت دفعة لا تستطيع أن تنفصل من القرارات المؤثرة على الاقتصاد. الهدف من هذا البحث هو تحديد رد فعل السوق للأسهم المدرجة في مؤشر السائل 45 باستخدام مؤشرات العائد غير الطبيعي ونشاط حجم التداول.

الطريقة المستخدمة في هذا البحث هي طريقة البحث الكمي مع نهج دراسة الحدث لمعرفة كيف فرق العائد غير الطبيعي و نشاط حجم التداول قبل حادثة انتخاب العام لرئيس الجمهورية 2019 و أثنائها و بعدها. استخدمت هذا البحث البيانات الثانوية بعدد العينة 41 شركة في مؤشر السائل 45. تمت فترة هذا البحث بفترتين خلال 210 يوما في الملاحظة و هي 120 يوما للتخمين و 90 يوما للحدث. تنقسم فترة الحدث إلى 30 يوما قبل الحادثة، 30 يوما حدثت الحادثة، و 30 يوما بعد الحادثة، أما الأداة التحليلية المستخدمة هي اختبار كروسكال واليس و اختبار أنوبا.

أظهرت نتيجة هذا البحث فرقا معنويا في العائد غير الطبيعي خلال فترة الملاحظة بمستوى معنوي قدره $0.05 > 0.043$. كما تم عرض نتيجة مهمة من خلال نشاط حجم التداول بقيمة مهمة $0.05 > 0.011$ مما يعني وجود الفرق في نشاط حجم التداول قبل وأثناء وبعد الانتخاب العام لرئيس الجمهورية 2019. وتظهر أن حادثة الانتخاب العام لرئيس الجمهورية 2019 يحتوي على محتوى معلومات كافٍ لجعل سوق رأس المال يتفاعل ويمكن أن يؤثر على تفضيلات المستثمرين في اتخاذ قرارات الاستثمار.

BAB I

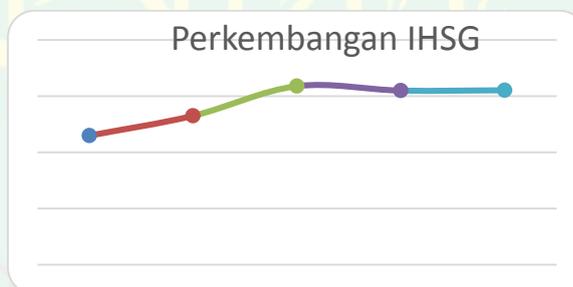
PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Saat ini pasar modal di Indonesia telah memperlihatkan perkembangannya, dibuktikan dengan semakin bertambahnya perusahaan *go public* yang terdaftar di bursa efek Indonesia dan saat ini pasar modal juga telah andil dalam instrument perekonomian dan sebagai salah satu penunjang kemajuan perekonomian. Hal ini di buktikan dengan bertumbuhnya IHSG tiap tahun nya yang terjadi di Indonesia. berikut grafik perkembangan IHSG selama 5 tahun terakhir :

Gambar 1.1

Perkembangan Indeks harga saham gabungan periode 2015-2019



Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (OJK) (2020)

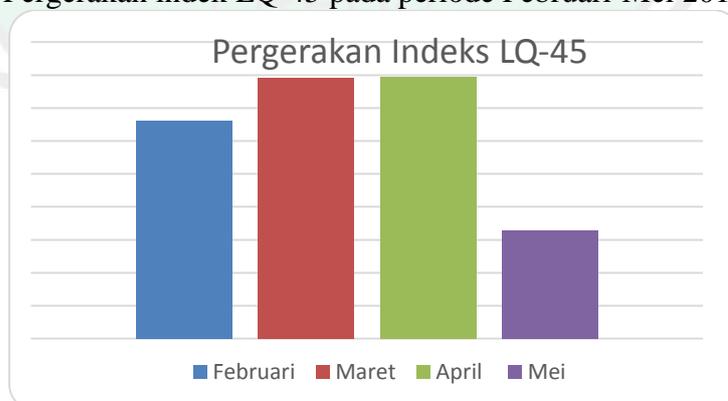
Berdasarkan grafik pada gambar 1.1 menunjukkan bahwa pergerakan saham yang beredar selama lima tahun mengalami perkembangan yang cukup baik, pada tahun 2015 IHSG berada pada angka 4,593.01, kemudian pada tahun 2016 dan 2017 mengalami meningkat signifikan pada angka 5,296.71 dan 6,355.65, akan tetapi pada tahun 2018 mengalami penurunan dengan jumlah 6,194.50 dan kembali mengalami kenaikan pada 2019 menjadi 6,209.12.

Berkembangnya pasar modal menjadikan investor Indonesia menaruh minat tinggi untuk berinvestasi terhadap saham khususnya pada perusahaan

yang memiliki likuiditas dan kapitalisasi yang terbilang konstan, Salah satu indeks yang memiliki asset yang likuit dan kapitalisasi pasar yang cukup besar dibanding dengan perusahaan lain yaitu Indeks Liquid 45 (LQ-45) yang mana pada indeks saham tersebut terdapat 45 perusahaan (Otoritas Jasa Keuangan, 2020). Selain itu seorang investor juga akan mempertimbangkan keputusannya berdasarkan informasi yang dimilikinya, baik informasi yang tersedia di publik maupun informasi pribadi yang mereka miliki. Tingkat kandungan informasi yang terdapat pada suatu peristiwa yang memiliki nilai bagi investor dapat dilihat melalui perubahan saham dan tingkat perdagangan saham, menurut Hartono (2013) dan Yusuf (2016) hal ini bisa diukur menggunakan indikator pengukuran yaitu *abnormal return* dan *trading volume activity*.

Salah satu peristiwa (*Study Event*) yang menarik untuk diuji kandungan informasinya adalah pemilihan presiden 2019, pasalnya pemilihan presiden memiliki kandungan informasi yang bersifat publik. Pengumuman yang dipublikasikan kepublik memiliki kandungan informasi yang bisa menyebabkan investor bereaksi atau membuat keputusan. pendapat tersebut disampaikan oleh Hartono (2013), Eva dan Adeline (2015), Mansur dan Jumaili (2014). Hal ini di buktikan dengan grafik perkembangan indeks LQ-45 pada periode bulan Februari-Mei 2019:

Gambar 1.2
Pergerakan indeks LQ-45 pada periode Februari-Mei 2019



Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (OJK) (2020)

Berdasarkan grafik diatas pada gambar 1.2 menunjukan adanya pergerakan indeks LQ-45 yang merupakan reaksi pasar terhadap kandungan informasi pada suatu peristiwa, terlihat pada bulan Februari dan bulan maret terjadi kenaikan dari angka 1,006.10 menjadi 1,019.04. Hal ini di sebabkan karena pada bulan Maret terdapat agenda debat putaran terakhir, dimana agenda tersebut merupakan kampanye dialogis terakhir yang dilakukan oleh capres cawapres dan agenda itu memiliki kandungan informasi yang memiliki unsur ketidakpastian (Silitonga, 2019), pada bulan April- Mei terdapat penurunan dari angka 1,019.33 menjadi 972.99, penyebab turunnya indeks LQ-45 pada periode tersebut diprediksi diakibatkan pada bulan April terdapat agenda pemilihan presiden yang di adakan serentak bersamaan dengan pemilihan umum, dan di bulan Mei terdapat agenda pengumuman hasil pemilihan umum 2019 oleh KPU, Penurunan angka tersebut merupakan reaksi para investor terhadap kandungan informasi yang terdapat pada suatu peristiwa.

Beberapa penelitian terdahulu yang pernah dilakukan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap peristiwa khususnya politik diantaranya penelitian mengenai perbedaan *Abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan presiden 2019 yang dilakukan oleh Nugraha (2019). Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan adanya pengembalian abnormal (*Abnormal return*) positif dan signifikan. Sinarwati dkk (2015) melakukan penelitian terkait reaksi pasar modal Indonesia terhadap peristiwa politik pelantikan Joko Widodo sebagai Presiden RI ke-7, hasil dari penelitian tersebut menunjukkan hasil yang bervariasi namun tidak signifikan secara statistik. Penelitian berikutnya tentang reaksi pasar saham yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII) terhadap peristiwa politik pengumuman penetapan Gubernur DKI Jakarta 2017 Hendratmi dkk (2019), hasil yang di dapat dari penelitian tersebut menunjukan tidak adanya perubahan signifikan baik pada *Abnormal return* dan *trading volume activity* baik sebelum maupun sesudah pengumuman terjadi. Beberapa penelitian terdahulu ini masih menunjukkan hasil yang inkonsistensi, dengan begitu tidak semua *event*

memiliki kandungan informasi yang dapat mempengaruhi keputusan investor, hal ini yang menjadi *gap reserch* peneliti untuk melakukan penelitian dalam hal yang sama. Berdasarkan fakta diatas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul: **“FAKTOR PEMILIHAN PRESIDEN 2019 PADA VOLATILITAS *ABNORMAL RETURN* DAN *TREDING VOLUME ACTIVITY*”**

1.2 Rumusan masalah

- 1) Apakah terdapat perbedaan signifikan pada *abnormal return* sebelum, saat, dan sesudah pemilihan presiden 2019 ?
- 2) Apakah terdapat perbedaan signifikan pada *trading volume activity* sebelum, saat, dan sesudah pemilihan presiden 2019 ?
- 3) Bagaimana karakteristik deskripsi dari *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum, saat, dan sesudah pemilihan presiden 2019 ?

1.3 Tujuan

- 1) Untuk mengetahui perbedaan yang ada pada *abnormal return* baik sebelum, saat, dan sesudah pemilihan presiden 2019
- 2) Untuk mengetahui perbedaan yang terjadi pada *trading volume activity* sebelum, saat, dan sesudah pemilihan presiden 2019
- 3) Untuk mengetahui karakteristik deskripsi dari *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum, saat, dan sesudah pemilihan presiden 2019

1.4 Manfaat penelitian

Secara garis besar penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi kepada pihak-pihak yang berkepentingan,yaitu :

- 1) Bagi Peneliti
 - a. penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat agar lebih memahami bagaimana cara menganalisis data dan memecahkan masalah nyata melalui teori yang dipelajari

b. Meningkatkan pengetahuan dan wawasan tentang reaksi pasar terhadap peristiwa pemilihan presiden 2019 sebelum saat dan sesudah peristiwa yang menjadi pembeda diukur dengan *abnormal return* dan *trading volume activity*

2) Bagi akademisi

Sebagai bahan referensi untuk melakukan penelitian selanjutnya yang ada hubungan dengan penelitian ini menjadi solusi untuk beberapa masalah yang sama kaitannya dan menjadi bahan masukan dalam mengatasi permasalahan yang sejenis.

3) Bagi investor

Sebagai informasi dan masukan yang dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan saat akan melakukan investasi di pasar modal.

1.5 Batasan Penelitian

Dalam penelitian ini peneliti memberikan batasan sampel yang digunakan atau dijadikan sebagai objek penelitian yang mana sampel tersebut merupakan perusahaan yang tergabung dalam LQ45 pada periode bulan Agustus 2018-Januari 2019 dan Februari-Juli 2019 dengan kriteria perusahaan yang konsisten terdaftar pada indeks LQ-45 pada periode tersebut.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Hasil Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1

Hasil Penelitian Terdahulu

No.	Judul Penelitian	Peneliti	Metode yang Digunakan	Hasil Penelitian	Perbedaan Penelitian
1.	<i>Abnormal return and Trading volume activity Before and After Presidential Election 2019 (Study on LQ-45 stock on February-July 2019)</i>	CH Asta Nugraha (2019)	Statistik deskriptif dan Uji-t	Hasil dari penelitian menggunakan uji-t satu sampel dan uji-t berpasangan menunjukkan adanya pengembalian abnormal (<i>Abnormal return</i>) positif dan signifikan di hari sekitar peristiwa tersebut terutama pada (t + 3) setelah acara .selain itu ada perbedaan yang tidak signifikan dalam rata-rata <i>Abnormal return</i> negative dan perbedaan signifikan rata-rata <i>trading volume activity</i> sebelum dan	Menggunakan periode pengamatan hanya 6 hari, 3 hari sebelum peristiwa terjadi dan 3 hari setelah peristiwa terjadi, dengan menggunakan 45 sampel pasar modal yang terdaftar pada indeks LQ-45 pada periode Februari-Juli 2019

				sesudah pemilihan presiden 2019.	
2.	The Announcement Impact Of Hosting The FIFA World Cup on Host Country Stock Market	Bijen Ramdas, Reinette Van Gaalen, dan Jordy Bolton, (2015)	Metode <i>Study Event</i> ,	Penelitian ini mengatakan bahwa reaksi pasar saham pada setiap negara tuan rumah berbeda-beda terhadap pengumuman turnamen tersebut, ada negara tuan rumah yang mengalami <i>abnormal return</i> positif dan ada juga yang negative, maka bisa dikatakan bahwa piala dunia FIFA memiliki dampak yang bervariasi pada saham negara tuan rumah.	Sampel penelitian ini terdiri dari 5 piala dunia FIFA pada periode 1994 dan 2010.
3.	Analisis Reaksi Investor Terhadap Kenaikan Harga Bahan Bakar Minyak di Bursa Efek Indonesia (<i>event study</i> terhadap kenaikan harga BBM pada 21	Nym. Ari Surya Dharma wan, NiKetut Alit Rusmad wi Parmadi, dan I Made Pradana Adiputra, (2014)	Uji <i>Wilcoxon Signer Rank</i>	Perdasarkan hasil uji hipotesis pertama dan kedua peristiwa pengumuman kenaikan BBM tidak berdampak pada reaksi investor baik sebelum dan sesudah pengumuman karena pengumuman tersebut tidak memiliki	Sampel yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yaitu saham yang berada dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia

	Juni 2013 di Indonesia)			kandungan informasi	(BEI) pada periode Februari-Juli 2013
4.	Reaksi <i>Abnormal return</i> dan <i>Trading volume activity</i> Terhadap <i>Ramadhan Effect</i> (studi pada Perusahaan <i>Food and Beverages</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 20015-2017)	Hj.Maslich, Junaidi, dan Nurul Hidayati, (2017)	Metode <i>paired sampel uji-t</i>	Hasil dari penelitian ini <i>Abnormal return</i> berfluktuasi dengan cukup signifikan antara sebelum bulan Ramadhan (Sya'ban) dan setelah Ramadhan (Syawal) di perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2017, namun pada <i>Trading volume activity</i> pergerakannya tidak berbeda jauh antara sebelum bulan Ramadhan (Sya'ban) dan setelah Ramadhan (Syawal)	sampel yang digunakan adalah 8 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tah 2015-2017
5.	Reaksi Pasar dalam Bentuk <i>Abnormal return</i> Sebelum, Selama, dan Sesudah Peristiwa Piala Dunia Tahun 2014	Muhammad Yusuf dan Ratih Pratiwi (2015)	Model <i>purposive sampling</i>	Hasil yang didapat dari penelitian ini adalah tidak semua pasar modal di negara ASEAN mengalami reaksi atau akibat dari adanya piala	Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 181 perusahaan yang berada dalam

	pada Pasar Modal Asean			dunia tersebut namun juga ada beberapa negara yang mengalami reaksi piala dunia tahun 2014 seperti pasar modal Indonesia dan Thailand.	beberapa indeks seperti dalam indeks LQ-45, FTSE BM KLCI, PSEI, SET 50, STI.
6.	Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik (<i>Event study</i> pada Peristiwa Pelantikan Joko Widodo Sebagai Presiden Republik Indonesia ke-7)	Ni Kadek Sinarwati, I Gede Bhakti Pratama, dan Nyoman Ari Surya Dharma wan (2015)	Metode Uji-t,	Hasil dari penelitian ini bervariasi namun tidak signifikan secara statistik, peristiwa ini tidak mempunyai kandungan informasi yang begitu berarti bagi investor sehingga membuat pasar tidak begitu bereaksi secara signifikan	Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah saham indeks LQ-45 dengan menggunakan metode <i>purposive sampling</i> dan pendekatan <i>study event</i> nya peristiwa politik pelantikan Joko Widodo sebagai Presiden Republik Indonesia ke-7
7.	Analisis Reaksi Harga Saham Sebelum dan Sesudah	Sintje Rondonuwu, Sutra Manik, dan Jullie J.	pendekatan <i>study event</i>	Adanya perubahan yang cukup signifikan karena <i>tax amnesty</i> memiliki cakupan	Sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah

	<i>Tax Amnsty</i> Periode Pertama (Studi Kasus Saham Sektor Properti yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia)	Sondakh (2017)		informasi yang cukup sehingga mampu mempengaruhi para investor dan berdampak pada rata-rata <i>abnormal return</i> .	20 perusahaan. Waktu pengamatan selama 10 hari bursa dengan t-5 dan t+5 setelah pengumuman pemberlakuan <i>tax amnesty</i> periode pertama
8.	Pengaruh <i>FIFA World Cup</i> pada <i>Return</i> Pasar di Bursa Efek Indonesia, Malaysia, Tiongkok, Korea Selatan, dan Jepang Periode tahun 2002, 2006, 2010, 2014	A. Jatmiko Wibowo dan Yanuar Rusdianto, (2016)	uji GARCH model (p,q) ,	Hasil pengujian yang dilakukan dengan uji GARCH membuktikan adanya pengaruh pada nilai probabilitas yang dapat menunjukkan adanya signifikansi dan tidak adanya volatilitas	Obyek yang digunakan dalam penelitian ini yaitu negara yang memiliki bursa efek di Asia dan memiliki karakteristik menyukai sepakbola
9.	Dampak <i>Britain To Exit (BREXIT)</i> Terhadap <i>Abnormal return</i> dan <i>Trading volume activity</i>	Nuzula dan Lestari (2018)	uji beda satu sampel dan uji beda dua sampel berpasangan	<i>Event brexit</i> mengandung informasi yang mampu membuat pasar bereaksi, namun kandungan informasi tersebut tidak cukup besar untuk membentuk nilai yang signifikan	Menggunakan pendekatan <i>study event</i> dengan 100 hari periode dan 11 hari <i>event window</i>

				antara sebelum dan sesudah peristiwa tersebut	
10.	<i>Market Reaction to Cabinet Reshuffle : The Indonesian Evidence</i>	W. Widhiastuti, I. Utami dan Supramono (2017)	z-test dan pendekatan CAPM	Tidak adanya kandungan informasi yang cukup membuat pasar saham di Indonesia bereaksi sehingga tidak ada perubahan signifikan pada <i>abnormal return</i> pada sebelum dan sesudah peristiwa tersebut	Penelitian ini menggunakan an <i>event study</i> terhadap pengumuman perombakan kabinet sebagai peristiwa politik utama di Indonesia.
11.	Analisis Reaksi Pasar Modal Atas Peristiwa Pemilihan Presiden 9 Juli 2014 (<i>Event study</i> pada Indeks Saham LQ-54)	Dewi Arum Melati, Widiarto dan Saryadi (2016).	uji t berpasangan atau <i>paired sampel t-test</i>	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara tingkat <i>bid ask spread</i> dan <i>abnormal return</i> sebelum dan sesudah tidak adanya perubahan yang signifikan namun pada <i>trading volume activity</i> terdapat perubahan yang signifikan antara sebelum dan sesudah terjadinya pemilihan presiden 9 Juli 2014	Sampel dalam penelitian ini terdapat 45 perusahaan yang ada pada indek LQ-45 pada periode Februari – Juli 2014 dengan waktu pengamatan 24 hari yaitu 12 hari sebelum dan 12 hari sesudah peristiwa pemilihan presiden 9 Juni 2014

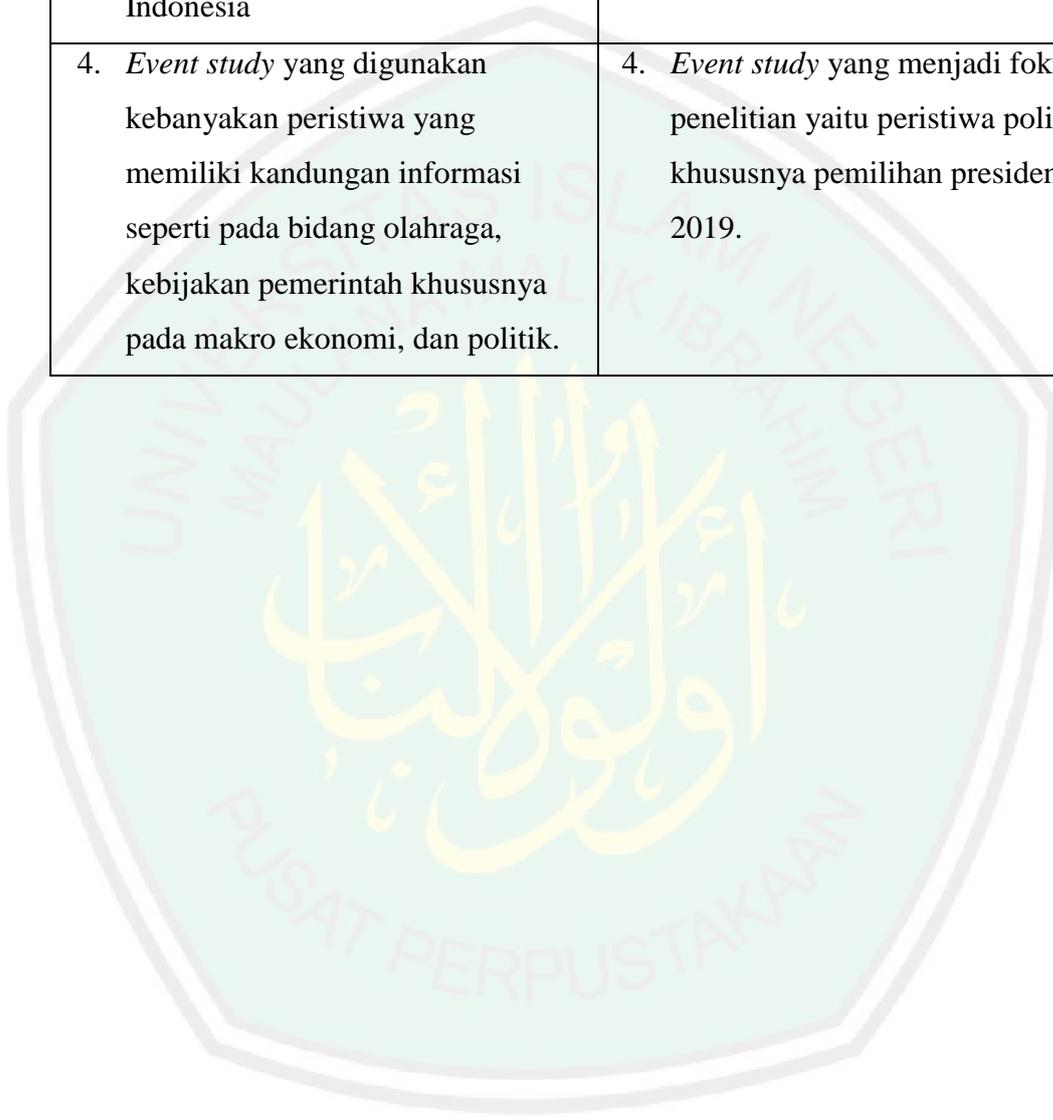
12.	Reaksi Pasar Saham yang Terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII) Terhadap Pengumuman Penetapan Gubernur DKI Jakarta 2017	Achsania Hendratmi, Puji Suci Sukmaningrum, Muhammad Madyan (2019)	<i>Study event</i>	Tidak adanya perubahan signifikan terhadap AAR dan ATVA baik sebelum dan sesudah pengumuman, karena investor sudah bereaksi sebelum pengumuman resmi yang dilakukan oleh KPU	Menganalisis reaksi investor sebelum dan sesudah penetapan gubernur DKI Jakarta tahun 2017 terhadap <i>abnormal return</i> dan <i>trading volume activity</i> menggunakan periode estimasi 60 hari, dan periode penelitian 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah pengumuman
-----	---	--	--------------------	--	---

Tabel 2.2

Novelty (Pembaharuan) dari Penelitian sebelumnya

Persamaan	Perbedaan
1. Periode waktu penelitian banyak terfokuskan pada peristiwa (<i>Event study</i>) terjadi.	1. Fokus periode waktu penelitian dibagi menjadi 3; sebelum, saat dan sesudah peristiwa (<i>Event study</i>) terjadi.
2. Menggunakan variabel <i>Abnormal return</i> dan <i>trading volume activity</i> untuk mengetahui perubahan harga	2. Menggunakan t sebanyak 150 hari penelitian

saham dan jenis pasar saham.	
3. Indeks yang digunakan dalam penelitian menggunakan indeks yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia	3. Menggunakan analisis uji Normalitas dan Uji One Way ANOVA
4. <i>Event study</i> yang digunakan kebanyakan peristiwa yang memiliki kandungan informasi seperti pada bidang olahraga, kebijakan pemerintah khususnya pada makro ekonomi, dan politik.	4. <i>Event study</i> yang menjadi fokus penelitian yaitu peristiwa politik khususnya pemilihan presiden 2019.



