

**REAKSI PASAR TERHADAP PENGANGKATAN MENTERI
KEUANGAN SRI MULYANI KABINET KERJA
PEMERINTAHAN JOKOWI-JK
(Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45)**

SKRIPSI



Oleh:

ARINDAVIONA PUTRI

NIM: 13510117

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2017**

**REAKSI PASAR TERHADAP PENGANGKATAN MENTERI
KEUANGAN SRI MULYANI KABINET KERJA
PEMERINTAHAN JOKOWI-JK
(Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45)**

SKRIPSI

Diajukan Kepada:
Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang
Untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan Dalam
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)



Oleh:

ARINDA VIONA PUTRI
NIM: 13510117

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2017**

LEMBAR PERSETUJUAN

**REAKSI PASAR TERHADAP PENGANGKATAN MENTERI
KEUANGAN SRI MULYANI KABINET KERJA
PEMERINTAHAN JOKOWI-JK
(Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45)**

SKRIPSI

Oleh:

ARINDA VIONA PUTRI
NIM: 13510117

Telah Disetujui, 29 Desember 2016
Dosen Pembimbing,



Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.Ei
NIP. 19750707 200501 1 005



Mengetahui:
Ketua Jurusan,

Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.Ei
NIP. 19750707 200501 1 005

LEMBAR PENGESAHAN

REAKSI PASAR TERHADAP PENGANGKATAN MENTERI KEUANGAN SRI MULYANI KABINET KERJA PEMERINTAHAN JOKOWI-JK (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45)

SKRIPSI

Oleh:

ARINDA VIONA PUTRI
NIM: 13510117

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)
Pada Tanggal 05 Januari 2017

Susunan Dewan Penguji

Tanda Tangan

1. Ketua Penguji
Dr. Basir. S., S.E., M.M. :
NIDT. 19870825 20160801 1 044
2. Sekretaris/Pembimbing
Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.Ei :
NIP. 19750707 200501 1 005
3. Penguji Utama
Dr. H. Ahmad Djalaluddin, Lc., MA :
NIP. 19730719 200501 1 003

(*Handwritten signature of Dr. Basir. S., S.E., M.M.*)
(Handwritten signature of Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.Ei)
(Handwritten signature of Dr. H. Ahmad Djalaluddin, Lc., MA)



Disahkan Oleh :
Ketua Jurusan,

Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.Ei {
NIP. 19750707 200501 1 005

SURAT PERNYATAAN

Yang bertandatangan di bawah ini saya:

Nama : Arinda Viona Putri
 NIM : 13510117
 Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen

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

REAKSI PASAR TERHADAP PENGANGKATAN MENTERI KEUANGAN SRI MULYANI KABINET KERJA PEMERINTAHAN JOKOWI-JK (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45)
 Adalah hasil karya saya sendiri, bukan "duplikasi" dari pihak lain.

Selanjutnya apabila dikemudian hari ada "klaim" dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

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

Malang, 29 Desember 2016

Hormat saya,



Arinda Viona Putri

NIM : 13510117

PERSEMBAHAN

Saya persembahkan karya ilmiah ini kepada :

Ayahanda (Bapak Fatkhul Qorib dan Agus Wiyono)

dan Ibunda tercinta (Astikah)

atas segala pengorbanan dan kasih sayang

serta telah memberikan kesempatan kepadaku untuk mengenyam pendidikan sampai

perguruan tinggi ini

tak akan pernah padam akan terukir

indah didalam hatiku

Serta kedua adikku tercinta (Adam Rifa'i dan Echa Alya Qorib) dan seluruh

keluargaku, kalian semua telah menjadi motivasi dan inspirasiku

dengan doa yang selalu terucap

dan dukungan yang tiada henti.

MOTTO

إِنْ أَحْسَنْتُمْ أَحْسَنْتُمْ لِأَنْفُسِكُمْ وَإِنْ أَسَأْتُمْ فَلَهَا

*Jika kamu berbuat baik (berarti) kamu berbuat baik bagi dirimu sendiri dan
jika kamu berbuat jahat, maka (kejahatan) itu bagi dirimu sendiri ...*

(Q.S Al-Isra': 7)



KATA PENGANTAR



Dengan kerendahan hati, penulis panjatkan segala puji syukur kehadirat Allah SWT yang senantiasa memberikan rahmat, taufik, serta hidayah-Nya, sehingga penulis dapat melaksanakan penelitian ini dengan baik, lancar dan selamat, hingga akhirnya tersusun sebuah skripsi yang berjudul "Reaksi Pasar Terhadap Pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani Kabinet Kerja Pemerintahan Jokowi-JK (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45)".

Sholawat serta salam dicurahkan kepada junjungan kita Nabi Besar Muhammad SAW, yang telah membawa kita dari kegelapan menuju jalan kebaikan yakni Din al-Islam.

Dalam terselesainya penelitian dan penulisan skripsi ini, penulis sampaikan terima kasih yang tak terhingga kepada semua pihak yang telah ikhlas membantu proses penyelesaian skripsi ini dengan bimbingan dan sumbangan pemikirannya, yaitu:

1. Bapak Prof. Dr. H. Mudjia Rahardjo, M.Si. selaku Rektor Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Dr. H. Salim Al Idrus, MM., M.Ag selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Bapak Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.EI selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang sekaligus sebagai dosen pembimbing skripsi atas segala masukan dan kesabaran beliau dalam membimbing sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
4. Bapak dan ibu dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang yang telah memberikan ilmu pengetahuan kepada penulis selama di bangku kuliah.

5. Bapak Agus Wiyono dan Ibu Astikah serta adik-adik dan seluruh keluarga atas segala cinta, kasih sayang, do'a dan dukungan secara moril dan spiritual.
6. Rekan-rekan Mahasiswa manajemen angkatan 2013 yang telah memberi dorongan kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
7. Sahabat -sababat tercinta di Malang, Alva, Pipit, Onit dan Lidya yang telah memberikan semangat, dukungan dan hiburan dalam menyelesaikan skripsi ini.
8. Sahabat-sababat tercinta di Blitar yang telah memberi semangat dan dukungan dalam menyelesaikan skripsi ini.
9. Dan seluruh pihak yang terlibat secara langsung maupun tidak langsung yang tidak bisa disebutkan satu persatu.

Semoga amal baik yang telah Bapak / Ibu serta rekan-rekan berikan kepada penulis mendapat balasan yang setimpal dari Allah SWT.

Sebagai insan biasa, penulis menyadari bahwa penulisan hasil karya ini masih jauh dari kesempurnaan. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik dan saran pembaca yang membangun sangat dibutuhkan demi kesempurnaan penulisan ini. Akhirnya semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi masyarakat pada umumnya dan khususnya didalam dunia perekonomian. Amin ya Robbal 'Alamin...

Malang, 29 Desember 2016
Hormat saya,

Arinda Viona Putri
NIM : 13510117

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL DEPAN	
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	v
HALAMAN MOTTO	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GRAFIK	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
ABSTRAK	xv
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	12
1.3 Tujuan Penelitian	12
1.4 Manfaat Penelitian	13
1.5 Batasan Penelitian	14
BAB II KAJIAN PUSTAKA	
2.1 Penelitian Terdahulu	15
2.2 Kajian Teoritis.....	25
2.2.1 Pasar Modal.....	25
2.2.1.1 Pengertian Pasar Modal.....	25
2.2.1.2 Peranan Pasar Modal.....	32
2.2.1.3 Instrumen Pasar Modal	33
2.2.1.4 Keuntungan dan Kerugian Pasar Modal	34
2.2.1.5 Risiko	36
2.2.2 Efisiensi Pasar.....	38
2.2.2.1 Pengertian Efisiensi Pasar	38
2.2.2.2 Bentuk Efisiensi Pasar	40
2.2.3 Studi Periswtia (<i>Event Study</i>).....	43
2.2.3.1 Abnormal Return.....	45
2.2.3.2 <i>Trading Volume Activity</i> (TVA)	49
2.2.4 Likuiditas Saham.....	51
2.3 Kerangka Konsep	54
2.4 Hipotesis.....	54

BAB II METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian.....	56
3.2 Lokasi Penelitian dan Waktu Penelitian	57
3.3 Populasi dan Sampel	57
3.4 Teknik Pengambilan Sampel.....	60
3.5 Data dan Jenis Data	60
3.6 Teknik Pengumpulan Data.....	61
3.7 Definisi Operasional Variabel.....	62
3.7.1 Abnormal Return.....	62
3.7.2 TVA	63
3.7.3 Likuiditas Saham.....	64
3.7.4 Index LQ45	64
3.8 Analisis Data	65
3.8.1 Tahap Pertama.....	65
3.8.2 Tahap Kedua	66
3.8.3 Tahap Ketiga	67

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Data	70
4.1.1 Deskripsi Obyek Penelitian.....	70
4.1.2 Analisis Deskriptif	84
4.2 Pembahasan Hasil Penelitian	100
4.2.1 Perbedaan <i>Average Abnormal Return</i> (AAR) Sebelum , Saat dan Sesudah Pengumuman Pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulayani.....	100
4.2.2 Perbedaan TVA Sebelum , Saat dan Sesudah Pengumuman Pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulayani.....	104
4.2.3 Perbedaan Likuiditas Saham Sebelum , Saat dan Sesudah Pengumuman Pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulayani....	107
4.3 Implikasi Penelitian.....	110

BAB V PENUTUP

5.1 Kesimpulan	113
5.2 Saran.....	115

**DAFTAR PUSTAKA
LAMPIRAN**

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 : Perbedaan dan Persamaan Penelitian Terdahulu Dengan Penelitian Sekarang.....	19
Tabel 2.2 : Perbedaan Pasar Modal Konvensional dan Pasar Modal Syariah.....	32
Tabel 3.1 : Daftar Perusahaan Indeks LQ45 Periode Februari-Juli 2016	58
Tabel 3.2 : Sampel Perusahaan Indeks LQ45	60
Tabel 4.1 : <i>Average Abnormal Return</i> (AAR)	85
Tabel 4.2 : <i>Average Trading Volume Activity</i> (TVA)	88
Tabel 4.3 : <i>Average</i> Likuiditas Saham	91
Tabel 4.4 : Hasil Uji Statistik AAR Sebelum, Saat dan Sesudah Pengumuman Pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani	95
Tabel 4.5 : Hasil Uji Statistik TVA Sebelum, Saat dan Sesudah Pengumuman Pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani	97
Tabel 4.5 : Hasil Uji Statistik Likuiditas Saham Sebelum, Saat dan Sesudah Pengumuman Pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani	99

DAFTAR GRAFIK

Grafik 1.1 : Indeks Harga Saham Gabungan Bulan Juli 2016	5
Grafik 1.2 : Volume Perdagangan Harian Bulan Juli 2016	7
Grafik 1.3 : Pergerakan Indeks LQ45 Juli 2016	10
Grafik 4.1 : <i>Average Abnormal Return</i> (AAR) sebelum, saat dan sesudah event study	86
Grafik 4.2 : Rata-rata TVA sebelum, saat dan sesudah event.....	89
Grafik 4.3 : Rata-rata Likuiditas Saham sebelum, saat dan sesudah event.....	92



DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 : Kerangka Berfikir	54
Gambar 3.1 : Gambar Jendela Peristiwa dan Tanggal Pengumuman	65



DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 : Penelitian Terdahulu
- Lampiran 2 : Daftar 20 Most Active Stock bt Total Trading Volume, by Total Trading Value, dan by Total Trading Frequency
- Lampiran 3 : Daftar Harga Saham (*Closing Price*)
- Lampiran 4 : Daftar Indeks Harga Saham LQ45
- Lampiran 5 : Daftar Saham yang Diperdagangkan dan Saham yang Beredar
- Lampiran 6 : Perhitungan *Abnormal Return*
- Lampiran 7 : Perhitungan TVA
- Lampiran 8 : Perhitungan Likuiditas Saham
- Lampiran 9 : Perhitungan Uji Normalitas *Abnormal Return*, TVA dan Likuiditas Saham
- Lampiran 10: Perhitungan *One Sample Test Abnormal Return*
- Lampiran 11: Perhitungan *Paired Sample Test Abnormal Return*
- Lampiran 12: Perhitungan *One Sample Test TVA*
- Lampiran 13: Perhitungan *Paired Sample Test TVA*
- Lampiran 14: Perhitungan *One Sample Test* Likuiditas Saham
- Lampiran 15: Perhitungan *Paired Sample Test* Likuiditas Saham
- Lampiran 16 : Bukti Konsultasi
- Lampiran 17 : Biodata Peneliti

ABSTRAK

Putri, Arinda Viona. 2017. SKRIPSI. Judul : "**Reaksi Pasar Terhadap Pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani Kabinet Kerja Pemerintahan Jokowi-JK (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45)**"

Pembimbing : Dr. H. Misbahul Munir, L.c., M.Ei

Kata Kunci : *Abnormal Return, Trading Volume Activity*, Likuiditas Saham, Pengangkatan Menteri Sri Mulyani

Penelitian ini didasarkan pada pengumuman Pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani Kabinet Kerja Pemerintahan Jokowi-JK pada 27 Juli 2016 yang dapat mempengaruhi keputusan investor di pasar modal. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menjelaskan reaksi pasar pada saham perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 yang ditunjukkan dengan indikator *Abnormal Return, Trading Volume Activity* (TVA) dan likuiditas saham.

Metode yang digunakan pada penelitian ini adalah metode *event study* untuk mengetahui bagaimana reaksi pasar terhadap pengumuman. Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan menggunakan sampel sebanyak 14 perusahaan yang ada dalam Indeks LQ45 berdasarkan metode *Purposive Sampling*. Periode penelitian yakni selama sebelas hari yaitu lima hari sebelum pengumuman dan lima hari setelah pengumuman. Sedangkan alat analisis yang digunakan adalah uji normalitas, uji beda *One Sample Test* dan *Paired Sample Test*.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menggunakan uji beda *One Sample Test* pada *abnormal return* tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan sedangkan pada *trading volume activity* dan likuiditas saham menunjukkan perbedaan yang signifikan. Kemudian pada uji beda *Paired Sample Test* pada *abnormal return* dan likuiditas saham tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan sedangkan pada *trading volume activity* menunjukkan perbedaan yang signifikan. Berdasarkan hasil tersebut disimpulkan bahwa pengumuman Pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani Kabinet Kerja Pemerintahan Jokowi-JK diserap oleh investor dan diindikasikan memiliki kandungan informasi berarti yang menyebabkan perubahan preferensi investor dalam pengambilan keputusan investasi meskipun informasinya telah diketahui sebelumnya secara luas.

ABSTRACT

Putri, Arinda Viona. 2017. THESIS. Tittle : "**Market Reaction on Appointment of Finance Minister Sri Mulyani in Cabinet at Jokowi-JK Government (Study of Company which is Listed on LQ45 Index "**

Advisor : Dr. H. Misbahul Munir, L.c., M.Ei

Key Words : *Abnormal Return, Trading Volume Activity*, Liquidity of the stock, Appointment of Finance Minister Sri Mulyani

This reasearch was based on the announcement of the appointment of Finance Minister Sri Mulyani on Cabinet at Jokowi-JK government on July 27, 2016 wich can influence the investors decision in the capital market. The purpose of this reasearch was to determine and to explain the market reaction of stock companies that listed on LQ45 Index which indicated by Abnormal Return, Trading Volume Activity (TVA) and the liquidity of the stock.

The method used in this reasearch is the event study method for explaining the market reaction to the announcement. This reasearch use secondary data from the 14 companies which is listed on LQ45 Index as the samples based on purposive sampling method. This research period is 11 days, five days before the announcement and five days after the announcement. Meanwhile, the analysis tools which is used is were normality test, different test of One Sample Test and Paired Sample Test.

Based on the hypothesis test results which use the different test on One Sample Test on abnormal return does not show the significant differences, while on the trading volume activity and liquidity of the stock shows the significant differences. Then on the Paired Sample Test on abnormal return and liquidity of the shares does not show the significant differences, while on the trading volume activity shows the significant differences. Based on these results above, concluded that the announcement of the appointment of Finance Minister Sri Mulyani in Cabinet at Jokowi-JK government valued by investors and indicated having worthy information which caused the investor preferences in diciding investation, although the information is already known widely.

المستخلص

فوتري، أريندا فيونا. ٢٠١٧. البحث العلمي. "التفاعل السوق على التولية وزير المالية سري مولياي في الوزارة الحكومة جوكووي - يوسف كالا (دراسة على الشركة المسجل في لائحة LQ45)"

المشرف : مصباح المنير الحاج الماجستير
الكلمات الرئيسية: عودة غير طبيعية، النشاط حجم التداول، السيولة السهم، التولية وزير المالية سري مولياي

استندت هذا البحث على الإعلان عن التولية وزير المالية سري مولياي في الوزارة الحكومة جوكووي - يوسف كالا في ٢٧ يوليو ٢٠١٦ التي قد تؤثر على قرار الممول في سوق رأس المال. هدف هذا البحث هو لمعرفة وشرح التفاعل السوق على السهم الشركة المسجل في لائحة LQ45 الذي مدد بدلائل عودة غير طبيعية ، النشاط حجم التداول (TVA) والسيولة السهم. الطريقة المستخدمة في هذا البحث هو طريقة دراسة حالة لمعرفة كيفية التفاعل السوق على الإعلان. تستخدم هذا البحث البيانات الثانوية باستخدام عينة من ١٤ شركات المسجل في لائحة LQ45 يقوم على منهج أخذ العينات هادفة . فترة البحث لمدة أحد عشر يوما، خمسة أيام قبل الإعلان وخمسة أيام بعد الإعلان. أما أدوات التحليل المستخدمة هي اختبار الحياة الطبيعية، اختبار المختلف اختبار عينة واحدة ويقترن اختبار العينات. بناء على نتائج اختبار عينة استخدام اختبار المختلف اختبار عينة واحدة على عودة غير طبيعية لم تظهر مختلف المغزى أما في النشاط حجم التداول يدل مختلف المغزى. بناء على ذلك النتائج تخلص أن الإعلان عن التولية وزير المالية سري مولياي في الوزارة الحكومة جوكووي - يوسف كالا المصاصة على الممول ويملك الإعلان الذي يسبب اختلاف الخيار الممول في اتخاذ القرارات الاستثمارية على الرغم أن المعلومات معروفة قبلها بالواسع.

BAB I

PENDAHULAN

1.1 Latar Belakang

Pada era digital, informasi dengan berbagai kemajuan teknologi memiliki peranan yang sangat penting terhadap keberhasilan berbisnis maupun berinvestasi. Kegiatan perdagangan efek terutama kegiatan yang terjadi di pasar modal merupakan bagian dari aktivitas ekonomi. Pasar modal menjembatani pihak yang kelebihan dana untuk menginvestasikan dananya dengan *return* yang lebih besar daripada menyimpan dananya di bank dan pihak yang membutuhkan dana untuk mengembangkan bisnisnya dengan sistem pengembalian jangka panjang (Tendellilin, 2001 : 26). Ada banyak faktor yang mempengaruhi keberhasilan pasar modal, Husnan (2008:8) mengemukakan faktor-faktor tersebut antara lain ketersediaan sekuritas, permintaan, hukum dan peraturan, lembaga yang mengatur dan mengawasi pasar modal, serta kondisi politik dan ekonomi suatu negara.

Sebagai salah satu instrument ekonomi, pasar modal tidak terlepas dari berbagai pengaruh lingkungan, baik itu lingkungan ekonomi maupun lingkungan non ekonomi. Lingkungan non ekonomi, walaupun tidak terkait langsung dengan dinamika pasar modal, tidak dapat dipisahkan dari aktifitas perdagangan di bursa. Lingkungan non ekonomi tersebut seperti berbagai isu mengenai kepedulian terhadap lingkungan hidup, hak asasi manusia, serta peristiwa-peristiwa politik kerap menjadi pemicu fluktuasi harga saham di bursa efek dunia. Makin pentingnya suatu bursa dalam suatu kegiatan ekonomi, membuat bursa

semakin sensitif terhadap berbagai peristiwa disekitarnya, baik berkaitan atau tidak berkaitan secara langsung dengan isu ekonomi (Rustamadji, 2001: 18).

Peristiwa-peristiwa politik seperti adanya pemilihan presiden, pemilihan legislatif, pergantian pemerintah, pengumuman kabinet menteri, sangat mempengaruhi harga dan volume perdagangan di bursa efek karena peristiwa politik berkaitan dengan kestabilan perekonomian Negara. Hal ini dikarenakan kondisi ekonomi suatu negara akan dipengaruhi oleh kebijakan-kebijakan yang ditentukan baik oleh lembaga legislatif maupun lembaga eksekutif. Setiap peristiwa yang terkait dengan permasalahan ekonomi dan bisnis menimbulkan reaksi dari para pelaku pasar baik respon positif atau respon negatif. Jika suatu peristiwa mengakibatkan meningkatnya *return* saham maka berarti peristiwa tersebut memberikan respon positif dari para pelaku pasar (Rustamadji, 2001: 18).

Penelitian mengenai pengaruh sebuah peristiwa terhadap aktivitas perdagangan dilakukan melalui *event study*. *Event study* yaitu studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman (Jogiyanto, 2014: 623). *Event study* ini dilakukan untuk mengamati pergerakan harga saham ketika terjadi suatu peristiwa dan imbal balik investasi yang tidak biasa yang diterima oleh para investor. *Event study* biasa digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk semi kuat pada pengumuman yang dipublikasikan. Indonesia termasuk dalam pasar modal dengan efisiensi pasar semi kuat karena masih terdapat beberapa peristiwa privat yang tidak dipublikasikan sehingga belum mencapai efisiensi pasar bentuk kuat. Sehingga dapat dilakukan suatu *event study* untuk mengetahui kandungan

informasi pada peristiwa politik di Indonesia yang mampu mempengaruhi pasar modal.

Pasar dapat dikatakan efisien jika harga saham dapat menggambarkan seluruh informasi baru dan relevan atau dilihat pada kecepatan para pelaku pasar dalam merespon semua informasi. Pada pasar yang efisien, harga saham akan secara cepat bereaksi terhadap berita-berita baru yang tidak terduga, sehingga pergerakannya pun tidak diduga. Namun jika pasar modal tidak mencerminkan hal tersebut, maka pasar dikatakan *weak form* atau efisiensi pasar bentuk lemah yang memungkinkan terjadinya *abnormal return* (Pandji, 2008:83).

Event study menggunakan *abnormal return* sebagai indikator yaitu kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* ekspektasi (Jogiyanto, 2014: 624). Melalui *abnormal return* dapat diketahui apakah suatu pengumuman atau peristiwa memiliki kandungan informasi yang cukup untuk menimbulkan reaksi terhadap investor. Peristiwa yang mengandung suatu informasi akan mengandung adanya *abnormal return*. Selain *abnormal return*, indikator lain yang dapat dijadikan acuan adalah *trading volume activity* (TVA) dalam mengetahui reaksi investor melalui volume perdagangan. Perubahan volume perdagangan saham di pasar modal menunjukkan aktivitas perdagangan saham di bursa dan mencerminkan keputusan investasi oleh investor (Neni dan Mahendra, 2004: 93). Serta menambahkan variable yang terkait pada reaksi pasar yakni variable likuiditas saham. Likuiditas saham adalah kemudahan untuk membeli dan menjual efek (Jogianto, 2003: 110). Likuiditas suatu saham sangat dipengaruhi oleh jumlah saham yang beredar. Semakin banyak jumlah saham

yang beredar maka secara teoritis likuiditas saham tersebut juga semakin tinggi, sehingga dengan semakin tingginya likuiditas saham akan dapat meningkatkan volume perdagangan.

Berdasarkan penjabaran teori, peneliti tertarik untuk menganalisa pengaruh peristiwa yang berkaitan dengan ekonomi. Salah satu peristiwa ekonomi yang menjadi pusat perhatian akhir-akhir ini adalah peristiwa politik yang mencuat mengenai keterkaitan kondisi politik dengan kondisi ekonomi di Bursa saham. Terkait peristiwa yang akan dijadikan sebagai suatu event yang diduga dapat mempengaruhi pergerakan harga saham adalah adanya pengangkatan dan *reshuffle* kabinet Kerja Jokowi-JK pada tanggal 27 Juli 2016 yang terfokus pada adanya pergantian pada Menteri Keuangan Bambang P. S. Brodjonegoro digantikan oleh Sri Mulyani Indrawati.

Pada dasarnya peristiwa pergantian menteri bukan merupakan peristiwa yang besar, namun hal ini mendapat banyak respon dari masyarakat, pengamat politik, serta berbagai lembaga yang ada. Pergantian oleh mantan anggota *World Bank* tersebut memberikan suatu respon yang positif pada kepercayaan masyarakat untuk pertumbuhan ekonomi Indonesia. "Pengangkatan SMI oleh Presiden Jokowi saya nilai sangat tepat. Semoga tekanan berat terhadap APBN dan fiskal bisa segera diatasi," kata Yudhoyono lewat cuitan di akun Twitter pribadinya @SBYudhoyono, Minggu (14/8/2016). Dalam cuitannya, Yudhoyono bercerita pengalamannya tujuh tahun bekerja dengan Sri Mulyani. Menurutnya, Sri Mulyani adalah sosok yang keras dan kritis tapi loyal (Kompas.com).

Pasarpun memberikan respon terhadap peristiwa tersebut. Hal ini ditunjukkan dengan kenaikan indeks harga saham gabungan (IHSG) yang terbilang tinggi disekitar peristiwa. Berikut data kenaikan IHSG bulan Juli 2016:

Grafik 1.1
Indeks Harga Saham Gabungan Bulan Juli 2016



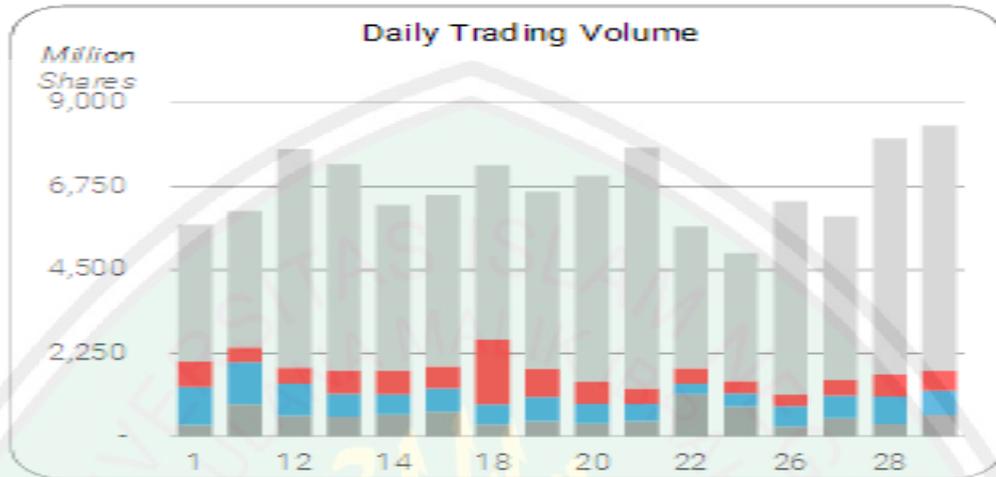
Sumber: IDX Bulan Juli 2016

Berdasarkan grafik diatas diketahui adanya kenaikan IHSG pada tanggal 27 juli dan 29 juli yang menunjukkan ada reaksi pasar yang terjadi. Berdasarkan beberapa berita dari surat kabar yakni Presiden Joko Widodo pada Rabu 27 Juli 2016 mengumumkan perombakan Kabinet Kerja, dengan fokus utama pergantian pada posisi-posisi terkait ekonomi. Pasar saham langsung merespon positif kebijakan Kepala Negara untuk merombak kabinetnya yang kedua kali. Dalam *reshuffle* ini, ada 12 jabatan menteri plus satu kepala badan yang dirombak. Salah satu nama paling populer adalah Sri Mulyani Indrawati sebagai Menteri Keuangan. Seiring dengan pengumuman tersebut, Indeks Harga Saham Gabungan langsung menguat. Hingga penutupan perdagangan hari ini, indeks saham acuan

itu naik 1 persen menjadi 5.274,36 dan sempat menyentuh level 5.300 pada pukul 11:00 WIB. Investor asing pun banyak mengambil posisi beli ke pasar saham Indonesia senilai Rp600 miliar pada perdagangan hari ini. Tiga analis asing mengatakan bahwa *reshuffle* memberi dampak positif karena diangkatnya Sri Mulyani sebagai Menteri Keuangan. Analisis JP Morgan dalam risetnya menilai bahwa diangkatnya Sri Mulyani akan menjadi katalis yang baik bagi arus dana asing untuk masuk ke Indonesia. Oleh karena itu JP Morgan memberikan rating *overweight* terhadap Indonesia, yang artinya merekomendasikan saham-saham dari negara ini untuk ditambah dalam portofolio para investors. Hal senada diutarakan oleh analis Macquarie Securities. Alasannya, Sri Mulyani yang dinobatkan sebagai wanita paling berpengaruh 2009 versi Forbes ini dianggap memiliki kemampuan koordinasi sangat kuat, yang akan membantu reformasi dan implementasi kebijakan di bidang ekonomi. Sementara itu, riset CIMB melihat bahwa kepercayaan investor akan meningkat karena Sri Mulyani dianggap pernah berhasil mereformasi kementerian keuangan secara signifikan ketika menjabat sebelumnya pada 2005-2010. "Dia akan mendorong kredibilitas kepada keuangan pemerintah secara khusus, dan mungkin akan menyuntikkan reformasi lanjutan untuk mempercepat pemulihan pertumbuhan," tulis riset CIMB kepada nasabah (Bareksa.com 27/7/2016).

Kemudian respon pasar juga ditunjukkan oleh adanya kenaikan pada volume perdagangan disekitar peristiwa seperti yang ditunjukkan dibawah ini:

Grafik 1.2
Volume Perdagangan Harian Bulan Juli 2016 (Satuan Lembar)



Sumber: IDX Bulan Juli 2016

Grafik diatas menunjukkan bahwa disekitar peristiwa yakni 27 Juli 2016, terjadi peningkatan volume perdagangan yang terjadi di Bursa Efek Indonesia baik dilakukan oleh investor domestik maupun investor asing. Hal ini menunjukkan adanya reaksi yang ditunjukkan oleh para investor atas peristiwa yang terjadi sehingga para investor akan melakukan transaksi akibat peristiwa tersebut.

Dengan terciptanya sebuah skenario yang tepat dan melihat kondisi pasar di sekitar peristiwa, para pelaku pasar melakukan sejumlah spekulasi terhadap saham-saham terpilih untuk meningkatkan keuntungan pada saat yang tepat. Keputusan tersebut mempengaruhi penawaran dan permintaan saham yang menimbulkan perubahan harga saham baik mengalami kenaikan maupun penurunan yang menjadi respon positif maupun respon negatif. Reaksi yang terjadi dapat menimbulkan pergeseran pada harga keseimbangan pasar (*equilibrium*

price). Namun perlu ada kajian lebih lanjut untuk mengetahui bagaimana respon pasar dalam menanggapi peristiwa tersebut.

Penelitian yang mengamati reaksi pasar modal terhadap *event study* oleh Riza Umami (2015) tentang analisis reaksi pasar atas peristiwa pengumuman Indeks Investor33 terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity* pada BEI. Berdasarkan hasil analisis bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* begitupula pada variable *trading volume activity* yang juga menunjukkan perbedaan yang signifikan.

Kemudian pada penelitian oleh Komaeroh (2015) yang berjudul “Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Pembelian Kembali Saham (*Buy Back*) Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2014”. Penelitian bertujuan untuk meneliti adanya pengaruh pengumuman transaksi *buy back* dengan metode *Market Adjusted Return* terhadap reaksi pasar modal. Hasil penelitian menunjukkan bahwa informasi pengumuman transaksi *buy back* berpengaruh signifikan terhadap pasar pada periode t-3.

Nungky Viana Feranita dan Siti Husnul Hotima (2014) tentang “Dampak Peristiwa Pemilu Presiden Indonesia 2014 Terhadap Abnormal Return di Pasar Modal Indonesia”. Hasilnya bahwa hanya ada satu hari bursa yang menghasilkan *abnormal return* saham yang signifikan bagi investor yakni pada saat hari ke-5 setelah *event date* (t+5) serta terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* saham sebelum dan setelah peristiwa Pemilu Presiden Indonesia 2014.

Rica Syafitri Sirait, Wiwik Tiswiyanti, dan Fitrini Mansur (2012) terhadap peristiwa pergantian Menteri Keuangan RI tahun 2010 pada perusahaan

Perbankan yang terdaftar di BEI. Berdasarkan uji statistic menunjukkan bahwa *Average Abnormal Return (ARR)* terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan saat peristiwa, saat dan setelah peristiwa serta sebelum dan sesudah peristiwa pergantian Menteri Keuangan RI tahun 2010.

Gede Bhakti Pratama, Ni Kadek Sinarwati dan Nyoman Ari Surya Dharmawan (2015) yang berjudul *Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik (Event Study pada Peristiwa Pelantikan Joko Widodo Sebagai Presiden Republik RI Ke-7)*. Hasil penelitian menunjukkan *abnormal return* pada periode peristiwa bervariasi namun tidak signifikan secara statistic.

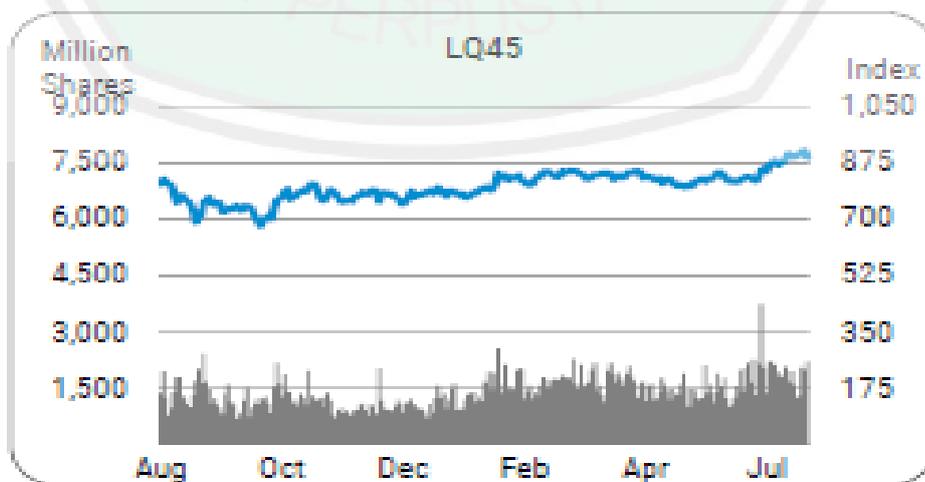
Kemudian penelitian yang terkait pada likuiditas saham yakni penelitian oleh Sagung Intan Purnama (2013) dengan judul *Pengaruh Stock Split terhadap likuiditas perdagangan saham di BEI 2007-2012*, hasil penelitian bahwa ada kecenderungan dari *stock split* bersama dengan kebijakan lebih lanjut akan berpengaruh positif dan signifikan pada peningkatan likuiditas perdagangan saham. Muhammad Rusdiansyah (2010) berjudul *Analisis Pengaruh Stocksplits terhadap Harga Saham dan Likuiditas di BEI (Studi pada perusahaan yang melakukan stocksplits periode Mei 2008-Oktober 2009)*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rata-rata harga saham sebelum *stocksplits* berpengaruh signifikan terhadap rata-rata harga saham sesudah *stocksplits* dan rata-rata likuiditas saham sebelum *stocksplits* juga berpengaruh signifikan terhadap rata-rata likuiditas saham sesudah *stocksplits*.

Penelitian oleh Dedi Rusdi dan Angga Avianto (2009) tentang *Pengaruh right issue terhadap tingkat keuntungan dan likuiditas saham emiten di BEI*.

Hasilnya menunjukkan bahwa *right issue* tidak memberikan satu informasi yang signifikan terhadap perubahan harga saham dan aktivitas perdagangan serta terjadi peningkatan TVA namun tidak signifikan.

Terkait perusahaan yang akan menjadi kajian dalam penelitian ini, peneliti mencermati perubahan atau pertumbuhan index LQ45. Index LQ45 merupakan indeks dengan likuiditas saham yang tertinggi dalam Bursa Efek Indonesia yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu dalam pengukuran likuiditas saham dan mengalami evaluasi setiap 6 bulan sekali. Index LQ45 masih menjadi pilihan utama bagi para investor dalam menanamkan investasi. Sehingga penelitian ini ingin melihat bagaimana reaksi pasar pada Index LQ45 terhadap adanya pengumuman peristiwa Pengangkatan Sri Mulyani sebagai Menteri Keuangan Kabinet Jokowi-JK. Pergerakan pada Indeks LQ45 pada bulan Juli mengalami suatu peningkatan bahkan menjadi posisi tertinggi dari satu tahun sebelumnya. Terlihat dari grafik dibawah ini :

Garfik 1.3
Pergerakan Index LQ45 Juli 2016



Sumber: IDX Bulan Juli 2016

Pada gambar diatas, menunjukkan bahwa Index LQ45 mengalami kenaikan di sekitar peristiwa. Serta dapat diketahui bahwa dari tahun sebelumnya, bulan Juli 2016 menjadi posisi tertinggi dari pergerakan Indeks LQ45.

Berdasarkan beberapa penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, penulis tertarik untuk melakukan penelitian menyangkut *event study* . Ketidakpastian pergerakan ISHG yang fluktuatif dengan tidak terikat dengan suatu teori yang mengatakan bahwa *event study* mempengaruhi pasar modal menjadi suatu tantangan peneliti dalam mencari pengaruh atau respon pasar terhadap kejadian yang belum lama ini menjadi suatu wacana yang sangat menarik bagi seluruh lapisan di Negara Indonesia. Sehingga *abnormal return* tidak selalu terpengaruh oleh adanya peristiwa yang terjadi. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui reaksi dari perdagangan saham pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 terhadap terjadinya suatu peristiwa politik yaitu Pengangkatan Menteri Keuangan RI. Reaksi dari perdagangan tersebut ditinjau dari tiga segi yaitu: ada/tidaknya *abnormal return* yang dihasilkan oleh peristiwa politik serta ada/tidaknya perbedaan *trading volume activity* (TVA) yang signifikan kemudian reaksi ada/tidaknya perbedaan likuiditas saham yang signifikan antara sebelum, saat dan sesudah terjadinya peristiwa politik tersebut. Penelitian ini dituliskan dalam skripsi yang berjudul “Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani Kabinet Kerja Pemerintahan Jokowi-JK (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Index LQ45)”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka muncul beberapa masalah dalam penelitian ini, yaitu sebagai berikut :

1. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada *average abnormal return* (AAR) sebelum, saat, dan sesudah pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani ?
2. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada *trading volume activity* (TVA) sebelum, saat, dan sesudah pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani ?
3. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada nilai likuiditas saham sebelum, saat, dan sesudah pengangkatan Menteri Keuangan RI Sri Mulyani ?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan beberapa rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian yang diharapkan tercapai adalah sebagai berikut:

1. Untuk menguji dan menganalisis adanya perbedaan yang signifikan *average abnormal return* (AAR) sebelum, saat, dan sesudah pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani
2. Untuk menguji dan menganalisis adanya perbedaan yang signifikan *trading volume activity* (TVA) sebelum, saat, dan sesudah pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani

3. Untuk menguji dan menganalisis perbedaan yang signifikan pada nilai likuiditas saham sebelum, saat, dan sesudah pengangkatan Menteri Keuangan RI Sri Mulyani.

1.4 Manfaat Penelitian

Terdapat beberapa manfaat dari penelitian ini bagi beberapa pihak yang terkait, yakni sebagai berikut:

1. Bagi Peneliti

Sebagai wadah dalam mengaplikasikan atau menerapkan beberapa ilmu yang telah didapatkan selama menempuh pendidikan dengan memecahkan masalah yang nyata melalui teori yang didapat, sehingga dapat menjadi suatu kajian yang berguna bagi banyak pihak.

2. Bagi Peneliti Lain

Sebagai sumber referensi dan tambahan pengetahuan dalam rangka pengembangan penelitian selanjutnya yang sejenis

3. Bagi Praktisi dan Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber informasi mengenai dampak dari pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani pada Kabinet Jokowi terhadap perubahan harga saham dan aktivitas volume perdagangan saham yang dapat mempengaruhi tingkat keuntungan (*return*) yang diperoleh oleh investor serta menjadi bahan pertimbangan dalam melakukan analisis pada instrument investasi dipasar modal yang diakibatkan *event study* yang berlangsung.

4. Bagi Akademisi

Sebagai tambahan referensi dan pengetahuan mengenai dampak adanya *event study* terhadap reaksi dari pasar modal di Indonesia sehingga dapat berguna bagi kegiatan akademisi.

1.5 Batasan Penelitian

Penelitian ini berfokus hanya pada *average abnormal return* (AAR), *trading volume activity* (TVA) dan likuiditas saham. Karena kedua variable tersebut menjadi variable reaksi pasar pada *event study* yang ada kemudian peneliti menambahkan reaksi pada likuiditas saham yang memiliki keterkaitan terhadap harga saham dan volume perdagangan. Serta berfokus hanya pada perusahaan yang masuk dalam index LQ45 periode Februari-Juli 2016.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian pertama yang dilakukan oleh Riza Umami (2015) tentang analisis reaksi pasar atas peristiwa pengumuman Indeks Investor33 terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity* pada BEI. Penelitian ini menggunakan periode selama 5 hari yakni 2 hari sebelum, saat dan 2 hari setelah. Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan dengan melakukan uji deskriptif *one sample t-test* dan uji *paired sample t-test* bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* begitupula pada variable *trading volume activity* yang juga menunjukkan perbedaan yang signifikan. Sehingga disimpulkan bahwa pengumuman Indeks Investor33 memiliki kandungan informasi yang menyebabkan perubahan preferensi investor dalam mengambil suatu keputusan.

Kemudian pada penelitian kedua yakni oleh Komaeroh (2015) yang berjudul “Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Pembelian Kembali Saham (*Buy Back*) Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2014”. Penelitian bertujuan untuk meneliti adanya pengaruh pengumuman transaksi *buy back* dengan metode *Market Adjusted Return* terhadap reaksi pasar modal. Reaksi pasar yang dimaksudkan adalah *average abnormal return* dan *average trading volume activity*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa informasi pengumuman transaksi *buy back* berpengaruh signifikan terhadap pasar pada periode t-3.

Pada penelitian ketiga oleh Nungky Viana Feranita dan Siti Husnul Hotima (2014) tentang “Dampak Peristiwa Pemilu Presiden Indonesia 2014 Terhadap Abnormal Return di Pasar Modal Indonesia”. Seperti halnya pada penelitian lain, bahwa penelitian ini bertujuan untuk melihat dan menganalisis perbedaan *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* terhadap harga saham yang disebabkan peristiwa pencalonan Jokowi sebagai presiden. Teknik analisis yang digunakan adalah uji One Sample t-Test dan Paired Sample t-Test untuk membuktikan adanya perbedaan sebelum dan sesudah peristiwa. Hasilnya bahwa hanya ada satu hari bursa yang menghasilkan *abnormal return* saham yang signifikan bagi investor yakni pada saat hari ke-5 setelah *event date* (t+5) serta terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* saham sebelum dan setelah peristiwa Pemilu Presiden Indonesia 2014.

Rica Syafitri Sirait, Wiwik Tiswiyanti, dan Fitriani Mansur (2012) terhadap peristiwa pergantian Menteri Keuangan RI tahun 2010 pada perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI. Berdasarkan uji statistic menunjukkan bahwa *Average Abnormal Return* (ARR) saham perusahaan perbankan selama periode peristiwa terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan saat peristiwa, saat dan setelah peristiwa serta sebelum dan sesudah peristiwa pergantian Menteri Keuangan RI tahun 2010.

Berbeda dengan penelitian ke lima yang dilakukan oleh Dini Rahmayanti (2015) yang berjudul Analisis Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Merger dan atau Akuisisi (Studi Kasus Pada Perusahaan-Perusahaan yang Terdaftar di DES periode 2012-2014). Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menjelaskan

pengaruh merger dan atau ekuisisi terhadap *abnormal return* dan volume perdagangan saham pada perusahaan yang masuk dalam Daftar Efek Syariah (DES). Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perubahan rata-rata *abnormal return* yang signifikan pada sebelum dan sesudah pengumuman merger dan atau akuisisi. Sedangkan pada rata-rata *trading volume activity* menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan disekitar peristiwa.