2.2 Kajian Teori

2.2.1 Teori Hipotesis Efisiensi Pasar

Suatu pasar dapat dikatakan efisien ketika dalam suatu pasar harga yang ada sepenuhnya mencerminkan ketersediaan informasi atau *stock prices reflect all available*, hipotesis ini mempercayai bahwa ada informasi terbaru yang menyebar, maka harga saham akan menyesuaikan secara cepat dan tidak bias terhadap informasi yang baru, sehingga harga saham akan terkoreksi kembali ke nilai wajar dan tidak ada kesempatan bagi investor untuk memperoleh *abnormal return* (Fama, 1970). Efisiensi pasar terbagi menjadi tiga tingkatan yaitu:

1) Hipotesis Efisiensi Pasar Bentuk Lemah (*Weak Form Efficient Market*)

Dalam hipotesis ini, harga saham diasumsikan mencerminkan semua informasi yang terkandung dalam sejarah masa lalu tentang harga sekuritas yang bersangkutan. Jika harga yang terbentuk mencerminkan perilaku harga secara historis, bentuk pasar efisiensi lemah dapat dikatakan terpenuhi. Akibatnya pelaku pasar tidak dapat menggunakan histori data harga saham dan perdagangannya untuk memprediksi harga saham ke depan, sehingga investor tidak dapat menggunakan informasi masa lalu untuk memperoleh *abnormal return*.

2) Hipotesis Efisiensi Pasar Bentuk Setengah Kuat (*Semi-Strong Form Efficient Market*)

Hipotesis pasar dalam bentuk ini sering juga sebagai studi peristiwa (*study event*). Hipotesis pasar ini harga yang tercipta merupakan cerminan dari data historis dan informasi publik yang ada di pasar, termasuk di dalamnya ada laporan keuangan perusahaan emiten dan informasi pelengkap. Pada bentuk pasar ini tidak ada investor yang dapat menggunakan informasi yang dipublikasikan untuk memperoleh *abnormal return*, baik telah melakukan analisis teknikal maupun analisis fundamental.

3) Hipotesis Efisiensi Pasar Bentuk Kuat (*Strong Form Efficient Market*)

Pasar efisiensi ini menyatakan bahwa harga saham telah mencerminkan semua informasi yang tersedia, yaitu data historis, informasi publik, dan informasi pribadi. Untuk pasar bentuk efisiensi kuat, investor tidak mungkin untuk mendapat *abnormal return*, walupun melakukan analisis teknikal, analisis fundamental, dan memiliki informasi dari dalam perusahaan. Pasar efisiensi bentuk kuat ini merupakan efisiensi paling tinggi dan secara empiris paling sulit diuji.

2.2.2 Pasar Modal

A. Pengertian Pasar Modal

Pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrument keuangan atau surat berharga jangka panjang yang biasa di perjual belikan baik dalam bentuk hutang atau bentuk saham (Sutedi, 2011).

Pasar modal merupakan salah satu komponen penting dalam perekonomian dunia di era sekarang. Banyak perusahaan yang memanfaatkan pasar modal sebagai media untuk menyerap investasi sebagai upaya memperkuat struktur perekonomian (Puspitaningtyas dan Kurniawan, 2012).

Pasar Modal merupakan tempat diperjualbelikannya berbagai instrument keuangan jangka panjang seperti utang, ekuitas, instrument derivative dan instrument lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual-beli dan kegiatan terkait lainnya (Darmadji & Fakhrudin, 2011)

B. Fungsi Pasar Modal

Pasar modal juga memiliki fungsi yang bisa dikatakan penting dalam keberlangsungan investasi diantaranya; menjadi lembaga perantara (*intermediasi*). Fungsi ini merupakan salah satu peranan penting karena mempertemukan dua pihak yang mempunyai kepentingan antara investor dan

issue. Fungsi selanjutnya yang dimiliki pasar modal yaitu fungsi keuangan karena memberikan kesempatan atau kemungkinan untuk memperoleh imbalan hasil (*return*) bagi investor sesuai dengan pemilihan karakteristik investasinya. Model umum pasar modal merupakan pasar yang memperjualbelikan produk dana yang bersifat abstrak, sedangkan bentuk konkret dari proyek ini hanya berupa lembaran surat-surat berharga di bursa efek. Bursa efek adalah sistem yang terorganisir dengan mekanisme yang resmi untuk mempertemukan pembelian dan penjualan sekuritas baik secara langsung maupun diwakilkan (Tandelilin, 2010).

Menurut (Sunariya, 2004), pasar modal mempunyai fungsi yang luas jangkauannya dalam perekonomian suatu negara, yaitu sebagai berikut:

1) Fungsi Tabungan (*Saving Function*)

Bagi penabung, metode yang akan digunakan sangat dipengaruhi oleh kemungkinan rugi akibat dari penurunan nilai mata uang, inflasi, risiko hilang, dan lain-lain. Apabila seseorang ingin mempertahankan nilai sejumlah uang yang dimiliki maka perlu mempertimbangkan kerugian yang akan diterima. Surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal memberi jalan yang begitu mudah, tanpa risiko untuk menginvestasikan dana. Dana tersebut dapat digunakan untuk memperbanyak jasa dan produk-produk disuatu perekonomian

2) Fungsi Kekayaan (*Wealth Function*)

Pasar modal merupakan suatu cara untuk menyimpan kekayaan dalam jangka panjang dan jangka pendek sampai dengan kekayaan tersebut dapat dipergunakan kembali.

3) Fungsi Likuiditas (*Liquidity Function*)

Kekayaan yang disimpan dalam surat-surat berharga, bisa dilikuidasi melalui pasar modal dengan risiko yang sangat minimal dibandingkan dengan aktiva lain. Proses likuidasi surat berharga dengan

biaya relatif murah dan lebih cepat. Dengan kata lain pasar modal merupakan ready market untuk melayani likuiditas para pemegang surat berharga. Meskipun masih lebih likuid uang, jika dibandingkan dengan uang.

4) Fungsi Pinjaman (*Credit Function*)

Pasar modal juga berfungsi sebagai pinjaman untuk konsumsi maupun investasi. Pinjaman merupakan utang kepada masyarakat. Pasar modal bagi suatu perekonomian negara merupakan sumber pembiayaan pembangunan dari pinjaman yang dihimpun dari masyarakat. Karena melihat kenyataan bahwa pinjaman dari bank dunia mempunyai *rate* bunga yang sangat tinggi. Sedangkan, perusahaan-perusahaan juga menjual obligasi dipasar modal untuk mendapatkan dana dengan biaya bunga rendah dibandingkan dengan bunga dari bank. Dana tersebut dapat dipakai untuk ekspansi atau sebagai jaminan dividen terhadap pemegang saham.

Pasar modal juga memiliki fungsi yang bisa dikatakan penting dalam keberlangsungan investasi diantaranya; menjadi lembaga perantara (*intermediasi*). Fungsi ini merupakan salah satu peranan penting karena mempertemukan dua pihak yang mempunyai kepentingan antara investor dan *issue* (Tandelilin, 2010).

C. Macam-Macam Pasar Modal

a) Pasar Perdana (*Primary Market*)

Pasar Perdana merupakan penawaran saham dari perusahaan yang menerbitkan saham (emiten) kepada pemodal selama waktu yang ditetapkan oleh pihak sebelum saham tersebut diperdagangkan dipasar sekunder.

b) Pasar Sekunder (*Secondary Market*)

Pasar Sekunder didefinisikan sebagai perdagangan saham setelah melewati masa penawaran pada pasar perdana. Harga saham dipasar sekunder ditentukan oleh permintaan dan penawaran antara pembeli dan penjual.

c) Pasar Ketiga (*Third Market*)

Pasar ketiga adalah tempat perdagangan saham atau sekuritas lain diluar bursa (*over the counter market*).

d) Pasar Keempat (*Fourth Market*)

Pasar keempat merupakan bentuk perdagangan efek antar pemodal atau dengan kata lain pengalihan saham dari satu pemegang saham ke pemegang lainnya tanpa melalui perantara perdagangan efek.

D. Instrumen Pasar Modal

Objek yang diperdagangkan dipasar modal adalah efek, yakni surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek (Pasal 1 No.5 UU Nomor 8 Tahun 1995). Dari pernyataan tersebut, efek terdiri dari berbagai macam surat berharga (Rusdin, 2008), yaitu:

1) Saham

Saham merupakan sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan.

2) Buku Right

Sekuritas yang memberikan hak kepada pemiliknya untuk membeli saham baru perusahaan dengan harga dan dalam periode tertentu.

3) Waran

Sekuritas yang melekat pada penerbitan saham ataupun obligasi yang memberikan hak kepada pemiliknya untuk membeli saham perusahaan dengan harga dan pada jangka waktu tertentu.

4) Kontrak Berjangka Indeks Saham

Kontrak atau perjanjian berjangka indeks saham dengan variabel pokok indeks.

5) Reksadana

Saham, obligasi, atau efek lain yang dibeli oleh sejumlah investor dan dikelola oleh sebuah perusahaan investasi profesional.

6) Obligasi

Merupakan sekuritas berpendapatan tetap (*fixed incomesecurities*) yang diterbitkan berhubungan dengan perjanjian utang.

2.2.3 Investasi

A. Pengertian Investasi

Investasi bisa diartikan sebagai suatu kegiatan yang memanfaatkan kas pada masa sekarang dengan mengharap adanya imbal balik atau keuntungan dimasa yang akan datang. Investasi sendiri memiliki dua jenis yaitu: 1) investasi berupa asset riil 2) investasi berupa asset finansial. Investasi berupa asset riil antara lain yaitu; pendirian suatu perusahaan atau pabrik, pembukaan lahan pembangunan. Asset finansial yaitu; berupa sertifikat seperti sertifikat kepemilikan, tabungan deposito, dan surat berharga lainnya. Investasi juga mampu dilakukan pada pasar modal dengan beberapa bentuk seperti; obligasi, saham, dan juga sukuk. Agar dapat melakukan investasi seseorang harus dibekali pengetahuan tentang investasi yang cukup, naluri bisnis juga dibutuhkan saat melakukan pengambilan keputusan. Seorang investor juga perlu mempertimbangkan informasi secara jelas pada suatu peristiwa saat akan melakukan pengambilan keputusan investasi. Pertimbangan tersebut dilakukan untuk dapat memperkirakan kandungan informasi dalam peristiwa dengan perubahan harga saham (Puspitaningtyas, 2011)

Investasi merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang. Sebagai investor harus rasional dalam menghadapi pasar jual beli saham, selain itu investor harus mempunyai ketajaman perkiraan masa depan perusahaan yang sahamnya akan dibeli atau dijual (Halim, 2015).

Investasi merupakan suatu penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan

mendapatkan keuntungan di masa-masa yang akan datang (Sunariya, 2004). Investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang (Tandelilin, 2010)

B. Tujuan Investasi

Tujuan investasi secara lebih luas adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor. Dalam hal tersebut kesejahteraan yang dimaksud adalah kesejahteraan moneter, yang bisa diukur dengan penjumlahan pendapatan saat ini ditambah pendapatan masa yang akan datang. Secara lebih khusus tujuan dari investasi yaitu: a) untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak dimasa datang, b) mengurangi tekanan inflasi, c) dorongan untuk menghemat pajak. (Tandelilin, 2010)

C. Kajian Keislaman

Dalam Islam tidak semua jenis investasi diperbolehkan, hanya investasi yang sesuai dengan ajaran islam yang boleh diikuti oleh investor muslim. Prinsip-prinsip tersebut meliputi norma-norma syariah islam. Artinya, pada jenis usaha, produk atau jasa yang diberikan serta cara pengelolaan perusahaan emiten bukan usaha yang dilarang oleh syariat seperti usaha perjudian, perdagangan yang menyebabkan kemudharatan maupun riba. Begitu pula dengan jenis transaksinya harus dilakukan dengan prinsip hati-hati, tidak boleh melakukan spekulasi yang didalamnya ada unsur gharar, seperti yang disebutkan dalam Al-Qur'an Surat Al Hasyr ayat 18 yang berbunyi:

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

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.

Dalam ayat ini Allah memerintahkan hambanya untuk memperhatikan apa yang telah di perbuat di hari ini sebagai persiapan di hari esok dalam hal ini bisa di maknakan dengan berinvestasi sebagai bentuk bekal baik di dunia dan di akhirat karena dalam islam semua jenis kegiatan yang diniatkan untuk ibadah akan bernilai amal.

2.2.4 Saham

A. Pengertian Saham

Saham merupakan kertas tanda bukti penyertaan kepemilikan modal atau dana yang di miliki oleh suatu perusahaan yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama suatu perusahaan serta diikuti dengan hak dan kewajiban yang jelas untuk para pemegangnya (Fahmi, 2012)

Selain itu menurut (Nuraeni, 2011) saham merupakan salah satu bentuk efek atau surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal (bursa), yang mana berisi pernyataan atau kepemilikan seseorang dalam suatu perusahaan.

Saham adalah surat bukti pemilikan suatu perseroan terbatas sebagai suatu investasi modal yang akan memberikan hak mendapatkan dividen perusahaan yang bersangkutan (Edilius dan Sudarsono, 1994). Sedangkan menurut (Kamaruddin, 1996) saham (*Stock*) sendiri memiliki pengertian sebagai berikut :

- a) Tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan,
- b) Kertas yang tercantum dengan jenis nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya,
- c) Persediaan yang siap untuk dijual.

B. Jenis-Jenis Saham

Dalam praktik, jenis saham dibedakan menjadi dua (2), yaitu berdasarkan cara peralihan dan berdasarkan manfaat yang diperoleh oleh pemegang saham (Irsan dan Indra, 2004).

1) Menurut cara peralihannya saham dibedakan atas:

a. Saham atas Unjuk (*Bearer Stock*)

Merupakan saham yang tidak mencantumkan nama pemiliknya. Cara peralihannya dengan menunjukkan sertifikat saham yang dimiliki, berarti orang tersebut adalah pemiliknya dan berhak untuk hadir dan mengeluarkan suara dalam Rapat Pemegang Saham (RUPS). Pemilik saham jenis ini harus berhati-hati karena apabila hilang maka tidak dapat meminta duplikatnya.

b. Saham atas Nama (*Registered Stock*)

Merupakan saham yang dengan jelas mencantumkan nama pemiliknya. Cara peralihannya harus melalui pencatatan dokumen peralihan. Nama pemilik baru harus dicatat didalam buku khusus yang memuat daftar pemegang saham perusahaan. Apabila sertifikat saham hilang, pemiliknya dapat meminta pengganti sertifikat sahamnya karena namanya ada dalam buku daftar perusahaan.

2) Berdasarkan manfaat yang diperoleh pemegang saham dibedakan atas:

a. Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa adalah saham yang menempatkan pemiliknya pada posisi paling akhir dalam pembagian deviden, dan hak atas kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut mengalami likuidasi. Saham jenis ini merupakan saham yang paling banyak dikenal di masyarakat dimana nilai nominalnya ditentukan oleh emiten.

b. Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Saham preferen adalah saham yang memberikan prioritas pilihan kepada pemegangnya, seperti berhak didahulukan dalam hal pembayaran deviden, berhak menukar saham preferen yang dipegangnya dengan saham biasa, mendapat prioritas pembayaran kembali permodalan dalam hal perusahaan dilikuidasi.

c. Saham Istimewa (*Golden Share*)

Saham istimewa adalah saham yang memberikan hak lebih kepada pemiliknya dibandingkan dengan pemegang saham lainnya. Hak lebih tersebut terutama dalam proses penunjukan direksi perusahaan. Di Indonesia saham jenis ini dikenal dengan nama saham dwiwarna. Pemiliknya adalah Pemerintah RI dan jumlahnya hanya satu.

2.2.5 Harga Saham

A. Pengertian Harga Saham

Harga saham merupakan nilai saham dari selebar saham yang diterbitkan oleh emiten. Harga saham merupakan informasi utama yang diperlukan oleh investor, karena harga saham merupakan cerminan dari kinerja suatu perusahaan (emiten). Menurut (Tandelilin, 2010) harga saham merupakan cerminan dari ekspektasi investor terhadap faktor earning, aliran kas dan tingkat return yang disyaratkan investor, yang aman ketiga faktor tersebut juga sangat dipengaruhi oleh kinerja ekonomi makro.

Selain itu menurut (Nuraeni, 2011) harga saham adalah pembagian antara modal perusahaan dan jumlah saham yang diterbitkan.

B. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham

Berikut merupakan kondisi yang dapat mempengaruhi terjadinya fluktuasi harga suatu saham menurut (Fahmi, 2012):

- a) Kondisi mikro dan makro ekonomi
- b) Kebijakan perusahaan dalam memutuskan untuk melakukan ekspansi (perluasan usaha), seperti membuka *branch office*, *sub-branch office* baik area domestik maupun luar negeri
- c) Pergantian direksi secara tiba-tiba
- d) Adanya direksi atau pihak komisaris perusahaan yang terlibat tindak pidana dan kasusnya telah masuk ke pengadilan
- e) Kinerja perusahaan yang terus mengalami penurunan dalam setiap waktu

- f) Risiko sistematis, yaitu suatu bentuk risiko yang terjadi secara menyeluruh dan telah menyebabkan perusahaan ikut terlibat.

Sedangkan menurut (Suratman, 2011), faktor yang mempengaruhi harga saham dibagi menjadi tiga kategori :

- a) Faktor yang bersifat fundamental, merupakan factor yang memberikan informasi tentang kinerja perusahaan dan faktor-faktor tersebut meliputi kemampuan manajemen dalam mengelola kegiatan operasional perusahaan, prospek bisnis perusahaan di masa mendatang, prospek pemasaran dari bisnis yang dilakukan, kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.
- b) Factor yang bersifat teknik, menyajikan informasi yang menggambarkan pasaran suatu efek, baik secara individu maupun secara kelompok. Factor tersebut meliputi; perkembangan kurs, keadaan pasar modal, volume dan frekuensi transaksi suku bunga.
- c) Factor sosial politik, factor tersebut meliputi tingkat inflasi yang terjadi, kondisi perekonomian, keadaan politik suatu negara.

C. Variabel yang mempengaruhi harga saham

Berikut merupakan variable yang biasa mempengaruhi harga saham

(Samsul, 2016):

- a) Pengumuman pembagian deviden dengan tunai
- b) Pengumuman split
- c) Pengumuman *right issue*
- d) Pengumuman saham bonus
- e) Pengumuman waran
- f) Rencana merger dan akuisisi suatu perusahaan
- g) Rencana transaksi benturan kepentingan
- h) Perubahan variabel baik makro maupun mikro ekonomi
- i) Peristiwa politik internasional
- j) Pergerakan pada indeks saham
- k) Peristiwa politik yang terjadi di tingkat nasional
- l) *January effect*

- m) *Insider information*
- n) Perubahan yang terjadi pada siklus ekonomi melalui melalui *leading indicator*

2.2.6 Indeks Harga Saham

Suatu indeks diperlukan sebagai sebuah indikator untuk mengamati pergerakan harga dari sekuritas-sekuritas (Jogiyanto, 2014). Berikut merupakan indeks saham yang dimiliki oleh Bursa Efek Indonesia (BEI):

- a) Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)
IHSG di Bursa Efek Indonesia meliputi pergerakan-pergerakan harga untuk saham biasa dan saham preferen. IHSG mulai dikenalkan pertama kali pada tanggal 1 April 1983 menggunakan landasan dasar (*baseline*) tanggal 10 Agustus 1982.
- b) Indeks Liquid-45 (ILQ-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 Liquid 45 diperbarui setiap 6 bulan sekali yaitu pada awal bulan Februari dan Agustus.
- c) Indeks-indeks IDX Sektoral
Indeks-indeks ini adalah bagian dari IHSG yang diklasifikasikan ke dalam 9 sektor industri menurut JASICA (*Jakarta Stock Exchange Industrial Classification*). Kesembilan sektor industri tersebut yaitu, 1) sektor pertanian, 2) sektor pertambangan, 3) sektor industri dasar dan kimia, 4) sektor aneka industri, 5) sektor industri barang-barang konsumen, 6) sektor properti, *real estate* dan konstruksi bangunan, 7) sektor infrastruktur, utiliti dan transportasi, 8) sektor keuangan, 9) sektor perdagangan, jasa dan investasi.

d) *Jakarta Islamic Index (JII)*

JII merupakan indeks yang berisi 30 saham perusahaan yang memenuhi kriteria investasi berdasarkan syariah islam dengan prosedur yang telah ditentukan.

e) Indeks Papan Utama dan Indeks Papan Pengembangan

Papan utama (*mainboard*) dimaksudkan untuk menampung emiten yang berukuran besar dan mempunyai catatan kinerja yang baik. Papan pengembangan (*development board*) dimaksudkan untuk penyehatan perusahaan-perusahaan yang kinerjanya menurun. Perusahaan yang tidak masuk kedalam *Main Board Index*, maka akan masuk ke dalam *Development Board Index*.

f) Indeks Kompas 100

Indeks kompas berisi 100 saham yang mempunyai kategori likuiditas yang baik, kapitalisasi pasar tinggi, fundamental yang kuat, serta kinerja perusahaan yang baik.

g) Indeks Bisnis-27

Indeks bisnis berisi 27 saham berdasarkan kriteria fundamental dan kriteria teknikal atau likuiditas transaksi. Kriteria fundamental yang dipakai adalah pendapatan operasi, laba bersih, *ROA*, *ROE*, dan *DER*. Sedangkan kriteria teknikal yang digunakan adalah jumlah hari transaksi setahun, nilai perdagangan, volume frekuensi, dan kapitalisasi pasar

2.2.6 *Abnormal return*

A. **Pengertian *Abnormal return***

Return merupakan imbalan yang diperoleh dari investasi. *Return* ini merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor untuk berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang telah dilakukan. *Abnormal return* sendiri merupakan selisih antara *return* sesungguhnya/aktual/realisasi yang terjadi dengan *return* ekspektasi. *Return* aktual merupakan return yang terjadi pada waktu ke-t yang merupakan selisih harga sekarang

relatif terhadap harga sebelumnya. *Return* ekspektasi merupakan return yang harus di estimasi. (Halim, 2015)

Sedangkan menurut (Samsul, 2006) *abnormal return* adalah selisih antara *return* aktual dan *return* yang diharapkan (*expected return*) yang dapat terjadi sebelum informasi resmi diterbitkan atau telah terjadi kebocoran informasi (*leakage of information*) sesudah informasi resmi diterbitkan. Selain itu menurut Susilawati (2015), *Abnormal return* merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal, sedangkan return normal merupakan return ekspektasi atau return yang diharapkan oleh seorang investor

B. Jenis-Jenis *Abnormal return*

Menurut (Samsul, 2006), *abnormal return* dapat diklasifikasikan menjadi 4 kelompok, yaitu:

a) *Abnormal return (AR)*

Abnormal return terjadi setiap hari pada setiap jenis saham, yaitu selisih antara return aktual dan return ekspektasi yang dihitung secara harian. Karena dihitung secara harian, maka dalam suatu window period dapat diketahui *abnormal return* tertinggi atau terendah dan dapat juga diketahui pada hari ke berapa reaksi paling kuat terjadi pada masing-masing jenis saham.

b) *Average Abnormal return (AAR)*

Average abnormal return merupakan rata-rata *abnormal return (AR)* dari semua jenis saham yang sedang di analisis secara harian. *AAR* dapat menunjukkan reaksi paling kuat, baik positif maupun negatif dari keseluruhan jenis saham pada hari-hari tertentu selama window period.

c) *Cummulative Abnormal return (CAR)*

Cummluative abnormal return merupakan kumulatif harian *AR* dari hari pertama sampai dengan hari-hari berikutnya untuk setiap jenis saham. Jadi *CAR* selama periode sebelum suatu peristiwa terjadi akan

dibandingkan dengan *CAR* sesudah peristiwa terjadi. Dengan melakukan perbandingan tersebut kita dapat mengetahui jenis saham yang paling terpengaruh, baik positif maupun negatif selama suatu periode. Namun untuk mengetahui apakah dampak tersebut signifikan atau tidak terhadap suatu jenis saham, perlu diadakan uji beda *CAR* atas setiap jenis saham untuk masa sebelum dan sesudah peristiwa terjadi.

d) *Cumulative Average Abnormal return (CAAR)*

Cumulative average abnormal return merupakan kumulatif harian *AAR* mulai dari hari pertama sampai dengan hari-hari berikutnya. Dari grafik harian *CAAR* dapat diketahui kecenderungan kenaikan atau penurunan yang terjadi selama window period, sehingga dampak positif maupun negatif dari suatu peristiwa terhadap keseluruhan jenis saham yang diteliti juga dapat diketahui. Namun untuk mengetahui dampak suatu peristiwa secara umum terhadap saham bersifat signifikan atau tidak perlu diadakan uji beda *CAAR*.

C. **Menghitung *Abnormal return***

$$AR_{it} = R_{it} - E[R_{it}]$$

Dimana :

AR_{it} = *abnormal return* sekuritas *i* pada periode *t*

R_{it} = return sesungguhnya yang terjadi untuk sekuritas *i* pada periode *t*

$E[R_{it}]$ = return ekspektasi sekuritas *i* pada periode *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 $(P_{i,t} - P_{i,t-1}) / P_{i,t-1}$. Sedangkan ekspektasi merupakan *return* yang harus di estimasi.

2.2.7 *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

(Nurul, 2017). Pendekatan *TVA* digunakan untuk menguji hipotesis pasar efisien bentuk lemah (*weak-form efficiency*). Hal ini karena pada pasar yang belum efisien atau efisien dalam bentuk lemah, perubahan harga belum dengan segera mencerminkan informasi yang ada, sehingga peneliti hanya dapat mengamati reaksi pasar modal melalui pergerakan volume perdagangan saham pada pasar yang diteliti (Asri, 1998). *TVA* menunjukkan aktivitas perdagangan saham dan mencerminkan seberapa aktif dan likuid suatu saham diperdagangkan dipasar modal. Perhitungan *TVA* dilakukan dengan membandingkan jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan dengan keseluruhan jumlah saham beredar perusahaan selama periode penelitian (Foster dan Wardhani, 2013).

Menurut (Nugraha, 2019) *Trading volume activity* merupakan salah satu cara untuk mengetahui reaksi pasar saham, dimana informasi berbasis nilai informative jika jumlah saham yang diperdagangkan lebih besar atau lebih kecil ketika peristiwa itu terjadi dan dibandingkan dengan peristiwa di lain waktu.

Menurut (Ghonyah, 2016) dalam dokumentasi penelitiannya, harga saham dan aktivitas volume perdagangan saham merupakan *joint product* dari keseluruhan mekanisme pasar dan volume transaksi dipengaruhi oleh kegiatan perekonomian secara keseluruhan dan akan berdampak pada harga saham. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan yang dijadikan batasan dalam pengambilan sampel didasarkan pada nilai kapitalisasi pasar yang merupakan proxy ukuran saham. Selain itu kapitalisasi juga dapat dilihat sebagai proxy ketidakpastian informasi karena saham dengan kapitalisasi besar merupakan saham yang lebih

banyak diperhatikan oleh pasar. Pasar mempunyai akses informasi yang lebih baik terhadap perusahaan besar. Sebaliknya, untuk perusahaan yang relatif kecil, umumnya kurang mendapat perhatian dari masyarakat dan belum cukup dipercaya oleh calon investor mengenai prospek perusahaan.

Menghitung *Volume Trading Activity*

$$TVA_{it} = \frac{\sum \text{Saham yang ditransaksikan pada waktu } t}{\text{Saham yang beredar}}$$

TVA_{it} = Aktivitas volume perdagangan pada sekuritas i pada periode t

2.2.8 *Event study*

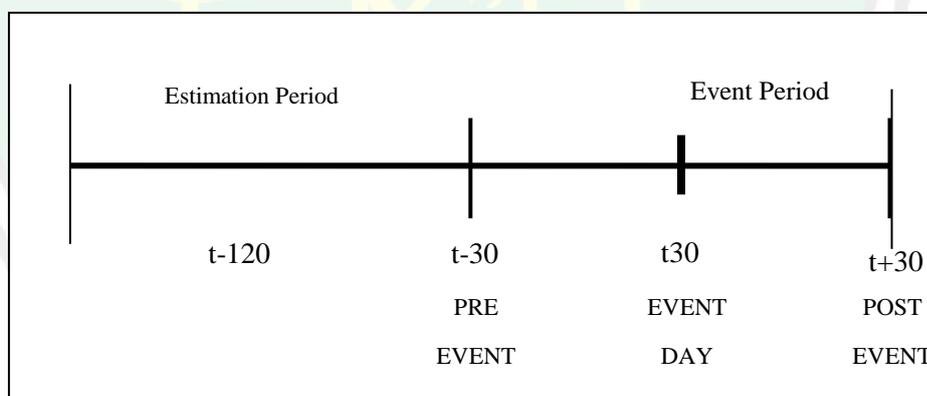
Studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (*information content*) dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat. 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 dari sekuritas yang bersangkutan. Reaksi tersebut dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan atau *abnormal return* (Jogiyanto, 2007).

Menurut (Hartono, 2016) *Study event* merupakan studi tentang reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang memiliki kandungan informasi yang diterbitkan dalam bentuk pengumuman.

Menurut (Sukirno, 2003) untuk mengetahui kandungan informasi pada suatu peristiwa terhadap respon dari investor ada beberapa hal yang harus di perhatikan diantaranya:

1. Identifikasi Peristiwa (*Event*)
2. Penentuan periode penelitian
 - a. Penentuan periode estimasi
Periode estimasi adalah periode sebelum pengambilan data dilakukan, periode ini digunakan untuk menentukan sampel.
 - b. Penentuan periode kasus
Penentuan periode kasus ini biasanya beberapa peneliti membagi menjadi 3 bagian yaitu, *pre event*, *event day*, dan *post event*. Lama *pre event period* harus dibuat sebanding dengan *post event period*, karena kesamaan lama periode bisa memperjelas pengaruh suatu peristiwa dan lebih mudah dalam mengukur dalam waktu yang tidak berubah.

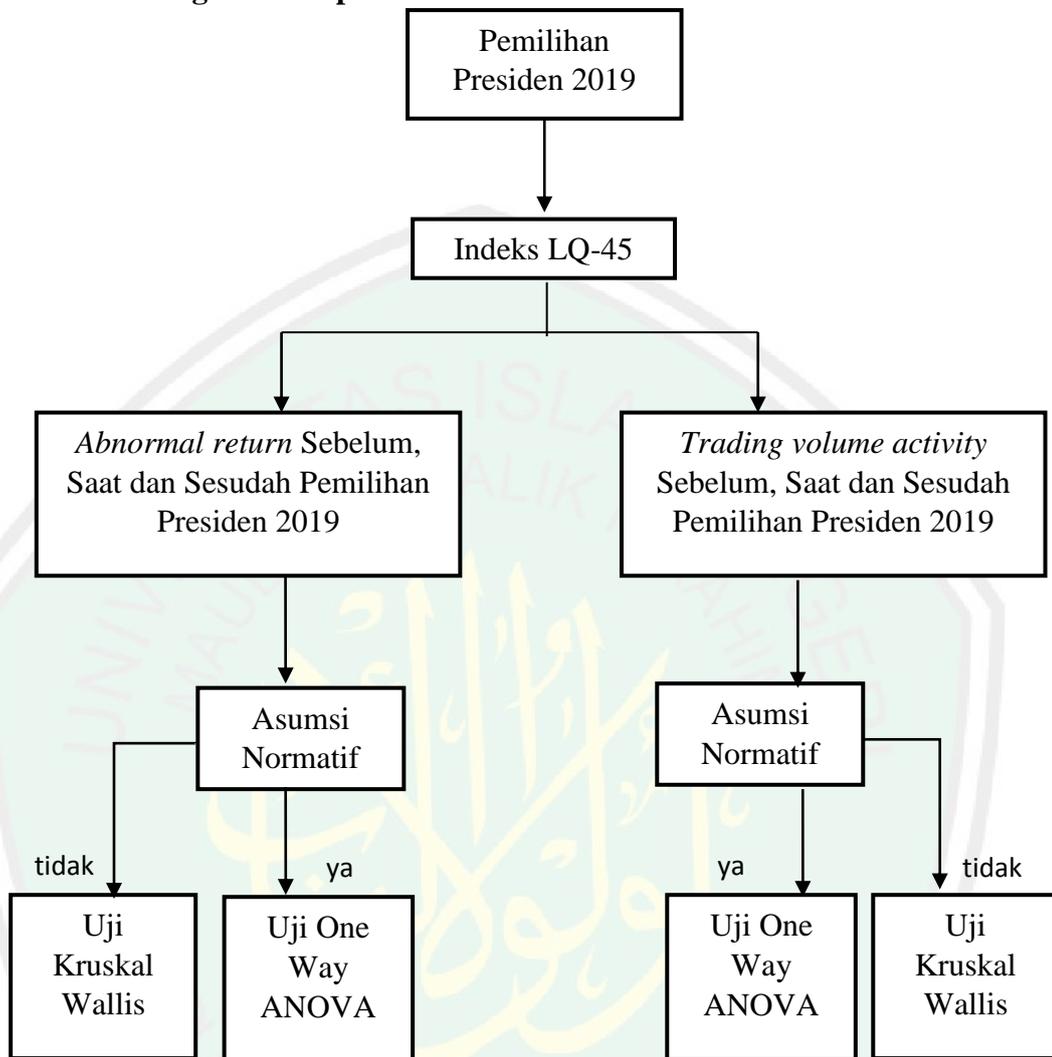
Tabel 2.3
Periode Waktu Penelitian



Sumber: Jogiyanto (2014) Data di olah (2020)

3. Penentuan Sampel Penelitian
4. Pengujian Hipotesis
Dengan menggunakan Uji Beda, Uji beda ini bertujuan untuk melihat apakah ada perbedaan kinerja saham perusahaan sebelum dan sesudah peristiwa itu terjadi, dalam penelitian ini uji beda dilakukan dengan menggunakan Uji One Way ANOVA

2.3 Kerangka Konseptual



2.4 Hipotesis Penelitian

Menurut (Sugiyono, 2012) hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. *Pemilihan Presiden* merupakan event skala nasional yang tentunya menjadi sorotan banyak orang tidak terkecuali para investor, kaitannya dengan perdagangan saham menganggap bahwa setiap kali dilaksanakan ajang terbesar tersebut terjadi penurunan volume transaksi saham dipasar modal. Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Pratiwi dan Yusuf, 2015) membuktikan bahwa pasar modal Indonesia dan Thailand sangat bereaksi terhadap peristiwa Piala Dunia tahun 2014. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Kaplanski et al, 2013) dimana menyebutkan bahwa faktor non-ekonomi yaitu olahraga mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham dan ekspektasi risiko di pasar modal Belanda. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu maka, hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₀1: Tidak terdapat perbedaan signifikan *abnormal return* sebelum, saat dan sesudah Pemilihan Presiden 2019

H₀2: Tidak terdapat perbedaan signifikan *trading volume activity* sebelum, saat dan sesudah Pemilihan Presiden 2019

H_a1: Terdapat perbedaan signifikan *abnormal return* sebelum, saat dan sesudah Pemilihan Presiden 2019

H_a2: Terdapat perbedaan signifikan *trading volume activity* sebelum, saat dan sesudah Pemilihan Presiden 2019

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian dan Pendekatan Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Merujuk pendapat (Arikunto, 2006), mengemukakan penelitian kuantitatif adalah pendekatan penelitian yang banyak dituntut menggunakan angka, mulai dari pengumpulan data, penafsiran terhadap data tersebut, serta penampilan hasilnya. Sedangkan menurut (Noor, 2011) penelitian kuantitatif merupakan metode untuk menguji teori-teori tertentu dengan cara meneliti hubungan antar variabel. Pendekatan penelitian dalam penelitian ini menggunakan pendekatan studi peristiwa (*Event study*) yang menganalisis perbedaan harga saham dari 45 perusahaan dan diukur dengan *cabnormal return* dan *trading volume activity* yang terjadi sebelum, saat, dan sesudah peristiwa *Pemilihan Presiden 2019*.

3.2 Populasi dan Sampel

Menurut (Masyhuri, 2014), populasi penelitian merupakan keseluruhan (*universum*) dari objek penelitian yang dapat berupa manusia, hewan, tumbuh-tumbuhan, udara, gejala, nilai, peristiwa, sikap hidup, dan sebagainya, sehingga objek-objek ini dapat menjadi sumber data penelitian. Sedangkan menurut (Sumarni dan Wahyuni, 2006) populasi merupakan keseluruhan obyek yang diteliti dan terdiri atas sejumlah individu, baik yang terbatas (*finite*) maupun tidak terbatas (*infinite*). Populasi dalam penelitian ini adalah indeks saham Liquid 45 (LQ-45).

3.3 Teknik Pengambilan Sampel

Sampel adalah suatu himpunan bagian (*subset*) dari unit populasi (Kuncoro, 2013). Sampel yang diambil dari populasi harus benar-benar representatife atau mewakili. Sampel dalam penelitian ini menggunakan perusahaan yang terdaftar pada Indeks Liquid 45 dengan kriteria yang konsisten

pada jajaran indeks liquid 45 pada dua periode pengamatan, yaitu bulan Agustus 2018-Januari 2019 dan Februari-Juli 2019.

Penelitian ini menggunakan metode purposive sampling dimana peneliti menentukan pengambilan sampel dengan cara menetapkan ciri-ciri atau kriteria khusus dengan beberapa pertimbangan tertentu sesuai dengan tujuan penelitian dengan harapan mampu memecahkan permasalahan penelitian dan dapat memberikan nilai yang representatif (Sugiyono, 2010) Kriteria yang ditetapkan dalam pengambilan sampel adalah sebagai berikut:

Tabel 3.1
Kriteria Pengambilan Sampel

No.	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan yang masuk perhitungan indeks liquid 45 pada tahun 2018-2019	49
2.	Perusahaan yang tidak konsisten berada pada jajaran indeks liquid 45 pada dua periode pengamatan, yaitu bulan Agustus 2018-Januari 2019 dan Februari-Juli 2019	8
	Jumlah Sampel	41

Dari kriteria pengambilan sampel pertama yaitu perusahaan yang masuk perhitungan indeks liquid 45 pada bulan Agustus 2018-Januari 2019 dan Februari-Juli 2019 dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memenuhi kriteria tersebut berjumlah 49 perusahaan, namun pada kriteria kedua disebutkan bahwa sampel yang digunakan merupakan perusahaan yang konsisten pada indeks liquid 45 selama dua periode dan disimpulkan jumlah sampel yang digunakan 41 perusahaan.

3.4 Data dan Sumber Data

Data adalah sekumpulan informasi yang diperlukan untuk mengambil suatu keputusan (Kuncoro, 2013). Data kuantitatif berupa data historis harga saham yang menjadi objek penelitian pada periode pengamatan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersumber dari Bursa Efek Indonesia. Data sekunder yang diperlukan adalah data-data perdagangan saham harian perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam indeks liquid-45.

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Menurut (Sugiyono, 2010), jika dilihat dari segi cara atau teknik pengumpulan data, maka teknik pengumpulan data dapat dilakukan dengan observasi (pengamatan), interview (wawancara), kuisisioner (angket), dokumentasi dan gabungan keempatnya.

Sedangkan menurut (Darmawan, 2014) teknik-teknik yang dapat digunakan dalam pengumpulan data yaitu berupa kuisisioner atau pedoman wawancara, lembar pengamatan, tes, atau gabungan dari semuanya. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi, selain itu juga menggunakan metode studi pustaka.

- 1) Metode Studi Pustaka, yaitu melakukan studi kepustakaan dengan mempelajari buku-buku dan literature, jurnal ekonomi dan bisnis dan juga pustaka lain yang berhubungan dengan penelitian.
- 2) Metode Dokumentasi, yaitu suatu cara pengumpulan data yang diperoleh dari dokumen-dokumen yang ada atau catatan-catatan yang tersimpan.

3.6 Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis verifikatif menurut (Sugiyono, 2013) adalah sebagai berikut: "Metode verifikatif diartikan sebagai penelitian yang dilakukan terhadap populasi atau sampel tertentu dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan". Berdasarkan pengertian diatas, metode deskriptif verifikatif merupakan metode yang bertujuan menggambarkan benar atau tidaknya fakta-fakta yang ada, serta menjelaskan

tentang hubungan antar variabel yang diteliti dengan cara mengumpulkan data, mengolah, menganalisis dan menginterpretasi data dalam pengujian hipotesis statistik. Langkah-langkah pengujian statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

3.6.1 Uji Normalitas Data

Uji Normalitas digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Kalau asumsi tersebut dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid (Ghozali, 2005). Metode yang digunakan untuk menguji normalitas adalah Kolmogorov-Smirnov $> 0,05$, maka asumsi normalitas terpenuhi, sebaliknya jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka data tidak berdistribusi normal.

3.6.2 Pengujian Hipotesis

Uji One Way Anova untuk menguji perbedaan harga saham sebelum, pada saat dan sesudah Pemilihan Presiden. Metode *Uji One Way Anova* digunakan untuk menguji lebih dari dua perlakuan yaitu apakah terdapat perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum, saat, dan sesudah *Pemilihan Presiden*. Metode analisis data yang digunakan untuk menguji hipotesis dilakukan dengan tahap-tahap sebagai berikut:

1) Merumuskan Hipotesis

Ho1: Tidak terdapat perbedaan signifikan *abnormal return* sebelum, saat dan sesudah Pemilihan Presiden.

Ho2: Tidak terdapat perbedaan signifikan *trading volume activity* sebelum, saat dan sesudah Pemilihan Presiden.

Ha1: Terdapat perbedaan signifikan *abnormal return* sebelum, saat, dan sesudah Pemilihan Presiden.

Ha2: Terdapat perbedaan signifikan *trading volume activity* sebelum, saat dan sesudah Pemilihan Presiden.

- 2) Menentukan rata-rata *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum, saat dan sesudah Pemilihan Presiden 2019
- 3) Menentukan derajat kepercayaan yaitu 95% dengan tingkat signifikansi 5%
- 4) Melakukan pengujian data dengan menggunakan metode *One Way Anova* pada masing-masing variabel untuk mengetahui apakah Pemilihan Presiden memberi dampak kepada *abnormal return* dan *trading volume activity*.

Ho₁: Diterima, jika $\text{sig-F (probabilitas)} > 0,05$, maka tidak terdapat perbedaan signifikan *abnormal return* sebelum, saat dan sesudah Pemilihan Presiden.

Ho₂: Diterima, jika $\text{sig-F(probabilitas)} > 0,05$, maka tidak terdapat perbedaan signifikan *trading volume activity* sebelum, saat dan sesudah Pemilihan Presiden.

Ha₁: Diterima, jika $\text{sig-F (probabilitas)} < 0,05$ maka terdapat perbedaan signifikan *abnormal return* sebelum, saat dan sesudah Pemilihan Presiden.

Ha₂: Diterima, jika $\text{sig-F (probabilitas)} < 0,05$ maka terdapat perbedaan signifikan *trading volume activity* sebelum, saat dan sesudah Pemilihan Presiden.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Analisis

4.1.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian

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 pemilihan presiden dilakukan pada April 2019 dengan memakai periode pengamatan sebelum, saat dan sesudah pemilihan presiden 2019 dan estimasi period 120 hari. Tabel 4.1 daftar perusahaan yang menjadi sampel penelitian dan berada pada indeks LQ-45 yang terdiri dari sektor konstruksi, F&B, properti, perbankan dll ;

Tabel 4.1

Perusahaan yang Menjadi Sampel Penelitian

No.	Nama	Kode Perusahaan	Sektor
1	Adhi Karya (Persero) Tbk.	ADHI	Konstruksi Bangunan
2	Adaro Energy Tbk.	ADRO	Penambangan Batubara
3	AKR Corporindo Tbk.	AKRA	Grosir
4	Aneka Tambang Tbk.	ANTM	Pertambangan & Logam
5	Astra International Tbk.	ASII	Otomotif
6	Bank Central Asia Tbk.	BBCA	Perbankan
7	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	BBNI	Perbankan
8	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	BBRI	Perbankan
9	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.	BBTN	Perbankan
10	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	BMRI	Perbankan
11	Barito Pacific Tbk.	BRPT	SDA
12	Bumi Serpong Damai Tbk.	BSDE	Properti & Real Estat
13	Elnusa Tbk.	ELSA	Minyak & Gas Bumi
14	XL Axiata Tbk.	EXCL	Telekomunikasi
15	Gudang Garam Tbk.	GGRM	Pabrik Tembakau
16	H.M. Sampoerna Tbk.	HMSP	Pabrik Tembakau
17	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	ICBP	Makanan & Minuman
18	Vale Indonesia Tbk.	INCO	Pertambangan & Logam
19	Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF	Makanan & Minuman
20	Indika Energy Tbk.	INDY	Infrastruktur&Transportasi
21	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.	INKP	Bahan Kimia
22	Indocement Tungal Prakarsa Tbk.	INTP	Semen
23	Indo Tambangraya Megah Tbk.	ITMG	Penambangan Batubara
24	Jasa Marga (Persero) Tbk.	JSMR	Jalan tol & Bandara
25	Kalbe Farma Tbk.	KLBF	Obat-obatan
26	Matahari Department Store Tbk.	LPPF	Perdagangan Ritel
27	Medco Energi Internasional Tbk.	MEDC	Minyak & Gas Bumi

28	Media Nusantara Citra Tbk.	MNCN	Periklanan & Media
29	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	PGAS	Energi
30	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk.	PTBA	Penambangan Batubara
31	PP (Persero) Tbk.	PTPP	Konstruksi Bangunan
32	Surya Citra Media Tbk.	SCMA	Periklanan & Media
33	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	SMGR	Semen
34	Sri Rejeki Isman Tbk.	SRIL	Tekstil, Pakaian
35	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	TLKM	Telekomunikasi
36	Chandra Asri Petrochemical Tbk.	TPIA	Bahan Kimia
37	United Tractors Tbk.	UNTR	Grosir
38	Unilever Indonesia Tbk.	UNVR	Kosmetik, Rumah Tangga
39	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	WIKA	Konstruksi Bangunan
40	Waskita Beton Precast Tbk.	WSBP	Bahan Kimia
41	Waskita Karya (Persero) Tbk.	WSKT	Konstruksi Bangunan

4.1.2 Hasil Analisis Deskriptif

4.1.2.1 *Abnormal return*

Langkah awal yang dilakukan dalam suatu penelitian yang berkaitan dengan pasar modal atau return pasar dimulai dengan menghitung *abnormal return* dari setiap sekuritas. *Abnormal return* (AR_{it}) merupakan selisih yang didapat antara return aktual (R_{it}) dan return ekspektasi $E(R_{it})$ yang dihitung perhari. Nilai *actual return* diperoleh dari harga saham ke-t dikurangi harga saham t-1 dan di bagi dengan harga saham t-1, saat ini telah didapatkan perhitungan data dari *abnormal return* sebelum, saat dan sesudah peristiwa pemilihan presiden 2019, hasil perhitungan (AR_{it}) dapat dilihat pada lampiran ke dua dan hasil perhitungan dari *expected return* pada lampiran ke 3.

Contoh:

AR_{it} PT. Adhi Karya Persero, Tbk (ADHI) pada periode 15 hari sebelum peristiwa pemilihan presiden 2019 (t-15)

$$\begin{aligned}
 AR_{it-19} &= R_{it} - E(R_{it}) \\
 &= 0,0336 - 0,0121 \\
 &= 0,0216
 \end{aligned}$$

Perhitungan *abnormal return* selengkapnya dapat dilihat pada Lampiran 4, selanjutnya untuk pencakupan keseluruhan data dan pemerataan data penelitian menggunakan rata-rata *abnormal return*. Perhitungan rata-rata *abnormal return* diperoleh melalui data *abnormal return* yang sudah didapat dengan dari rumus diatas kemudian di bagi dengan jumlah hari penelitian dan dibedakan sesuai periode; estimasi periode, sebelum, saat dan sesudah peristiwa pemilihan presiden 2019, untuk semua perusahaan yang menjadi sampel dalam periode event ini. Pada Tabel 4.2 disajikan hasil perhitungan rata-rata *abnormal return* selama periode peristiwa.

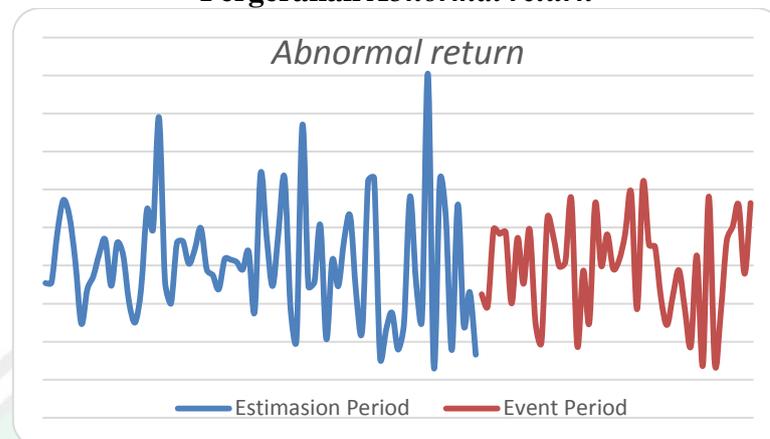
Tabel 4.2

Hasil Perhitungan Rata- rata *Abnormal return* pada Periode *Event*

Periode	Sebelum	Periode	Saat	Periode	Sesudah
t-15	-0,0038	t0	0,0088	t+1	-0,0078
t-14	-0,0054	t0	-0,0106	t+2	-0,0039
t-13	0,0048	to	-0,0007	t+3	-0,0006
t-12	0,0042	to	-0,0076	t+4	-0,0057
t-11	0,0044	to	0,0082	t+5	-0,0106
t-10	-0,0050	to	-0,0001	t+6	0,0013
t-9	0,0036	to	0,0041	t+7	-0,0131
t-8	-0,0024	to	-0,0004	t+8	0,0091
t-7	0,0048	to	0,0007	t+9	-0,0129
t-6	-0,0075	to	0,0041	t+10	-0,0062
t-5	-0,0101	to	0,0096	t+11	0,0033
t-4	0,0063	to	-0,0057	t+12	0,0051
t-3	0,0038	to	0,0110	t+13	0,0080
t-2	-0,0001	to	0,0027	t+14	-0,0011
t-1	0,0005	to	0,0025	t+15	0,0082
-0,000128		0,001784		-0,001800	

Berikut merupakan grafik pergerakan *Abnormal return* pada periode penelitian; *estimasi period* dan *event period*.