Gede Bhakti Pratama, Ni Kadek Sinarwati dan Nyoman Ari Surya Dharmawan (2015) yang berjudul Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik (*Event Study* pada Peristiwa Pelantikan Joko Widodo Sebagai Presiden Republik RI Ke-7). Penelitian ini menggunakan metode penelitian Event Study untuk menganalisis reaksi pasar dan uji beda t-test untuk menganalisis perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah periode. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah saham LQ45 dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Hasil penelitian menunjukkan *abnormal return* pada periode peristiwa bervariasi namun tidak signifikan secara statistik. Dengan kata lain peristiwa pelantikan Joko Widodo sebagai Presiden Republik Indonesia ke-7 tidak mengandung kandungan informasi yang berarti bagi investor sehingga membuat pasar tidak bereaksi.

Kemudian penelitian terdahulu yang terkait pada likuiditas saham yakni penelitian oleh Qonita Aulia Rahma (2015) berjudul Analisis Pengaruh Harga Saham dan Volume Perdagangan Terhadap Likuiditas Saham pada Perusahaan *Go Publik* yang Melakukan *Stock Split* di Bursa Efek Indonesia pada Periode 2013-2014. Penelitian ini mengambil sebanyak 13 perusahaan sebagai sampel penelitian

dengan teknik *purposive sampling*. Berdasarkan analisis, diperoleh hasil bahwa variable saham dan volume perdagangan berpengaruh secara signifikan terhadap likuiditas saham.

Sagung Intan Purnama (2013) dengan judul Pengaruh Stock Split terhadap likuiditas perdagangan saham di BEI 2007-2012. Metode penelitian menggunakan uji analisis regresi sederhana dengan hasil penelitian bahwa ada kecenderungan dari *stock split*, bersama dengan kebijakan lebih lanjut akan berpengaruh positif dan signifikan pada peningkatan likuiditas perdagangan saham dibandingkan dengan *stock split* kebijakan murni tanpa kebijakan lebih lanjut. Hal ini disebabkan oleh investor yang tidak tertarik dalam kebijakan *stock split* meskipun tahu prospek perusahaan. Muhammad Rusdiansyah (2010) berjudul Analisis Pengaruh *Stocksplit* terhadap Harga Saham dan Likuiditas di BEJ (Studi pada perusahaan yang melakukan *stocksplit* periode Mei 2008-Oktober 2009). Hasil penelitian menunjukkan bahwa rata-rata harga saham sebelum *stocksplit* berpengaruh signifikan terhadap rata-rata harga saham sesudah *stocksplit* dan rata-rata likuiditas saham sebelum *stocksplit* juga berpengaruh signifikan terhadap rata-rata likuiditas saham sesudah *stocksplit*.

Penelitian oleh Dedi Rusdi dan Angga Avianto (2009) tentang Pengaruh *right issue* terhadap tingkat keuntungan dan likuiditas saham emiten di BEJ. Hasilnya menunjukkan bahwa pengumuman *right issue* tidak memberikan satu informasi yang signifikan terhadap perubahan harga saham dan aktiviats perdagangan serta terjadi peningkatan *trading volume activity* namun tidak menunjukkan adanya perubahan yang signifikan.

Tabel 2.1
Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu dengan Penelitian Sekarang

No	Penelitian (Tahun)	Persamaan	Perbedaan
1	Riza Umami (2015)	Menggunakan pendekatan <i>event study</i> dan menggunakan uji <i>paired sample test</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Peristiwa pada penelitian terdahulu adalah pengumuman Indeks Investor33 dengan periode selama 5 hari sedangkan pada penelitian ini adalah pengumuman pengangkatan MenKeu Sri Mulyani dengan <i>windows period</i> selama 11 hari - Penelitian terdahulu menggunakan uji <i>one sample t-test</i> dan <i>paired sample test</i> sedangkan penelitian ini menggunakan uji ANOVA dan <i>paired sample test</i> - serta variabel pada penelitian terdahulu hanya <i>abnormal return</i> dan <i>trading volume activity</i> sedangkan pada penelitian ini menambahkan variabel likuiditas
2	Komaeroh (2015)	Menggunakan pendekatan <i>event study</i> dan menggunakan uji <i>paired sample test</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Peristiwa pada penelitian terdahulu adalah pengumuman <i>Buy Back</i> dengan periode selama 5 hari sedangkan pada penelitian ini adalah pengumuman pengangkatan MenKeu Sri Mulyani dengan <i>windows period</i> selama 11 hari - Penelitian terdahulu menggunakan uji <i>paired sample test</i> sedangkan penelitian ini

Lanjutan Tabel 2.1

			<p>uji ANOVA dan <i>paired sample test</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - Serta variabel pada penelitian terdahulu hanya <i>abnormal return</i> dan <i>trading volume activity</i> sedangkan pada penelitian ini menambahkan variabel likuiditas saham.
3	Nungky Viana Feranita dan Siti Husnul Hotima (2014)	Menggunakan pendekatan <i>event study</i> dengan <i>windows period</i> selama 11 hari dan menggunakan uji <i>paired sample test</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Peristiwa pada penelitian terdahulu adalah pengumuman Pemilu Presiden sedangkan pada penelitian ini adalah pengumuman pengangkatan MenKeu Sri Mulyani - Penelitian terdahulu menggunakan uji <i>one sample t-test</i> dan <i>paired sample test</i> sedangkan penelitian ini menggunakan uji ANOVA dan <i>paired sample test</i> - Serta variabel pada penelitian terdahulu hanya <i>abnormal return</i> dan <i>trading volume activity</i> sedangkan pada penelitian ini menambahkan variabel likuiditas saham.
4	Rica Syafitri Sirait, Wiwik Tiswiyantidan Fitriani Mansur (2012)	Menggunakan pendekatan <i>event study</i> peristiwa Pergantian Menteri Keuangan Sri Mulyani dan menggunakan uji <i>paired sample test</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Periode pada penelitian terdahulu adalah Pergantian Menteri Keuangan Tahun 2010 sedangkan pada penelitian ini adalah tahun 2016 - Penelitian terdahulu menggunakan uji <i>paired sample test</i> sedangkan penelitian ini menambahkan uji ANOVA

Lanjutan Tabel 2.1

			<ul style="list-style-type: none"> - Serta variabel pada penelitian terdahulu hanya <i>abnormal return</i> dan <i>trading volume activity</i> sedangkan pada penelitian ini menambahkan variabel likuiditas saham.
5	Dini Rahmayanti (2015)	Menggunakan pendekatan <i>event study</i> dan menggunakan metode uji <i>paired sample test</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Peristiwa pada penelitian terdahulu adalah pengumuman Merger dan Akuisisi sedangkan pada penelitian ini adalah pengangkatan MenKeu Sri Mulyani - Penelitian terdahulu menggunakan uji <i>paired sample test</i> sedangkan penelitian ini menambahkan uji ANOVA - Serta variabel pada penelitian terdahulu hanya <i>abnormal return</i> dan <i>trading volume activity</i> sedangkan pada penelitian ini menambahkan variabel likuiditas saham.
6	Gede Bhakti Pratama, Ni Kadek Sinarwati dan Nyoman Ari Surya Dharmawan (2015)	Menggunakan pendekatan <i>event study</i> dengan <i>windows period</i> selama 11 hari dan menggunakan uji <i>paired sample test</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Peristiwa pada penelitian terdahulu adalah Pelantikan Jokowi sedangkan pada penelitian ini adalah pengumuman pengangkatan MenKeu Sri Mulyani - Penelitian terdahulu menggunakan uji <i>paired sample test</i> sedangkan penelitian ini menambahkan uji ANOVA

Lanjutan Tabel 2.1

			<ul style="list-style-type: none"> - Serta variabel pada penelitian terdahulu hanya <i>abnormal return</i> dan <i>trading volume activity</i> sedangkan pada penelitian ini menambahkan variabel likuiditas saham.
7	Qonita Aulia Rahma (2015)	Terdapat variabel likuiditas saham	<ul style="list-style-type: none"> - Peristiwa pada penelitian terdahulu adalah <i>Stocksplit</i> sedangkan pada penelitian ini adalah pengumuman peningkatan MenKeu Sri Mulyani - Metode analisis yang digunakan penelitian terdahulu adalah analisis regresi berganda sedangkan pada penelitian ini adalah uji ANOVA - Serta variabel pada penelitian terdahulu adalah harga saham, volume perdagangan dan likuiditas saham sedangkan variabel pada penelitian ini adalah <i>abnormal return</i>, <i>trading volume activity</i> dan likuiditas saham.
8	Sagung Intan Purnama (2013)	Terdapat variabel likuiditas saham	<ul style="list-style-type: none"> - Peristiwa pada penelitian terdahulu adalah <i>Stocksplit</i> sedangkan pada penelitian ini adalah pengumuman peningkatan MenKeu Sri Mulyani

Lanjutan Tabel 2.1

			<ul style="list-style-type: none"> - Metode analisis yang digunakan penelitian terdahulu adalah analisis regresi sederhana sedangkan pada penelitian ini adalah uji ANOVA - Serta variabel pada penelitian terdahulu hanya likuiditas saham sedangkan variabel pada penelitian ini adalah <i>abnormal return, trading volume activity</i> dan likuiditas saham.
9	Muhammad Rusdiansyah (2010)	Terdapat variabel likuiditas saham	<ul style="list-style-type: none"> - Peristiwa pada penelitian terdahulu adalah <i>Stocksplit</i> sedangkan pada penelitian ini adalah pengumuman peningkatan MenKeu Sri Mulyani - Metode analisis yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah analisis regresi sederhana sedangkan pada penelitian ini adalah uji ANOVA - Serta variabel pada penelitian terdahulu adalah harga saham dan likuiditas saham
10	Dedi Rusdi dan Angga Avianto (2009)	Terdapat variabel likuiditas saham	<ul style="list-style-type: none"> - Peristiwa pada penelitian terdahulu adalah <i>Right issue</i> sedangkan pada penelitian ini adalah pengumuman peningkatan MenKeu Sri Mulyani - Metode analisis yang digunakan pada

Lanjutan Tabel 2.1

			<ul style="list-style-type: none">- penelitian terdahulu adalah analisis regresi sederhana sedangkan pada penelitian ini adalah uji ANOVA- Serta variabel pada penelitian terdahulu adalah return dan likuiditas saham sedangkan variabel pada penelitian ini menambahkan <i>abnormal return</i> dan <i>trading volume activity</i>
--	--	--	--

Sumber: Data diolah peneliti

2.2 Kajian Teoritis

2.2.1 Pasar Modal

2.2.1.1 Pengertian Pasar Modal

Menurut Pandji (2008: 8) pasar modal sebagai pasar yang terorganisir yang memperdagangkan saham-saham dan obligasi dengan memakai jasa. Pasar modal adalah suatu system keuangan yang terorganisir, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara dibidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar (Sunariyah, 2004:10).

Dalam perekonomian modern, pasar modal menggambarkan denyut jantung perekonomian suatu Negara. Sehingga pasar modal menjadi pusat perhatian individu selaku pelaku ekonomi dengan apa yang terjadi di bursa saham. Dalam Undang-undang No 8 Tahun 1995 pasal 1 angka 3, pasar modal dijelaskan sebagai kegiatan yang berkaitan dengan penawaran umum dan perdagangan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal merupakan tempat bertemunya penjual dan pembeli dengan risiko untung dan rugi serta merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan dana jangka panjang dengan menjual saham dan mengeluarkan obligasi (Jogiyanto, 2014:11). Secara formal, pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrument keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta (Husnan, 2008:3).

Secara umum pasar modal merupakan tempat bertemunya pihak yang kelebihan dan dengan pihak yang kekurangan dana dengan cara memperjualbelikan surat-surat berharga melalui lembaga dan system keuangan yang terorganisir.

Pada perkembangan perekonomian yang begitu pesat memunculkan adanya ranah syariah untuk ikut tampil dalam memberikan pelayanan kepada para pelaku ekonomi agar mendapatkan rasa aman yang tidak didapatkan pada pasar konvensional. Sehingga muncullah pasar modal syariah di Indonesia yang khususnya merupakan salah satu Negara dengan mayoritas masyarakat muslim di dunia. Para ekonom muslim tentunya mengharapkan adanya wadah syariah ekonomi yang mampu memberikan rasa aman dengan payung islam sehingga tidak menimbulkan keragu-raguan dalam berekonomi. Pasar modal syariah dapat diartikan sebagai pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah dalam kegiatan transaksi ekonomi dan terlepas dari hal-hal yang dilarang seperti riba, judi, spekulasi, dan lain-lain. Menurut Burhanuddin (2009:10), pasar modal syariah merupakan kegiatan pasar modal yang dijalankan berdasarkan prinsip-prinsip syariah dalam kegiatan di bidang pasar modal berdasarkan fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia. Hal ini terwujud dengan dibentuknya JII (Jakarta Islamic Index) dibawah pengawasan DSN (Dewan Syariah Nasional).

Adapun prinsip-prinsip syariah di pasar modal adalah prinsip-prinsip hukum islam yang dalam kegiatan di pasar modal di dasarkan pada beberapa fatwa (Sutedi, 2011:9) yaitu :

1. Fatwa No. 5 Tahun 2000 Tentang Jual Beli Saham
2. Fatwa DSN No. 40/DSN-MUI/X/2002 Tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal
3. Fatwa Nomor: 40/DSN-MUI/X/2003 Tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal
4. Fatwa Nomor: 50/DSN-MUI/III/2006 Tentang Akad Mudharabah Musytarakah
5. Fatwa Nomor: 71/DSN-MUI/VI/2008 Tentang Sale and Lease Back
6. Fatwa Nomor: 72/DSN-MUI/VI/2008 Tentang Surat Berharga Syariah Negara Ijarah Sale and Lease Back
7. Fatwa Nomor 80/DSN-MUI/III/2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah Dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas Di Pasar Regular Bursa Efek

Dalam investasi terdapat tiga unsur yang berkaitan yakni pengeluaran atau pengorbanan (sumber daya), ketidakpastian hasil (risiko) dan ketidakpastian pengembalian (*return*). Sedangkan pada investasi syariah, terdapat unsur lain yang sangat menentukan keberhasilan suatu investasi di masa depan yaitu ketentuan dan kehendak Allah (Nafik, 2009: 68). Islam memadukan dimensi dunia dan akhirat. Sehingga dalam investasi syariah tidak hanya membicarakan persoalan duniawi. Semua bentuk investasi dilakukan dalam rangka ibadah kepada Allah untuk mencapai kebahagiaan lahir batin di dunia dan di akhirat baik generasi sekarang maupun generasi yang akan datang (Nafik HR,

2009:70). Investasi sangat dianjurkan bagi setiap muslim hal tersebut dijelaskan dalam Al-Qur'an surat al-Nissa' ayat 5 sebagai berikut:

وَلَا تُؤْتُوا السُّفَهَاءَ أَمْوَالَكُمُ الَّتِي جَعَلَ اللَّهُ لَكُمْ قِيَمًا وَارْزُقُوهُمْ فِيهَا
وَأَكْسُوهُمْ وَقُولُوا لَهُمْ قَوْلًا مَعْرُوفًا ﴿٥﴾

"Dan janganlah kamu serahkan kepada orang-orang yang belum sempurna akalnya, harta (mereka yang ada dalam kekuasaanmu) yang dijadikan Allah sebagai pokok kehidupan. Berilah mereka belanja pakaian (dari hasil harta itu) dan ucapkanlah kepada mereka kata-kata yang baik."

Tafsir dari ayat diatas adalah bahwasannya Allah SWT melarang para wali (anak yatim) untuk menyerahkan harta anak asuhannya saat umurnya belum mencukupi karena hanya akan menyianyikan dan menghamburkan hartanya tersebut. Maka sebaiknya penggunaan harta tersebut untuk bisa menghidupi anak-anaknya tersebut dari hasil pengelolaan harta tersebut (investasi) (Jalaluddin, 2010: 29). Sehingga disimpulkan bahwa investasi akan harta yang dimiliki sangatlah penting, sebaliknya jangan hanya mempergunakan harta sehingga menyianyikan dan menghambur-hamburkan harta tersebut.

Pasar modal syariah juga dianggap sebagai salah satu sarana atau produk muamalah. Transaksi pasar modal dalam prinsip syariah tidak dilarang atau diperbolehkan sepanjang tidak terdapat transaksi yang bertentangan dengan ketentuan yang telah digariskan oleh syariah (Sutedi, 2011: 23). Hal itu dijelaskan oleh firman Allah SWT yang terdapat dalam surah Al-Baqarah ayat 275, sebagai berikut :

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ
 الْمَسِّ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا
 فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَى فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ
 فَأُولَئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ ﴿٢٧٥﴾

"Orang-orang yang makan (mengambil) riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukkan syaitan lantaran (tekanan) penyakit gila. Keadaan mereka demikian itu, adalah disebabkan mereka berkata (berpendapat), sesungguhnya jual beli itu sama dengan riba, padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Orang-orang yang telah sampai kepada larangan dari Tuhanya, lalu terus berhenti (dari mengambil riba), maka baginya apa yang telah diambilnya dahulu (sebelum datang larangan) dan urusannya (terserah) kepada Allah. Orang yang kembali (mengambil riba), maka orang itu adalah penghuni-penghuni neraka, mereka kekal di dalamnya. (QS Al Baqarah: 275)

Berdasarkan tafsir Jalalain, dijelaskan bahwa maksud ayat diatas adalah riba merupakan kelebihan dalam praktek muamalah yang pada dasarnya muamalah adalah boleh. Sehingga dalam muamalah, jualbeli dihalalkan oleh Allah dan riba diharamkan karena termasuk suatu kelebihan baik uang maupun jatuh temponya. Dan orang yang telah berhenti dalam hal riba, maka riba tidak ditarik darinya namun untuk ampunan itu ada ditangan Allah SWT. Kemudian jika dia kembali kepada riba, maka dia akan kekal di neraka (Jalaluddin, 2010: 153). Ditambahkan bahwa termasuk didalamnya orang yang menyamakan jual beli dan riba dengan maksud untuk menentang hukum Allah SWT. Allah SWT Maha Mengetahui yang terbaik, sehingga hal yang baik untuk hambaNya akan dihalalkan dan apa yang membahayakan

akan dilarang seperti halnya riba karena rasa sayang Allah SWT yang begitu besar terhadap hambaNYA (Ibnu Katsiir, 2007: 545). Dalam ayat tersebut dijelaskan bahwa dalam transaksi perdagangan efek diperbolehkan oleh Allah SWT selama tidak melakukan kegiatan yang berbentuk riba.

Selain adanya unsur riba, juga terdapat adanya spekulasi dan mengandung *gharar* atau ketidakjelasan yaitu transaksi yang didalamnya memungkinkan terjadi penipuan (*khida'*). Termasuk adanya penawaran palsu (*najsi*), transaksi atas barang yang belum dimiliki (*short selling*), pembelian untuk penimbunan efek (*ihtikar*) dan menyebarluaskan informasi yang menyesatkan atau memakai suatu informasi orang dalam untuk memperoleh keuntungan dalam transaksi yang dilarang (*inside trading*) (Sutedi, 2011: 23). Terdapat ayat Al Quran yang menyebutkan bahwa melakukan transaksi jual beli harus dilakukan dengan cara yang benar sesuai syariat, yakni :

يَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ
تَكُون تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ

بِكُمْ رَحِيمًا

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

Menurut Jalaluddin (2010: 33), arti dari ayat diatas adalah bahwa Allah SWT melarang orang mukmin untuk memakan harta dengan cara yang

diharamkan seperti memungut riba dan *ghasab* (merampas), melainkan harus dengan jalan perniagaan atas dasar kerelaan. Dalam ayat diatas telah disampaikan bahwa Allah melarang orang mukmin untuk memakan harta orang mukmin lainnya dengan cara yang bathil yang dilarang oleh syariah seperti transaksi riba, judi, mencuri, bentuk tindakan penipuan dan kezaliman. Bahkan termasuk orang yang memakan hartanya sendiri dengan penuh kesombongan dan kecongkaan.

Selain hal-hal diatas, para ulama fiqh kontemporer sepakat bahwa haram hukumnya untuk melakukan transaksi jual beli surat berharga di pasar modal pada perusahaan yang memproduksi barang yang diharamkan sehingga syarat kehalalan pada pasar modal syariah menjadi salah satu syarat utama yang perlu diperhatikan. (Burhanuddin, 2009:4).

Bentuk ideal dari pasar modal syariah dapat dicapai dengan islamisasi empat pilar pasar modal, yakni sebagai berikut:

1. Emitan dan efek yang diterbitkan didorong untuk memenuhi kaidah syariah, keadilan, kehati-hatian, dan transparansi
2. Pelaku pasar (investor) harus memiliki pemahaman yang baik tentang ketentuan muamalah, manfaat dan risiko transaksi di pasar modal
3. Infrastruktur informasi di bursa efek yang jujur, transparansi dan tepat waktu yang ditunjang oleh mekanisme pasar yang wajar
4. Pengawasan dan penegakan hukum oleh otoritas pasar modal dapat diselenggarakan secara adil, efisien, efektif dan ekonomis

Adapun perbedaan pasar modal syariah dan pasar modal konvensional menurut Sutedi (2011:52) adalah sebagai berikut :

Tabel 2.2
Perbedaan Pasar Modal Konvensional dan Pasar Modal Syariah

No	Perbedaan	Pasar Modal Konvensional	Pasar Modal Syariah
1	Indeks	Indeks konvensional memasukkan seluruh saham yang tercatat di bursa dengan mengabaikan aspek halal-haram pada saham emitan yang terdaftar dan sesuai aturan hukum yang berlaku (legal)	Indeks syariah dikeluarkan oleh suatu institusi yang bernaung dalam pasar modal konvensional maka perhitungan indeks tersebut berdasarkan pada saham-saham yang digolongkan memenuhi kriteria syariah
2	Instrument	Surat berharga (saham, obligasi dsb), instrument turunanannya (derivative) dan reksa dana	Saham syariah, obligasi syariah dan reksadana syariah
3	Mekanisme transaksi	Terdapat unsure spekulatif	Tidak terdapat unsure spekulatif

Sumber: Sutedi (2011:52)

2.2.1.2 Peranan Pasar Modal

Pasar modal mempunyai peranan penting dalam suatu Negara yang bertujuan untuk menciptakan fasilitas bagi keperluan industri dan keseluruhan entitas dalam memenuhi permintaan dan penawaran modal. Seberapa besar peranan pasar modal pada suatu Negara dapat dilihat dari lima segi yakni:

1. Sebagai fasilitas melakukan interaksi antara penjual dan pembeli untuk menentukan harga saham atau surat berharga yang diperjual-belikan. Ditinjau dari segi lain, pasar modal memberikan kemudahan dalam melakukan transaksi sehingga kedua belah pihak dapat melakukan transaksi tanpa melalui tatap muka.