Gambar 4.1
Pergerakan *Abnormal return*



Sumber: Data diolah (2020)

Berdasarkan pada Tabel 4.2 dan Gambar 4.1 dapat di ketahui bahwa pergerakan nilai *abnormal return* cukup fluktuatif selama 120 hari penelitian, khususnya di estimasi period terlihat pada t66 (18 Februari 2019) terjadi kenaikan yang sangat signifikan efek debat Capres Putaran kedua yang bertemakan “Energi, pangan, infrastruktur, SDA, dan lingkungan hidup”. Pada periode saat hari penurunan terjadi pada hari ke 8 satu hari sebelum terjadinya pemilihan presiden 2019 dengan angka $-0,0004$ dan mengalami kenaikan pada hari ke 9 sampai ke 11 mencapai angka $0,00096$ dan turun drastis pada hari ke 12 mencapai angka $-0,0057$. Namun pada periode sesudah pemilihan presiden fluktuasi *abnormal return* terjadi kenaikan secara *continue* terjadi mulai t+10 sampai t+13 mencapai angka $0,0080$ kenaikan ini terjadi karena pada t+13 terjadi pengumuman rekapitulasi hasil perhitungan suara yang dikeluarkan resmi oleh KPU

Tabel 4.3

Hasil Analisis Deskriptif Data Rata-Rata *Abnormal return*

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AAR Sebelum	41	-.0109568	.0166780	-.001600480	.0049987490
AAR Saat	41	-.0124988	.0076348	-.001374766	.0048544744
AAR Sesudah	41	-.0102413	.0120593	.001017667	.0056012616
Valid N (listwise)	41				

Nilai terendah rata-rata *abnormal return* sebelum pemilihan Presiden 2019 dialami oleh perusahaan Kalbe Farma Tbk (KLBF) artinya pengembalian yang diekspetasikan oleh investor pada perusahaan yang bergerak di sektor obat-obatan ini bernilai negatif sebesar -0,0109568 atau jauh dari pengembalian yang diekspetasikan oleh para investor. Sementara nilai tertinggi atau pengembalian positif terjadi pada perusahaan Elnusa Tbk (ELSA) yang bergerak di sektor minyak dan gas bumi ini sebesar 0,0166780, hal tersebut mengartikan pengembalian yang didapat oleh investor lebih dari harga yang telah diekspetasikan. Nilai mean rata-rata *abnormal return* sebelum pemilihan Presiden 2019 bernilai negatif -0,001600480 dan standar deviasinya 0,0049987490.

Nilai terendah rata-rata *abnormal return* saat pemilihan Presiden 2019 terjadi pada perusahaan AKR Corporindo Tbk (AKRA) yang bergerak dibidang grosir mengalami pengembalian dengan nilai negatif sebesar -0,0124988, jauh dari nilai yang ekspetasikan oleh para investor. Sementara nilai tertinggi atau pengembalian bernilai positif sebesar 0,0076348 oleh perusahaan yang bergerak pada sektor telekomunikasi XL Axiata Tbk (EXCL) . Nilai mean rata-rata *abnormal return* saat peristiwa pemilihan Presiden bernilai negatif -0,001374766 dan standar deviasinya 0,0048544744.

Nilai terendah rata-rata *abnormal return* sesudah pemilihan Presiden 2019 terjadi pada perusahaan yang bergerak pada bidang bahan kimia, perusahaan Indah Kiat Pulp & Paper Tbk (INPK) sebesar -0,0102413, yang berarti pengembalian yang di dapat oleh para investor tidak sesuai dengan apa yang di ekspetaska. Sementara nilai tertinggi sebesar 0,0120593 di dapat oleh perusahaan Barito Pacific Tbk (BRPT) dapat diartikan bahwa nilai pengembalian yang didapat lebih besar dari nilai pegembalian yang di ekspetasikan oleh investor. Nilai mean rata-rata *abnormal return* sesudah peristiwa pemilihan Presiden bernilai 0,001017667 dan standar deviasinya 0,0056012616.

4.1.2.2 Trading volume activity

Tahap yang dilakukan setelah mencari nilai *abnormal return* adalah mencari nilai *Trading volume activity (TVA)* pada setiap perusahaan yang menjadi

sampel dalam penelitian. TVA juga di gunakan untuk mengetahui kandungan yang terdapat pada peristiwa pemilihan presiden 2019 terhadap reaksi yang terjadi pada pasar modal. Untuk mendapatkan nilai TVA menggunakan jumlah saham ditransaksikan pada periode t dan dibagi dengan jumlah saham pada periode t yang beredar. Saat ini telah didapatkan perhitungan data dari *Trading volume activity* sebelum, saat dan sesudah peristiwa pemilihan presiden 2019 pada perusahaan yang menjadi sampel, hasil perhitungan TVA dapat ada pada Lampiran 7.

Contoh:

TVA_{it} PT. Adhi Karya Persero, Tbk (ADHI) pada periode 19 hari sebelum peristiwa pemilihan presiden 2019 (t-19)

$$\begin{aligned} \text{TVA}_{it-19} &= \frac{\sum \text{Saham yang ditransaksikan pada waktu } t}{\text{Saham yang beredar}} \\ \text{TVA}_{it-19} &= \frac{6.500.800}{3.560.849.376} \\ \text{TVA}_{it-19} &= 0,001825632 \end{aligned}$$

Hasil perhitungan *Trading volume activity* dapat dilihat pada Lampiran 8, selanjutnya untuk pencakupan keseluruhan data dan pemerataan data penelitian menggunakan rata-rata *trading volume activity*. Rata-rata *trading volume activity* diperoleh melalui data *trading volume activity* yang sudah didapat dengan rumus diatas kemudian dibagi dengan jumlah hari, untuk semua perusahaan yang menjadi sampel dalam periode event ini. Pada Tabel 4.4 disajikan hasil perhitungan rata-rata *trading volume activity* selama periode peristiwa 2019.

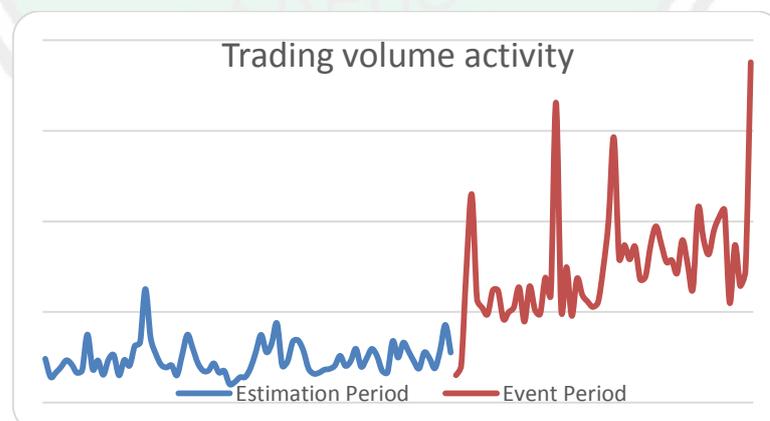
Tabel 4.4

Hasil Perhitungan Rata- Rata *Trading volume activity* pada Periode *Event*

Periode	Sebelum	Periode	Saat	Periode	Sesudah
t-19	0,001506	t0	0,016564	t+1	0,009731
t-18	0,002044	t0	0,005117	t+2	0,008740
t-17	0,007452	t0	0,007477	t+3	0,007750
t-16	0,011493	t0	0,004783	t+4	0,007858
t-15	0,005705	t0	0,006847	t+5	0,007138
t-14	0,005234	t0	0,005939	t+6	0,008962
t-13	0,004874	to	0,005576	t+7	0,007666
t-12	0,006193	to	0,005276	t+8	0,006267
t-11	0,006173	to	0,005540	t+9	0,010759
t-10	0,004608	to	0,007453	t+10	0,009049
t-9	0,004988	to	0,010073	t+11	0,008181
t-8	0,005258	to	0,014633	t+12	0,009493
t-7	0,006359	to	0,007936	t+13	0,010233
t-6	0,004465	to	0,008695	t+14	0,010631
t-5	0,006422	to	0,007902	t+15	0,005503
t-4	0,005123	to	0,008617	t+16	0,008697
t-3	0,004899	to	0,006807	t+17	0,006431
t-2	0,006903	to	0,006948	t+18	0,007298
t-1	0,005912	to	0,008720	t+19	0,018787
	0,005558		0,007942		0,008904

Berikut merupakan grafik pergerakan *Trading volume activity* pada periode penelitian; *estimasi period* dan *event period*.

Gambar 4.2
Pergerakan *Trading volume activity*



Sumber: Data diolah (2020)

Pergerakan *trading volume activity* cukup fluktuatif selama 135 hari periode penelitian, tidak terlihat kenaikan atau penurunan signifikan pada periode estimasi sedangkan pada periode event terlihat signifikan kenaikan yang terjadi pada beberapa hari, seperti pada t-18 sampai t-16 dimulai dengan angka 0,002044 sampai pada titik puncak mencapai angka 0,011493 sebelum pemilihan presiden hal ini di sebabkan karena akan terjadi debat Capres menjukan pula adanya reaksi pasar karena terdapat kandungan informasi pada peristiwa ini, namun di kemudian hari mengalami penurunan signifikan pada t-15 mencapai angka 0,005705. Pada saat peristiwa pemilihan presiden mengalami kenaikan mencapai angka 0,016564 pada hari ke pertama efek ini terjadi akibat diadakannya debat terbuka keempat Capres, dan kenaikan signifikan juga terjadi pada periode saat hari ke 14 dan merupakan kenaikan tajam yang terjadi pada periode saat mencapai angka 0,014633 dan sesudah terjadinya peristiwa terjadi fluktuasi dengan angka berkisar pada angka 0,006267 - 0,010631 namun pada akhir periode penelitian yang mana hari pengumuman hasil perhitungan suara yang di keluarkan resmi oleh KPU pada t+19 mencapai angka sebesar 0,018787.

Tabel 4.5

**Hasil Analisis Deskriptif Data Rata-Rata *Trading Abnormal return*
Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ATVA Sebelum	41	.0001138	.0237515	.005095056	.0053918877
ATVA Saat	41	.0003334	.0412331	.007942400	.0098969446
ATVA Sesudah	41	.0002922	.0527882	.010342897	.0108225504
Valid N (listwise)	41				

Tabel 4.5 menjelaskan nilai terendah, nilai tertinggi, rata-rata dan standar deviasi dari rata-rata *trading volume activity* sebelum, saat dan sesudah peristiwa pemilihan Presiden 2019.

Nilai terendah rata-rata *trading volume activity* sebelum peristiwa pemilihan Presiden 2019 sebesar 0,0001138 yang artinya volume

perdagangan pada perusahaan Unilever Indonesia Tbk (UNVR) perusahaan yang bergerak di sektor Kosmetik, Rumah Tangga termasuk paling rendah di indeks LQ-45 pada periode sebelum dan perusahaan Unilever Indonesia Tbk juga tidak terlalu terpengaruh oleh kandungan informasi yang berada pada peristiwa sebelum terjadinya pemilihan presiden 2019. Sementara nilai tertinggi sebesar 0,0237515 pada perusahaan Barito Pacific Tbk (BRPT) perusahaan yang bergerak di bidang sumber daya alam atau lebih tepatnya pada petrokimia dan sawit ini merupakan perusahaan yang volume perdagangannya terus mengalami kenaikan selama periode even baik sebelum, saat dan sesudah pemilihan presiden 2019. Secara tidak langsung perusahaan ini sangat terpengaruh oleh kandungan informasi selama periode event pemilihan presiden 2019. Nilai mean rata-rata *trading volume activity* sebelum peristiwa pemilihan Presiden 2019 bernilai 0,005095056 dan standar deviasinya 0,0053918877.

Nilai terendah rata-rata *trading volume activity* saat terjadinya peristiwa pemilihan Presiden 2019 pada perusahaan Indocement Tunggal Prakarsa Tbk (INTP), perusahaan yang bergerak di sektor semen ini merupakan perusahaan yang tidak banyak terpengaruh oleh kandungan informasi pada saat pemilihan presiden 2019, sehingga volume perdagangannya termasuk paling rendah dalam daftar perusahaan yang ada di indeks LQ-45 dengan angka rata-rata *trading volume activity* sebesar 0,0003334. Sementara nilai tertinggi sebesar 0,0412331 tetap didapat oleh perusahaan Barito Pacific Tbk (BRPT) dengan kenaikan sebanyak 0,0174816 dari periode sebelum pemilihan presiden 2019. Nilai mean rata-rata *trading volume activity* saat peristiwa pemilihan Presiden bernilai 0,007942400 dan standar deviasinya 0,0098969446.

Nilai terendah rata-rata *trading volume activity* sesudah peristiwa pemilihan Presiden 2019 pada perusahaan Gudang Garam Tbk (GGRM) dengan nilai sebesar 0,0002922, perusahaan yang bergerak di sektor

tembakau atau rokok ini termasuk perusahaan paling rendah volume perdagangan di indeks LQ-45 pada periode sesudah, selain itu perusahaan Unilever Indonesia Tbk juga tidak terpengaruh oleh kandungan informasi yang berada pada peristiwa sesudah terjadinya pemilihan presiden 2019. Sementara nilai tertinggi sebesar 0,0527882 tetap pada perusahaan Barito Pacific Tbk (BRPT) dengan kenaikan angka mencapai 0,0115551. Nilai mean rata-rata *trading volume activity* sesudah peristiwa pemilihan Presiden bernilai 0,010342897 dan standar deviasinya 0,0108225504.

Average trading volume activity mengalami kenaikan sebelum peristiwa pemilihan presiden 2019 mencapai angka .005095056, pada saat peristiwa pemilihan presiden 2019 naik menjadi .007942400, dan setelah pemilihan presiden terjadi kenaikan tetap terjadi sampai pada angka .010342897. Kenaikan *Average trading volume activity* menunjukkan bahwa terdapat informasi yang di kandung pada peristiwa tersebut dan di respon oleh pasar modal.

4.1.3 Hasil Analisis

4.1.3.1 Uji Normalitas

Saat melakukan penelitian pasti kita diharuskan menggunakan alat uji untuk mengolah data, untuk mengetahui alat uji yang tepat untuk mengolah data penelitian dengan melakukan uji normalitas pada data penelitian sebelum melakukan uji hipotesis agar dapat diketahui alat uji yang digunakan berupa parametrik atau non parametrik. Transformasi data dalam bentuk logaritma dilakukan terlebih dahulu dengan tujuan meminimalisir efek kecurangan pada data yang digunakan. Uji normalitas yang digunakan menggunakan uji *One Sample Kolmogorov Smirnov Test* disajikan pada tabel berikut ini;

Tabel 4.6
Hasil Uji Normalitas Data Rata-rata *Abnormal return*
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		AAR Sebelum	AAR Saat	AAR Sesudah
N		41	41	41
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-.001600480	-.001374766	.001017667
	Std. Deviation	.0049987490	.0048544744	.0056012616
Kolmogorov-Smirnov Z		1.175	.579	.578
Asymp. Sig. (2-tailed)		.127	.891	.892

Sumber: Data diolah (2020)

Berdasarkan hasil uji normalitas pada Tabel 4.6 menunjukkan hasil uji normalitas rata-rata *abnormal return* sebelum, saat dan sesudah menggunakan *Kolmogorov-Smirnov Test*. Hasil pengujian pada tabel diatas menunjukkan nilai Asymtonic Significance sebelum peristiwa pemilihan Presiden 2019 > nilai alpha yaitu sebesar 0,127. Hasil uji nilai Asymtonic Significance saat peristiwa pemilihan Presiden 2019 > nilai alpha yaitu 0,891 dan sesudah peristiwa pemilihan presiden 2019 menunjukkan nilai Asymtonic Significance > nilai alpha yaitu sebesar 0,892. Berdasarkan hasil tersebut maka dapat diketahui bahwa rata-rata *abnormal return* berdistribusi normal karena hasil menunjukan Asymp. Sig. > 5% (0.05). Hasil uji normalitas diatas dapat disimpulkan bahwa uji selanjutnya yang di gunakan variabel *abnormal return* menggunakan uji parametrik test untuk analisis data berikutnya, menggunakan uji ANOVA

Tabel 4.7
Hasil Uji Normalitas Data Rata-rata *Trading volume activity*
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		TVA Sebelum	TVA Saat	TVA Sesudah
N		41	41	41
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.005095056	.007942400	.010342897
	Std. Deviation	.0053918877	.0098969446	.0108225504
Kolmogorov-Smirnov Z		1.348	1.500	1.290
Asymp. Sig. (2-tailed)		.053	.022	.072

Sumber: Data diolah (2020)

Berdasarkan hasil uji normalitas pada Tabel 4.7 menunjukkan hasil uji normalitas rata-rata *trading volume activity* sebelum, saat dan sesudah peristiwa pemilihan presiden 2019 menggunakan *Kolmogorov-Smirnov Test*. Hasil pengujian pada tabel diatas menampilkan nilai *Asymtonic Significance* sebelum peristiwa pemilihan Presiden 2019 < nilai alpha yakni 0,053. Hasil uji nilai *Asymtonic Significance* saat peristiwa pemilihan Presiden 2019 < nilai alpha yaitu 0,022 dan sesudah peristiwa pemilihan Presiden 2019 menunjukkan nilai *Asymtonic Significance* > nilai alpha yaitu sebesar 0,072. Berdasarkan hasil tersebut bisa diketahui bahwa rata-rata *trading volume activity* tidak berdistribusi normal karena nilai *Asymtonic Significance* kurang dari 5% (< 0.05). Hasil uji normalitas diatas dapat disimpulkan bahwa tidak bisa menggunakan uji parametrik test untuk analisis data berikutnya karena tidak memenuhi syarat, sehingga digunakan uji non parametrik yaitu uji *Kruskal Wallis*.

4.1.3.2 Uji Homogenitas

Setelah melakukan uji normalitas sebuah data juga perlu dilakukan uji homogenitas untuk mengetahui bahwa data atau sampel yang digunakan berasal dari populasi yang mempunyai varians sama atau homogen. Uji homogenitas yang dilakukan pada sampel penelitian ini menggunakan uji *Levene* dan di sajikan pada tabel berikut ini;

Tabel 4.8
Hasil Uji Homogenitas *Abnormal return* & *Trading volume activity*
Test of Homogeneity of Variances

	Levene Statistic	df1	df2	Sig.
AR	1.345	2	120	.264
TVA	2.734	2	120	.069

Sumber: Data diolah (2020)

Berdasarkan hasil uji homogenitas pada variabel *abnormal return* dan *trading volume activity* tersebut, bisa diketahui bahwa rata-rata *abnormal return* pada peristiwa pemilihan presiden 2019 dengan angka signifikansi $0.264 > 0.05$, hal ini menunjukkan bahwa variabel tersebut menunjukkan homogen, dengan *levене statistic* 1.345. dan variabel *trading volume activity* pada peristiwa pemilihan Presiden 2019, dengan angka signifikan $0.069 > 0.05$ menunjukkan homogen dengan *levене statistic* 2.734.

4.1.3.3 Uji Hipotesis

1) Uji Hipotesis 1

Uji hipotesis 1 merupakan uji untuk mengetahui apakah ada tidaknya perbedaan signifikan pada variabel *abnormal return* pada sebelum, saat dan sesudah peristiwa perisiden 2019, uji hipotesis 1 ini menggunakan uji beda parametrik One Way ANOVA karena data variabel *abnormal return* berdistribusi normal dan saat data variabel ini dilakukan uji homogenitas hasilnya menunjukkan homogen.

Tabel 4.9
Hasil Uji ANOVA Terhadap Perbedaan Rata-Rata *Abnormal return*
 ANOVA

Abnormal return

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	.000	2	.000	3.239	.043
Within Groups	.003	120	.000		
Total	.003	122			

Berdasarkan hasil pengolahan pada Tabel 4.9 menunjukkan Asymtonic Significance $0,043 < 0,05$ yang berarti terdapat perbedaan signifikan rata-rata *abnormal return* sebelum, saat dan sesudah peristiwa pemilihan presiden. Hasil pengujian pada tabel diatas juga menyimpulkan bahwa H_0 diterima.

2) Uji Hipotesis 2

Uji hipotesis 2 merupakan uji untuk mengetahui apakah ada tidaknya perbedaan signifikan pada variabel *trading volume activity* pada sebelum, saat dan sesudah peristiwa perisiden 2019, uji hipotesis 2 ini menggunakan uji beda non-parametrik *Kruskal wallis*, karena data variabel *trading volume activity* tidak memenuhi uji normalitas, tapi saat data variabel ini dilakukan uji homogenitas hasilnya menunjukkan homogen.

Tabel 4.10
Hasil Uji *Kruskal Wallis* Terhadap Perbedaan Rata-Rata
Trading volume activity

Ranks			
	WAKTU	N	Mean Rank
TVA	SEBELUM	41	50.68
	SAAT	41	61.05
	SESUDAH	41	74.27
	Total	123	

Test Statistics ^{a,b}	
	TVA
Chi-Square	9.016
Df	2
Asymp. Sig.	.011

a. Kruskal Wallis Test

b. Grouping Variable: WAKTU

Berdasarkan hasil pengolahan data pada tabel 4.9 menunjukkan hasil pengujian *Asymtonic Significance* $0,011 < 0,05$ yang artinya terdapat perbedaan signifikan rata-rata *trading volume activity* sebelum, saat dan sesudah peristiwa pemilihan Presiden 2019. Hasil pengujian juga menyimpulkan bahwa H_a2 diterima.

4.2 Pembahasan Hasil Penelitian

4.2.1 Perbedaan *Abnormal return* Sebelum, Saat dan Sesudah Pemilihan presiden 2019

Penelitian ini merupakan sebuah penelitian dengan menggunakan metode *event study* sebagai pendekatannya. Salah satu indikator yang digunakan dalam sebuah *event study* adalah *abnormal return* yaitu selisih antara return aktual dan return yang diharapkan (Samsul, 2006). Berdasarkan hasil uji ANOVA yang dilakukan selama event period menunjukkan adanya perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan pada sebelum, saat dan sesudah peristiwa pemilihan Presiden 2019. Adanya perbedaan dan fluktuasi signifikan dari nilai rata-rata

abnormal return sebelum, saat dan sesudah peristiwa pemilihan Presiden menunjukkan bahwa peristiwa tersebut memiliki kandungan informasi hingga membuat pasar modal 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.

Pemilihan Presiden merupakan pesta demokrasi penentu kepala negara juga merupakan agenda rutin yang dilaksanakan setiap 5 tahun sekali. Dampak dari pemilihan Presiden sendiri tentunya sangat ditunggu-tunggu oleh para investor yang memiliki ekspektasi lebih pada peristiwa politik ini. Informasi yang telah diantisipasi oleh para investor tersebut bersifat instan dan akan dirasakan langsung dampaknya pada sebelum, saat ataupun sesudah peristiwa. Terjadinya peristiwa tersebut memberikan sinyal tentang adanya informasi terhadap aktivitas bursa atau pergerakan harga saham yang meningkat. Hal tersebut bisa menjadi *good news* bagi para investor dan ditunjukkan dengan nilai rata-rata *abnormal return* positif saat peristiwa pemilihan Presiden 2019.

Pesta demokrasi terbesar Indonesia ini mempunyai efek pada pergerakan emiten khususnya pada 45 emiten paling likuid (LQ-45), terkoreksi tipis 0,04% sepekan menjelang pemilu dari 1.024 poin menjadi 1.023,94 poin. Beberapa emiten yang bergerak cukup liar seperti PT. Bank Tabungan Negara Tbk (BBTN) sepekan sebelum pemilu melesat tinggi sampai pada angka 9,32% dari Rp. 2.360/unit menjadi Rp. 2.580/ unit saham, selain itu ada PT XL Axiata Tbk (EXCL) naik hingga 8,66%, PT. Barito Pacific TBK (BRPT) mengalami kenaikan hingga 8,6% dengan harga saham RP. 4.040/ unit saham (CNBC Indonesia, 2019)

Keputusan investor dalam memilih suatu saham sebagai objek investasi membutuhkan data historis terhadap pergerakan saham yang beredar di bursa. Selain sebagai seorang investor harus rasional dalam menghadapi pasar jual beli saham, selain itu investor harus mempunyai ketajaman perkiraan masa depan perusahaan yang sahamnya akan dibeli atau dijual (Halim, 2015). Harga saham secara cepat dan tidak biasa dapat tercermin dari adanya informasi publik

(Jogiyanto: 2013). Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa pasar dapat dikatakan semi strong form karena informasi tentang peristiwa pemilihan Presiden memberikan *abnormal return* dan mampu diserap oleh pasar, hal tersebut menunjukkan bahwa faktor-faktor makro, baik ekonomi maupun non ekonomi berpengaruh terhadap dinamika pasar modal di Indonesia (Tandelilin, 2011). Dilihat dari segi teori efisiensi pasar semi strong form mendefinisikan bahwa tidak hanya harga-harga diwaktu lalu yang dicerminkan namun seluruh informasi yang telah terpublikasi (Fama, 1970) (Hartono, 2010).