2. Pasar modal memberi kesempatan kepada para pemodal untuk menentukan hasil (return) yang diharapkan. Keadaan tersebut akan mendorong perusahaan untuk memenuhi keinginan para pemodal. Pasar modal menciptakan peluang bagi perusahaan (emiten) untuk memuaskan keinginan para pemegang saham, kebijakan dividen, dan stabilitas harga sekuritas yang relative normal.
3. Pasar modal memberikan kesempatan kepada investor untuk menjual kembali saham yang dimilikinya atau surat berharga lainnya. Dengan beroperasinya pasar modal, para investor dapat melikuidasi surat berharga yang dimiliki tersebut setiap saat.
4. Pasar modal menciptakan kesempatan kepada masyarakat untuk berpartisipasi dalam perkembangan suatu perekonomian. Masyarakat yang berpenghasilan kecil mempunyai kesempatan untuk mempertimbangkan alternative cara penggunaan uang
5. Pasar modal mengurangi biaya informasi dan transaksi surat berharga. Bagi para pemodal, keputusan investasi harus didasarkan pada tersedianya informasi yang akurat dan dapat dipercaya. Pasar modal dapat menyediakan kebutuhan terhadap informasi bagi para pemodal secara lengkap tanpa adanya biaya tambahan.

2.2.1.3 Instrumen Pasar Modal

Objek yang menjadi instrumen dalam kegiatan jual beli di pasar modal adalah berupa surat-surat berharga yang disebut efek. Menurut Tandelilin

(2010:39), jenis sekuritas yang diperdagangkan di bursa efek adalah: Saham biasa, Saham preferen, Obligasi, Obligasi konversi, Right issue, Waran dan Reksadana.

Saham merupakan surat bukti bahwa kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Menurut Husnan (2008: 87) sekuritas (saham) merupakan secarik kertas yang menunjukkan hal pemodal (investor) untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal menjalankan haknya. Sedangkan menurut Badan Pengawas Pasar Modal Tahun 2006 bahwa saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan dan pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan. Saham biasa (*common stock*) merupakan salah satu jenis efek yang paling banyak diperdagangkan di pasar modal.

Konsep Islam memperbolehkan adanya jual beli atau muamalah dengan saham merujuk pada Pendapat Dr. Wahbah al-Zuhaili dalam *Al-Fiqh Al-Islami wa Adillatuhu* juz 3/1841:

"Bermuamalah dengan (melakukan kegiatan transaksi atas) saham hukumnya boleh, karena pemilik saham adalah mitra dalam perseroan sesuai dengan saham yang dimilikinya."

2.2.1.4 Keuntungan dan Kerugian Pasar Modal

Suatu investasi pasti memiliki keuntungan yang akan diperoleh oleh investor. Keuntungan suatu investasi juga diiringi oleh adanya kerugian.

Keuntungan investasi di pasar modal adalah sebagai berikut (Ridwan, dkk, 2002: 374):

- a. Capital gain, yaitu keuntungan dari hasil jual beli saham berupa selisih antara nilai jual yang lebih tinggi daripada nilai beli saham. Dalam ekonomi islam disebut sebagai suatu margin atas selisih harga beli dan harga jual saham.
- b. Dividen, yaitu keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Dalam ekonomi islam disebut sebagai nisbah atas bagi hasil dengan akad musyarakah dikarenakan terdiri dari banyak investor.
- c. Saham perusahaan, saham akan mengalami kenaikan nilai sejalan dnegan waktu dan perkembangan kinerja perusahaan. Serta saham juga dapat dijaminkan ke bank untuk memperoleh kredit sebagai agunan tambahan dari agunan pokok

Investasi di pasar modal bukan tanpa resiko, kerugian investasi antara lain:

- a. Rugi modal/capital (*capital loss*), kerugian dari hasil jual beli saha, berupa selisih antara nilai jual yang lebih rendah daripada nilai beli saham
- b. Rugi kesempatan (*opportunity loss*), kerugian berupa selisih suku bunga deposito dikurangi total hasil yang diperoleh dari total investasi
- c. Likuidasi, kerugian karena perusahaan dilikuidasi di mana nilai likuidasinya lebih rendah dari harga beli saham.

2.2.1.5 Risiko

Investor tidak dapat dipisahkan dengan harapan mendapatkan pendapatan di masa yang akan datang yang penuh ketidakpastian. Atas dasar pendapatan yang belum tentu sesuai dengan apa yang diharapkan, inilah yang menimbulkan risiko bagi investor.

Mengenai risiko yang akan dihadapi oleh investor menurut RL Hagin dalam Pandji (2008:78), paling tidak terdapat 5 jenis risiko yaitu:

a. Risiko suku bunga (*interest rate risk*)

Risiko yang disebabkan oleh perubahan tingkat suku bunga pasar. Jenis risiko ini biasanya muncul dalam investasi yang menghasilkan *current income* seperti bunga obligasi dan deviden saham.

b. Risiko Likuiditas (*Liquidity risk*)

Merupakan risiko yang berhubungan dengan mudah tidaknya suatu jenis investasi dicairkan menjadi uang kas.

c. Risiko tingkat inflasi (*Purchasing power risk*)

Merupakan risiko yang berhubungan dengan adanya inflasi. Dengan adanya inflasi maka nilai uang riil akan lebih kecil dibandingkan nilai nominal.

d. Risiko bisnis (*Business risk*)

Merupakan risiko yang berhubungan dengan prospek bisnis dari perusahaan emiten. Keberhasilan perusahaan tergantung dari kemampuan manajemen untuk mengendalikan perusahaan dalam lingkungan yang terus

berubah. Sehingga apabila bisnisnya gagal maka investor akan ikut mengalami dampaknya.

e. Risiko Investasi (*Investment risk*)

Merupakan risiko yang berhubungan dengan dinamika permintaan dan penawaran sekuritas, fluktuasi harga saham, dan harapan terhadap prospek perusahaan.

Dalam usahanya mencari nafkah, seorang muslim dihadapkan pada kondisi ketidakpastian terhadap apa yang terjadi. Manajemen risiko dalam islam adalah suatu usaha manusia dalam menjaga amanah Allah SWT atas harta kekayaan sesuai dengan hukumNya. Kita boleh saja merencanakan suatu kegiatan usaha atau investasi, namun kita tidak bisa memastikan apa yang akan kita dapatkan dari hasil investasi tersebut, apakah untung atau rugi. Hal ini merupakan sunnatullah atau ketentuan Allah seperti yang disampaikan kepada Nabi Muhammad saw dalam Surat Luqman ayat 34 berikut:

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

اللَّهُ عَلِيمٌ خَبِيرٌ ﴿٣٤﴾

“Sesungguhnya Allah, hanya pada sisi-Nya sajalah pengetahuan tentang Hari Kiamat; dan Dialah Yang menurunkan hujan, dan mengetahui apa yang ada dalam rahim. Dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui (dengan pasti) apa yang akan diusahakannya besok. Dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui di bumi mana dia akan mati. Sesungguhnya Allah Maha Mengetahui lagi Maha Mengenal” (QS Lukman :34).

Ayat tersebut menjadi dasar pemikiran konsep risiko dalam Islam, khususnya kegiatan usaha dan investasi. Konsep ketidakpastian dalam ekonomi islam menjadi salah satu pilar penting dalam proses manajemen risiko islami. Secara natural, dalam kegiatan usaha, di dunia ini tidak ada seorangpun yang menginginkan usaha atau investasinya mengalami kerugian. Bahkan dalam tingkat makro, sebuah negara juga mengharapkan neraca perdagangannya yang positif. Kaidah syariah tentang imbal hasil dan risiko adalah *Al ghunmu bil ghurmi*, artinya risiko akan selalu menyertai setiap ekspektasi *return* atau imbal hasil (*risk goes along return*) (Tariqullah, 2008: 16).

2.2.2 Efisiensi pasar

2.2.2.1 Pengertian Efisiensi Pasar

Pada pasar yang kompetitif, harga ekuilibrium suatu aktiva ditentukan oleh penawaran dan permintaan. Jika suatu informasi yang relevan masuk ke pasar yang berhubungan dengan aktiva, maka informasi ini akan digunakan untuk menganalisis dan menginterpretasikan nilai dari aktiva yang bersangkutan. Sehingga akan memungkinkan terjadinya pergeseran ke harga ekuilibrium yang baru.

Konsep efisiensi pasar membahas bagaimana pasar merespon informasi-informasi yang masuk dan bagaimana informasi tersebut bisa mempengaruhi pergerakan harga sekuritas menuju harga keseimbangan yang baru. Harga keseimbangan akan terbentuk setelah investor telah sepenuhnya terkena dampak dari informasi tersebut. Semakin cepat informasi baru tercermin pada harga

sekuritas, semakin efisien pasar modal tersebut. Secara umum, efisiensi pasar (*market efficiency*) didefinisikan sebagai hubungan antara harga-harga sekuritas dengan informasi (Jogiyanto, 2014: 624).

Informasi begitu penting dalam berjalannya kegiatan perekonomian di pasar modal, sehingga informasi yang disebarkan ke public bukanlah informasi yang sembarang. Informasi yang ada haruslah informasi yang akurat dan sesuai keadaan yang ada. Jika informasi yang ada kurang relevan, maka informasi tersebut haruslah dikaji ulang agar tidak terjadi kerancuan dan kesalahpahaman di masyarakat maupun investor. seperti yang telah dijelaskan dalam Firman Allah swt dalam Surat Al Hujurat ayat 6:

يَأَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِن جَاءَكُمْ فَاسِقٌ بِنَبَأٍ فَتَبَيَّنُوا أَن تُصِيبُوا قَوْمًا

مَجْهَلَةً فَتُصْبِحُوا عَلَىٰ مَا فَعَلْتُمْ نَادِمِينَ ﴿٦﴾

“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.”
(QS Al Hujurat :6)

Menurut Jalaluddin (2010: 890), bahwa jika datang seorang yang membawa berita kepada mu, dalam hal ini diaktakan orang yang fasik atau orang yang suka menyebar berita, maka periksalah berita yang dibawanya agar tidak datang suatu musibah atau masalah tanpa tau kebenarannya. Dan akan datang penyesalan dikemudian hari.

Sehingga dalam pasar modal, dianjurkan untuk selalu mengkonfirmasi segala informasi yang diterima apakah hal tersebut akurat ataukah apakah hal tersebut berkaitan dengan pasar atau tidak. Sehingga akan tercipta suatu pasar yang sempurna dengan adanya keterbukaan informasi yang merata dan actual.

Ketidaktepurnaan pasar juga disebabkan karena ketidaktepurnaan informasi yang dimiliki para pelaku pasar. Informasi merupakan hal yang penting sebab ia menjadi dasar bagi pembuatan keputusan. Rasulullah melarang berbagai transaksi yang terjadi dalam ketidaktepurnaan informasi, missal menghalangi transaksi pada harga pasar, mengambil keuntungan yang tinggi dengan memanfaatkan kebodohan konsumen, dan lain-lain.

2.2.2.2 Bentuk Efisiensi Pasar

Bentuk efisiensi pasar dapat ditinjau dari segi ketersediaan informasinya saja atau juga dapat dilihat dari kecanggihan pelaku pasar saham dalam pengambilan keputusan berdasarkan analisis dari informasi yang tersedia. Tiga macam bentuk dari efisiensi pasar berdasarkan bentuk informasi yaitu informasi masa lalu, masa sekarang dan masa yang akan datang sebagai berikut ini (Jogiyanto, 2014: 586) :

1. Efisiensi Pasar Bentuk Lemah (*Weak Form*)

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

theory) yang menyatakan bahwa data masa lalu tidak berhubungan dengan nilai sekarang. Ini berarti bahwa untuk pasar efisien bentuk lemah, para investor dapat menggunakan informasi masa lalu untuk mendapatkan keuntungan yang tidak normal.

2. Efisiensi Pasar Bentuk Setengah Kuat (*Semistrong Form*)

Pasar dikatakan efisien setengah kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan termasuk informasi yang berada di laporan keuangan perusahaan. Informasi yang dipublikasikan dapat berupa sebagai berikut:

- a. Informasi yang dipublikasikan hanya mempengaruhi harga sekuritas dari perusahaan yang mempublikasikan informasi tersebut. Seperti pengumuman laba, pengumuman pembagian dividen, dll.
- b. Informasi yang dipublikasikan yang hanya mempengaruhi harga-harga sekuritas sejumlah perusahaan. Seperti regulasi untuk meningkatkan kebutuhan cadangan yang harus dipenuhi oleh semua bank. Maka informasi ini tidak hanya akan mempengaruhi harga sekuritas pada satu bank namun semua emiten yang berada dalam industry perbankan.
- c. Informasi yang dipublikasikan yang mempengaruhi harga-harga sekuritas semua perusahaan yang terdaftar di pasar saham. Seperti peraturan akuntansi untuk mencantumkan laporan arus kas. Regulasi ini akan mempunyai dampak terhadap harga sekuritas tidak hanya untuk sebuah perusahaan saja namun terhadap semua perusahaan.

Pada pasar efisien bentuk setengah kuat, tidak ada investor yang dapat menggunakan informasi yang dipublikasikan untuk mendapatkan keuntungan tidak normal dalam jangka waktu yang lama.

3. Efisiensi Pasar Bentuk Kuat (*Strong Form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi yang tersedia serta informasi privat. Efisien dalam bentuk ini tidak ada individual investor atau kelompok investor yang dapat memperoleh keuntungan tidak normal karena semua memiliki informasi yang privat.

Konsep Islam menegaskan bahwa pasar harus berdiri di atas prinsip persaingan bebas (*perfect competition*). Namun demikian bukan berarti kebebasan tersebut berlaku mutlak, akan tetapi kebebasan yang dibungkus oleh kaidah syari'ah. Sebagaimana disebutkan dalam hadits riwayat Abu dawud, Turmudzi, dan Ibnu Majjah dan as Syaukani sebagai berikut:

حَدَّثَنَا عُثْمَانُ بْنُ أَبِي شَيْبَةَ حَدَّثَنَا عَفَّانُ حَدَّثَنَا حَمَّادُ بْنُ سَلَمَةَ أَخْبَرَنَا ثَابِتٌ
عَنْ أَنَسِ بْنِ مَالِكٍ وَقَتَادَةَ وَحُمَيْدٌ عَنْ أَنَسِ قَالَ قَالَ النَّاسُ يَا رَسُولَ اللَّهِ غَلَا
السَّعْرُ فَسَعَّرْنَا لَنَا فَقَالَ رَسُولُ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ إِنَّ اللَّهَ هُوَ الْمُسَعِّرُ
الْقَابِضُ الْبَاسِطُ الرَّازِقُ وَإِنِّي لَأَرْجُو أَنْ أَلْقَى اللَّهَ وَلَيْسَ أَحَدٌ مِنْكُمْ يُطَالِبُنِي

بِمَظْلَمَةٍ فِي دَمٍ وَلَا مَالٍ

"Orang-orang berkata: "Wahai Rasulullah, harga mulai mahal. Patoklah harga untuk kami!" Rasulullah SAW bersabda, "Sesungguhnya Allah-lah yang mematok harga, yang menyempitkan dan yang melapangkan rizki,

dan aku sungguh berharap untuk bertemu Allah dalam kondisi tidak seorangpun dari kalian yang menuntut kepadaku dengan suatu kezhaliman-pun dalam darah dan harta". (HR Abu Dawud, at-Tirmidzi, Ibnu Majah, dan asy-Syaukani).

Selanjutnya pasar yang adil akan melahirkan harga yang wajar dan juga tingkat laba yang tidak berlebihan, sehingga tidak termasuk riba yang diharamkan oleh Allah SWT. Ajaran Islam memberi perhatian yang besar terhadap kesempurnaan mekanisme pasar. Pasar yang bersaing sempurna menghasilkan harga yang adil bagi penjual dan pembeli. Karenanya jika mekanisme pasar terganggu, maka harga yang adil tidak dapat dicapai, begitu pun sebaliknya.

2.2.3 Studi Peristiwa (*Event Study*)

Tendelilin (2001: 126) mendefinisikan *event study* merupakan penelitian yang mengamati dampak dari pengumuman informasi terhadap harga sekuritas. Penelitian *event study* umumnya berkaitan dengan seberapa sepat suatu informasi yang masuk ke pasar dapat tercermin pada harga saham.

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

bersangkutan (Jogiyanto, 2014: 624). Standart metodologi yang biasanya digunakan dalam *event study* adalah (Tendelillin, 2001: 127):

1. Pengumpulan sampel yaitu perusahaan-perusahaan yang mempunyai pengumuman yang mengejutkan pasar
2. Menentukan hari pengumuman atau *event*
3. Menentukan periode pengamatan
4. Menghitung return masing-masing sampel setiap hari selama masa pengamatan
5. Menghitung abnormal return
6. Menghitung rata-rata return abnormal semua sampel setiap hari
7. Mempelajari hasil

Adapun proses penelitian *event study* meliputi sebagai berikut :

1. Menentukan batasan kasus. Tahapan ini adalah upaya untuk memahami kasus, atau dengan kata lain membangun konsep tentang obyek penelitian yang di posisikan sebagai kasus.
2. Memilih fenomena, tema atau isu penelitian. Pada tahap ini peneliti membangun pertanyaan penelitian berdasarkan konsep kasus yang diketahui dan latar belakang untuk meneliti.
3. Memilih bentuk-bentuk data yang akan di cari dan di kumpulkan. Data dan bentuk data dibutuhkan untuk mengembangkan isu dalam penelitian.
4. Melakukan kajian triangulasi terhadap kunci-kunci pengamatan lapangan dan dasar-dasar untuk melakukan interpretasi terhadap data. Tujuannya adalah agar data yang diperoleh benar, tepat dan akurat.

5. Menentukan interpretasi alternative untuk di teliti. Alternative interpretasi dibutuhkan untuk menentukan interpretasi yang sesuai dengan kondisi dan keadaan kasus dengan maksud dan tujuan penelitian.

Ekplorasi dan menjelaskan hal-hal dalam kasus penting untuk menentukan kekhasan yang terdapat didalam kasus. Karena pada dasarnya kasus dipilih karena diperkirakan mengandung kekhususan tersendiri.

2.2.3.1 Abnormal Return

Abnormal Return adalah kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal (Jogiyanto, 2014: 647). Return normal merupakan return expektasi (return yang diharapkan oleh investor). Dengan demikian yang dimaksud dari return tidak normal (abnormal return) adalah selisih antara return sesungguhnya yang terjadi dengan return ekspektasi. Return sesungguhnya merupakan return yang terjadi pada waktu tersebut yang merupakan selisih harga sekarang relative terhadap harga sebelumnya.

Abnormal return komulatif atau CAR (*Comulative Abnormal Return*) merupakan jumlah dari semua pengembalian yang abnormal. Pengembalian abnormal komulatif biasanya hanya dihitung pada jendela kecil pada beberapa hari saja. Hal ini karena telah terbukti dan telah menunjukkan bahwa *compounding* kembali normal setelah memberikan hasil yang jelas. Abnormal return dapat terjadi karena adanya kejadian-kejadian tertentu misalnya hari libur nasional, awal bulan, awal tahun, suasana politik yang tidak menentu, kejadian internal perusahaan, penawaran perdana saham dan lain sebagainya.

Menurut Jogiyanto (2014:648) Return ekspektasi dapat dihitung menggunakan 3 model estimasi yakni sebagai berikut :

1. *Mean adjusted Model* (Model Disesuaikan Rata-rata)

Model ini beranggapan bahwa return ekspektasi bernilai konstan yang sama dengan rata-rata return realisasi sebelumnya selama periode estimasi (estimation period). Periode estimasi umumnya merupakan periode sebelum periode peristiwa. Periode peristiwa (event period) disebut juga dengan periode pengamatan atau jendela peristiwa (event window). Menggunakan model ini, return ekspektasi suatu sekuritas pada periode tertentu diperoleh melalui pembagian return realisasi sekuritas tersebut dengan lamanya periode estimasi. Lamanya jendela tergantung dari jenis peristiwanya. Jika peristiwanya merupakan peristiwa yang nilai ekonomisnya dapat ditentukan dengan mudah oleh investor (misalnya pengumuman laba dan pembagian dividen) umumnya periode jendela yang digunakan adalah 3 hari, 5 hari, 11 hari dsb. Periode jendela dapat pendek, disebabkan investor dapat bereaksi dengan cepat (Jogiyanto, 2014: 649). Sedangkan untuk peristiwa yang nilai ekonomisnya sulit ditentukan dengan mudah oleh investor (misalnya merger atau akuisisi) umumnya periode jendela yang digunakan adalah 61 hari, 71 hari dsb.

$$E(R_{it}) = \frac{\sum R_{it}}{t}$$

Dimana : $E(R_{it})$ = Return ekspektasi sekuritas ke-i pada periode peristiwa ket

R_{it} = return realisasi sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-t

T = lamanya periode estimasi yaitu t_1 sampai dengan t_2

2. *Market model* (Model Pasar)

Perhitungan return ekspektasi dengan model pasar (market model) ini dilakukan dengan dua tahap, yaitu:

- a. Membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi.
- b. Menggunakan model ekspektasi untuk mengestimasi return ekspektasi di periode jendela. Model ekspektasi dapat dibentuk menggunakan regresi OLS (*Ordinary Least Square*) untuk memperoleh parameter α dan β . β dihitung didasarkan data historis dari sekuritas dan return pasar selama periode estimasi dengan persamaan:

$$R_{i,j} = \alpha_1 + \beta_1 \cdot R_{m,j} + \varepsilon_{i,j}$$

$$(R_{m,j} = \text{IHSG}_j - \text{ISHG}_{j-1} / \text{ISHG}_{j-1})$$

Dimana: $R_{i,j}$ = return realisasi sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j

α_1 = intercept untuk sekuritas ke-i

β_1 = koefisien slope yang merupakan beta dari sekuritas ke-i

$R_{m,j}$ = return indeks pasar pada periode estimasi ke-j

$\varepsilon_{i,j}$ = kesalahan residu sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j

3. *Market Adjusted Model* (Model Disesuaikan Pasar)

Model disesuaikan pasar beranggapan bahwa penduga terbaik untuk mengestimasi return satu sekuritas adalah return indeks pasar pada saat tersebut. Dengan menggunakan model ini, maka tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, karena return sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan return indeks pasar. Persamaan yang

digunakan untuk menghitung abnormal return pada model ini adalah sebagai berikut:

$$AR_{it} = R_{it} - R_{mt}$$

Dimana : AR_{it} = abnormal return dari masing-masing saham i pada hari ke-t

R_{it} = actual return saham i pada hari ke-t

R_{mt} = return pasar pada hari ke-t

Adanya keuntungan yang lebih dalam transaksi yang terjadi diperbolehkan dalam kajian islam. Nabi Muhammad SAW dalam melakukan berbagai transaksi ekonomi juga memperoleh adanya keuntungan lain yang lebih besar. Hadist dibawah merupakan salah satu bentuk transaksi yang diperbolehkan dengan mengacu pada Sunnah Nabi SAW (Achsen, 2000: 39).

عَنْ أَنَسِ بْنِ مَالِكٍ أَنَّ رَجُلًا مِنَ الْأَنْصَارِ أَتَى النَّبِيَّ -صلى الله عليه وسلم-
 يَسْأَلُهُ فَقَالَ أَمَا فِي بَيْتِكَ شَيْءٌ قَالَ: بَلَى حِلْسٌ نَلْبَسُ بَعْضَهُ وَنَبْسُطُ بَعْضَهُ
 وَقَعْبٌ نَشْرَبُ فِيهِ مِنَ الْمَاءِ قَالَ: اثْنَيْ بِيْهَمَا. فَأَتَاهُ بِهِمَا فَأَخَذَهُمَا رَسُولُ اللَّهِ -
 صلى الله عليه وسلم- بِيَدِهِ وَقَالَ: مَنْ يَشْتَرِي هَذَيْنِ؟ قَالَ رَجُلٌ أَنَا أَخَذُهُمَا
 بِدِرْهَمٍ. قَالَ: مَنْ يَرِيدُ عَلَى دِرْهَمٍ؟ مَرَّتَيْنِ أَوْ ثَلَاثًا قَالَ رَجُلٌ: أَنَا أَخَذُهُمَا
 بِدِرْهَمَيْنِ.

Anas meriwayatkan bahwa Muhammad SAW pernah menawarkan selebar kain pelana dan bejana untuk minum seraya mengatakan, "Siapa yang ingin membeli kain pelana dan bejana air minum ini?" Seseorang menawarnya seharga satu dirham. Kemudian beliau menanyakan apakah ada orang yang akan membayar lebih mahal.

Seseorang laki-laki lain menawar seharga dua dirham. Beliau kemudian menjual kepada orang ini seharga dua dirham (HR. Tirmidzi no. 1218)

Dari hadist diatas diketahui bahwa keuntungan dalam islam tidak ada batasan (kelebihan) asalkan transaksi yang terjadi berdasarkan *taradhi* sesuai permintaan dan penawaran yang ada.

2.2.3.2 Trading Volume Activity (TVA)

Trading volume activity merupakan suatu instrument yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan saham di pasar (Suryawijaya, 1998: 42). Pendekatan TVA digunakan untuk menguji hipotesis pasar efisien dalam bentuk lemah (*weak-form efficiency*). Hal ini dikarenakan pada pasar efisien bentuk lemah, perubahan harga belum dengan segera mencerminkan informasi yang ada, sehingga peneliti dapat mengamati reaksi pasar modal melalui pergerakan volume perdagangan saham pada pasar yang diteliti.

Kinerja suatu saham dapat diukur dengan volume perdagangannya, semakin sering saham tersebut diperdagangkan maka mengindikasikan bahwa saham tersebut aktif dan banyak diminati oleh para investor. Volume perdagangan saham merupakan jumlah lembar saham yang diperdagangkan secara harian. Volume perdagangan seringkali menjadi tolok ukur (*benchmark*) untuk mempelajari informasi dan dampak dari berbagai kejadian. Efek volatilitas aktivitas perdagangan terhadap *expected stock return* didorong oleh adanya elemen risiko dan variabilitas dalam likuiditas sehingga saham dengan

variabilitas yang tinggi memiliki *expected return* yang tinggi pula. TVA dapat diketahui dengan menggunakan formula sebagai berikut:

$$TVA = \frac{\text{Jumlah saham } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\text{Jumlah saham yang beredar pada waktu } t}$$

Aktivitas volume perdagangan digunakan untuk melihat penilaian suatu info oleh investor individual dalam arti info tersebut membuat suatu keputusan perdagangan atau tidak. Hal ini berkaitan dengan salah satu motivasi investor dalam melakukan transaksi jual beli saham yaitu penghasilan yang berkaitan dengan *capital gain*. Volume perdagangan yang kecil menunjukkan investor yang sedikit atau kurang tertarik dalam melakukan investasi di pasar modal, sedangkan volume yang besar menunjukkan banyaknya investor dan banyaknya minat untuk melakukan transaksi jual beli saham.

Kenaikan volume perdagangan akan semakin tinggi dengan semakin tingginya ketidakpastian di antara investor mengenai interpretasi mereka atas suatu pengumuman. Namun demikian, perdagangan tidaklah secara otomatis mengimplikasikan adanya perbedaan interpretasi investor, kenaikan volume perdagangan bisa terjadi jika investor memiliki informasi yang berbeda-beda. Info yang dimiliki investor diperoleh dari 2 sumber yakni informasi yang tersedia di public dan informasi pribadi dimana hanya investor tertentu yang memiliki informasi tersebut. Banyaknya volume perdagangan yang terjadi dalam islam diperbolehkan. Dalam sebuah hadits yang diriwayatkan Ahmad, seseorang bertanya kepada nabi tentang jenis penghasilan mana yang terbaik, dan nabi menjawab (Achsien, 2000: 38) :

إِنَّ خَيْرَ الْكَسْبِ كَسْبُ يَدَيْ غَامِلٍ إِذَا نَصَحَ ❁

“Hasil Kerja seseorang dengan tangannya sendiri dari setiap transaksi perdagangan yang disetujui” (HR. Ahmad: 8337)

Hadist diatas menunjukkan bahwa volume transaksi perdagangan yang terjadi dipengaruhi oleh adanya transaksi perdagangan yang disetujui kedua belah pihak tanpa adanya transaksi semu atau fiktif. Sehingga tingkat aktivitas volume perdagangan dalam kajian islam tidak dilarang namun sesuai dengan persetujuan yang didasari kesepakatan.

2.2.4 Likuiditas Saham

Likuiditas saham menurut Bursa Efek Indonesia adalah kelancaran yang menunjukkan tingkat kemudahan dalam mencairkan modal investasi. Secara umum, Alexander dkk (2005:52) mendefinisikan likuiditas saham sebagai kemampuan investor untuk menjual harta atau asset yang dimilikinya tanpa harus melakukan konsesi atau kelonggaran harta.

Ada beberapa pendapat atau pemahaman terhadap likuiditas saham oleh para pelaku pasar. Ada yang mengidentifikasikan likuiditas saham dengan kemudahan dan kecepatan bertransaksi. Ada juga yang mengaitkannya dnegan volume transaksi. Sebagian investor lainnya lebih suka untuk menggunakan biaya transaksi yang rendah sebagai ukuran likuiditas saham. Kemudian BEI menggunakan volume, nilai, frekuensi dan jumlah hari transaksi sebagai ukuran likuiditas saham. Semakin besar volume, nilai, frekuensi dan jumlah hari transaksi dari sebuah saham maka semakin tinggi likuiditas saham tersebut.

Likuiditas saham merupakan ukuran jumlah transaksi suatu saham di pasar modal dalam suatu periode. Sehingga semakin likuid saham maka

frekuensi transaksi saham semakin tinggi kemudian berpengaruh pada jumlah lembar saham yang beredar dan secara tidak langsung berpengaruh terhadap volume perdagangan saham dikarenakan tingginya minat investor terhadap saham tersebut.

Menurut Nafik (2009: 159), likuiditas adalah kemampuan untuk membeli atau menjual asset secara cepat tanpa mengalami perubahan harga yang signifikan. Asset yang likuid sempurna adalah asset yang tidak mengalami penurunan harga apabila dijual secara tergesa-gesa. Pasar yang likuid memiliki ciri-ciri sebagai berikut:

1. Pasar yang memiliki kedalaman (*depth*), jika order pembelian dan penjualan berkisar pada harga teratas dan terbawah dari saham
2. Pasar yang memiliki kelebaran, apabila volume pembelian dan penjualan yang ada cukup signifikan
3. Pasar fleksibel, jika order baru cepat menanggapi perubahan harga

Terdapat beberapa cara yang digunakan untuk menghitung atau menentukan likuiditas saham. Berikut beberapa caranya:

1. Frekuensi Perdagangan

Frekuensi perdagangan dilihat dari jumlah hari saham diperdagangkan dengan jumlah hari bursa setiap tahunnya. Rumusnya adalah:

$$\text{Likuiditas Saham} = \frac{\text{Jumlah hari saham diperdagangkan}}{\text{Jumlah hari bursa}}$$

2. *Trading Volume Activity*

Likuiditas saham diukur dengan menggunakan volume transaksi perdagangan (TVA). Sehingga semakin banyak jumlah saham yang

diperdagangkan, maka semakin likuid saham tersebut dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Likuiditas Saham} = \frac{\text{Jumlah Volume Transaksi}}{\text{Total Volume Saham}}$$

3. Bid-Ask Spread

Likuiditas yang diukur menggunakan *bid-ask spread* dari suatu saham dimana semakin kecil *bid-ask spread* berarti semakin likuid saham tersebut. Dengan rumus sebagai berikut (Jogiyanto, 2003: 112) :

$$\text{Likuiditas Saham} = \frac{(\text{Ask price} - \text{Bid price})}{(\text{Ask price} + \text{Bid price})/2} \times 100\%$$

Dalam ekonomi syariah, volume transaksi maupun frekuensi perdagangan serta perubahan harga suatu saham emiten dipengaruhi oleh kualitas atau nilai emiten penerbit saham. Transaksi dalam kajian islam yang sudah dijelaskan diatas bahwa transaksi perdagangan yang terjadi baik banyak ataupun sedikit diperbolehkan dengan persetujuan. Serta perubahan harga yang dijelaskan bahwa harga yang ada sesungguhnya adalah harga yang diberikan oleh Allah swt yang kemudian menciptakan mekanisme pasar yang seimbang. Investor dan pasar secara luas akan memiliki pengetahuan tentang nilai perusahaan sehingga sahamnya dapat diperjual belikan secara wajar dengan harga pasar rasional (Huda, 2008:80). Firman Allah SWT sebagai berikut:

رَحِمَ اللَّهُ رَجُلًا سَمَحًا إِذَا بَاعَ ، وَإِذَا اشْتَرَى ، وَإِذَا افْتَضَى

“Allah memberikan rahmat-Nya pada setiap orang yang bersikap baik ketika menjual, membeli dan membuat suatu pernyataan. (HR. Bukhari no.2076)

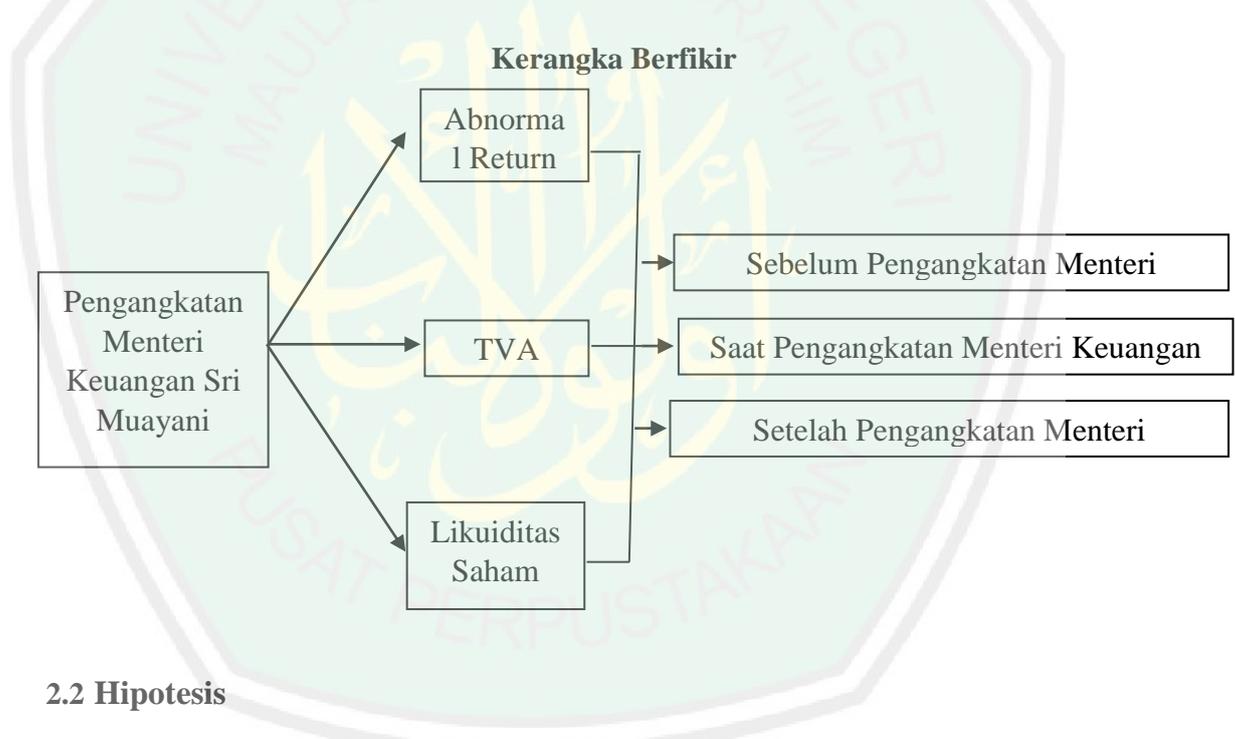
Dengan sikap baik dan jujur perusahaan atas segala keadaan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan sehingga menarik minat para pemegang

saham dalam berinvestasi. Sehingga akan mampu meningkatkan likuiditas saham perusahaan.

2.1 Kerangka Berfikir

Berdasarkan beberapa penelitian terdahulu serta teori-teori yang terkait kemudian kesesuaian dengan tujuan penelitian yang telah disebutkan diatas, maka dibangun kerangka berfikir seperti terlihat pada gambar dibawah ini :

Gambar 2.1



2.2 Hipotesis

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Riza Umami (2015) tentang analisis reaksi pasar atas peristiwa pengumuman Indeks Investor33 terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity* pada BEI bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* begitupula pada variable *trading volume activity*. Serta penelitian oleh Komaeroh (2015) berjudul Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Pembelian Kembali Saham (*Buy Back*) Pada Perusahaan yang

Terdaftar di BEI Tahun 2013-2014 bahwa informasi pengumuman transaksi *buy back* berpengaruh signifikan terhadap *average abnormal return* dan *average trading volume activity* pada periode t-3. Segitu pula pada penelitian Nungky Viana Feranita dan Siti Husnul Hotima (2014) tentang Dampak Peristiwa Pemilu Presiden Indonesia 2014 Terhadap Abnormal Return di Pasar Modal Indonesia. Sehingga dapat disimpulkan hipotesis seperti dibawah ini:

1. H1 = Diduga terdapat perbedaan yang signifikan pada *average abnormal return* (AAR) sebelum, saat, dan sesudah pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani
2. H2 = Diduga terdapat perbedaan yang signifikan pada *trading volume activity* (TVA) sebelum, saat, dan sesudah pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani

Berdasarkan penelitian oleh Sagung Intan Purnama (2013) dan Muhammad Rusdiansyah (2010) bahwa ada *stock split* akan berpengaruh positif dan signifikan pada peningkatan likuiditas perdagangan saham dan rata-rata likuiditas saham sebelum dan sesudah *stocksplit* juga berpengaruh signifikan. Sehingga dapat disimpulkan hipotesis seperti dibawah ini:

3. H3 = Diduga terdapat perbedaan yang signifikan pada nilai likuiditas saham sebelum, saat, dan sesudah pengangkatan Menteri Keuangan RI Sri Mulyani

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Berdasarkan jenis datanya, penelitian ini termasuk dalam penelitian kuantitatif, sebagaimana dijelaskan bahwa penelitian kuantitatif (Arikunto, 2010:12) adalah penelitian yang menggunakan angka, mulai dari pengumpulan data, penafsiran data, serta penampilan dari hasilnya. Penelitian ini termasuk dalam penelitian dengan pendekatan deskripsi. Penelitian deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan, mencatat, menganalisis serta menginterpretasikan data harga saham pada periode penelitian.

Penelitian ini merupakan penelitian yang menggunakan studi peristiwa (*event study*). Studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap studi peristiwa (*event study*) 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 (Jogiyanto, 2014: 625). *Event Study* adalah penelitian yang mengamati dampak pengumuman informasi terhadap harga sekuritas (Tandellin, 2001:126). Sehingga, pada penelitian ini, peneliti akan mengumpulkan, mengolah, menyederhanakan, menyajikan dan menganalisa data perusahaan pada saham-saham yang terdaftar di Indeks LQ45 periode Februari-Juli 2016.

3.1 Lokasi Penelitian Dan Waktu Penelitian

Lokasi yang digunakan oleh peneliti untuk melakukan penelitian adalah dengan melakukan berbagai studi yang mendukung penelitian yakni melakukan studi di Pojok Bursa Efek Indonesia (BEI) Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang. Waktu penelitian pada suatu penelitian *event study* menggunakan jendela peristiwa 11 hari yakni 5 hari sebelum, saat dan 5 hari sesudah peristiwa. Dengan obyek penelitian yakni perusahaan yang terdaftar di Index LQ45 pada periode Februari-Juli 2016. Periode pengamatan 11 hari yakni 20 Juli 2016 sampai 3 Agustus 2016.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi adalah keseluruhan obyek penelitian baik terdiri dari benda yang nyata, abstrak, peristiwa maupun gejala yang merupakan sumber data dan memiliki karakter tertentu dan sama (Sukandarrumidi, 2006:47).

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan dalam Bursa Efek Indonesia yang masuk dalam index LQ45 yang berjumlah 45 perusahaan sebagai berikut:

Tabel 3.1
Daftar Perusahaan Index LQ45 periode Februari-Juli 2016

No	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal IPO	Saham Syariah
1	AALI	Astra Agro Lestaro Tbk	09 Des 1997	√
2	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk	18 Mar 2004	√
3	ADRO	Adaro Energy Tbk	16 Juli 2008	√
4	AKRA	AKRA Corporindo Tbk	30 Oky 1994	√
5	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk	27 Nov 1997	√
6	ASII	Astra International Tbk	04 Apr 1990	√
7	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk	18 Des 2007	×
8	BBCA	Bank Central Asia Tbk	21 Mei 2000	×
9	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	26 Nov 1996	×
10	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	10 Nov 2003	×
11	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	17 Des 2009	×
12	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk	14 Juli 2003	×
13	BMTR	Global Mediacom Tbk	17 Juli 1995	√
14	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk	06 Juni 2008	√
15	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	18 Mar 1991	√
16	GGRM	Gudang Garam Tbk	17 Agst 1990	×
17	HMSP	H.M. Sampoerna Tbk	15 Agst 1990	×
18	ICBP	Indofood CPB Sukses Makmur Tbk	07 Okt 2010	√
19	INCO	Vale Indonesia Tbk	16 Mei 1990	√
20	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	14 Juli 1994	√
21	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	05 Des 1989	√
22	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk	12 Nov 2007	√
23	KLBF	Kalbe Farma Tbk	30 Juli 1991	√
24	LPKR	Lippo Karawaci Tbk	28 Juni 1996	√
25	LPPF	Matahari Departement Store Tbk	09 Okt 1989	√
26	LSIP	PP London Sumatera Indonesia Tbk	05 Juli 1996	√
27	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk	22 Juni 2007	Keluar
28	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk	21 Des 1992	√
29	MYRX	Hanson International Tbk	31 Okt 1990	×
30	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero)Tbk	15 Des 2003	√
31	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero)Tbk	23 Des 2002	√
32	PTPP	Pembanguna Perumahan (Persero) Tbk	09 Feb 2010	√
33	PWON	Pakuwon Jati Tbk	19 Okt 1989	√
34	SCMA	Surya Citra Media Tbk	16 Juli 2002	√
35	SILO	Siloam International HospitalTbk	12 Sep 2013	√

36	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk	08 Juli 1991	√
37	SMRA	Summarecon Agung Tbk	07 Mei 1990	√
38	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk	17 Juni 2013	×
39	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk	12 Des 2013	√
40	TBIG	Tower Bersama Infrastruktur Tbk	26 Okt 2010	×
41	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	14 Nov 1995	√
42	UNTR	United Tractors Tbk	19 Sep 1989	√
43	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	11 Jan 1982	√
44	WIKA	Wijaya Karya (Persero)	29 Okt 2007	√
45	WSKT	Waskita Karya (Persero)	19 Des 2012	√

Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2016

Dari populasi tersebut kemudian dipilih beberapa perusahaan yang dijadikan sebagai sampel. Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2012:35). Pengambilan sampel harus sesuai dengan kualitas dan karakteristik populasi. Pengambilan sampel yang tidak sesuai dengan kualitas dan karakteristik populasi akan menyebabkan suatu peristiwa menjadi bias, tidak dipercaya dan kesimpulannya bisa keliru.

Pada penelitian ini, pengambilan sampel berdasarkan pada teknik *purposive sampling* dengan beberapa kriteria, yakni sebagai berikut:

1. Emiten yang terdaftar di index LQ45 periode Februari-Juli 2016 dan mengeluarkan saham syariah /terdaftar dalam Indeks ISSI
2. Emiten yang masuk dalam 20 Most Active Stock by Total Trading Volume, Total Trading Value dan Total Trading Frequency periode Juli 2016
3. Tersedianya data yang diperlukan dalam pengukuran variabel seperti harga saham, volume perdagangan dan volume saham yang beredar.