Penelitian ini sependapat dengan dengan Lestari & Nuzula (2018) yang menunjukkan bahwa adanya reaksi *event brexit* pada pasar modal indonesia yang ditunjukkan oleh adanya signifikansi perbedaan *abnormal return* yang berarti menandakan bahwa pasar telah efisien dalam menyerap informasi. Selanjutnya metode *event study* memberikan hasil yang konsisten dimana konsistensi tersebut menunjukkan bahwa metode *event study* mampu menangkap adanya perbedaan. Oleh karena itu metode *event study* tersebut dinyatakan sebagai metode pengujian yang paling kuat dan dapat digunakan dalam beragam situasi. Penelitian ini juga didukung oleh Melati, Widiarto & Saryadi (2016) dimana menunjukkan bahwa terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah Pemilihan Umum Tahun 2014 pada perusahaan Telekomunikasi di BEI. Dilihat dari tingginya nilai rata-rata *abnormal return* sebelum pemilu dibanding sesudah pemilu. Penelitian lain yang dilakukan oleh Pratiwi & Yusuf (2015) juga menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia dan Thailand sangat bereaksi terhadap peristiwa Piala Dunia 2014. Selain itu penelitian ini juga di dukung oleh penelitian CH Astra (2019) yang melakukan penelitian pada peristiwa pemilihan presiden 2019 dengan 6 hari periode penelitian 3 hari pada sebelum dan tiga hari sesudah pemilihan presiden terjadi, menunjukan adanya pengembalian *abnormal return* positif terutama pada periode sesudah pemilihan presiden dan adanya perubahan tapi tidak signifikan pada rata-rata *abnormal return* pada sebelum dan sesudah pemilihan presiden 2019. Hal tersebut membuktikan bahwa faktor- faktor non ekonomi seperti politik pun memberikan pengaruh yang signifikan terhadap return saham.

Dalam kajian keislaman jual beli ataupun sirkah (Kerja sama) memperbolehkan pengambilan laba dan sesuai prinsip ekonomi dasar mengharapkan laba dengan ketentuan tanpa ada unsur riba didalamnya. Pada masa Rasulullah SAW transaksi seperti ini sudah ada, dalam sebuah hadits dalam shohih Bukhari sebagai berikut;

عن عروة البارقي أَنَّ النَّبِيَّ صَلَّى اللهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ أَعْطَاهُ دِينَارًا يَشْتَرِي لَهْ بِهِ شَاةً فَاشْتَرَى لَهْ بِهِ شَاتَيْنِ فَبَاعَ إِحْدَاهُمَا بِدِينَارٍ وَجَاءَهُ بِدِينَارٍ وَشَاةً فَدَعَا لَهُ بِالْبُرْكَاتِ فِي بَيْعِهِ وَكَانَ لَوْ اشْتَرَى الثَّرَابَ لَرِيحَ فِيهِ

Artinya: Dari Urwah al-Bariqi”Bahwasannya Nabi SAW. memberinya uang satu dinar untuk dibelikan kambing. Maka dibelikannya dua ekor kambing dengan uang satu dinar tersebut, kemudian dijualnya yang seekor dengan harga satu dinar. Setelah itu ia datang kepada Nabi saw. dengan membawa satu dinar dan seekor kambing. Kemudian beliau mendo'akan semoga perdagangannya mendapat berkah. Dan seandainya uang itu dibelikan tanah, niscaya mendapat laba pula”

Dari hadits tersebut dapat dilihat Fi’il Rasulullah ketika beliau mendoakan Urwah al-Bariqi merupakan suatu bentuk perbolehnya dalam suatu transaksi kita mengambil laba atau pengembalian lebih dengan tidak adanya unsur riba dan tidak melanggar syara’ selain itu dalam islam tidak ada aturan terkait batasan kelebihan keuntungan asalkan transaksi berdasarkan taradhi tetap sesuai dengan permintaan dan penawaran yang ada pada pasar.

4.2.1 Perbedaan *Trading volume activity* Sebelum, Saat dan Sesudah Pemilihan Presiden 2019

Hasil uji statistik Kruskal Wallis Test menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan selama event period, hal tersebut menunjukkan bahwa hipotesis kedua (Ha2) dari penelitian ini diterima, yang berarti terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* sebelum, saat dan sesudah pemilihan Presiden 2019. Peristiwa pemilihan Presiden juga menimbulkan peningkatan volume perdagangan saham yang dipengaruhi oleh keputusan investor saat melakukan transaksi perdagangan. Adapun nilai rata-rata *trading volume activity* tertinggi terjadi setelah peristiwa pemilihan Presiden mencapai nilai 0.0527882. Hal

tersebut dikarenakan sesudah investor melihat dan mempelajari hasil dari peristiwa yang ada, dan dampak dari informasi yang diberikan bersifat positif bagi pelaku pasar modal, menjadikan saham didalam negeri lebih menarik minat investor.

Adanya pasar modal yang bereaksi menunjukkan bahwa kandungan informasi yang ada pada peristiwa tersebut cukup kuat. Hal ini dikarenakan pada saat tersebut investor beramai-ramai melakukan *profit taking* (ambil untung), keputusan investasi yang berbeda dengan keputusan saat kondisi normal, sebagai sinyal bahwa pelaku pasar merespon adanya informasi yang beredar. Hal tersebut menunjukkan adanya kandungan informasi yang berpengaruh kepada pelaku pasar modal sehingga mempengaruhi keputusan investasi yang dibuat. Maka dapat dikatakan bahwa peristiwa pemilihan Presiden merupakan peristiwa yang memiliki efek, sehingga investor melakukan pembelian saham yang pada awalnya berharap akan mendapatkan *abnormal return* jika melakukan pembelian saham. Hal ini terlihat dari volume perdagangan saham yang terjadi peningkatan dari sebelum, saat dan sesudah peristiwa. Peristiwa ini disebut peristiwa good news karena adanya peningkatan permintaan (demand), dan disebut sebagai bad news oleh para pelaku pasar apabila diakibatkan oleh peningkatan penjualan (supply). Hal tersebut menunjukkan bahwa peristiwa pemilihan Presiden dianggap sebagai good news oleh para investor.

Adanya peningkatan permintaan (demand) dalam peristiwa ini sesuai dengan tujuan investasi yaitu, untuk meningkatkan kesejahteraan investor. Dalam hal tersebut kesejahteraan yang dimaksud adalah kesejahteraan moneter, yang bisa diukur dengan penjumlahan pendapatan saat ini ditambah pendapatan masa datang (Tandelilin, 2011). Secara informasi teori efisiensi pasar (Jogiyanto, 2013) menunjukkan bahwa pasar dikatakan dalam bentuk setengah kuat (*semi strong form*) karena informasi tentang peristiwa pemilihan Presiden mampu diserap oleh pasar dan mempengaruhi keputusan investor untuk bertransaksi dan berinvestasi dipasarmodal yang kemudian berdampak pada volume perdagangan saham. Variabel yang mempengaruhi harga saham ada 14 yaitu: 1) pengumuman

pembagian deviden dengan tunai, 2) pengumuman split, 3) pengumuman *right issue*, 4) pengumuman saham bonus, 5) pengumuman waran, 6) rencana merger dan akuisisi suatu perusahaan, 7) rencana transaksi benturan kepentingan, 8) perubahan variabel baik makro maupun Mikro Ekonomi, 9) peristiwa politik internasional, 10) pergerakan pada indeks saham, 11) peristiwa politik yang terjadi di tingkat nasional, 12) *January effect*, 13) *insider information*, 14) perubahan yang terjadi pada siklus ekonomi melalui melalui *Leading indicator* (Samsul, 2006). Dan peristiwa pemilihan presiden termasuk peristiwa politik nasional menjadi salah satu variabel yang dapat mempengaruhi indeks saham

Proses pemilihan presiden 2019 yang berlangsung lancar menjadi katalis positif bagi pasar modal Indonesia. Hal ini di tunjukan dari pergerakan IHSG di awal sesi perdagangan pada tanggal 18 April 2019 menembus level 6.600 dan naik atau menguat 2,17 % menjadi 6.622 (Investasi.kontan, 2019). Rata-rata frekuensi harian selama sepekan mengalami peningkatan 15,66% menjadi 461,06 ribu kali transaksi dari 398,62 ribu kali transaksi pada minggu-minggu sebelum pemilihan presiden, tidak hanya itu rata-rata nilai transaksi harian BEI juga mengalami peningkatan sebesar 9,59%, hanya rata-rata volume perdagangan harian yang mengalami penurunan 6,32% dari 15,65 miliar unit menjadi 14,66 miliar saham pada minggu sepakan sebelum pemilihan presiden (CNBC Indonesia, 2019)

Hasil dari penelitian ini juga didukung oleh penelitian dari Lestari & Nuzula (2018) dimana hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa Brexit memberikan reaksi terhadap pasar modal karena adanya kandungan informasi ditunjukkan oleh signifikansi *trading volume activity* selama rentang event window. Penelitian yang juga sejalan yaitu dilakukan oleh Kusumayanti & Suarjaya (2018) yang menunjukkan adanya *abnormal return* signifikan pada pengumuman kemenangan Donald Trump dalam Pilpres Amerika Serikat 2016. Penelitian lain yang dilakuan oleh Pratiwi & Yusuf (2015) juga menunjukkan adanya reaksi pasar modal Indonesia dan Thailand dengan adanya Piala Dunia 2014.

Dalam prospektif islam kerugian yang muncul diakibatkan oleh ketidak telitian investor dalam menerima suatu informasi dan menganalisis informasi mengakibatkan adanya karakteristik yang berbeda-beda, hal ini akan tergambar pada perubahan harga saham dan volume perdagangan saham. Jika investor salah dalam menganalisis akibatnya bisa merugikan diri sendiri, perubahan harga saham dan volume perdagangan bisa saja terbangun akibat spekulasi dari beberapa investor yang memperoleh keuntungan lebih tanpa melihat kandungan informasi dan menganalisis keadaan sebenarnya. Hal ini sesuai dengan firman Allah SWT dalam Al-Qur'an Suah Al-Hujuraat ayat 6;

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

Artinya: *Hai orang-orang yang beriman, jika datang kepadamu orang fasik membawa suatu berita, maka periksalah dengan teliti agar kamu tidak menimpakan suatu musibah kepada suatu kaum tanpa mengetahui keadaannya yang menyebabkan kamu menyesal atas perbuatanmu itu. (Q.S Al-Hujurat: 6)*

Dalam ayat tersebut sangat jelas perintah untuk kita meneliti suatu berita agak kita terhindar dari kerugian selain itu juga meneliti suatu berita menjadi kan salah satu pertimbangan untuk pengambilan keputusan baik akan menjual ataupun membeli saham karena berita atau informasi yang di kandung dalam suatu peristiwa mampu mengekspetsikan suatu harga. Dan dalam islam tidak ada jual beli yang mengandung unsur merugikan dan gharar (Muhammad al-‘Assal & Fathu Ahmad Abd al-Karim, 1980)

BAB IV

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan pemaparan dari hasil pada bab sebelumnya, maka peneliti yang memiliki tujuan untuk mengetahui volatilitas *Abnormal return* dan *Trading volume activity* dengan periode penelitian sebelum, saat dan sesudah dengan *study event* pemilihan presiden 2019 menghasilkan beberapa kesimpulan, yaitu:

- 1) Pada variabel *abnormal return* sebelum, saat dan sesudah peristiwa pemilihan presiden 2019 terdapat perubahan yang signifikan menandakan H_{a1} diterima. Hal ini dikarenakan peristiwa pemilihan presiden 2019 memberikan signal tentang adanya informasi terhadap aktivitas bursa atau pergerakan harga saham yang meningkat, sehingga keputusan investasi yang dilakukan dipasar modal dipengaruhi oleh preferensi investor. Hal ini dikuatkan dengan hasil uji ANOVA yang menunjukkan Asymtonic Significance $0,043 < 0,05$ yang berarti terdapat perbedaan signifikan antara *abnormal return* sebelum, saat dan sesudah peristiwa pemilihan presiden 2019.
- 2) Pada variabel *trading volume activity* sebelum, saat dan sesudah peristiwa pemilihan presiden 2019 juga terdapat perubahan yang signifikan menandakan H_{a2} diterima. Hal ini menunjukkan adanya kandungan informasi (*infirmination content*) pada peristiwa pemilihan presiden 2019 yang cukup kuat untuk membuat pasar bereaksi karena informasi yang beredar direspon oleh para investor di tunjukakn dengan adanya perbedaan keputusan investasi yang diambil saat kondisi dianggap normal. Hal tersebut dikarenakan meningkatnya (*demand*) permintaan konsumen yang bisa mempengaruhi tingkat pergerakan harga saham dipasar modal. Hal ini di kuatkan dengan hasil uji *kruskal wallis* yang menunjukkan hasil pengujian Asymtonic Significance $0,011 < 0,05$ yang artinya terdapat

perbedaan signifikan rata-rata *trading volume activity* sebelum, saat dan sesudah peristiwa pemilihan presiden.

- 3) Dalam penelitian ini juga menunjukkan bahwa pasar saham Indonesia masuk pada kategori efisiensi pasar berbentuk setengah kuat atau *semi strong form efficient market* sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh (Fama, 1970), karena harga saham yang terbentuk pada peristiwa pemilihan presiden 2019 merupakan cerminan dari data historis dan informasi publik yang berada di pasar.

5.1 Saran

Keterbatasan yang dimiliki oleh peneliti dapat dibenahi dengan adanya saran-saran dari peneliti agar penelitian selanjutnya lebih baik dan bisa menjadi acuan untuk penelitian selanjutnya demi hasil penelitian yang sempurna.

Berikut merupakan saran dari peneliti:

1) Bagi Peneliti

Pada penelitian selanjutnya yang memiliki fokus yang sama mungkin bisa menambah sampel dengan menggunakan seluruh perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai sampel penelitian, atau bisa juga menggunakan sampel berdasarkan kategori perusahaan dan diharapkan nantinya penambahan sampel ini bisa menghasilkan penelitian yang lebih akurat. Selain itu penelitian yang akan datang dapat ditambah range waktu penelitian karena dengan menambah range waktu lebih memperkuat dan lebih terlihat volatilitas yang terjadi pada harga saham dan penggunaan metode lainnya seperti penggunaan model GRACH, uji beda *Mann Whitney* atau menggunakan pendekatan CAPM sebagai pembaharu.

2) Bagi Investor

Investor perlu menambah wawasan dan lebih memahami setiap peristiwa yang berdampak secara makro karena tidak hanya faktor ekonomi yang bisa mempengaruhi harga saham di pasar tapi juga terdapat faktor non ekonomi yang bisa mempengaruhi pergerakan harga saham. Dan lebih

peka terhadap peristiwa, hal ini diperlukan agar dapat mengetahui ada tidaknya kandungan informasi pada peristiwa tersebut.

3) Bagi Perusahaan

Bagi perusahaan atau emiten yang berada dalam indeks liquid 45 maupun indeks lain perlu adanya pengimbangan kinerja dengan bentuk keterbukaan informasi pada publik mengenai kondisi emiten agar menarik investor dan dapat meningkatkan likuiditas saham perusahaan selain itu perusahaan dapat dapat mengantisipasi kebijakan-kebijakan dan regulasi-regulasi dari pemerintah yang baru, karena kondisi politik dapat mempengaruhi arah kebijakan dan kondisi ekonomi sehingga perusahaan perlu mengantisipasi agar tetap stabil dan memiliki daya saing dengan perusahaan yang lainnya.



DAFTAR PUSTAKA

Al-Qur'an dan Terjemahnya

- Achmadi, Hablana, Rizka., Triani, Ni Nyoman, Alit. 2016. Studi Perbandingan Kinerja Perusahaan Telekomunikasi Sebelum dan Sesudah Pemilu Di BEI Tahun 2014. *Jurnal Manajemen*, 4(2), 160-172
- Ahmad, Muhammad al-'Assal. Fathu Ahmad Abd al-Karim. 1980. *Sistem Ekonomi Islam, Prinsip-prinsip dan Tujuannya*, alih bahasa H. Ahmadi dan Anshori Umar Sitanggal Surabaya: PT. Bina Ilmu
- Fama, E. F. 1970. *Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work*. *The Journal of Finance*, 383-417
- Ghozali, Imam. 201. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Bidang Penerbit Universitas Diponegoro
- Hadi, N. 2013. *Pasar Modal: Acuan Teoritis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal. Edisi Pertama*. Cetakan Pertama . Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Halim, Abdul. 2005. *Analisis Investasi (edisi 2)*. Jakarta: Salemba Empat
- Hartono, Jogiyanto. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedelapan. Yogyakarta: BPFE.
- _____. 2016. *Metodologi Penelitian Bisnis: Salah Kaprah dan Pengalaman-Pengalaman*. Edisi 6. Yogyakarta: BPFE.
- Hidayati, Nurul., Hj. Muslichah., Junaidi. 2017. *Reaksi Abnormal return dan Trading volume activity Terhadap Ramadhan Effect (Studi pada Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017)*. *Economic and Finance Review*, 2(5):45-51.

- Ihsan, Nasrudin., Surya, Indra. 2004. *Aspek Hukum Pasar Modal*. Jakarta: Kencana Preneda Media Group
- Juliansyah, Noor. 2011. *Metodelogi Penelitian*. Jakarta: Prenada Media Group
- Lestari, Dyah, Putri Fuji., Nila, Firdausi, Nuzula. 2018. *Dampak Britain Exit (BREXIT) Terhadap Abnormal return dan Trading volume activity pada Indeks LQ-45*. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 55(3).
- Manik, Sutra., Shondakh, Jullie., Rondonuwu Sintje. 2017. *Analisis Reaksi Harga Saham Sebelum dan Sesudah Tax Amnesty Periode Pertama (Studi Kasus Saham Sektor Properti yang Tercatat di BEI)*. *Jurnal EMBA*, 5(2):762-772.
- Melati, Dewi, Arum., Saryadi, Widiartanto. 2015. Analisis Reaksi Pasar Modal atas Peristiwa Pemilihan Presiden 9 Juli 2014 (*Event Study* pada Indeks Saham LQ-45). *Jurnal Penelitian Ekonomi terapan Administrasi Bisnis*.
- Nasrudin, Ihsan., Surya, Indra. 2004. *Aspek Hukum Pasar Modal*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Nuraeni. 2011. *Pengaruh EPS, ROE, dan Stuktur Kepemilikan Institusional Saham terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan rokok listrik di BEI Tahun 2005-2011)* *Jurnal Penelitian Ekonomi terapan*
- Parmadi, Ni Ketut, Rusmadewi., I Made, Pradana A., Nym Ari S. D. 2014. *Analisi Reaksi Investor Terhadap Kenaikan Harga Bahan Bakar Minyak di Bursa Efek Indonesia*. *e-Journal S1 Ak Universitas Pendiidikan Ganesha*. 2(1).
- Pratama, I Gede, Bhakti., Ni kadek, Sinarwati., Nym Ari S. D. 2015. *Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik. (Event Study pada Peristiwa Pelantikan Joko Widodo Sebagai Presiden RI ke-7)*. *e-Journal S1 Ak Universitas Pendiidikan Ganesha*. 3(1).

- Pratiwi, Ratih., Muhammad, Yusuf. 2015. *Reaksi Pasar dalam Bentuk Return Sebelum, Selama, dan Sesudah Peristiwa Piala Dunia Tahun 2014 pada Pasar Modal Asean. Jurnal riset akuntansi dan perpajakan JRAP*, 2(2):229-237
- Ramdas, Bijen., Gaalen, Reinette, Van., Bolton, Jordy. 2015. *The Announcement Impact of Hosting the FIF World Cup On Host Country Stock Markets. Procedia Economics and Finance*, 226-238
- Rusdianto, Yanuar., A. Jatmiko, Wibowo. 2016. *Pengaruh FIFA World Cup pada Return Pasar di Bursa Efek Indonesia, Malaysia, Tiongkok, Korea Selatan, dan Jepang Periode Tahun 2002, 2006, 2010, 2014. Jurnal Media Ekonomi dan Bisnis*, 36(2) :230-241.
- Sabiq, Al- Sayyid, 1990. *Fiqh Al-Sunnah*. (Qahirah: Dar al-Fath). Lili'lami al-‘Arabi
- Samsul, Mohammad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Surabaya: Erlangga
- Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif & RND*. Bandung : ALFABETA
- _____. 2012. *Metode Penelitian Bisnis (cet ke-16)*. Bandung: ALFABETA
- _____. 2013. *Statistik Non Parametrik Untuk Penelitian*. Bandung: ALFABETA
- Suharyadi, Purwanto S.K. 2016. *Statistik Untuk Ekonomi dan Keuangan Modern*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sukmaningrum, Puji, Sucia., M. Madyan., Achsania, Hendratmi. 2019. *Reaksi Pasar Saham yang Terdaftar dalam Jakarta Islamic Indeks (JII) Terhadap Pengumuman Penetapan Gubernur DKI Jakarta Tahun 2017*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam, 5(1).
- Sunariyah. 2004. *Pengaruh Pengetahuan Pasar Modal (Edisi 4)*. Yogyakarta: UPP-AMP YKPN Yogyakarta.

Supramono, W. Widhiastuti, I. Utami. 2017. *Market Reaction to Cabinet Reshuffle: The Indonesian Evidence. Internasional Jurnal og Economics and Finance* 7(5): 183-188.

Suratman, dan Ana Rokhatussa'dyah. 2011. *Hukum investasi pasar Modal*. Jakarta : Sinar Grafika.

Suroto, dan C H Asta Nugraha. 2019. *Abnormal return and Trading volume activity* Befor and After Presidential Election 2019. *Jurnal Media Ekonomi dan Bisnis*, 32(2) :229-241.

Susanto, Burhanuddin. 2009. *Pasar Modal Syariah*. Yogyakarta: UUP-AMP BPFE

Sutedi, A. 2011. *Pasar Modal Syariah Sarana Investasi Berdasarkan Prinsip Syariah (Pertama)*. Jakarta: Sinar Grafika

Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofoli*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.