Dari kriteria-kriteria diatas diperoleh sampel sebanyak 14 emiten sebagai berikut:

Tabel 3.2
Sampel Perusahaan Index LQ45

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ADRO	Adaro Energy Tbk
2	ASII	Astra International Tbk
3	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk
4	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
5	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk
6	KLBF	Kalbe Farma Tbk
7	LPPF	Matahari Departement Store Tbk
8	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk
9	PWON	Pakuwon Jati Tbk
10	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk
11	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk
12	UNTR	United Tractors Tbk
13	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
14	WSKT	Waskita Karya (Persero)

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2016

3.4 Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel berdasarkan pada teknik *purposive sampling* yakni teknik pengambilan sampel yang berdasarkan pada pertimbangan atau kriteria tertentu agar diperoleh sampel yang relevan (Sukandarrumidi, 2006:56). Beberapa kriteria yang dipakai dalam menarik sampel penelitian telah dijelaskan pada sub bab sampel diatas. Berdasarkan kriteria diatas, maka diperoleh 14 sampel penelitian yang disebutkan juga pada sub bab sampel diatas.

3.5 Data dan Jenis Data

Data adalah sekumpulan bukti atau fakta yang dikumpulkan untuk tujuan tertentu. Sedangkan jenis data yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang telah dikumpulkan oleh lembaga pengumpul data

dan dipublikasikan kepada masyarakat pengguna data. Tersedianya data sekunder akan lebih mempermudah dan mempercepat jalannya penelitian (Arikunto, 2010:34). Data sekunder dapat diperoleh dari perusahaan yang diteliti atau data yang dipublikasikan untuk umum yakni pada media masa atau perusahaan penerbit. Dalam penelitian ini menggunakan data sebagai berikut :

1. Daftar perusahaan di index LQ45 Periode Februari-Juli 2016
2. Data IHSG, harga saham individual dan harga saham indeks untuk menghitung return perusahaan yang diperoleh dari www.yahoofinance.com
3. Data volume transaksi perdagangan harian yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia

3.6 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data adalah dengan metode dokumentasi data. Metode dokumentasi adalah peneliti menyelidiki benda-benda tertulis seperti buku-buku, majalah, dokumen, peraturan-peraturan, dan sebagainya (Arikunto, 2010:160). Teknik pengumpulan data yang dilakukan melalui data kepustakaan, data sekunder lain dan data dari media website. Studi kepustakaan diperoleh dari jurnal pustaka, jurnal ekonomi dan bahan lainnya. Data sekunder lain diperoleh dari literature yang relevan baik buku referensi maupun jurnal. Sedangkan data media website dari BEI dan [yahoofinance](http://yahoofinance.com).

3.7 Definisi Operasional Variabel

Penelitian ini merupakan *event study* dengan *windows period* selama 11 hari perdagangan yaitu pengujian berdasarkan pengukuran return, akumulasi volume perdagangan dan perhitungan likuiditas saham pada lima hari sebelum (t-5) tanggal pelantikan Menteri Keuangan, pada saat (t) pelantikan Menteri Keuangan dan lima hari (t+5) setelah pelantikan Menteri Keuangan. Pemilihan 11 hari pada *windows period* disesuaikan dengan kondisi pasar modal di Indonesia yang tergolong pasar tipis (*thin market*) karena Indonesia merupakan Negara berkembang. Serta untuk menghindari *confounded effect* yakni pengaruh dari pengumuman lain diluar peristiwa yang diteliti. Dalam penelitian ini, definisi variable yang digunakan adalah sebagai berikut:

3.7.1 Abnormal Return

Abnormal Return adalah kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal (Jogiyanto, 2014: 647). Return normal merupakan return expektasi (return yang diharapkan oleh investor). Dengan demikian yang dimaksud dari return tidak normal (abnormal return) adalah selisih antara return sesungguhnya yang terjadi dengan return ekspektasi.

Sebelum menghitung abnormal return terlebih dahulu menghitung return saham, yakni sebagai berikut:

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

Keterangan: R_{it} = Return realisasi untuk saham i pada waktu t

P_{it} = Harga saham i pada waktu t

Pit-1 = Harga saham i pada waktu t-1

Kemudian menghitung abnormal return dengan metode *Market Adjusted Model* (Model Disesuaikan Pasar) (Jogiyanto, 2014: 659). Dengan menggunakan model ini, maka tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, karena return sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan return indeks pasar yakni dalam penelitian ini menggunakan indeks harga saham LQ45. Persamaan yang digunakan untuk menghitung abnormal return pada model ini adalah sebagai berikut:

$$AR_{it} = R_{it} - R_{mt}$$

Dimana : AR_{it} = abnormal return dari masing-masing saham pada hari ke-t

R_{it} = actual return saham i pada hari ke-t

R_{mt} = return pasar pada hari ke-t (LQ45)

3.7.2 TVA

Trading volume activity merupakan suatu instrument yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan saham di pasar (Suryawijaya, 1998: 42). Pendekatan TVA digunakan untuk menguji hipotesis pasar efisien dalam bentuk lemah (*weak-form efficiency*). Hal ini dikarenakan pada pasar efisien bentuk lemah, perubahan harga belum dengan segera mencerminkan informasi yang ada, sehingga peneliti any dapat mengamati reaksi pasar modal melalui pergerakan volume perdagangan saham pada pasar yang diteliti (Asri, 1998).

TVA dapat diketahui dengan menggunakan formula sebagai berikut:

$$TVA = \frac{\text{Jumlah saham } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\text{Jumlah saham yang beredar pada waktu } t}$$

3.7.3 Likuiditas Saham

Likuiditas saham menurut Bursa Efek Indonesia adalah kelancaran yang menunjukkan tingkat kemudahan dalam mencairkan modal investasi. Secara umum, Alexander dkk (2005:52) mendefinisikan likuiditas saham sebagai kemampuan investor untuk menjual harta atau asset yang dimilikinya tanpa harus melakukan konsesi atau kelonggaran harta. Likuiditas juga dapat dipandang dari beberapa aspek seperti tingkat volume perdagangan, frekuensi perdagangan dan *bid-ask spread*.

Pada penelitian ini, likuiditas saham dihitung menggunakan metode *bid-ask spread*. Likuiditas yang diukur menggunakan *bid-ask spread* dari suatu saham dimana semakin kecil *bid-ask spread* berarti semakin likuid saham tersebut. Dengan rumus sebagai berikut (Jogiyanto, 2003: 112) :

$$\text{Likuiditas Saham} = \frac{(\text{Ask price} - \text{Bid price})}{(\text{Ask price} + \text{Bid price})/2} \times 100\%$$

3.7.4 Index LQ45

Indeks LQ45 terdiri dari 45 emiten dengan likuiditas (Liquid) tinggi yang diseleksi melalui beberapa kriteria pemilihan. Selain penilaian atas likuiditas, seleksi atas emiten-emiten tersebut juga mempertimbangkan kapitalisasi pasar. Indeks LQ45 diluncurkan pada Februari 1997 dengan ukuran utama likuiditas transaksi adalah nilai transaksi di pasar regular. Untuk

mempertajam kriteria likuiditas, maka pada Januari 2005 ditambahkan jumlah hari perdagangan dan frekuensi transaksi sebagai ukuran kriteria likuiditas.

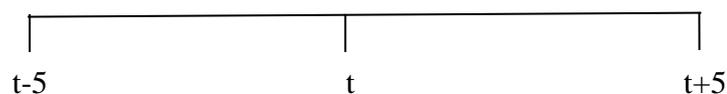
3.8 Analisa Data

3.8.1 Tahap Pertama

Untuk mengetahui variabel-variabel yang diteliti ada beberapa tahapan yang perlu di lakukan, antara lain:

- a. Mencari data-data pokok yang diperlukan, seperti laporan keuangan dan harga saham harian perusahaan yang akan diteliti.
- b. Menentukan jendela peristiwa (*event window*) atau periode dimana reaksi likuiditas perusahaan akibat pengumuman pelantikan Sri Mulyani. Menurut Jogiyanto (2003, 649) lama periode jendela berkisar dari 3 hari hingga bulanan tergantung pada seberapa cepat peristiwa tersebut dapat bernilai ekonomis. *Event window* yang digunakan pada penelitian adalah 5 hari sebelum pelantikan dan 5 hari sesudah pelantikan. Penentuan *event window* tersebut untuk menghindari pengaruh informasi lain yang dapat mempengaruhi perubahan volume perdagangan dan harga saham, serta dikhawatirkan adanya peristiwa lain yang cukup signifikan mempengaruhi hasilnya (Jogiyanto, 2003:649):

Gambar 3.1
Gambar jendela peristiwa (*event window*) dan tanggal pengumuman



sumber: Peneliti

3.8.2 Tahap Kedua

Pada tahapan ini dilakukan perhitungan pada semua nilai variabel yang diperlukan yakni sebagai berikut:

1. Variabel Abnormal Return

- a. Menghitung *Actual Return*, untuk mengetahui perbandingan antara harga saham hari ini dengan harga saham sebelumnya dengan rumus:

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

Dimana : R_{it} = Return saham i pada waktu t

P_{it} = Harga saham i pada waktu t

P_{it-1} = Harga saham i pada waktu t-1

- b. Perhitungan Abnormal Return untuk masing-masing saham emiten untuk periode 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah peristiwa. Rumusnya :

$$AR_{it} = R_{it} - R_{Rt}$$

Dimana : AR_{it} = Abnormal Return

R_{it} = *Actual Return*

R_{Rt} = *Expected Return* (R_{LQ45})

- c. Setelah Abnormal Return masing-masing saham diketahui, maka kemudian dihitung rata-rata abnormal return. Rumusnya adalah:

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

Dimana :

AR_{it} = abnormal return

n = sampel

2. Variabel TVA

- a. Menghitung perubahan volume perdagangan saham untuk masing-masing saham emiten untuk periode 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah peristiwa. Rumus TVA :

$$TVA = \frac{\text{jumlah saham perusahaan } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\text{jumlah saham perusahaan } i \text{ yang beredar pada waktu } t}$$

- b. Setelah TVA masing-masing saham diketahui, kemudian dihitung rata-rata volume perdagangan saham untuk semua sampel dengan rumus:

$$\bar{x} \text{ TVA} = \frac{\sum_{i=1}^n TVA_i}{n}$$

Dimana : TVA = *Trading Volume Activity*

n = sampel

3. Variabel Likuiditas

- a. Menghitung Likuiditas saham dengan menggunakan *bid-ask spread* dari suatu saham. Dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Likuiditas Saham} = \frac{(\text{Ask price} - \text{Bid price})}{(\text{Ask price} + \text{Bid price})/2} \times 100\%$$

- b. Setelah likuiditas saham masing-masing saham diketahui, kemudian dihitung rata-rata volume perdagangan saham untuk semua sampel dengan rumus:

3.8.3 Tahap Ketiga

1. Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan uji untuk melihat apakah suatu data terdistribusi secara normal atau tidak. Asumsi normalitas merupakan prasarat

kebanyakan prosedur statistika *inferential* (Ghazali, 2011: 31). Metode yang digunakan untuk menguji normalitas adalah menggunakan uji Kolmogorov-smirno (Sulhan, 2012:24). Dalam penelitian ini digunakan uji statistic *Kolmogrof Smirnov* dengan hipotesis sebagai berikut:

- a. Jika Signifikansi $> 0,05$, maka H_0 diterima
Berarti variabel sebelum dan sesudah peristiwa terdistribusi normal
- b. Jika Signifikansi $< 0,05$, maka H_0 ditolak
Berarti variabel sebelum dan sesudah peristiwa tidak terdistribusi normal

2. Uji beda (T-test) : One Sample Test

Uji t untuk satu sampel dalam istilah lain biasanya disebut dengan *One Sample t-test Method*, merupakan prosedur uji t untuk sampel tunggal jika rata-rata suatu variabel tunggal dibandingkan dengan suatu nilai konstanta tertentu (Ghazali, 2011:76). Uji t dipakai jika jumlah data sampel di bawah 30. Syarat uji t adalah data merupakan data kuantitatif dan memenuhi berdistribusi normal. Dengan pengambilan keputusan sebagai berikut:

- a. Jika nilai t hitung $< t$ tabel atau $\text{Sig} > \alpha$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak
- b. Jika nilai t hitung $> t$ tabel atau $\text{Sig} < \alpha$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima

3. Uji beda (T-test) : Paired Sample Test

Dalam penelitian ini untuk membuktikan hipotesis digunakan uji beda (T-test) yaitu *Paired Sample Test*. Menurut Ghazali (2011:76), *Paired Sample Test* bertujuan untuk menguji apakah ada perbedaan rata-rata dua sampel yang berhubungan. Uji statistik ini digunakan untuk mengetahui signifikan atau tidaknya perbedaan antara rata-rata *abnormal return*, *trading volume activity*

(TVA), dan likuiditas saham antara sebelum dan saat, saat dan sesudah serta sebelum dan sesudah peristiwa. Dengan pengambilan keputusan sebagai berikut:

- a. Jika nilai t hitung $< t$ tabel atau $\text{Sig} > \alpha$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak
- b. Jika nilai t hitung $> t$ tabel atau $\text{Sig} < \alpha$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima

Tahap-tahap yang dilakukan dalam menguji hipotesis adalah :

- a. Merumuskan hipotesis

H_0 : Tidak terdapat perbedaan *abnormal return*, *trading volume activity* (TVA), dan likuiditas saham sebelum, saat dan sesudah pengumuman pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani

H_1 : Terdapat perbedaan *abnormal return*, *trading volume activity* (TVA), dan likuiditas saham sebelum, saat dan sesudah pengumuman pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani

- b. Menentukan rata-rata *abnormal return*, *trading volume activity* (TVA), dan likuiditas saham sebelum, saat dan sesudah pengumuman pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani
- c. Menentukan derajat kepercayaan yakni 95% dan tingkat signifikansi 5%
- d. Melakukan pengujian data dengan menggunakan metode *Paired Sample Test* pada masing-masing variabel untuk mengetahui apakah pengumuman pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani berdampak pada variabel pasar modal
- e. Menarik kesimpulan

H_0 diterima jika nilai signifikansi $> 0,05$

H_1 diterima jika nilai signifikansi $< 0,05$

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Data

4.1.1 Deskripsi Obyek Penelitian

4.1.1.1 Sejarah Singkat Pasar Modal

Bursa Efek Jakarta (BEJ) mulai beroperasi pada tanggal 10 Agustus 1978 yang ditandai dengan go publiknya PT Semen Cibinong sebagai perusahaan pertama yang tercatat di BEJ. Pihak pengelola bursa adalah Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM) hingga tahun 1990. Kemudian keluar Keputusan Presiden No. 53/1990 dan Surat Menteri Keuangan Republik Indonesia yang mengubah status BAPEPAM menjadi badan pengawas serta membina kegiatan pasar modal sekaligus mengganti BAPEPAM menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Sehingga pengelolaan pasar modal diserahkan kepada pihak swasta mulai tanggal 16 April 1992, serta swastanisasi perseroan oleh Menteri Keuangan dilakukan pada tanggal 13 Juli 1992.

Pasar modal sudah ada sejak jaman kolonial Belanda yakni pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC. Perkembangan pasar modal pada saat itu tidak berjalan sesuai harapan, bahkan pada beberapa periode mengalami kevakuman. Hal ini dikarenakan beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan ke II, perpindahan pemerintahan dari pemerintahan kolonial kepada

pemerintahan Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan dengan baik.

Kemudian pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977. Pertumbuhan pasar modal berjalan dengan baik seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah

Hingga saat ini Bursa Efek Indonesia memiliki beberapa macam indeks yang secara terus menerus disebarluaskan melalui media cetak maupun elektronik sebagai salah satu pedoman bagi investor untuk berinvestasi dipasar modal. Indeks harga saham tersebut antara lain Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Indeks Sektoral, Indeks LQ45, Jakarta Islamic Index (JII), Indeks Kompas100, Indeks BISNIS-27, Indeks PEFINDO25, Indeks SRI-KEHATI, Indeks papan Utama, Indeks papan Pengembang, Indeks Individual serta Indeks Investor33.

4.1.1.1 Indeks LQ45

Indeks LQ45 adalah nilai kapitalisasi pasar dari 45 saham yang paling likuid dan memiliki nilai kapitalisasi yang besar hal itu merupakan indikator likuidasi. Indeks LQ45, menggunakan 45 saham yang terpilih berdasarkan Likuiditas perdagangan saham dan disesuaikan setiap enam bulan (setiap awal bulan Februari dan Agustus). Dengan demikian saham yang terdapat dalam indeks tersebut akan selalu berubah.

Sejak diluncurkan pada bulan Februari 1997 ukuran likuiditas transaksi adalah nilai transaksi di pasar regular. Sesuai dengan perkembangan pasar dan untuk lebih mempertajam kriteria likuiditas, maka sejak review bulan Januari

2005 jumlah hari perdagangan dan frekuensi transaksi dimasukkan sebagai ukuran likuiditas. Sehingga kriteria suatu emiten untuk masuk dalam perhingan Indeks LQ45 adalah memperimbangkan faktor-faktor sebagai berikut:

1. Telah tercatat di BEI minimal 3 bulan
2. Aktivitas transaksi di pasar regular yaitu nilai, volume dan frekuensi transaksi
3. Jumlah hari perdagangan di pasar regular
4. Kapitalisasi pasar pada periode waktu tertentu
5. Selain mempertimbangkan kriteria likuiditas dan kapitalisasi pasar tersebut diatas, akan dilihat juga keadaan keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan tersebut

Bursa Efek Indonesia secara rutin memantau perkembangan kinerja emiten-emiten yang masuk dalam perhitungan Indeks LQ45. Setiap tiga bulan sekali dilakukan evaluasi atas pergerakan urutan saham-saham tersebut. Pergantian saham akan dilakukan setiap enam bulan sekali yaitu awal Februari dan Agustus. Untuk menjamin kewajaran (fairness) pemilihan saham, BEI juga dapat meminta pendapat kepada komisi penasehat yang terdiri dari para ahli dari Bapepam-LK, Universitas, dan professional independen di bidang pasar modal.

Pada penelitian ini, digunakan Indeks LQ45 periode bulan Februari-Juli 2016 dikarenakan peristiwa yang terjadi adalah pada bulan Juli 2016 yang berjumlah 45 perusahaan. Kemudian berdasarkan 45 perusahaan tersebut, diperoleh 14 emiten sebagai sampel penelitian dengan menggunakan metode purposive sampling yang telah dijelaskan pada metode penelitian.

4.1.1.2 Sejarah Singkat Perusahaan Sampel

4.1.1.2.1 PT Adaro Energy Tbk (ADRO)

Adaro adalah kelompok perusahaan energi di Indonesia yang berfokus pada bisnis pertambangan batubara yang terintegrasi melalui anak-anak perusahaan. Lokasi operasional Adaro yang utama terletak di provinsi Kalimantan Selatan, dimana anak perusahaannya, PT Adaro Indonesia, mengoperasikan tambang batubara tunggal terbesar di bumi bagian selatan. Adaro beroperasi di bawah di bawah naungan PKP2B (Perjanjian Karya Pengusaha Batubara) generasi pertama yang berlaku sampai tahun 2022.

Dalam lima tahun terakhir ini, Adaro telah mengakuisisi kepemilikan atas lima properti batubara di Sumatera dan Kalimantan, yang saat ini tengah dipersiapkan untuk penambangan dan akan memproduksi batubara dengan kualitas ramah lingkungan yang serupa dengan Envirocoal. Dengan adanya konsesi-konsesi baru tersebut serta tambang utamanya yang berada di Tabalong, Adaro sebagai kontraktor pemerintah Indonesia memiliki kendali atau opsi terhadap 12.8 miliar ton sumber daya batubara termal (berdasarkan kajian JORC). Dari sumber daya tersebut, 1,3 miliar ton batubaranya merupakan cadangan terbukti menurut JORC.

4.1.1.2.2 PT Astra International Tbk (ASII)

Astra International merupakan perusahaan multinasional yang memproduksi otomotif yang bermarkas di Jakarta, Indonesia. Perusahaan ini didirikan pada tahun 1957 dengan nama PT Astra International Incorporated. Pada tahun 1990, perseroan mengubah namanya menjadi PT Astra

International Tbk. Perusahaan ini telah tercatat di Bursa Efek Jakarta sejak tanggal 4 April 1990. Saat ini mayoritas kepemilikan sahamnya dimiliki oleh PT. Trans Corp sebesar 50,1%.

Perseroan berdomisili di Jakarta, Indonesia, dengan kantor pusat di Jl. Gaya Motor Raya No. 8, Sunter II, Jakarta. Ruang lingkup kegiatan Perseroan seperti yang tertuang dalam anggaran dasarnya adalah perdagangan umum, perindustrian, jasa pertambangan, pengangkutan, pertanian, pembangunan dan jasa konsultasi. Ruang lingkup kegiatan utama entitas anak meliputi perakitan dan penyaluran mobil, sepeda motor dengan suku cadangnya, penjualan dan penyewaan alat berat, pertambangan dan jasa terkait, pengembangan perkebunan, jasa keuangan, infrastruktur dan teknologi informasi.

Pada tahun 1990, ASII memperoleh Pernyataan efektif BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ASII (IPO) kepada masyarakat sebanyak 30.000.000 saham dengan nominal Rp1.000,- per saham, dengan Harga Penawaran Perdana Rp14.850,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 04 April 1990.

4.1.1.2.3 PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE)

PT Bumi Serpong Damai Tbk (Bumi Serpong Damai), salah satu pengembang kota mandiri terbesar di Indonesia, yang juga merupakan bagian dari Sinar Mas Land, PT Bumi Serpong Damai, Tbk(BSDE) didirikan pada 16 januari 1984 mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1989. Kantor BSDE terletak di Sinar Mas Land Plaza, BSD Green Office Park, Tangerang ,

Pt Bumi Serpong Damai, Tbk membangun kota BSD City yang terletak di sebelah barat daya Jakarta. Dengan luas area lebih kurang separuh dari kota Paris, BSD City merupakan sebuah perencanaan tata kota paling ambisius di Indonesia yang memiliki fasilitas lengkap berupa perumahan, serta area komersil dan bisnis.

Sejak tahun 2008, Perusahaan menjadi perusahaan publik yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dengan kapitalisasi pasar per 31 Desember 2011 sebesar Rp 17 triliun.

4.1.1.2.4 PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)

PT. Indofood Sukses Makmur Tbk. (IDX: INDF) merupakan produsen berbagai jenis makanan dan minuman yang bermarkas di Jakarta, Indonesia. Perusahaan ini didirikan pada tanggal 14 Agustus 1990 oleh Sudono Salim dengan nama PT. Panganjaya Intikusuma yang pada tanggal 5 Februari 1994 menjadi Indofood Sukses Makmur. Perusahaan ini mengeksport bahan makanannya hingga Australia, Asia, dan Eropa.

Sejarah dari PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk dahulu mencapai kesepakatan dengan perusahaan asal Swiss yaitu Nestle S.A untuk mendirikan perusahaan joint venture yang bergerak di bidang manufaktur, penjualan, pemasaran, dan distribusi produk kuliner di Indonesia maupun untuk ekspor. Kedua perusahaan sama-sama memiliki 50% saham di perusahaan yang diberi nama PT Nestle Indofood Citarasa Indonesia. Baik ISM maupun Nestle percaya, mereka dapat bersaing lebih efektif di Indonesia melalui

penggabungan kekuatan dalam bentuk perusahaan dan tim yang berdedikasi untuk hal tersebut.

4.1.1.2.5 PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk (INTP)

PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk (INTP) adalah salah satu produsen semen di Indonesia. Indocement merupakan produsen terbesar kedua di Indonesia. Selain memproduksi semen, Indocement juga memproduksi beton siap-pakai, serta mengelola tambang agregat dan tras. Indocement berdiri sejak 16 Januari 1985. Perusahaan ini merupakan hasil penggabungan enam perusahaan semen yang memiliki delapan pabrik. Indocement sudah beroperasi sejak 4 Agustus 1975. Tanggal 31 Desember 2014, Indocement memiliki kapasitas produksi sebesar 20,4 juta ton semen per tahun.

Indocement pertama kali mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia pada 5 Desember 1989. Sejak tahun 2001, Heidelberg Cement Group, yang berbasis di Jerman dan merupakan produsen utama di dunia dengan pabrik di lebih dari 50 negara mengambil alih kepemilikan mayoritas saham di Indocement.

4.1.1.2.6 PT Kalbe Farma Tbk (KLBF)

PT. Kalbe Farma merupakan salah satu industri farmasi di Indonesia didirikan pada tanggal 10 September 1966 oleh Dr. B. Setiawan yang kemudian mengambil gelar Ph.D. di bidang farmakologi. Keinginannya untuk mendirikan perusahaan ini didorong oleh rasa ingin ikut mengambil bagian

dalam pembanguana nasional, terutama dalam usaha meningkatkan kesejahteraan masyarakat dengan pelayanan pengobatan yang baik.

Perusahaan yang didirikannya, pertama kali berdiri di Jl. Simpang 1/1 Tanjung Priok, Jakarta Utara. Aktivitas produksinya baru dimulai pada tahun 1967 dengan produksi yang terbatas hanya pada jenis obat sirup. Seiring dengan perkembangan tersebut, ternyata lokasi yang terletak di Tanjung Priok tidak mungkin lagi untuk dilakukan pengembangan lebih lanjut. Pada tahun 1974 jaringan PT. Kalbe Farma telah menguasai pasar di seluruh wilayah Indonesia dengan kekuatan penjualan produk PT. Kalbe Farma. Hingga saat ini, PT. Kalbe Farma tetap merupakan produsen terbesar di pasaran dalam negeri, baik untuk produk *Ethical* (obat dengan resep dokter) maupun produk *OTC* (*Over The Counter*).

4.1.1.2.7 PT Matahari Departement Store Tbk (LPPF)

PT Matahari Department Store Tbk adalah perusahaan ritel terkemuka di Indonesia yang menyediakan perlengkapan fashion, aksesoris, kecantikan, hingga peralatan rumah tangga dengan harga yang terjangkau. Matahari menghadirkan produk-produk stylish berkualitas tinggi serta pengalaman berbelanja yang istimewa, bekerja sama dengan pemasok lokal dan internasional yang terpercaya untuk menawarkan beragam produk terkini dari merek eksklusif dan merek internasional.

Saham Matahari yang ditawarkan kepada publik oleh Asia Color Company Limited dan PT Multipolar Tbk pada tahun 2013 menarik perhatian dunia dan meningkatkan kepemilikan publik atas Perseroan dari 1,85%

menjadi 47,35% per 28 Maret 2013. Kegiatan ini tidak hanya meningkatkan profil Perseroan di Indonesia dan seluruh dunia, tetapi juga memperkuat likuiditas perdagangan sahamnya di Bursa Efek Indonesia, memperluas akses pembiayaan dari pasar domestik dan internasional serta meningkatkan potensi dalam memperoleh pengenaan tarif pajak yang lebih rendah sesuai peraturan perpajakan di Indonesia.

4.1.1.2.8 PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk (PGAS)

PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk atau sering disebut PGN dengan kode transaksi perdagangan Bursa Efek Indonesia “PGAS”, merupakan sebuah perusahaan milik Negara yang yang dirintis sejak tahun 1859. Kemudian pada tahun 1985, Pemerintah Republik Indonesia mengambil alih kepemilikan firma tersebut dan mengubah nama menjadi Penguasa Perusahaan Peralihan Listrik dan Gas (P3LG) seiring dengan perkembangan Pemerintah Indonesia, pada tahun 1961 status perusahaan itu beralih menjadi BPU-PLN. Setelah itu, status perusahaan diubah dari Perum menjadi Perseroan Terbatas yang dimiliki oleh Negara berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 37 tahun 1994 dan Akta Pendirian Perusahaan No. 486 tanggal 30 Mei 1996.

Pada tanggal 5 Desember 2003, Perseroan memperoleh pernyataan efektif dari badan Pengawas Pasar Modal untuk melakukan penawaran umum saham perdana kepada masyarakat sebanyak 1.296.296.000 saham, yang terdiri dari 475.309.000 saham dari investasi saham Pemerintah Republik Indonesia, pemegang saham perseroan dan 820.987.000 saham baru. Sejak

saat itu, nama resmi Perseroan menjadi PT Perusahaan Gas Negara (Persero)Tbk. Saham perusahaan telah dicatatkan dalam Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya pada tanggal 15 Desember 2003 dengan kode transaksi perdagangan “PGAS”.

4.1.1.2.9 PT Pakuwon Jati Tbk (PWON)

PT. Pakuwon Jati Tbk (IDX: PWON) merupakan perusahaan publik yang bergerak dalam bidang real estate dan bermarkas di Surabaya, Indonesia. Perusahaan ini didirikan pada tahun 1982 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada bulan Mei 1986. Pada tanggal 22 Agustus 1989, PWON memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) PWON kepada masyarakat sebanyak 3.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp7.200,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 09 Oktober 1989

Saat ini, PT. Pakuwon Jati mempunyai beberapa development di Surabaya, antara lain pembangunan apartemen Supermall Mansion di Pakuwon Indah, pembangunan TP 5, TP 6, dan The Peak Residence di Surabaya Tengah. Baru-baru ini, PT. Pakuwon Jati membangun development terbaru, yakni Grand Pakuwon, yang terletak di sebelah barat Surabaya, di daerah Margomulyo dan Tandes.

4.1.1.2.10 PT Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR)

Perusahaan ini diresmikan di Gresik pada tanggal 7 Agustus 1957 oleh Presiden RI pertama dengan kapasitas terpasang 250.000 ton semen per tahun,

dan di tahun 2014 kapasitas terpasang mencapai 31,8 juta ton/tahun. Pada tanggal 8 Juli 1991 saham Perseroan tercatat di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya (kini menjadi Bursa Efek Indonesia) serta merupakan BUMN pertama yang *go public* dengan menjual 40 juta lembar saham kepada masyarakat. Komposisi pemegang saham pada saat itu: Negara RI 73% dan masyarakat 27%.

Pada bulan September 1995, Perseroan melakukan Penawaran Umum Terbatas I (*Right Issue I*), yang mengubah komposisi kepemilikan saham menjadi Negara RI 65% dan masyarakat 35%. Pada tanggal 15 September 1995 PT Semen Gresik berkonsolidasi dengan PT Semen Padang dan PT Semen Tonasa. Total kapasitas terpasang Perseroan saat itu sebesar 8,5 juta ton semen per tahun.

Pada tanggal 20 Desember 2012, melalui Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB) Perseroan, resmi mengganti nama dari PT Semen Gresik (Persero) Tbk, menjadi PT Semen Indonesia (Persero) Tbk. Penggantian nama tersebut, sekaligus merupakan langkah awal dari upaya merealisasikan terbentuknya Strategic Holding Group yang ditargetkan dan diyakini mampu mensinergikan seluruh kegiatan operasional. Saat ini kapasitas terpasang Semen Indonesia sebesar 29 juta ton semen per tahun, dan menguasai sekitar 42% pangsa pasar semen domestik. Semen Indonesia memiliki anak perusahaan PT Semen Gresik, PT Semen Padang, PT Semen Tonasa dan Thang Long Cement.

4.1.1.2.11 PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk (SSMS)

Sawit Sumbermas Sarana merupakan perusahaan yang bergerak di bidang perkebunan kelapa sawit dan pabrik kelapa sawit yang memproduksi minyak kelapa sawit (crude palm oil), inti sawit (palm kernel) dan minyak inti sawit (palm kernel oil). PT. Sawit Sumbermas Sarana didirikan tanggal 22 November 1995 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 2005.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Sawit Sumbermas Sarana Tbk adalah PT Citra Borneo Indah (26,46%), PT Prima Sawit Borneo (13,65%), PT Putra Borneo Agro Lestari (13,65%), PT Mandiri Indah Lestari (13,65%), Falcon Private Bank Ltd (8,43%) dan Jemmy Adriyanor (6,55%).

4.1.1.2.12 PT United Tractors Tbk (UNTR)

United Tractors (UT/Perusahaan) adalah distributor peralatan berat terbesar dan terkemuka di Indonesia yang menyediakan produk-produk dari merek ternama dunia seperti Komatsu, UD Trucks, Scania, Bomag, Tadano, dan Komatsu Forest.

United Tractors adalah perusahaan dengan sejarah panjang. Didirikan pada 13 Oktober 1972. Sepanjang dasawarsa tahun 1970-an, UT yang telah mengembangkan industri pada areal seluas 20 ha di Jl. Raya Bekasi km. 22, Cakung, Jakarta Timur, terus membangun reputasi pemasar yang paling berorientasi ke service atau product support. Untuk memenuhi kebutuhan pasar, sejak 1981 UT mulai melangkah ke bidang produksi. Selanjutnya PT

United Tractors mulai mendirikan beberapa Affiliated Company (Affco) yang semakin memperkokoh usaha yang digelutinya.

UT melaksanakan penawaran umum saham perdana di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya pada 19 September 1989 menggunakan nama PT United Tractors Tbk (UNTR), dengan PT Astra International Tbk sebagai pemegang saham mayoritas. Penawaran umum saham perdana ini menandai komitmen United Tractors untuk menjadi perusahaan kelas dunia berbasis solusi di bidang alat berat, pertambangan dan energi guna memberi manfaat bagi para pemangku kepentingan.

4.1.1.2.13 PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR)

PT Unilever Indonesia didirikan pada 5 Desember 1933. Unilever Indonesia telah tumbuh menjadi salah satu perusahaan terdepan untuk produk Home and Personal Care serta Foods & Ice Cream di Indonesia. Rangkaian Produk Unilever Indonesia mencakup brand-brand ternama yang disukai di dunia seperti Pepsodent, Lux, Lifebuoy, Dove, Sunsilk, Clear, Rexona, Vaseline, Rinso, Molto, Sunlight, Walls, Blue Band, Royco, Bango, dan lain-lain.

Saham perseroan pertama kali ditawarkan kepada masyarakat pada tahun 1981 dan tercatat di Bursa Efek Indonesia sejak 11 Januari 1982. Pada akhir tahun 2011, saham perseroan menempati peringkat keenam kapitalisasi pasar terbesar di Bursa Efek Indonesia.

Perseroan memiliki dua anak perusahaan yakni PT Anugrah Lever (dalam likuidasi), kepemilikan Perseroan sebesar 100% (sebelumnya adalah

perusahaan patungan untuk pemasaran kecap) yang telah konsolidasi dan PT Technopia Lever, kepemilikan Perseroan sebesar 51%, bergerak di bidang distribusi ekspor, dan impor produk dengan merek Domestos Nomos.

4.1.1.2.14 PT Waskita Karya Tbk (WSKT)

Didirikan pada 1 Januari 1961 Waskita Karya adalah salah satu BUMN terkemuka di Indonesia yang memainkan peran utama dalam pembangunan negara. Berasal dari sebuah perusahaan Belanda bernama "Volker Maatschappij NV Aannemings", yang diambil alih berdasarkan keputusan pemerintah No.62/1961, Waskita Karya semula berpartisipasi dalam perkembangan air yang terkait termasuk reklamasi, pengerukan pelabuhan, dan irigasi.

Sejak 1973, status hukum Waskita Karya telah diubah menjadi "Persero" PT. Waskita Karya, dengan lebih familiar memanggil "Waskita". Sejak saat itu, perusahaan mulai mengembangkan usahanya sebagai kontraktor umum terlibat dalam jangkauan yang lebih luas dalam kegiatan konstruksi termasuk jalan raya, jembatan, pelabuhan, bandara, bangunan, tanaman pembuangan limbah, pabrik semen, pabrik dan fasilitas industri lainnya.

Pada bulan Juni 2003, Waskita telah berhasil memperbarui Sistem Manajemen Mutu dan mampu mendapatkan sertifikasi ISO 9001:2000. Ini menjadi indikasi yang kuat tentang bagaimana perusahaan memahami dan selalu berusaha untuk memenuhi kebutuhan spesifik pelanggan.

4.1.2 Analisis Deskriptif

4.1.2.1 *Abnormal Return*

Langkah awal dalam pengujian ini diawali dengan menghitung *abnormal return* dari masing-masing sekuritas. *Abnormal return* (AR) merupakan selisih antara *Actual return* ($R_{i,t}$) dengan *Expected return* $E(R_{i,t})$. Telah diperoleh perhitungan data *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa Pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani tanggal 27 Juli 2016 perusahaan-perusahaan yang dijadikan sampel penelitian pada lampiran 6.

Berdasarkan data pada lampiran 6 dapat diketahui bahwa pada Indeks LQ45 tahun 2016, *abnormal return* beberapa perusahaan mengalami peningkatan setelah tanggal pengumuman. Perusahaan yang memiliki nilai AR tertinggi adalah PT Matahari Departement Store Tbk (LPPF) yaitu sebesar 0,06413 pada periode H+4 setelah terjadinya peristiwa. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai AR terendah adalah PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk (SSMS) yaitu sebesar -0,05217 pada periode H+3 setelah terjadinya peristiwa.

Kemudian diperoleh rata-rata *abnormal return* secara keseluruhan dari 14 perusahaan sampel baik sebelum, saat dan sesudah peristiwa. Berikut adalah tabel rata-rata *abnormal return* pada tiap periode yakni sebagai berikut:

Tabel 4.1
Average Abnormal Return (AAR)

Periode	AAR	Rata-rata
H-5	-0.01183	-0.00105
H-4	-0.00248	
H-3	0.00611	
H-2	0.00495	
H-1	-0.00200	
H	0.00301	0.00301
H+1	0.00880	0.00217
H+2	0.01135	
H+3	-0.01637	
H+4	0.00090	
H+5	0.00618	

Sumber: Data diolah peneliti, 2016

Tabel diatas menunjukkan *Average Abnormal Return (AAR)* sebelum, saat dan sesudah peristiwa pengumuman pengangkatan Menteri Keuangan selama 11 hari perdagangan yakni 5 hari sebelum, saat dan 5 hari setelah peristiwa. AAR tertinggi diperoleh pada periode H+2 yakni sebesar 0.01135, sedangkan AAR terendah diperoleh pada periode H+3 yakni sebesar -0.01637. Rata-rata *abnormal return* sebelum peristiwa menunjukkan nilai negative yakni sebesar -0.00105, hal ini menunjukkan bahwa *return* yang sesungguhnya lebih kecil dibandingkan dengan *return* yang diharapkan. Kemudian pada saat peristiwa *abnormal return* naik menjadi 0.00301, kenaikan yang cukup besar yakni sebesar 0.00406. Hal ini mengindikasikan bahwa adanya informasi yang terkandung dalam pengumuman pengangkatan Menteri Keuangan, sehingga mendapatkan respon dari pasar. Kandungan informasi tersebut mempengaruhi pengambilan keputusan investor, namun dengan adanya nilai negative mengindikasikan bahwa sebagian investor menanggapi peristiwa secara

negative. Berikut apabila *abnormal return* digambarkan dalam grafik akan terlihat seperti berikut ini :

Grafik 4.1
Average Abnormal Return (AAR) sebelum, saat dan sesudah event study



Sumber: Data diolah peneliti, 2016

Pada grafik diatas tampak perbedaan adanya *abnormal return* sebelum, saat dan setelah pengumuman pengangkatan Menteri Keuangan. Dua hari setelah pengumuman, Nampak adanya *abnormal return* yang naik tajam sebesar 0.01135 menunjukkan bahwa investor memperoleh *abnormal return* terbesar sehari setelah pengumuman. Namun setelah itu *abnormal return* yang diperoleh sudah mengalami penurunan dikarenakan respon para investor sudah mulai menurun.

Kemudian terlihat pada H-3 perolehan *abnormal return* cukup tinggi yakni sebesar 0.00611. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat sebagian besar investor yang sudah mengetahui akan terjadinya pengumuman Pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani, sehingga terdapat beberapa investor yang dapat memanfaatkan informasi tersebut dan memperoleh *abnormal return*. Ini

menunjukkan respon para investor dalam menangkap suatu informasi cepat sehingga pasar modal di Indonesia termasuk dalam efisiensi pasar setengah kuat karena mampu merespon informasi atau pengumuman yang dapat memberikan *abnormal return* bagi investor. Kemudian dilihat dari pergerakan yang cenderung naik, maka dapat dikatakan bahwa investor memberikan respon yang positif terhadap pengumuman Pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani, meskipun terdapat beberapa investor yang merepon negative. Sehingga adanya Pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani ini merupakan suatu informasi yang memiliki nilai ekonomis bagi pasar.

4.1.2.2 Trading Volume Activity (TVA)

Tahap berikutnya dalam penelitian ini adalah menghitung TVA untuk masing-masing perusahaan sampel. TVA merupakan instrument yang dapat melihat reaksi pasar modal terhadap informasi-informasi yang dalam penelitian ini ialah pengumuman pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani tahun 2016. TVA dapat didapatkan dari jumlah saham yang ditransaksikan pada periode t dibagi dengan jumlah saham yang beredar pada periode t . Perhitungan TVA sebelum dan sesudah peristiwa Pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani tanggal 27 Juli 2016 perusahaan-perusahaan yang dijadikan sampel penelitian pada lampiran 7.

Berdasarkan lampiran 7, dapat diketahui bahwa pada Indeks LQ45 tahun 2016, TVA beberapa perusahaan mengalami peningkatan setelah tanggal pengumuman. Perusahaan memiliki nilai TVA tertinggi adalah PT Waskita Karya Tbk (WSKT) yakni sebesar 0.0873 pada periode H-1. Sedangkan nilai

TVA terendah adalah PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) yakni sebesar 0.00015 pada periode H-5.

Kemudian berdasarkan lampiran 7 juga diperoleh rata-rata TVA secara keseluruhan dari 14 perusahaan sampel baik sebelum, saat dan sesudah peristiwa. Berikut adalah tabel rata-rata TVA pada tiap periode yakni sebagai berikut:

Tabel 4.2
Average Trading Volume Activity (TVA)

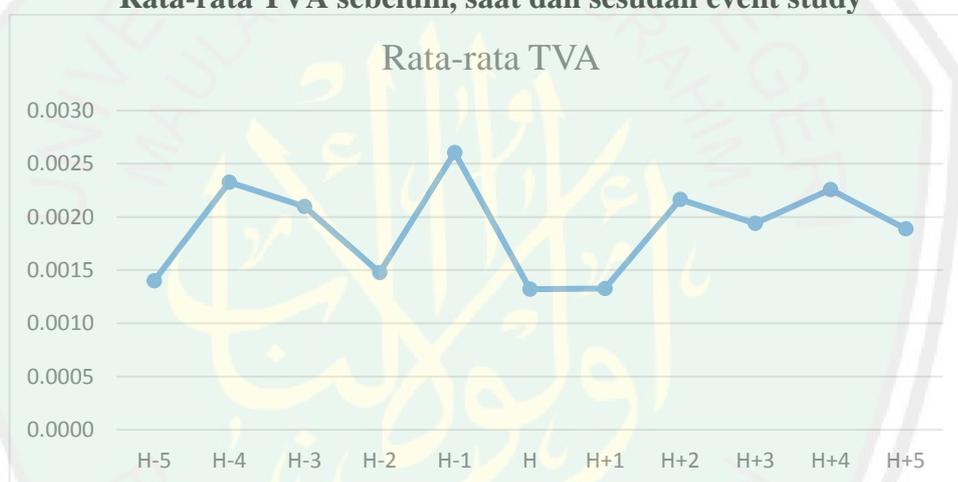
Periode	Average	Average
H-5	0.0014	0.0020
H-4	0.0023	
H-3	0.0021	
H-2	0.0015	
H-1	0.0026	
H	0.0013	0.0013
H+1	0.0013	0.0019
H+2	0.0022	
H+3	0.0019	
H+4	0.0023	
H+5	0.0019	

Sumber: Data diolah peneliti, 2016

Tabel diatas menunjukkan rata-rata TVA sebelum, saat dan sesudah peristiwa pengumuman pengangkatan Menteri Keuangan. Rata-rata TVA tertinggi diperoleh pada periode H-1 yakni sebesar 0.0026, sedangkan rata-rata TVA terendah diperoleh pada periode H+1 yakni sebesar 0.0013. Rata-rata TVA sebelum peristiwa menunjukkan nilai yang tertinggi yakni sebesar 0.0020. Terjadi penurunan rata-rata TVA pada saat dan sesudah peristiwa dibandingkan dengan pada saat sebelum peristiwa. Hal ini mengindikasikan bahwa adanya informasi yang terkandung dalam pengumuman pengangkatan Menteri Keuangan, sehingga mendapatkan respon dari pasar dikarenakan terjadi

perubahan nilai. Kandungan informasi tersebut mempengaruhi pengambilan keputusan investor, namun dengan nilai rata-rata yang mengalami penurunan maka mengindikasikan bahwa investor menanggapi peristiwa secara negative. sehingga jumlah transaksi yang dilakukan oleh investor mengalami penurunan. Berikut apabila rata-rata TVA digambarkan dalam grafik akan terlihat seperti berikut ini :

Grafik 4.2
Rata-rata TVA sebelum, saat dan sesudah event study



Sumber: Data diolah peneliti, 2016

Pada grafik diatas tampak perbedaan adanya TVA sebelum, saat dan setelah pengumuman pengangkatan Menteri Keuangan. Sehari sebelum pengumuman, Nampak adanya perubahan TVA yang naik tajam sebesar 0.0026 menunjukkan bahwa pengumuman tersebut mempengaruhi investor dalam transaksi perdagangan yang dilakukan. Hal ini berkaitan dengan salah satu motivasi investor dalam melakukan transaksi jual beli saham yaitu penghasilan yang berkaitan dengan *capital gain*. Kenaikan volume perdagangan bisa terjadi jika investor memiliki informasi yang berbeda-beda. Sehingga mempengaruhi transaksi jual beli yang dilakukan oleh investor.