_____. 2010. *Portofolio dan Investasi : Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.

Rusdin. 2008. *Pasar Modal, Teori, Masalah dan Kebijakan dalam Praktik* (cet. ke-2) Bandung: ALFABETA

<https://www.cnbcindonesia.com/market/2019> diakses pada tanggal 18 Maret 2020

<https://investasi.kontan.co.id/news/saham-yang-terserempet-pemilihan-presiden>

diakses pada tanggal 18 Maret 2020

LAMPIRAN



LAMPIRAN 1 (HARGA SAHAM)

NO	Tanggal	Nov 01 2018	Nov 02 2018	Nov 05 2018	Nov 06 2018	Nov 07 2018	Nov 08 2018	Nov 09 2018	Nov 12 2018	Nov 13 2018	Nov 14 2018	Nov 15 2018
1	ADHI	1190	1230	1275	1310	1355	1365	1310	1255	1265	1280	1340
2	ADRO	1645	1585	1575	1630	1595	1610	1580	1510	1515	1565	1555
3	AKRA	3500	3520	3530	3460	3450	3440	3430	3340	3400	3510	3650
4	ANTM	685	695	690	680	695	710	700	685	690	670	670
5	ASII	8050	8175	8250	8100	8225	8200	8175	7875	8000	8175	8525
6	BBCA	23800	24000	24175	24400	24100	24000	24000	23700	24075	24050	24175
7	BBNI	7425	7775	7600	7750	7800	7900	8000	7600	7900	8025	8250
8	BBRI	3200	3280	3270	3330	3370	3450	3340	3280	3350	3350	3410
9	BBTN	2240	2350	2330	2340	2380	2410	2350	2220	2240	2250	2300
10	BMRI	7225	7425	7375	7350	7350	7500	7225	6975	7150	7125	7400
11	BRPT	374	370	371	364	372	370	367	362	367	381	377
12	BSDE	1090	1120	1120	1160	1215	1215	1200	1180	1165	1175	1170
13	ELSA	368	368	364	368	364	366	358	362	352	332	340
14	EXCL	2220	2090	2100	2230	2160	2270	2270	2190	2120	2140	2160
15	GGRM	72300	77075	79900	80025	79550	80000	77500	75700	77000	77050	77050
16	HMSP	3650	3800	3910	3780	3810	3790	3400	3300	3300	3370	3480
17	ICBP	8925	8925	8975	8900	8725	8750	8575	8425	8550	8700	8725
18	INCO	3060	3240	3160	3160	3210	3290	3300	3250	3250	3100	3150
19	INDF	5925	6025	5975	5825	5725	5975	5775	5575	5600	5650	5875
20	INDY	2380	2240	2330	2480	2500	2590	2570	2640	2640	2620	2580
21	INKP	11700	11700	10900	10975	11175	11375	11275	11000	11025	11700	11475

22	INTP	16875	17350	17475	17875	17700	17750	17650	16600	17650	18775	19650
23	ITMG	24800	24500	23825	24275	24250	23475	23075	23875	23500	22575	23075
24	JSMR	4120	4180	4160	4090	4090	4090	3990	3930	3820	3830	3900
25	KLBF	1340	1360	1340	1335	1390	1405	1420	1335	1450	1485	1515
26	LPPF	4830	4830	4770	4680	4730	5200	5275	4760	4790	4550	4500
27	MEDC	810	795	830	820	825	835	805	800	775	735	760
28	MNCN	800	820	815	840	830	815	805	790	780	775	795
29	PGAS	2210	2010	2060	2080	2050	2090	2110	2070	2070	2070	2080
30	PTBA	4230	4200	4390	4450	4470	4470	4330	4420	4650	4880	4700
31	PTPP	1340	1390	1415	1410	1540	1595	1565	1460	1435	1395	1505
32	SCMA	1590	1665	1610	1655	1640	1780	1730	1730	1755	1820	1860
33	SMGR	9250	9725	9700	9750	9725	9825	9725	9150	9150	10000	10300
34	SRIL	358	356	354	352	362	358	360	360	366	366	364
35	TLKM	3880	3940	3890	3890	3950	4000	3920	3860	3830	3750	3910
36	TPIA	4820	4770	4820	4770	4820	4800	4850	4920	4750	4850	4850
37	UNTR	33475	32875	32650	33500	33975	34750	34900	33075	34900	34500	35075
38	UNVR	8440	8545	8615	8600	8440	8460	8065	7875	7990	8000	8220
39	WIKA	1165	1185	1190	1190	1275	1275	1205	1170	1170	1130	1200
40	WSBP	314	318	318	316	338	336	332	322	318	314	322
41	WSKT	1485	1505	1505	1505	1650	1670	1575	1515	1515	1420	1500

NO	Nama Perusahaan	-	-	-	22-May	23-May	24-May	27-May	28-May	29-May	30-May	31-May
1	ADHI				1445	1460	1445	1470	1405	1430	1430	1450
2	ADRO				1235	1280	1260	1265	1270	1270	1270	1295
3	AKRA				4070	4000	4020	4070	4140	4010	4010	3980
4	ANTM				710	740	730	740	720	715	715	725
5	ASII				7000	7100	7175	7125	7075	7200	7200	7450
6	BBCA				27300	28025	28050	28425	28675	28700	28700	29100
7	BBNI				8300	8500	9650	8700	8150	8150	8150	8400
8	BBRI				3770	3850	3850	3920	3810	3940	3940	4100
9	BBTN				2330	2370	2380	2460	2400	2420	2420	2470
10	BMRI				7300	7575	7700	7725	7375	7550	7550	7675
11	BRPT				732	724	726	728	764	710	710	660
12	BSDE				1215	1275	1275	1300	1275	1310	1310	1350
13	ELSA				340	340	342	344	350	350	350	348
14	EXCL				2640	2740	2790	2810	2790	2900	2900	2860
15	GGRM				78600	78300	79075	79800	76800	80125	80125	80475
16	HMSP				3260	3280	3290	3260	3230	3300	3300	3380
17	ICBP				9500	9725	9700	9775	9725	9725	9725	9800
18	INCO				2600	2620	2690	2750	2700	2680	2680	2700
19	INDF				6250	6400	6300	6525	6400	6350	6350	6600
20	INDY				1280	1340	1450	1490	1440	1405	1405	1410
21	INKP				6075	6450	6175	6775	6925	7150	7150	7750
22	INTP				18600	19325	19200	19975	20350	20250	20250	21200
23	ITMG				17025	17175	17100	17050	17000	17250	17250	17525

24	JSMR	5300	5500	5650	5700	5375	5500	5500	5700
25	KLBF	1325	1340	1345	1345	1360	1355	1355	1405
26	LPPF	3680	3750	3780	3760	3720	3750	3750	3750
27	MEDC	795	815	805	805	775	785	785	775
28	MNCN	950	1030	1055	1085	1135	1125	1125	1140
29	PGAS	1925	1980	1955	2030	1955	2010	2010	2060
30	PTBA	2850	2880	2880	2880	3000	3000	3000	3060
31	PTPP	1855	1880	1890	1890	1880	1880	1880	1970
32	SCMA	1515	1515	1545	1555	1575	1545	1545	1650
33	SMGR	10825	10900	10800	11375	11050	11200	11200	11550
34	SRIL	340	342	340	338	332	338	338	340
35	TLKM	3540	3660	3750	3820	3690	3780	3780	3900
36	TPIA	4930	5000	5100	5075	5125	5100	5100	5100
37	UNTR	24400	25550	25100	24850	24300	24875	24875	25350
38	UNVR	42075	43100	43525	43200	42500	43500	43500	44500
39	WIKA	2050	2110	2100	2190	2200	2260	2260	2270
40	WSBP	372	388	382	386	398	390	390	398
41	WSKT	1695	1765	1760	1800	1795	1760	1760	1810

LAMPIRAN 2 (Actual Return)

NO	Tanggal	Nov 02 2018	Nov 05 2018	Nov 06 2018	Nov 07 2018	Nov 08 2018	Nov 09 2018	Nov 12 2018	Nov 13 2018	Nov 14 2018	Nov 15 2018	Nov 16 2018
1	ADHI	0,0336	0,0366	0,0275	0,0344	0,0074	-0,0403	-0,0420	0,0080	0,0119	0,0469	0,0261
2	ADRO	-0,0365	-0,0063	0,0349	-0,0215	0,0094	-0,0186	-0,0443	0,0033	0,0330	-0,0064	-0,0064
3	AKRA	0,0057	0,0028	-0,0198	-0,0029	-0,0029	-0,0029	-0,0262	0,0180	0,0324	0,0399	0,0301
4	ANTM	0,0146	-0,0072	-0,0145	0,0221	0,0216	-0,0141	-0,0214	0,0073	-0,0290	0,0000	0,0149
5	ASII	0,0155	0,0092	-0,0182	0,0154	-0,0030	-0,0030	-0,0367	0,0159	0,0219	0,0428	0,0029
6	BBCA	0,0084	0,0073	0,0093	-0,0123	-0,0041	0,0000	-0,0125	0,0158	-0,0010	0,0052	0,0269
7	BBNI	0,0471	-0,0225	0,0197	0,0065	0,0128	0,0127	-0,0500	0,0395	0,0158	0,0280	0,0061
8	BBRI	0,0250	-0,0030	0,0183	0,0120	0,0237	-0,0319	-0,0180	0,0213	0,0000	0,0179	0,0235
9	BBTN	0,0491	-0,0085	0,0043	0,0171	0,0126	-0,0249	-0,0553	0,0090	0,0045	0,0222	0,0435
10	BMRI	0,0277	-0,0067	-0,0034	0,0000	0,0204	-0,0367	-0,0346	0,0251	-0,0035	0,0386	0,0068
11	BRPT	-0,0107	0,0027	-0,0189	0,0220	-0,0054	-0,0081	-0,0136	0,0138	0,0381	-0,0105	0,0239
12	BSDE	0,0275	0,0000	0,0357	0,0474	0,0000	-0,0123	-0,0167	-0,0127	0,0086	-0,0043	0,0171
13	ELSA	0,0000	-0,0109	0,0110	-0,0109	0,0055	-0,0219	0,0112	-0,0276	-0,0568	0,0241	-0,0118
14	EXCL	-0,0586	0,0048	0,0619	-0,0314	0,0509	0,0000	-0,0352	-0,0320	0,0094	0,0093	0,0185
15	GGRM	0,0660	0,0367	0,0016	-0,0059	0,0057	-0,0313	-0,0232	0,0172	0,0006	0,0000	0,0195
16	HMSB	0,0411	0,0289	-0,0332	0,0079	-0,0052	-0,1029	-0,0294	0,0000	0,0212	0,0326	-0,0172
17	ICBP	0,0000	0,0056	-0,0084	-0,0197	0,0029	-0,0200	-0,0175	0,0148	0,0175	0,0029	0,0057
18	INCO	0,0588	-0,0247	0,0000	0,0158	0,0249	0,0030	-0,0152	0,0000	-0,0462	0,0161	0,0413
19	INDF	0,0169	-0,0083	-0,0251	-0,0172	0,0437	-0,0335	-0,0346	0,0045	0,0089	0,0398	0,0128
20	INDY	-0,0588	0,0402	0,0644	0,0081	0,0360	-0,0077	0,0272	0,0000	-0,0076	-0,0153	-0,0116
21	INKP	0,0000	-0,0684	0,0069	0,0182	0,0179	-0,0088	-0,0244	0,0023	0,0612	-0,0192	0,0370
22	INTP	0,0281	0,0072	0,0229	-0,0098	0,0028	-0,0056	-0,0595	0,0633	0,0637	0,0466	0,0178
23	ITMG	-0,0121	-0,0276	0,0189	-0,0010	-0,0320	-0,0170	0,0347	-0,0157	-0,0394	0,0221	-0,0130
24	JSMR	0,0146	-0,0048	-0,0168	0,0000	0,0000	-0,0244	-0,0150	-0,0280	0,0026	0,0183	0,0256

25	KLBF	0,0149	-0,0147	-0,0037	0,0412	0,0108	0,0107	-0,0599	0,0861	0,0241	0,0202	0,0132
26	LPPF	0,0000	-0,0124	-0,0189	0,0107	0,0994	0,0144	-0,0976	0,0063	-0,0501	-0,0110	0,0000
27	MEDC	-0,0185	0,0440	-0,0120	0,0061	0,0121	-0,0359	-0,0062	-0,0313	-0,0516	0,0340	-0,0066
28	MNCN	0,0250	-0,0061	0,0307	-0,0119	-0,0181	-0,0123	-0,0186	-0,0127	-0,0064	0,0258	0,0063
29	PGAS	-0,0905	0,0249	0,0097	-0,0144	0,0195	0,0096	-0,0190	0,0000	0,0000	0,0048	-0,0048
30	PTBA	-0,0071	0,0452	0,0137	0,0045	0,0000	-0,0313	0,0208	0,0520	0,0495	-0,0369	0,0085
31	PTPP	0,0373	0,0180	-0,0035	0,0922	0,0357	-0,0188	-0,0671	-0,0171	-0,0279	0,0789	0,0100
32	SCMA	0,0472	-0,0330	0,0280	-0,0091	0,0854	-0,0281	0,0000	0,0145	0,0370	0,0220	0,0188
33	SMGR	0,0514	-0,0026	0,0052	-0,0026	0,0103	-0,0102	-0,0591	0,0000	0,0929	0,0300	0,0680
34	SRIL	-0,0056	-0,0056	-0,0056	0,0284	-0,0110	0,0056	0,0000	0,0167	0,0000	-0,0055	0,0055
35	TLKM	0,0155	-0,0127	0,0000	0,0154	0,0127	-0,0200	-0,0153	-0,0078	-0,0209	0,0427	0,0358
36	TPIA	-0,0104	0,0105	-0,0104	0,0105	-0,0041	0,0104	0,0144	-0,0346	0,0211	0,0000	0,0062
37	UNTR	-0,0179	-0,0068	0,0260	0,0142	0,0228	0,0043	-0,0523	0,0552	-0,0115	0,0167	-0,0078
38	UNVR	0,0124	0,0082	-0,0017	-0,0186	0,0024	-0,0467	-0,0236	0,0146	0,0013	0,0275	0,0091
39	WIKA	0,0172	0,0042	0,0000	0,0714	0,0000	-0,0549	-0,0290	0,0000	-0,0342	0,0619	0,0208
40	WSBP	0,0127	0,0000	-0,0063	0,0696	-0,0059	-0,0119	-0,0301	-0,0124	-0,0126	0,0255	0,0124
41	WSKT	0,0135	0,0000	0,0000	0,0963	0,0121	-0,0569	-0,0381	0,0000	-0,0627	0,0563	0,0200

NO	Tanggal	-	-	-	-	23-May	24-May	27-May	28-May	29-May	30-May	31-May
1	ADHI					0,0104	-0,0103	0,0173	-0,0442	0,0178	0,0000	0,0140
2	ADRO					0,0364	-0,0156	0,0040	0,0040	0,0000	0,0000	0,0197
3	AKRA					-0,0172	0,0050	0,0124	0,0172	-0,0314	0,0000	0,0075
4	ANTM					0,0423	-0,0135	0,0137	-0,0270	-0,0069	0,0000	0,0140
5	ASII					0,0143	0,0106	-0,0070	-0,0070	0,0177	0,0000	0,0347
6	BBCA					0,0266	0,0009	0,0134	0,0088	0,0009	0,0000	0,0139
7	BBNI					0,0241	0,1353	-0,0984	-0,0632	0,0000	0,0000	0,0307
8	BBRI					0,0212	0,0000	0,0182	-0,0281	0,0341	0,0000	0,0406
9	BBTN					0,0172	0,0042	0,0336	-0,0244	0,0083	0,0000	0,0207
10	BMRI					0,0377	0,0165	0,0032	-0,0453	0,0237	0,0000	0,0166
11	BRPT					-0,0109	0,0028	0,0028	0,0495	-0,0707	0,0000	0,0704
12	BSDE					0,0494	0,0000	0,0196	-0,0192	0,0275	0,0000	0,0305
13	ELSA					0,0000	0,0059	0,0058	0,0174	0,0000	0,0000	0,0057
14	EXCL					0,0379	0,0182	0,0072	-0,0071	0,0394	0,0000	0,0138
15	GGRM					-0,0038	0,0099	0,0092	-0,0376	0,0433	0,0000	0,0044
16	HMSP					0,0061	0,0030	-0,0091	-0,0092	0,0217	0,0000	0,0242
17	ICBP					0,0237	-0,0026	0,0077	-0,0051	0,0000	0,0000	0,0077
18	INCO					0,0077	0,0267	0,0223	-0,0182	-0,0074	0,0000	0,0075
19	INDF					0,0240	-0,0156	0,0357	-0,0192	-0,0078	0,0000	0,0394
20	INDY					0,0469	0,0821	0,0276	-0,0336	-0,0243	0,0000	0,0036
21	INKP					0,0617	-0,0426	0,0972	0,0221	0,0325	0,0000	0,0839
22	INTP					0,0390	-0,0065	0,0404	0,0188	-0,0049	0,0000	0,0469
23	ITMG					0,0088	-0,0044	-0,0029	-0,0029	0,0147	0,0000	0,0159
24	JSMR					0,0377	0,0273	0,0088	-0,0570	0,0233	0,0000	0,0364
25	KLBF					0,0113	0,0037	0,0000	0,0112	-0,0037	0,0000	0,0369

26	LPPF	0,0190	0,0080	-0,0053	-0,0106	0,0081	0,0000	0,0000
27	MEDC	0,0252	-0,0123	0,0000	-0,0373	0,0129	0,0000	-0,0127
28	MNCN	0,0842	0,0243	0,0284	0,0461	-0,0088	0,0000	-0,0133
29	PGAS	0,0286	-0,0126	0,0384	-0,0369	0,0281	0,0000	-0,0249
30	PTBA	0,0105	0,0000	0,0000	0,0417	0,0000	0,0000	-0,0200
31	PTPP	0,0135	0,0053	0,0000	-0,0053	0,0000	0,0000	-0,0479
32	SCMA	0,0000	0,0198	0,0065	0,0129	-0,0190	0,0000	-0,0680
33	SMGR	0,0069	-0,0092	0,0532	-0,0286	0,0136	0,0000	-0,0313
34	SRIL	0,0059	-0,0058	-0,0059	-0,0178	0,0181	0,0000	-0,0059
35	TLKM	0,0339	0,0246	0,0187	-0,0340	0,0244	0,0000	-0,0317
36	TPIA	0,0142	0,0200	-0,0049	0,0099	-0,0049	0,0000	-0,0000
37	UNTR	0,0471	-0,0176	-0,0100	-0,0221	0,0237	0,0000	-0,0191
38	UNVR	0,0244	0,0099	-0,0075	-0,0162	0,0235	0,0000	-0,0230
39	WIKA	0,0293	-0,0047	0,0429	0,0046	0,0273	0,0000	-0,0044
40	WSBP	0,0430	-0,0155	0,0105	0,0311	-0,0201	0,0000	-0,0205
41	WSKT	0,0413	-0,0028	0,0227	-0,0028	-0,0195	0,0000	-0,0284

LAMPIRAN 3 (EXPECTED RETURN)

NO	TANGGAL	CLOSE	Return Market	NO	TANGGAL	CLOSE	Return Market	NO	TANGGAL	CLOSE	Return Market
1	Nov 01, 2018	583592		48	Jan 14, 2019	633612	-0,00398	95	Mar 22, 2019	652527	0,003613
2	Nov 02, 2018	590629	0,012058	49	Jan 15, 2019	640878	0,011468	96	Mar 25, 2019	641125	-0,01747
3	Nov 05, 2018	592059	0,002421	50	Jan 16, 2019	641336	0,000715	97	Mar 26, 2019	647000	0,009164
4	Nov 06, 2018	592393	0,000564	51	Jan 17, 2019	642378	0,001625	98	Mar 27, 2019	644474	-0,0039
5	Nov 07, 2018	593989	0,002694	52	Jan 18, 2019	644816	0,003795	99	Mar 28, 2019	648079	0,005594
6	Nov 08, 2018	597681	0,006216	53	Jan 21, 2019	645083	0,000414	100	Mar 29, 2019	646875	-0,00186
7	Nov 09, 2018	587415	-0,01718	54	Jan 22, 2019	646856	0,002748	101	Apr 01, 2019	645261	-0,0025
8	Nov 12, 2018	577705	-0,01653	55	Jan 23, 2019	645117	-0,00269	102	Apr 02, 2019	647607	0,003636
9	Nov 13, 2018	583520	0,010066	56	Jan 24, 2019	646665	0,0024	103	Apr 04, 2019	649463	
10	Nov 14, 2018	585829	0,003957	57	Jan 25, 2019	648284	0,002504	104	Apr 05, 2019	647402	-0,00317
11	Nov 15, 2018	595574	0,016635	58	Jan 28, 2019	645871	-0,00372	105	Apr 08, 2019	642573	-0,00746
12	Nov 16, 2018	601235	0,009505	59	Jan 29, 2019	643648	-0,00344	106	Apr 09, 2019	648435	0,009123
13	Nov 19, 2018	600530	-0,00117	60	Jan 30, 2019	646419	0,004305	107	Apr 10, 2019	647833	-0,00093
14	Nov 21, 2018	594805		61	Jan 31, 2019	653297	0,01064	108	Apr 11, 2019	641017	-0,01052
15	Nov 22, 2018	599081	0,007189	62	Feb 01, 2019	653864	0,000868	109	Apr 12, 2019	640587	-0,00067
16	Nov 23, 2018	600620	0,002569	63	Feb 04, 2019	648145	-0,00875	110	Apr 15, 2019	643515	0,004571
17	Nov 26, 2018	602278	0,00276	64	Feb 06, 2019	654788		111	Apr 16, 2019	648154	0,007209
18	Nov 27, 2018	601359	-0,00153	65	Feb 07, 2019	653646	-0,00174	112	Apr 18, 2019	650722	
19	Nov 28, 2018	599125	-0,00371	66	Feb 08, 2019	652166	-0,00226	113	Apr 19, 2019	-	
20	Nov 29, 2018	610717	0,019348	67	Feb 11, 2019	649500	-0,00409	114	Apr 22, 2019	641474	
21	Nov 30, 2018	605612	-0,00836	68	Feb 12, 2019	642633	-0,01057	115	Apr 23, 2019	646282	0,007495

22	Dec 03, 2018	611832	0,010271	69	Feb 13, 2019	641912	-0,00112	116	Apr 24, 2019	644788	-0,00231
23	Dec 04, 2018	615286	0,005645	70	Feb 14, 2019	642002	0,00014	117	Apr 25, 2019	637279	-0,01165
24	Dec 05, 2018	613312	-0,00321	71	Feb 15, 2019	638908	-0,00482	118	Apr 26, 2019	640108	0,004439



NO	TANGGAL	CLOSE	Return Market	NO	TANGGAL	CLOSE	Return Market	NO	TANGGAL	CLOSE	Return Market
25	Dec 06, 2018	611549	-0,00287	72	Feb 18, 2019	649781	0,017018	119	Apr 29, 2019	642590	0,003877
26	Dec 07, 2018	612636	0,001777	73	Feb 19, 2019	649467	-0,00048	120	Apr 30, 2019	645535	0,004583
27	Dec 10, 2018	611136	-0,00245	74	Feb 20, 2019	651278	0,002788	121	May 02, 2019	637442	
28	Dec 11, 2018	607659	-0,00569	75	Feb 21, 2019	653777	0,003837	122	May 03, 2019	631946	-0,00862
29	Dec 12, 2018	611558	0,006416	76	Feb 22, 2019	650138	-0,00557	123	May 06, 2019	625635	-0,00999
30	Dec 13, 2018	617772	0,010161	77	Feb 25, 2019	652536	0,003688	124	May 07, 2019	629732	0,006549
31	Dec 14, 2018	616984	-0,00128	78	Feb 26, 2019	654095	0,002389	125	May 08, 2019	627020	-0,00431
32	Dec 17, 2018	608931	-0,01305	79	Feb 27, 2019	652568	-0,00233	126	May 09, 2019	619880	-0,01139
33	Dec 18, 2018	608187	-0,00122	80	Feb 28, 2019	644335	-0,01262	127	May 10, 2019	620912	0,001665
34	Dec 19, 2018	617609	0,015492	81	Mar 01, 2019	649988	0,008773	128	May 13, 2019	613540	-0,01187
35	Dec 20, 2018	614788	-0,00457	82	Mar 04, 2019	648842	-0,00176	129	May 14, 2019	607120	-0,01046
36	Dec 21, 2018	616360	0,002557	83	Mar 05, 2019	644128	-0,00727	130	May 15, 2019	598088	-0,01488
37	Dec 26, 2018	612785		84	Mar 06, 2019	645796	0,00259	131	May 16, 2019	589574	-0,01424
38	Dec 27, 2018	619064	0,010247	85	Mar 08, 2019	638307		132	May 17, 2019	582687	-0,01168
39	Dec 28, 2018	619450	0,000624	86	Mar 11, 2019	636643	-0,00261	133	May 20, 2019	590712	0,013772
40	Jan 02, 2019	618117		87	Mar 12, 2019	635377	-0,00199	134	May 21, 2019	595137	0,007491
41	Jan 03, 2019	622101	0,006445	88	Mar 13, 2019	637758	0,003747	135	May 22, 2019	593964	-0,00197
42	Jan 04, 2019	627454	0,008605	89	Mar 14, 2019	641327	0,005596	136	May 23, 2019	603270	0,015668
43	Jan 07, 2019	628722	0,002021	90	Mar 15, 2019	646118	0,00747	137	May 24, 2019	605735	0,004086
44	Jan 08, 2019	626285	-0,00388	91	Mar 18, 2019	650945	0,007471	138	May 27, 2019	609897	0,006871
45	Jan 09, 2019	627224	0,001499	92	Mar 19, 2019	648028	-0,00448	139	May 28, 2019	603314	-0,01079
46	Jan 10, 2019	632871	0,009003	93	Mar 20, 2019	648271	0,000375	140	May 29, 2019	610411	0,011763

47

Jan 11, 2019

636146

0,005175 94

Mar 21, 2019

650178

0,002942



LAMPIRAN 4 (ABNORMAL RETURN)

NO	Tanggal	t1	t2	t3	t4	t5	t6	t7	t8	t9	t10	t11	t12
1	ADHI	0,0216	-0,0087	0,0344	-0,0242	0,0032	-0,0015	-0,0278	-0,0068	0,0290	-0,0230	-0,0159	-0,0377
2	ADRO	-0,0485	0,0004	-0,0204	-0,0056	-0,0091	0,0143	-0,0097	0,0079	0,0284	0,0233	0,0206	0,0012
3	AKRA	-0,0063	-0,0096	-0,0151	0,0194	0,0154	0,0031	-0,0049	-0,0028	-0,0329	-0,0166	0,0054	-0,0062
4	ANTM	0,0025	0,0068	-0,0187	0,0127	-0,0093	0,0141	-0,0202	0,0058	0,0179	0,0262	-0,0066	-0,0047
5	ASII	0,0035	0,0049	0,0087	-0,0150	-0,0104	0,0172	0,0040	0,0058	-0,0050	-0,0114	0,0174	0,0123
6	BBCA	-0,0037	-0,0249	0,0192	0,0038	0,0066	0,0298	-0,0335	0,0294	0,0119	0,0114	-0,0034	0,0132
7	BBNI	0,0351	-0,0055	0,0178	0,0093	0,0175	-0,0147	-0,0014	0,0113	-0,0040	0,0013	0,0140	0,0098
8	BBRI	0,0129	-0,0109	0,0037	0,0144	0,0064	-0,0077	-0,0388	-0,0011	0,0005	0,0056	0,0340	-0,0072
9	BBTN	0,0370	-0,0092	-0,0040	-0,0027	0,0142	-0,0195	-0,0181	0,0150	-0,0075	0,0220	-0,0027	0,0045
10	BMRI	0,0156	0,0003	-0,0194	0,0193	-0,0116	0,0091	0,0029	0,0037	0,0342	-0,0271	0,0144	-0,0040
11	BRPT	-0,0228	-0,0024	0,0352	0,0447	-0,0062	0,0048	-0,0001	-0,0228	0,0046	-0,0209	0,0076	0,0180
12	BSDE	0,0155	-0,0133	0,0104	-0,0136	-0,0007	-0,0047	0,0277	-0,0377	-0,0608	0,0075	-0,0213	0,0131
13	ELSA	-0,0121	0,0024	0,0613	-0,0341	0,0447	0,0172	-0,0187	-0,0420	0,0055	-0,0073	0,0090	-0,0034
14	EXCL	-0,0706	0,0342	0,0010	-0,0086	-0,0006	-0,0141	-0,0067	0,0071	-0,0033	-0,0166	0,0100	-0,0033
15	GGRM	0,0540	0,0265	-0,0338	0,0052	-0,0115	-0,0857	-0,0129	-0,0101	0,0173	0,0160	-0,0267	-0,0047
16	HMSP	0,0290	0,0032	-0,0089	-0,0224	-0,0034	-0,0028	-0,0010	0,0048	0,0136	-0,0138	-0,0038	0,0012
17	ICBP	-0,0121	-0,0271	-0,0006	0,0131	0,0187	0,0202	0,0014	-0,0101	-0,0501	-0,0005	0,0318	-0,0415
18	INCO	0,0468	-0,0107	-0,0257	-0,0199	0,0375	-0,0163	-0,0181	-0,0056	0,0050	0,0232	0,0033	0,0012
19	INDF	0,0048	0,0378	0,0638	0,0054	0,0298	0,0095	0,0438	-0,0101	-0,0115	-0,0319	-0,0211	-0,0459
20	INDY	-0,0709	-0,0708	0,0063	0,0155	0,0117	0,0084	-0,0079	-0,0078	0,0573	-0,0359	0,0275	-0,0534
21	INKP	-0,0121	0,0048	0,0223	-0,0125	-0,0034	0,0115	-0,0430	0,0532	0,0598	0,0300	0,0083	-0,0176
22	INTP	0,0161	-0,0300	0,0183	-0,0037	-0,0382	0,0001	0,0512	-0,0258	-0,0433	0,0055	-0,0225	-0,0318
23	ITMG	-0,0242	-0,0072	-0,0174	-0,0027	-0,0062	-0,0073	0,0015	-0,0381	-0,0013	0,0016	0,0161	0,0062
24	JSMR	0,0025	-0,0171	-0,0043	0,0385	0,0046	0,0279	-0,0433	0,0761	0,0202	0,0036	0,0037	0,0044

25	KLBF	0,0029	-0,0148	-0,0194	0,0080	0,0932	0,0316	-0,0811	-0,0038	-0,0541	-0,0276	-0,0095	-0,0010
26	LPPF	-0,0121	0,0416	-0,0126	0,0034	0,0059	-0,0188	0,0103	-0,0413	-0,0556	0,0174	-0,0161	0,0012
27	MEDC	-0,0306	-0,0085	0,0301	-0,0146	-0,0243	0,0049	-0,0021	-0,0227	-0,0104	0,0092	-0,0032	-0,0113
28	MNCN	0,0129	0,0225	0,0091	-0,0171	0,0133	0,0267	-0,0024	-0,0101	-0,0040	-0,0118	-0,0143	-0,0182
29	PGAS	-0,1026	0,0428	0,0131	0,0018	-0,0062	-0,0141	0,0373	0,0420	0,0455	-0,0535	-0,0010	-0,0157
30	PTBA	-0,0192	0,0156	-0,0041	0,0895	0,0295	-0,0016	-0,0506	-0,0272	-0,0318	0,0622	0,0005	0,0308
31	PTPP	0,0253	-0,0355	0,0274	-0,0118	0,0792	-0,0109	0,0165	0,0044	0,0331	0,0053	0,0093	-0,0331
32	SCMA	0,0351	-0,0050	0,0046	-0,0053	0,0041	0,0070	-0,0426	-0,0101	0,0889	0,0134	0,0585	0,0103
33	SMGR	0,0393	-0,0080	-0,0062	0,0257	-0,0173	0,0228	0,0165	0,0066	-0,0040	-0,0221	-0,0040	-0,0098
34	SRIL	-0,0176	-0,0151	-0,0006	0,0127	0,0064	-0,0028	0,0012	-0,0178	-0,0248	0,0260	0,0263	-0,0235
35	TLKM	0,0034	0,0081	-0,0109	0,0078	-0,0104	0,0276	0,0310	-0,0446	0,0171	-0,0166	-0,0033	0,0155
36	TPIA	-0,0224	-0,0093	0,0255	0,0115	0,0166	0,0215	-0,0358	0,0451	-0,0154	0,0000	-0,0173	-0,0103
37	UNTR	-0,0300	0,0058	-0,0023	-0,0213	-0,0038	-0,0295	-0,0070	0,0045	-0,0027	0,0109	-0,0004	-0,0030
38	UNVR	0,0004	0,0018	-0,0006	0,0687	-0,0062	-0,0377	-0,0125	-0,0101	-0,0381	0,0453	0,0113	0,0420
39	WIKA	0,0051	-0,0024	-0,0069	0,0669	-0,0121	0,0053	-0,0136	-0,0225	-0,0165	0,0088	0,0029	0,0257
40	WSBP	0,0007	-0,0024	-0,0006	0,0937	0,0059	-0,0397	-0,0216	-0,0101	-0,0667	0,0397	0,0105	0,0665
41	WSKT	0,0014	-0,0024	-0,0006	-0,0027	-0,0062	0,0172	0,0165	-0,0101	-0,0040	-0,0166	-0,0095	0,0012

NO	Tanggal	-	t+5	t+6	t+7	t+8	t+9	t+10	t+11	t+12	t+13	t+14	t+15
1	ADHI		-0,0169	0,0047	-0,0365	0,0104	-0,0053	-0,0169	0,0081	0,0040	0,0137	-0,0014	-0,0053
2	ADRO		-0,0001	-0,0135	0,0001	-0,0016	0,0150	-0,0465	0,0246	-0,0139	0,0436	0,0020	0,0208
3	AKRA		0,0162	-0,0253	-0,0122	-0,0019	0,0125	0,0067	-0,0034	-0,0344	0,0371	0,0221	-0,0329
4	ANTM		-0,0343	0,0188	-0,0082	-0,0170	0,0009	-0,0072	-0,0102	0,0085	0,0290	0,0020	0,0266
5	ASII		-0,0223	0,0017	-0,0090	0,0069	0,0078	-0,0110	0,0006	0,0159	0,0070	0,0020	-0,0014
6	BBCA		-0,0008	-0,0053	0,0119	-0,0101	0,0086	-0,0188	-0,0072	0,0247	0,0074	0,0020	0,0109
7	BBNI		-0,0085	0,0011	0,0003	0,0045	-0,0116	0,0081	0,0025	0,0262	0,0133	-0,0329	0,0084
8	BBRI		-0,0122	-0,0018	0,0071	-0,0018	-0,0245	0,0065	-0,0064	-0,0245	-0,0074	0,0073	0,0056
9	BBTN		-0,0174	0,0152	-0,0216	0,0104	0,0020	0,0011	0,0073	0,0263	-0,0032	-0,0023	0,0015
10	BMRI		0,0082	-0,0051	0,0186	0,0005	0,0116	0,0041	-0,0257	0,0073	-0,0040	0,0089	0,0220
11	BRPT		0,0115	-0,0018	0,0119	-0,0397	0,0018	-0,0099	0,0199	-0,0221	-0,0074	0,0048	-0,0266
12	BSDE		-0,0002	-0,0136	-0,0241	0,0187	0,0109	-0,0064	-0,0178	0,0165	0,0136	0,0061	0,0337
13	ELSA		-0,0050	-0,0018	-0,0104	-0,0010	-0,0081	0,0260	-0,0175	0,0042	-0,0015	0,0020	-0,0157
14	EXCL		0,0115	-0,0119	-0,0461	0,0141	-0,0283	-0,0197	0,0039	0,0294	0,0001	-0,0092	0,0222
15	GGRM		0,0362	-0,0104	-0,0028	0,0031	0,0046	0,0130	0,0015	-0,0230	-0,0027	-0,0077	-0,0195
16	HMSP		0,0680	-0,0130	0,0062	-0,0010	0,0005	-0,0005	-0,0032	-0,0260	-0,0044	-0,0010	-0,0095
17	ICBP		0,0089	0,0137	-0,0084	0,0130	0,0020	0,0116	-0,0093	-0,0058	0,0192	-0,0110	0,0080
18	INCO		-0,0057	-0,0053	-0,0232	-0,0114	-0,0110	-0,0125	-0,0197	-0,0139	0,0209	0,0256	-0,0080
19	INDF		-0,0070	0,0020	-0,0257	0,0065	-0,0046	-0,0098	-0,0047	0,0236	-0,0034	0,0020	0,0083
20	INDY		-0,0247	0,0119	0,0018	-0,0406	-0,0459	-0,0927	0,0502	-0,0057	0,0415	-0,0019	0,0312
21	INKP		-0,0626	0,0302	-0,0307	-0,0017	-0,0096	-0,0236	-0,0276	0,0497	0,0695	-0,0337	0,0461
22	INTP		-0,0498	-0,0056	-0,0061	0,0353	-0,0131	-0,0042	-0,0351	0,0015	0,0174	0,0061	0,0233
23	ITMG		-0,0429	0,0277	0,0305	0,0062	-0,0048	-0,0060	-0,0354	-0,0124	0,0419	0,0020	-0,0068
24	JSMR		-0,0062	0,0072	-0,0327	0,2160	-0,1633	-0,0235	-0,0030	0,0358	0,0020	-0,0027	0,0221
25	KLBF		-0,0152	-0,0120	0,0085	-0,0243	-0,0138	-0,0265	-0,0153	0,0417	0,0001	-0,0092	-0,0043

26	LPPF	0,0167	-0,0095	0,0198	-0,0284	-0,0012	0,0087	0,0227	-0,0003	0,0033	-0,0193	0,0034
27	MEDC	-0,0448	0,0446	-0,0514	0,0172	-0,0119	0,0280	0,0185	0,0266	-0,0139	0,0412	0,0095
28	MNCN	0,0059	-0,0129	0,0119	0,0839	-0,0166	-0,0184	0,0454	-0,0085	0,0142	0,0073	0,0686
29	PGAS	-0,0484	-0,0116	-0,0079	0,0256	-0,0024	-0,0238	-0,0067	-0,0005	0,0111	0,0020	0,0129
30	PTBA	-0,0136	-0,0114	-0,0335	0,0478	-0,0342	-0,0168	-0,0096	0,0079	-0,0074	0,0163	-0,0051
31	PTPP	-0,0211	-0,0066	-0,0557	-0,0103	-0,0617	0,0028	0,0494	0,0140	0,0089	-0,0060	-0,0022
32	SCMA	-0,0145	-0,0225	-0,0275	-0,0085	-0,0268	0,0276	0,0117	0,0060	-0,0204	-0,0013	-0,0157
33	SMGR	-0,0260	0,0212	-0,0486	0,0295	0,0033	0,0284	-0,0023	0,0524	-0,0452	0,0020	-0,0087
34	SRIL	-0,0004	-0,0078	-0,0182	0,0415	-0,0091	0,0080	0,0303	0,0288	0,0042	-0,0153	-0,0098
35	TLKM	-0,0361	-0,0044	0,0066	0,0078	-0,0116	-0,0022	-0,0133	0,0117	-0,0074	-0,0147	0,0182
36	TPIA	0,0256	0,0214	-0,0152	-0,0314	-0,0141	0,0102	0,0117	-0,0119	-0,0004	-0,0169	-0,0015
37	UNTR	-0,0272	0,0040	-0,0157	0,0104	0,0081	-0,0055	0,0107	-0,0270	0,0017	-0,0111	0,0315
38	UNVR	-0,0276	0,0249	-0,0017	-0,0068	-0,0048	0,0095	0,0069	0,0029	-0,0057	-0,0051	0,0087
39	WIKA	-0,0236	-0,0018	-0,0517	0,0007	-0,0389	-0,0272	0,0549	0,0146	0,0404	-0,0124	0,0136
40	WSBP	-0,0077	-0,0165	-0,0229	0,0053	-0,0109	-0,0177	0,0172	0,0025	-0,0074	0,0020	0,0274
41	WSKT	-0,0195	0,0356	-0,0266	-0,0056	-0,0285	-0,0085	0,0088	-0,0431	0,0076	0,0050	0,0256

LAMPIRAN 5 AVERAGE ABNORMAL RETURN

NO	Tanggal	Estimasi	Sebelum	Saat	Sesudah
1	ADHI	-0,0016	0,0003	0,0000	0,0055
2	ADRO	0,0043	0,0105	-0,0022	-0,0021
3	AKRA	0,0054	0,0051	-0,0125	0,0011
4	ANTM	-0,0009	-0,0064	-0,0087	-0,0031
5	ASII	0,0009	-0,0013	-0,0008	0,0033
6	BBCA	0,0012	-0,0017	-0,0013	0,0003
7	BBNI	0,0020	0,0019	0,0041	-0,0001
8	BBRI	0,0013	-0,0047	-0,0002	0,0041
9	BBTN	-0,0005	-0,0045	0,0056	0,0017
10	BMRI	0,0037	0,0077	-0,0076	0,0001
11	BRPT	0,0000	-0,0029	0,0074	0,0121
12	BSDE	-0,0001	0,0028	0,0019	-0,0030
13	ELSA	-0,0008	0,0167	-0,0080	0,0051
14	EXCL	-0,0022	-0,0002	0,0076	0,0046
15	GGRM	-0,0014	-0,0010	-0,0053	0,0005
16	HMSP	0,0023	-0,0018	-0,0028	0,0000
17	ICBP	0,0033	-0,0010	-0,0012	-0,0079
18	INCO	0,0037	-0,0027	-0,0065	-0,0042
19	INDF	0,0020	-0,0077	-0,0007	-0,0096
20	INDY	-0,0001	-0,0098	-0,0103	-0,0061
21	INKP	0,0004	-0,0003	-0,0064	-0,0102
22	INTP	-0,0014	0,0007	0,0019	0,0020
23	ITMG	-0,0004	-0,0024	0,0041	-0,0001
24	JSMR	0,0014	-0,0043	-0,0009	0,0096
25	KLBF	0,0051	-0,0110	-0,0039	-0,0011
26	LPPF	0,0037	-0,0018	-0,0013	-0,0065
27	MEDC	-0,0022	0,0131	-0,0013	-0,0041
28	MNCN	0,0034	0,0000	-0,0055	0,0062
29	PGAS	-0,0014	-0,0046	-0,0061	-0,0003
30	PTBA	0,0062	-0,0020	-0,0051	0,0011
31	PTPP	0,0016	-0,0012	-0,0021	0,0078
32	SCMA	0,0035	-0,0017	-0,0056	0,0008
33	SMGR	-0,0016	-0,0016	0,0075	-0,0040
34	SRIL	-0,0023	-0,0020	-0,0018	-0,0006
35	TLKM	0,0003	-0,0050	0,0034	0,0002
36	TPIA	-0,0046	-0,0009	-0,0005	-0,0042
37	UNTR	0,0000	-0,0003	0,0010	-0,0025
38	UNVR	0,0051	-0,0050	0,0017	0,0015
39	WIKA	0,0022	-0,0042	0,0039	0,0091
40	WSBP	0,0015	-0,0016	0,0020	0,0071
41	WSKT	-0,0019	-0,0007	0,0003	0,0050

LAMPIRAN 6 JUMLAH SAHAM

NO	NAMA PERUSAHAAN	JUMLAH SAHAM
1	ADHI	3560849376
2	ADRO	31985962000
3	AKRA	4014694920
4	ANTM	24030764725
5	ASII	40483553140
6	BBCA	24408459120
7	BBNI	18462169893
8	BBRI	122112351900
9	BBTN	10484100000
10	BMRI	46199999998
11	BRPT	17791586878
12	BSDE	19246696192
13	ELSA	7298500000
14	EXCL	10687960423
15	GGRM	1924088000
16	HMSP	116318076900
17	ICBP	11661904927
18	INCO	9936338720
19	INDF	8780426500
20	INDY	5210192000
21	INKP	5470982941
22	INTP	3681231699
23	ITMG	1129925000
24	JSMR	7257871200
25	KLBF	46875122110
26	LPPF	2917918080
27	MEDC	17838663148
28	MNCN	14276103500
29	PGAS	24240508196
30	PTBA	11520659250
31	PTPP	6199897354
32	SCMA	14621601234
33	SMGR	5931520000
34	SRIL	20452176844
35	TLKM	99062216600
36	TPIA	17833520260
37	UNTR	3730135136
38	UNVR	7630000000
39	WIKA	8969951372
40	WSBP	26361157534
41	WSKT	13573951000

LAMPIRAN 7 (VOLUME PERDAGANGAN)

NO	Tanggal	Nov 01, 2018	Nov 02, 2018	Nov 05, 2018	Nov 06, 2018	Nov 07, 2018	Nov 08, 2018	Nov 09, 2018	Nov 12, 2018	Nov 13, 2018	Nov 14, 2018
1	ADHI	12877300	7326600	14073200	10472900	9340400	7756100	3843300	5356600	2302600	3133300
2	ADRO	29505400	52561000	34342300	58240300	42912600	79412800	32266000	50361300	41302900	67359700
3	AKRA	7718500	5570900	5339100	6427100	7975700	11341800	8871100	7868300	7200800	15632800
4	ANTM	92372600	63297900	17071600	28148600	52473300	84546900	33748400	22863900	35992700	48399300
5	ASII	59367100	58720200	32945600	40294600	44005500	48031900	26391600	27601900	40483500	35668500
6	BBCA	23581300	22810900	15350900	18882100	16775100	19947800	12587700	13025000	12246300	13702300
7	BBNI	32249900	58803000	19805900	27353600	22471000	43053500	29460300	31387900	30898000	38730600
8	BBRI	1,97E+08	1,67E+08	79594900	1,39E+08	1,63E+08	2E+08	1,15E+08	77097900	1,02E+08	1,14E+08
9	BBTN	79296200	74215700	27072400	31056700	23222300	54574200	13645700	28059000	45212400	25858800
10	BMRI	92575900	71892600	28006700	62000400	46140500	65222100	61732800	32844900	42875000	34101700
11	BRPT	39262000	20076500	8814500	34225500	10832500	8247500	12596500	30613000	16461000	47720500
12	BSDE	20211100	28894100	14009700	34909400	50471700	30967100	18614200	32015000	54113200	20222400
13	ELSA	31726600	16724600	26258000	19749700	11394500	29773100	18962500	11301800	25247500	76691700
14	EXCL	52029600	88668000	28898300	38982100	25946000	32014800	14170300	13115400	20623800	15557900
15	GGRM	906100	2551300	2228800	1635400	1705100	955100	1549900	660400	808000	1017300
16	HMSP	50740300	58278500	38149700	32812800	56568400	32735800	2,38E+08	1,01E+08	91902400	61848500
17	ICBP	4464800	7017900	4029700	3141600	6283800	5848100	8597400	4511300	2443500	1716000
18	INCO	22075300	20229500	10813300	6512900	6526800	17255500	10362700	7642700	11556000	13213700
19	INDF	6362700	9164200	5153600	6954700	12166500	14676900	10561400	7536900	6991700	7765800
20	INDY	23906300	14420200	21814600	28866000	15363100	20959700	7463400	16248200	11463400	10294400
21	INKP	15757000	9416800	8005900	6703600	6430800	11140800	5871600	6371800	6170500	9956400
22	INTP	2795200	3740100	1347200	2830700	1871100	1572600	1538500	1888000	2307100	2124500
23	ITMG	1259300	1673700	1896800	1734500	1365400	2759300	1551900	1608600	9403	2265400
24	JSMR	1827000	6110300	3715200	9452200	7490600	19596200	12682400	5661200	13196000	6732000

25	KLBF	10453600	17361400	16421700	15351900	21511600	37200400	33517200	29250200	58977200	39946400
26	LPPF	5697800	6329400	4789700	10546000	6449300	21282300	9596900	12457200	13269700	40220800
27	MEDC	7266400	15993000	17280700	49012100	18541900	22998200	20619000	19746100	18128100	54907800
28	MNCN	13123300	12229100	16583400	34468200	28116700	31565300	17686000	14773700	21921800	15089900
29	PGAS	1,09E+08	5,37E+08	1,13E+08	88428800	73342500	73617000	74141100	99660200	72377600	66958500
30	PTBA	11951200	10915900	31859800	30680100	17824800	25794600	15214600	24190400	44704500	96979200
31	PTPP	23685600	18167400	11830300	9162100	46327700	37574800	15499700	18495800	13607400	13110800
32	SCMA	9557600	32431500	8921700	11753100	9442300	51807800	15992400	9404200	16130200	21648800
33	SMGR	14185900	13262700	4571600	5315400	4823600	3860700	5278200	4782700	10737000	13211900
34	SRIL	1,03E+08	13507800	13655100	9019400	42169100	15888100	4,67E+08	2,09E+08	2,15E+08	1,24E+09
35	TLKM	69586900	98072700	60121700	58088000	98350100	74004300	45243300	57256000	89819400	72968500
36	TPIA	997500	1257300	1620300	1837200	2219300	4952800	8361600	4058300	2745100	2750800
37	UNTR	3323300	3789400	3157100	7406500	5192000	5221600	5667200	3687400	4963400	2663800
38	UNVR	23544000	18657000	10290500	10743000	28285500	16435500	62636500	26985500	20431500	14030000
39	WIKA	61678000	30332300	27211700	16766100	70433300	52078400	31606200	16457200	12501300	17320200
40	WSBP	62579900	69887900	31728000	40814500	1,23E+08	77383400	35906200	20152800	32784400	32394600
41	WSKT	44613700	43404500	34903200	21435400	93095000	72439000	43249400	29981200	26450900	1,06E+08



NO	Tanggal	-	-	21-May	22-May	23-May	24-May	27-May	28-May	29-May	31-May
1	ADHI			7443700	1716900	7949800	4737000	5228600	9755600	4580500	7126100
2	ADRO			55039500	18810700	48887300	31953100	21527300	68587800	44624700	46433700
3	AKRA			9019800	6571300	10234200	4809800	6467700	8727100	8828500	9027900
4	ANTM			65902900	49193900	62518900	84783700	75187700	56803700	38469900	33515000
5	ASII			35020100	22967500	26460200	22377000	20859100	77066000	28805600	46478800
6	BBCA			19474200	7703800	10985200	7480400	13712800	41984600	26608900	19375000
7	BBNI			39155400	20428500	21607800	24187400	16123400	1,11E+08	39146400	44580400
8	BBRI			2,07E+08	1,19E+08	2,09E+08	1,5E+08	1,24E+08	3,77E+08	1,4E+08	2,61E+08
9	BBTN			17916600	5319700	11430300	14984600	26097600	42379000	9674700	30470600
10	BMRI			64438600	44126500	32834400	49575600	72305500	1,49E+08	44698700	86726500
11	BRPT			1,19E+08	2,08E+08	2,02E+08	1,14E+08	1,7E+08	6,46E+08	2,72E+08	2,95E+08
12	BSDE			10288300	2209800	7303500	5667300	6606000	22322900	4637000	25645200
13	ELSA			21586800	11941100	14201200	10454400	9816000	26876500	10900800	11162100
14	EXCL			5280300	2000400	10154800	7215000	9575700	4355000	9654100	20433200
15	GGRM			8936	1000900	1168100	9993	8552	2751000	1285600	1488200
16	HMSP			24828300	11146900	18530200	21196600	16812900	51010300	16456400	29721300
17	ICBP			2987200	2243500	3942700	2087200	2815700	11469100	3939700	7160600
18	INCO			10487900	5636800	7793100	8450000	12297800	9698100	4810600	4931100
19	INDF			9653100	5867400	5311200	4276100	7857500	18328800	8068500	13993100
20	INDY			9410300	4722200	10278700	18544700	10335600	15607300	7037600	6691400
21	INKP			8984800	8427200	8821500	7768300	7577100	21326800	14269600	21360700
22	INTP			2277200	8967	1211300	1453500	2145400	3881800	1823000	4548900
23	ITMG			7631	4361	1132200	1245500	3908	4878	1163600	1200500
24	JSMR			6904800	1858900	2770100	4220300	7203700	25276600	6159200	10623400
25	KLBF			12531500	9887200	14773900	10313000	17398400	65365400	29183800	47925100

26	LPPF	13159200	5360800	5485800	6205600	4723900	10615200	10921800	6645500
27	MEDC	10229600	18244100	21185700	11234300	7680700	34824900	3808200	10777600
28	MNCN	60274800	24138700	85345400	53052000	72118300	1,25E+08	90824200	42113700
29	PGAS	34267400	16200100	34683600	32618000	67501900	93654300	50717800	77589900
30	PTBA	35060000	23406500	44323400	31992900	20297400	63191500	27637200	13910700
31	PTPP	33149500	7598000	53310000	20482000	30617900	32766500	14153900	29179800
32	SCMA	4997100	2817600	8823700	6570100	5882200	23902200	8159500	4572000
33	SMGR	10817900	2243700	6045300	4327400	8241700	11674100	7786400	31081400
34	SRIL	3,36E+08	18153900	9050600	3524100	7660100	18461400	12304100	10924800
35	TLKM	1,06E+08	63687000	1,13E+08	87594500	87146600	3,22E+08	3,22E+08	1,94E+08
36	TPIA	1859100	1176900	2285400	2541900	1867100	2897800	5588700	15846800
37	UNTR	6887900	2156400	3830600	2608400	2645200	8817600	3426400	4839900
38	UNVR	2526700	1067200	2060900	1334200	1797400	13438400	2978000	3212700
39	WIKA	38324900	12387000	42724900	18634000	25129200	30310500	26309700	19999800
40	WSBP	47139100	20415000	46548200	24306200	28628200	68803700	46071800	44977900
41	WSKT	47917200	14132500	38679000	19586000	32146000	15288600	17136000	30907300

LAMPIRAN 8 (TRADING VOLUME ACTIVITY)

NO	Tanggal	t1	t2	t3	t4	t5	t6	t7	t8	t9	t10	t11
1	ADHI	0,002058	0,003952	0,002941	0,002623	0,002178	0,001079	0,001504	0,000647	0,00088	0,0022	0,004452
2	ADRO	0,001643	0,001074	0,001821	0,001342	0,002483	0,001009	0,001574	0,001291	0,002106	0,001436	0,00155
3	AKRA	0,001388	0,00133	0,001601	0,001987	0,002825	0,00221	0,00196	0,001794	0,003894	0,00256	0,002092
4	ANTM	0,002634	0,00071	0,001171	0,002184	0,003518	0,001404	0,000951	0,001498	0,002014	0,002558	0,00227
5	ASII	0,00145	0,000814	0,000995	0,001087	0,001186	0,000652	0,000682	0,001	0,000881	0,001482	0,001127
6	BBCA	0,000935	0,000629	0,000774	0,000687	0,000817	0,000516	0,000534	0,000502	0,000561	0,000714	0,001099
7	BBNI	0,003185	0,001073	0,001482	0,001217	0,002332	0,001596	0,0017	0,001674	0,002098	0,002001	0,001541
8	BBRI	0,00137	0,000652	0,001142	0,001333	0,00164	0,000942	0,000631	0,000834	0,000932	0,000875	0,001423
9	BBTN	0,007079	0,002582	0,002962	0,002215	0,005205	0,001302	0,002676	0,004312	0,002466	0,002324	0,007471
10	BMRI	0,001556	0,000606	0,001342	0,000999	0,001412	0,001336	0,000711	0,000928	0,000738	0,001247	0,001225
11	BRPT	0,001128	0,000495	0,001924	0,000609	0,000464	0,000708	0,001721	0,000925	0,002682	0,001098	0,001715
12	BSDE	0,001501	0,000728	0,001814	0,002622	0,001609	0,000967	0,001663	0,002812	0,001051	0,000894	0,003237
13	ELSA	0,002292	0,003598	0,002706	0,001561	0,004079	0,002598	0,001549	0,003459	0,010508	0,003695	0,003642
14	EXCL	0,008296	0,002704	0,003647	0,002428	0,002995	0,001326	0,001227	0,00193	0,001456	0,001002	0,001557
15	GGRM	0,001326	0,001158	0,00085	0,000886	0,000496	0,000806	0,000343	0,00042	0,000529	0,000556	0,000292
16	HMSP	0,000501	0,000328	0,000282	0,000486	0,000281	0,002043	0,000866	0,00079	0,000532	0,000407	0,000384
17	ICBP	0,000602	0,000346	0,000269	0,000539	0,000501	0,000737	0,000387	0,00021	0,000147	0,000267	0,0003
18	INCO	0,002036	0,001088	0,000655	0,000657	0,001737	0,001043	0,000769	0,001163	0,00133	0,000779	0,00094
19	INDF	0,001044	0,000587	0,000792	0,001386	0,001672	0,001203	0,000858	0,000796	0,000884	0,001117	0,002112
20	INDY	0,002768	0,004187	0,00554	0,002949	0,004023	0,001432	0,003119	0,0022	0,001976	0,002362	0,001912
21	INKP	0,001721	0,001463	0,001225	0,001175	0,002036	0,001073	0,001165	0,001128	0,00182	0,001051	0,00121
22	INTP	0,001016	0,000366	0,000769	0,000508	0,000427	0,000418	0,000513	0,000627	0,000577	0,000768	0,000514
23	ITMG	0,001481	0,001679	0,001535	0,001208	0,002442	0,001373	0,001424	8,32E-06	0,002005	0,002373	0,002204
24	JSMR	0,000842	0,000512	0,001302	0,001032	0,0027	0,001747	0,00078	0,001818	0,000928	0,001121	0,00191

25	KLBF	0,00037	0,00035	0,000328	0,000459	0,000794	0,000715	0,000624	0,001258	0,000852	0,000511	0,000495
26	LPPF	0,002169	0,001641	0,003614	0,00221	0,007294	0,003289	0,004269	0,004548	0,013784	0,00533	0,00457
27	MEDC	0,000897	0,000969	0,002748	0,001039	0,001289	0,001156	0,001107	0,001016	0,003078	0,001727	0,001823
28	MNCN	0,000857	0,001162	0,002414	0,001969	0,002211	0,001239	0,001035	0,001536	0,001057	0,001803	0,002529
29	PGAS	0,022155	0,004678	0,003648	0,003026	0,003037	0,003059	0,004111	0,002986	0,002762	0,002514	0,002637
30	PTBA	0,000948	0,002765	0,002663	0,001547	0,002239	0,001321	0,0021	0,00388	0,008418	0,005171	0,002087
31	PTPP	0,00293	0,001908	0,001478	0,007472	0,006061	0,0025	0,002983	0,002195	0,002115	0,003448	0,007354
32	SCMA	0,002218	0,00061	0,000804	0,000646	0,003543	0,001094	0,000643	0,001103	0,001481	0,001075	0,001589
33	SMGR	0,002236	0,000771	0,000896	0,000813	0,000651	0,00089	0,000806	0,00181	0,002227	0,002894	0,003743
34	SRIL	0,00066	0,000668	0,000441	0,002062	0,000777	0,022845	0,010217	0,010524	0,060798	0,000818	0,001524
35	TLKM	0,00099	0,000607	0,000586	0,000993	0,000747	0,000457	0,000578	0,000907	0,000737	0,000721	0,001298
36	TPIA	7,05E-05	9,09E-05	0,000103	0,000124	0,000278	0,000469	0,000228	0,000154	0,000154	7,41E-05	9,63E-05
37	UNTR	0,001016	0,000846	0,001986	0,001392	0,0014	0,001519	0,000989	0,001331	0,000714	0,001232	0,001007
38	UNVR	0,002445	0,001349	0,001408	0,003707	0,002154	0,008209	0,003537	0,002678	0,001839	0,001736	0,002404
39	WIKA	0,003382	0,003034	0,001869	0,007852	0,005806	0,003524	0,001835	0,001394	0,001931	0,003129	0,006453
40	WSBP	0,002651	0,001204	0,001548	0,004682	0,002936	0,001362	0,000764	0,001244	0,001229	0,002316	0,003118
41	WSKT	0,003198	0,002571	0,001579	0,006858	0,005337	0,003186	0,002209	0,001949	0,007811	0,005836	0,006339

PUSAT PERPUSTAKAAN

NO	Tanggal	-	-	-	t+17	t+18	t+19
1	ADHI				0,00133	0,001468	0,00274
2	ADRO				0,008973	0,006046	0,019262
3	AKRA				0,001351	0,001816	0,002451
4	ANTM				0,02381	0,021115	0,015952
5	ASII				0,006284	0,005858	0,021643
6	BBCA				0,002101	0,003851	0,011791
7	BBNI				0,006793	0,004528	0,031244
8	BBRI				0,042237	0,034705	0,105767
9	BBTN				0,004208	0,007329	0,011901
10	BMRI				0,013922	0,020306	0,041954
11	BRPT				0,032043	0,047719	0,181418
12	BSDE				0,001592	0,001855	0,006269
13	ELSA				0,002936	0,002757	0,007548
14	EXCL				0,002026	0,002689	0,001223
15	GGRM				2,81E-07	2,4E-07	0,000773
16	HMSP				0,005953	0,004722	0,014325
17	ICBP				0,000586	0,000791	0,003221
18	INCO				0,002373	0,003454	0,002724
19	INDF				0,001201	0,002207	0,005147
20	INDY				0,005208	0,002903	0,004383
21	INKP				0,002182	0,002128	0,005989
22	INTP				0,000408	0,000602	0,00109
23	ITMG				0,00035	1,1E-07	1,37E-07
24	JSMR				0,001185	0,002023	0,007098
25	KLBF				0,002896	0,004886	0,018357
26	LPPF				0,001743	0,001327	0,002981
27	MEDC				0,003155	0,002157	0,00978
28	MNCN				0,014899	0,020253	0,035115
29	PGAS				0,00916	0,018957	0,026301
30	PTBA				0,008985	0,0057	0,017746
31	PTPP				0,005752	0,008598	0,009202
32	SCMA				0,001845	0,001652	0,006712
33	SMGR				0,001215	0,002315	0,003278
34	SRIL				0,00099	0,002151	0,005185
35	TLKM				0,024599	0,024474	0,090497
36	TPIA				0,000714	0,000524	0,000814
37	UNTR				0,000733	0,000743	0,002476
38	UNVR				0,000375	0,000505	0,003774
39	WIKA				0,005233	0,007057	0,008512
40	WSBP				0,006826	0,00804	0,019322
41	WSKT				0,0055	0,009028	0,004294

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

NO	Perusahaan	Estimasi	Sebelum	Saat	Sesudah
1	ADHI	0,003181	0,002035	0,004501	0,002011
2	ADRO	0,002489	0,010756	0,010978	0,012604
3	AKRA	0,00184	0,001843	0,001303	0,001804
4	ANTM	0,004608	0,017749	0,035161	0,018029
5	ASII	0,000921	0,00871	0,008522	0,009259
6	BBCA	0,000712	0,001843	0,003974	0,004353
7	BBNI	0,001261	0,004257	0,00408	0,008723
8	BBRI	0,000952	0,01927	0,028307	0,042862
9	BBTN	0,002954	0,00557	0,008331	0,004883
10	BMRI	0,001036	0,00799	0,011967	0,013909
11	BRPT	0,00226	0,023752	0,041233	0,052788
12	BSDE	0,001122	0,003024	0,003716	0,00338
13	ELSA	0,006009	0,005453	0,010426	0,004975
14	EXCL	0,002247	0,002964	0,003751	0,003507
15	GGRM	0,000579	0,000266	0,000464	0,000292
16	HMSP	0,00027	0,002574	0,006275	0,007418
17	ICBP	0,000552	0,001413	0,002254	0,001486
18	INCO	0,001352	0,001727	0,002204	0,002493
19	INDF	0,001047	0,002155	0,003304	0,002479
20	INDY	0,004227	0,002999	0,002682	0,003072
21	INKP	0,001086	0,001995	0,001906	0,0021
22	INTP	0,000458	0,000297	0,000333	0,000674
23	ITMG	0,00177	0,000567	0,00046	0,000301
24	JSMR	0,001203	0,001499	0,001642	0,001755
25	KLBF	0,000577	0,001985	0,004342	0,0074
26	LPPF	0,004148	0,008653	0,003701	0,002914
27	MEDC	0,002486	0,004552	0,004801	0,003881
28	MNCN	0,002524	0,005585	0,008402	0,015968
29	PGAS	0,003451	0,008965	0,00843	0,011742
30	PTBA	0,002468	0,002839	0,004314	0,012619
31	PTPP	0,004833	0,003897	0,008325	0,009718
32	SCMA	0,00085	0,00162	0,00216	0,002618
33	SMGR	0,001137	0,000768	0,001603	0,003467
34	SRIL	0,015081	0,013469	0,002403	0,023221
35	TLKM	0,000854	0,012884	0,018884	0,027881
36	TPIA	0,000128	0,000423	0,001016	0,000778
37	UNTR	0,001929	0,001025	0,001118	0,001096
38	UNVR	0,001578	0,000114	0,000469	0,000839
39	WIKA	0,003344	0,006618	0,009867	0,008075
40	WSBP	0,003293	0,01636	0,0337	0,018575
41	WSKT	0,005898	0,007435	0,014327	0,00911

LAMPIRAN 10

Hasil Analisis Deskriptif Data Rata-Rata *Abnormal return*
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AAR Sebelum	41	-.0109568	.0166780	-.001600480	.0049987490
AAR Saat	41	-.0124988	.0076348	-.001374766	.0048544744
AAR Sesudah	41	-.0102413	.0120593	.001017667	.0056012616
Valid N (listwise)	41				



LAMPIRAN 11

Hasil Analisis Deskriptif Data Rata-Rata *Trading volume activity*

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TVA Sebelum	41	.0001138	.0237515	.005095056	.0053918877
TVA Saat	41	.0003334	.0412331	.007942400	.0098969446
TVA Sesudah	41	.0002922	.0527882	.010342897	.0108225504
Valid N (listwise)	41				



LAMPIRAN 12

Hasil Uji Normalitas Data Rata-rata *Abnormal return*
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		AAR Sebelum	AAR Saat	AAR Sesudah
N		41	41	41
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-.001600480	-.001374766	.001017667
	Std. Deviation	.0049987490	.0048544744	.0056012616
	Absolute	.183	.090	.090
Most Extreme Differences	Positive	.183	.074	.090
	Negative	-.099	-.090	-.071
Kolmogorov-Smirnov Z		1.175	.579	.578
Asymp. Sig. (2-tailed)		.127	.891	.892

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.



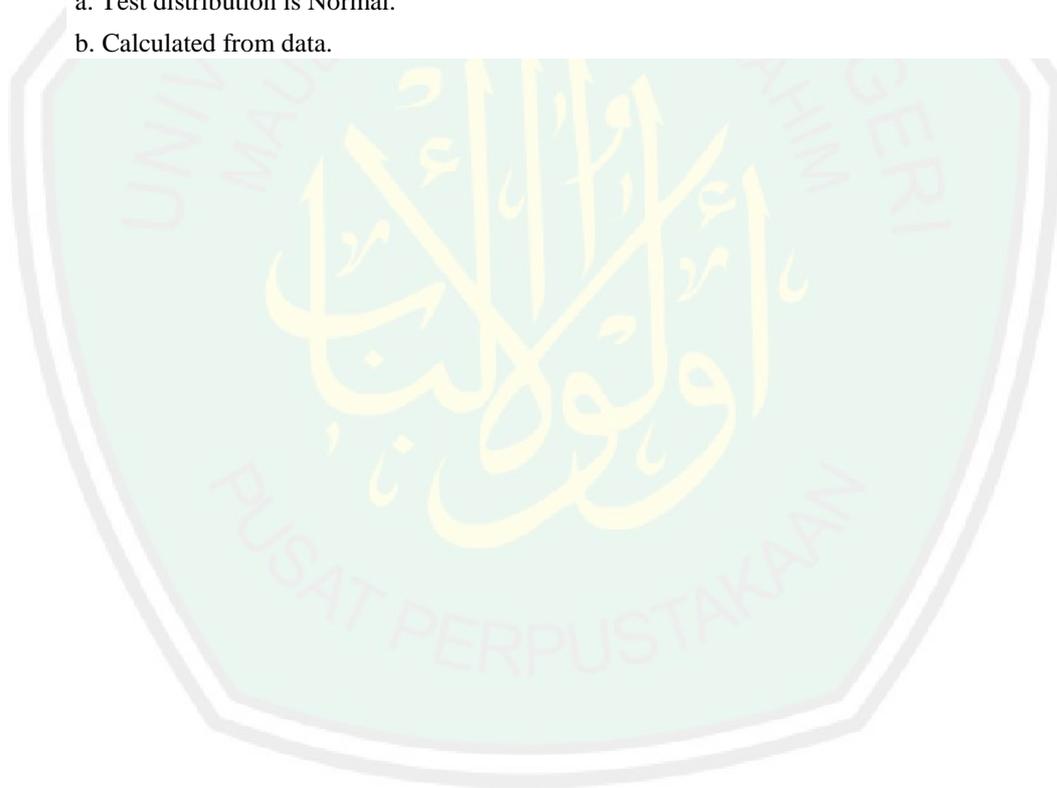
LAMPIRAN 13

Hasil Uji Normalitas Data Rata-rata *Trading volume activity*
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		TVA Sebelum	TVA Saat	TVA Sesudah
N		41	41	41
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.005095056	.007942400	.010342897
	Std. Deviation	.0053918877	.0098969446	.0108225504
Most Extreme Differences	Absolute	.211	.234	.201
	Positive	.211	.234	.201
	Negative	-.178	-.221	-.177
Kolmogorov-Smirnov Z		1.348	1.500	1.290
Asymp. Sig. (2-tailed)		.053	.022	.072

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.



LAMPIRAN 14

Hasil Uji Homogenitas *Abnormal return & Trading volume activity*

Test of Homogeneity of Variances

	Levene Statistic	df1	df2	Sig.
AAR	1.345	2	120	.264
TVA	2.734	2	120	.069



LAMPIRAN 15

Hasil Uji ANOVA Terhadap Perbedaan Rata-Rata *Abnormal return*
ANOVA

Abnormal return

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	.000	2	.000	3.239	.043
Within Groups	.003	120	.000		
Total	.003	122			



LAMPIRAN 16

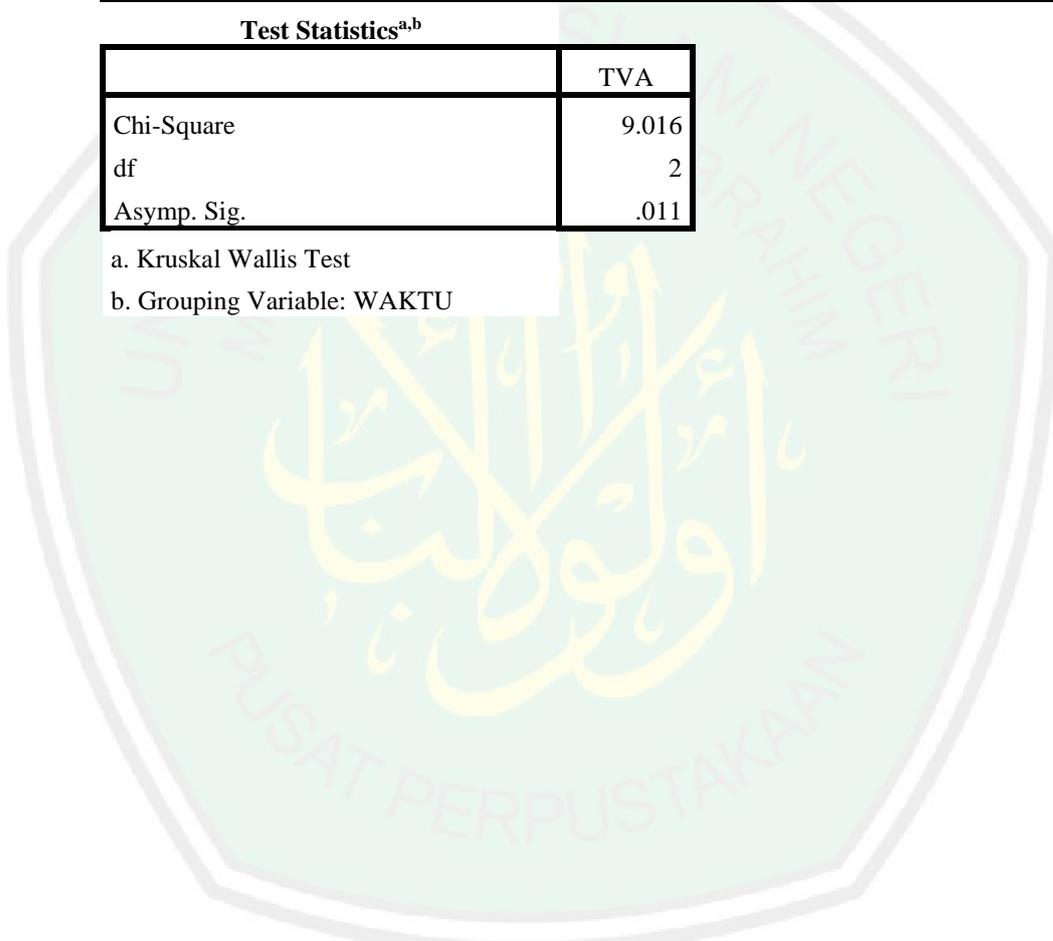
Hasil Uji *Kruskal Wallis* Terhadap Perbedaan Rata-Rata TVA

Ranks			
	WAKTU	N	Mean Rank
TVA	SEBELUM	41	50.68
	SAAT	41	61.05
	SESUDAH	41	74.27
	Total	123	

Test Statistics ^{a,b}	
	TVA
Chi-Square	9.016
df	2
Asymp. Sig.	.011

a. Kruskal Wallis Test

b. Grouping Variable: WAKTU



BIODATA PENELITI



Nama Lengkap : Nabila Adenina Zidni Maulida
Tempat Tanggal Lahir : Malang, 09 September 1998
Jenis Kelamin : Perempuan
Kewarganegaraan : Indonesia
Golongan Darah : AB+
Alamat Asal : Jl. Krajan RT/RW 007/002
Ds. Krajan, Kec. Bantur, Kab. Malang, Jawa Timur
Alamat Malang : Jl. Joyo Pranoto No.656
Kec. Lowokwaru, Kota Malang, Jawa Timur
Telepon/HP : 082232992930
Email : nabilaadenina33@gmail.com

Pendidikan Formal

2002 – 2004 : TK Nurul Ulum
2004 – 2010 : MI Makarimal Akhlaq
2010 – 2013 : MTsN Tambakberas Jombang
2013 – 2016 : MAN 3 Malang (MAN 2 Kota Malang)
2016 – 2020 : Jurusan Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim
Malang

Pendidikan Non Formal

2010 – 2013 : Pondok Pesantren Bahrul Ulum Tambakberas Jombang
2013 – 2016 : Ma'had Al-Qolam MAN 3 Malang
2016 – 2017 : Ma'had Sunan Ampel Al-'Ali Malang
2016 – 2017 : Program Khusus Perkuliahan Bahasa Arab (PKPBA)
Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim
Malang
2017 – 2018 : English Language Center (ELC)
Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim

2018 – 2019 : Malang
: LBPP LIA Malang

Pengalaman Organisasi

2017 : HMJ Perbankan Syariah Departemen Public Relation
2017-2018 : Pengurus Rayon PMII Ekonomi “Moch. Hatta” Biro Gerakan
2018 : Ketua HMJ Perbankan Syariah
2018 – 2019 : Pengurus Rayon PMII Ekonomi “Moch. Hatta” Biro Gerakan
2019 : Wakil Ketua DEMA Fakultas Ekonomi
2019 – 2020 : Pengurus Komisariat PMII Sunan Ampel Malang devisi KPK





KEMENTERIAN AGAMA RI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG FAKULTAS EKONOMI
JURUSAN PERBANKAN SYARIAH (S1)
Terakreditasi "B" SK BAN-PT No : 004/SK/BAN-PT/Akred/S1/2015
Jalan Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

BUKTI KONSULTASI

Nama : Nabila Adenina Zidni Maulida
NIM/Jurusan : 16540081/ Perbankan Syariah
Konsentrasi : Keuangan
Nama : Titis Miranti, M.Si.
Judul Skripsi : Faktor Pemilihan Presiden 2019 pada *Volatilitas Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* (Studi pada Indeks Liquit 45)

No	Tanggal	Materi Konsultasi	Tanda Tangan Pembimbing
1.	04 Oktober 2019	Gap Research	1.
2.	28 Oktober 2019	Bab1-3	2.
3.	30 Oktober 2019	Revisi proposal	3.
4.	07 November 2019	Pemilihan data penetapan event period	4.
5.	29 November 2019	Pengecekan hasil olah data pertama	5.
6.	07 September 2019	Pengecekan hasil olah data kedua	6.
7.	24 September 2019	Konsultasi pemantapan hasil olah data	7.
8.	12 Januari 2020	Konsultasi Bab 4	8.
9.	25 Februari 2020	Penambahan estimation periode 120 hari penelitian	9.
10.	04 Maret 2020	Check Bab 4-5	10.
11.	12 Maret 2020	Revisi Bab 4	11.
12.	19 Maret 2020	PPT persiapan Semhas dan Bab 1-5	12.

Malang, 18 Maret 2020
Mengetahui,
Ketua Jurusan

Eko Suprayitno, S.E., M.Si., Ph.D
NIP 19751109 199903 1 003



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 : Nabila Adenina Zidni Maulida
NIM : 16540081
Handphone : 082232992930
Konsentrasi : Keuangan
Email : nabilaadenina33@gmail.com
Judul Skripsi : Faktor Pemilihan Presiden 2019 pada Volatilitas *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity*

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

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
23%	22%	10%	16%

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

Malang, 25 April 2020
UP2M

Zuraidah, S.E., M.SA
NIP197612102009122001

FAKTOR PEMILIHAN PRESIDEN 2019 PADA VOLATILITAS ABNORMAL RETURN DAN TRADING VOLUME ACTIVITY

ORIGINALITY REPORT

23%	22%	10%	16%
SIMILARITY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATIONS	STUDENT PAPERS

PRIMARY SOURCES

1	etheses.uin-malang.ac.id Internet Source	14%
2	Submitted to UIN Sunan Ampel Surabaya Student Paper	2%
3	repository.uinjkt.ac.id Internet Source	1%
4	repository.widyatama.ac.id Internet Source	1%
5	repository.ar-raniry.ac.id Internet Source	1%
6	docplayer.info Internet Source	1%
7	eprints.walisongo.ac.id Internet Source	1%
8	ojs.uma.ac.id Internet Source	1%
9	emaskuwinggo.blogspot.com	

	Internet Source	1%
10	johannessimatupang.wordpress.com Internet Source	1%
11	media.neliti.com Internet Source	1%
12	repository.stiewidyagamalumajang.ac.id Internet Source	1%

Exclude quotes Off Exclude matches < 1%
 Exclude bibliography Off