Kemudian pada periode setelah pengumuman pengangkatan Menteri Keuangan, diketahui bahwa TVA mengalami perubahan baik baik maupun turun. Hal ini mengindikasikan bahwa investor mulai menginterpretasikan pengumuman yang terjadi apakah memiliki nilai ekonomis pada pasar modal yang kemudian akan mempengaruhi keputusan transaksi jual beli yang dilakukan oleh investor. Interpretasi dari investor pun berbeda-beda, sehingga menyebabkan kenaikan atau penurunan pada TVA. Meskipun begitu, telah terlihat bahwa pengumuman pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani memiliki kandungan informasi bagi investor yang dapat mempengaruhi keputusan perdagangannya.

4.1.2.3 Likuiditas Saham

Tahap selanjutnya dalam penelitian ini adalah menghitung likuiditas saham untuk masing-masing perusahaan sampel. Likuiditas saham merupakan instrument yang dapat melihat reaksi pasar modal terhadap informasi-informasi yang dalam penelitian ini ialah pengumuman pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani tahun 2016 dengan melihat harga penawaran dan permintaan. Likuiditas saham dapat didapatkan dari perhitungan *Bid Ask Spread*. Perhitungan likuiditas saham sebelum dan sesudah peristiwa Pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani tanggal 27 Juli 2016 perusahaan-perusahaan yang dijadikan sampel penelitian pada lampiran 8.

Berdasarkan lampiran 8, dapat diketahui bahwa pada Indeks LQ45 tahun 2016, likuiditas saham beberapa perusahaan mengalami peningkatan setelah tanggal pengumuman. Perusahaan yang memiliki nilai likuiditas saham tertinggi

adalah PT Adaro Energy Tbk (ADRO) yakni sebesar 1.942 pada periode H+2. sedangkan nilai likuiditas saham terendah adalah PT Matahari Departement Store Tbk (LPPF) yakni sebesar 0.119 pada periode H-5, H-1 dan H+5.

Kemudian berdasarkan lampiran 8 juga diperoleh rata-rata likuiditas saham secara keseluruhan dari 14 perusahaan sampel baik sebelum, saat dan sesudah peristiwa. Berikut adalah tabel rata-rata likuiditas saham pada tiap periode yakni sebagai berikut:

Tabel 4.3
Average Likuiditas Saham

Periode	Average	Average
H-5	0.463	0.412
H-4	0.395	
H-3	0.429	
H-2	0.395	
H-1	0.377	
H	0.392	0.392
H+1	0.369	0.398
H+2	0.527	
H+3	0.350	
H+4	0.445	
H+5	0.298	

Sumber: Data diolah peneliti, 2016

Tabel diatas menunjukkan rata-rata likuiditas saham sebelum, saat dan sesudah peristiwa pengumuman pengangkatan Menteri Keuangan. Rata-rata likuiditas saham tertinggi diperoleh pada periode H+2 yakni sebesar 0.527, sedangkan rata-rata likuiditas saham terendah diperoleh pada periode H+5 yakni sebesar 0.298. Rata-rata likuiditas saham sebelum peristiwa menunjukkan nilai yang tertinggi yakni sebesar 0.412. Kemudian terjadi penurunan rata-rata likuiditas saham pada saat dan sesudah peristiwa dibandingkan dengan pada saat sebelum peristiwa. Hal ini mengindikasikan bahwa adanya informasi yang

terkandung dalam pengumuman pengangkatan Menteri Keuangan, sehingga mendapatkan respon dari pasar dikarenakan terjadi perubahan nilai. Kandungan informasi tersebut mempengaruhi pengambilan keputusan investor, nilai rata-rata yang mengalami penurunan maka mengindikasikan bahwa likuiditas saham mengalami kenaikan karena likuiditas yang diukur menggunakan *bid-ask spread* dari suatu saham dimana semakin kecil *bid-ask spread* berarti semakin likuid saham tersebut. Sehingga selisih pada harga penawaran dan permintaan tipis. Apabila rata-rata likuiditas saham digambarkan dalam grafik akan terlihat seperti berikut ini :

Grafik 4.3
Rata-rata Likuiditas Saham sebelum, saat dan sesudah event study



Sumber: Data diolah peneliti, 2016

Pada grafik diatas tampak perbedaan adanya likuiditas saham sebelum, saat dan setelah pengumuman pengangkatan Menteri Keuangan. Pada periode sebelum pengumuman, dapat dilihat bahwa likuiditas saham cenderung stagnan tidak ada perubahan yang berarti. Namun pada periode setelah peristiwa, dapat dilihat bahwa terjadi perubahan likuiditas yang cukup besar. Kenaikan nilai

likuiditas saham tertinggi ada pada periode H+2 yakni dengan nilai sebesar 0.527 kemudian penurunan yang tajam pada H+5 yakni sebesar 0.289. Penurunan likuiditas saham setelah pengumuman menunjukkan bahwa pengumuman tersebut membuat semakin likuid saham di pasar modal karena perbedaan ask dan bid yang tipis. Hal ini menunjukkan bahwa adanya kandungan informasi pada peristiwa pengumuman pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani.

4.1.2.4 Uji Hipotesis

Sebelum dilakukan pengujian lebih lanjut, terlebih dahulu adanya uji normalitas agar tidak memenuhi asumsi dasar dari pengujian statistik yang akan dilakukan. Pengujian nilai uji normalitas pada ketiga variabel yang ada pada lampiran 10.

Berdasarkan pengujian yang dilakukan dihasilkan nilai Sig. 2-tailed pada variabel AAR sebesar 0.761, variabel TVA sebesar 0.913 dan variabel likuiditas saham sebesar 0.878. Ketiga variabel tersebut memiliki nilai Signifikansi > 0.05 , Sehingga dapat disimpulkan bahwa ketiga variabel tersebut terdistribusi normal. Artinya bahwa penelitian ini dapat dilanjutkan pada pengujian selanjutnya.

Untuk menjawab hipotesis yang telah terbentuk, maka pengujian dilakukan dengan uji beda *Paired Simple Test* yang diolah melalui statistik parametrik program SPSS. Berikut merupakan analisis uji hipotesis variabel penelitian pada perusahaan Indeks LQ45 sebelum, saat, dan sesudah pengumuman Pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani 27 Juli tahun 2016:

I. Pengujian Hipotesis 1

Pengujian hipotesis pertama dilakukan untuk mengetahui adanya perbedaan variabel *Average Abnormal Return* (AAR) pada sebelum, saat dan sesudah peristiwa. Hipotesisnya adalah:

H_0 = Diduga tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *average abnormal return* (AAR) sebelum, saat, dan sesudah pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani

H_1 = Diduga terdapat perbedaan yang signifikan pada *average abnormal return* (AAR) sebelum, saat, dan sesudah pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani

Sebelum dilakukan uji beda *Paired Sampel Test*, terlebih dahulu dilakukan uji beda *One Sample Test* untuk mengetahui nilai signifikansi pada setiap periode baik sebelum, saat dan sesudah. Hasil pengujian *One Sample Test* pada variabel *Average Abnormal Return* (AAR) ada pada lampiran 10.

Berdasarkan tabel hasil perhitungan menggunakan metode uji beda *One Sample Test* pada lampiran 10, diperoleh nilai signifikan > 0.005 pada semua periode kecuali pada periode H-5 dan H+3 dengan nilai signifikansi < 0.05 yakni sebesar 0.006 dan .024. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan *Average Abnormal Return* (AAR) pada semua periode pengumuman pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani.

Kemudian pengujian dilakukan menggunakan uji beda *paired sample test* yang terdiri dari 3 tahap yakni sebelum saat, saat sesudah dan sebelum sesudah peristiwa dengan tingkat kepercayaan 95%. Hasil pengujian

menggunakan SPSS dapat dilihat pada lampiran 11. Hasil analisis diringkas pada tabel dibawah ini :

Tabel 4.4
Hasil Uji Statistik AAR Sebelum, Saat dan Sesudah Pengumuman Pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani

Pengujian	Sig (2-tailed)	Keterangan
Sebelum dan Saat	0.509	Tidak Signifikan
Saat dan Sesudah	0.910	Tidak Signifikan
Sebelum dan Sesudah	0.281	Tidak Signifikan

Sumber: Data diolah peneliti, 2016

Berdasarkan uji beda *paired sample test* pada *Average Abnormal Return* (AAR) sebelum dan saat pengumuman diperoleh nilai signifikansi $0.509 > 0.05$ yang menunjukkan bahwa H_0 diterima pada tahap 1. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan AAR yang signifikan sebelum dan saat pengumuman Pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani.

Kemudian pada *Average Abnormal Return* (AAR) saat dan sesudah pengumuman diperoleh nilai signifikansi $0.910 > 0.05$ yang menunjukkan bahwa H_0 diterima pada tahap 2. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan AAR yang signifikan saat dan sesudah pengumuman Pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani.

Serta hasil uji beda *paired sample test* pada *Average Abnormal Return* (AAR) sebelum dan sesudah pengumuman diperoleh nilai signifikansi $0.281 > 0.05$ yang menunjukkan bahwa H_0 diterima pada tahap 3. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan AAR yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman Pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani.

Berdasarkan ketiga tahap yang telah dilaksanakan, menunjukkan hasil bahwa semua tahap memperoleh nilai signifikansi > 0.05 . sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima yakni tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *Average Abnormal Return* (AAR) sebelum, saat dan sesudah pengumuman pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani.

II. Pengujian Hipotesis 2

Pengujian hipotesis kedua dilakukan untuk mengetahui adanya perbedaan variabel *Trading Volume Activity* (TVA) pada sebelum, saat dan sesudah peristiwa. Hipotesisnya adalah:

H_0 = Diduga tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *Trading Volume Activity* (TVA) sebelum, saat, dan sesudah pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani

H_2 = Diduga terdapat perbedaan yang signifikan pada *Trading Volume Activity* (TVA) sebelum, saat, dan sesudah pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani

Sebelum dilakukan uji beda *Paired Sampel Test*, terlebih dahulu dilakukan uji beda *One Sample Test* untuk mengetahui nilai signifikansi pada setiap periode baik sebelum, saat dan sesudah. Hasil perhitungan pada pengujian *One Sample Test* pada variabel *Trading Volume Activity* (TVA) ada pada lampiran 12.

Berdasarkan pada lampiran 12, hasil perhitungan menggunakan metode uji beda *One Sample Test* diperoleh nilai signifikan < 0.005 pada semua periode dengan dominasi nilai signifikansi 0.000. Hal ini menunjukkan

bahwa terdapat perbedaan yang signifikan *Trading Volume Activity* (TVA) pada semua periode pengumuman pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani.

Kemudian pengujian dilakukan menggunakan uji beda *paired sample test* yang terdiri dari 3 tahap. Hasil pengujian menggunakan SPSS dapat dilihat pada lampiran 13. Hasil analisis diringkas pada tabel dibawah ini :

Tabel 4.5
Hasil Uji Statistik Rata-rata TVA Sebelum, Saat dan Sesudah Pengumuman Pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani

Pengujian	Sig (2-tailed)	Keterangan
Sebelum dan Saat	0.025	Signifikan
Saat dan Sesudah	0.024	Signifikan
Sebelum dan Sesudah	0.751	Tidak Signifikan

Sumber: Data diolah peneliti, 2016

Berdasarkan uji beda *paired sample test* pada rata-rata TVA sebelum dan saat pengumuman diperoleh nilai signifikansi $0.025 < 0.05$ yang menunjukkan bahwa H2 diterima pada tahap 1. Sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan TVA yang signifikan sebelum dan saat pengumuman Pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani.

Kemudian pada rata-rata TVA sebelum dan saat pengumuman diperoleh nilai signifikansi $0.024 < 0.05$ yang menunjukkan bahwa H2 diterima pada tahap 2. Sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan TVA yang signifikan saat dan sesudah pengumuman Pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani.

Serta hasil uji beda *paired sample test* pada rata-rata TVA sebelum dan saat pengumuman diperoleh nilai signifikansi $0.751 > 0.05$ yang menunjukkan

bahwa H_0 diterima pada tahap 3. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan TVA yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman Pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani.

Berdasarkan ketiga tahap yang telah dilaksanakan, menunjukkan hasil bahwa tahap 1 dan 2 memperoleh nilai signifikansi < 0.05 namun tahap 3 memperoleh nilai signifikansi > 0.05 . Karena pada 2 tahap memperoleh nilai yang signifikan maka dapat disimpulkan bahwa H_2 diterima yakni terdapat perbedaan yang signifikan pada *Trading Volume Activity* (TVA) sebelum, saat dan sesudah pengumuman pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani. Hal ini didasarkan pada penelitian yang dilakukan oleh Laksmi Swastika Wardhani (2013).

III. Pengujian Hipotesis 3

Pengujian hipotesis ketiga dilakukan untuk mengetahui adanya perbedaan variabel likuiditas saham pada sebelum, saat dan sesudah peristiwa. Hipotesisnya adalah:

H_0 = Diduga tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada nilai likuiditas saham sebelum, saat, dan sesudah pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani

H_2 = Diduga terdapat perbedaan yang signifikan pada nilai likuiditas saham sebelum, saat, dan sesudah pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani

Sebelum dilakukan uji beda *Paired Sampel Test*, terlebih dahulu dilakukan uji beda *One Sample Test* untuk mengetahui nilai signifikansi pada

setiap periode baik sebelum, saat dan sesudah. Hasil perhitungan pengujian *One Sample Test* pada variabel likuiditas saham terdapat pada lampiran 14.

Berdasarkan hasil perhitungan menggunakan metode uji beda *One Sample Test* pada lampiran 14 diperoleh nilai signifikan < 0.005 pada semua periode, dengan nilai signifikansi 0.000. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada nilai likuiditas saham pada semua periode pengumuman pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani.

Kemudian pengujian dilakukan menggunakan uji beda *paired sample test* yang terdiri dari 3 tahap yakni sebelum saat, saat sesudah dan sebelum sesudah peristiwa dengan tingkat kepercayaan 95%. Hasil pengujian menggunakan SPSS dapat dilihat pada lampiran 15. Hasil analisis diringkas pada tabel dibawah ini :

Tabel 4.6
Hasil Uji Statistik Rata-rata Likuiditas Saham Sebelum, Saat dan Sesudah Pengumuman Pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani

Pengujian	Sig (2-tailed)	Keterangan
Sebelum dan Saat	0.648	Tidak Signifikan
Saat dan Sesudah	0.830	Tidak Signifikan
Sebelum dan Sesudah	0.699	Tidak Signifikan

Sumber: Data diolah peneliti, 2016

Berdasarkan uji beda *paired sample test* pada rata-rata likuiditas saham sebelum dan saat pengumuman diperoleh nilai signifikansi $0.648 > 0.05$ yang menunjukkan bahwa H_0 diterima pada tahap 1. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan likuiditas saham yang signifikan sebelum dan saat pengumuman Pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani.

Kemudian uji beda *paired sample test* pada rata-rata likuiditas saham sebelum dan saat pengumuman diperoleh nilai signifikansi $0.830 > 0.05$ yang menunjukkan bahwa H_0 diterima pada tahap 2. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan likuiditas saham yang signifikan sebelum dan saat pengumuman Pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani.

Serta hasil uji beda *paired sample test* pada rata-rata likuiditas saham sebelum dan saat pengumuman diperoleh nilai signifikansi $0.699 > 0.05$ yang menunjukkan bahwa H_0 diterima pada tahap 3. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan likuiditas saham yang signifikan sebelum dan saat pengumuman Pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani.

Berdasarkan ketiga tahap yang telah dilaksanakan, menunjukkan hasil bahwa semua tahap memperoleh nilai signifikansi > 0.05 . sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima yakni tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada nilai likuiditas saham sebelum, saat dan sesudah pengumuman pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani.

4.2 Pembahasan Hasil Penelitian

4.2.1 Perbedaan *Average Abnormal Return* (AAR) Sebelum, Saat, dan Sesudah Pengumuman Pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani

Penelitian ini merupakan suatu penelitian yang menggunakan pendekatan *event study* untuk mengetahui kandungan informasi atas pengumuman Pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani pada 27 Juli 2016. *Event study* menggunakan *abnormal return* sebagai indikator yaitu kelebihan dari *return* yang

sesungguhnya terjadi terhadap *return* ekspektasi (Jogiyanto, 2014: 624). Melalui *abnormal return* dapat diketahui apakah suatu pengumuman atau peristiwa memiliki kandungan informasi yang cukup untuk menimbulkan reaksi terhadap investor. Peristiwa yang mengandung suatu informasi akan mengandung adanya *abnormal return*.

Pada hasil pengujian statistik uji beda *One Sample Test* berdasarkan jendela periode selama sebelas hari yakni lima hari sebelum dan lima hari sesudah pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada *Average Abnormal Return* (AAR) setiap periode disekitar pengumuman pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani. Hal ini menunjukkan bahwa informasi ini memiliki kandungan informasi yang diserap oleh investor. Sehingga menimbulkan respon investor dengan adanya *abnormal return* pada periode disekitar peristiwa.

Kemudian pada hasil pengujian statistik uji beda *Paired Sample Test* berdasarkan jendela periode selama sebelas hari yakni lima hari sebelum dan lima hari sesudah pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 baik sebelum dan saat, saat dan sesudah maupun sebelum dan sesudah menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *Average Abnormal Return* (AAR) sebelum, saat dan sesudah pengumuman pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani. Namun adanya *abnormal return* yang terjadi pada sekitar peristiwa pengumuman pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani menunjukkan bahwa informasi ini memiliki kandungan yang menimbulkan reaksi dari investor sehingga adanya *abnormal return* yang didapatkan oleh beberapa investor.

Hasil yang menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *Average Abnormal Return* (AAR) dikarenakan informasi akan pengumuman pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani sudah diketahui secara luas oleh publik. Sehingga hal ini menyebabkan adanya *abnormal return* yang didapatkan oleh beberapa investor namun tidak terdapat perbedaan yang besar. Pengumuman akan adanya *resufle* kabinet kerja Jokowi-JK telah diketahui oleh banyak pihak melalui berita-berita yang tersebar diberbagai media baik media cetak maupun media elektronik. Namun berita pengangkatan menteri baru tersebut tidak menyebutkan semua menteri yang baru, berita bahwa menteri keuangan digantikan oleh Sri Mulyani baru terdengar menjelang pengumuman sehingga ada beberapa investor yang tidak mengetahui hal tersebut. Sebagian investor yang mengetahui mampu memperoleh *abnormal return* dengan informasi ini. Maka setelah peristiwa terjadi, pasar bereaksi namun peristiwa tersebut tidak terlalu mengejutkan bagi pasar.

Penelitian ini menunjukkan bahwa masuknya Sri Mulyani pada kabinet kerja Jokowi-JK menjadi informasi yang direspon positif oleh pasar. Sri Mulyani dianggap sebagai sosok yang memiliki kecakapan dan pengalaman yang sangat memadai bagi pemerintahan di Indonesia khususnya pada perekonomian Indonesia. Sri Mulyani dinilai akan membawa dampak positif bagi perkembangan perekonomian Indonesia kedepannya dengan kecaapan yang dimilikinya. Hal ini tidak hanya bagi investor domestik, namun dengan pengalaman Sri Mulyani di World Bank membuat para investor asing juga memberikan kepercayaan pada

perkembangan perekonomian Indonesia yang secara langsung akan mempengaruhi pasar modal yang ada di Indonesia.

Kemudian dari segi teori efisiensi pasar secara informasi (Jogiyanto, 2014: 586), hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pasar dapat dikatakan efisiensi bentuk setengah kuat dikarenakan informasi mengenai pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani diserap oleh pasar dan menimbulkan adanya *abnormal return* bagi beberapa investor namun tidak terdapat perbedaan yang signifikan sebelum, saat dan sesudah pengumuman pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani. Hal ini menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia juga masih dipengaruhi oleh aktivitas pasar global, dimana faktor-faktor mikro ekonomi masih cukup mempengaruhi pasar sehingga berbagai informasi yang ada akan segera diserap dan direspon oleh beberapa investor. Namun adanya beberapa investor yang mampu mengetahui informasi-informasi yang bersifat privat menyebabkan segala informasi dapat diketahui serta kecanggihan teknologi modern membuat para investor lain mampu memperoleh berbagai informasi dengan mudah, sehingga informasi-informasi yang ada cepat sampai pada pelaku pasar dan tidak menimbulkan reaksi yang mengejutkan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Dini Rahmayanti (2015) bahwa hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perubahan rata-rata *abnormal return* yang signifikan pada sebelum dan sesudah pengumuman merger dan atau akuisisi. Serta penelitian oleh Gede Bhakti Pratama, Ni Kadek Sinarwati dan Nyoman Ari Surya Dharmawan (2015) bahwa hasil penelitian menunjukan *abnormal return* pada periode peristiwa bervariasi

namun tidak signifikan secara statistic pada peristiwa Pelantikan Joko Widodo sebagai Presiden RI Ke-7.

Sebaliknya, penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Riza Umami (2015) dengan hasil penelitian bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* begitupula pada *variable trading volume activity* yang juga menunjukkan perbedaan yang signifikan pada peristiwa pengumuman Indeks Investor³³.

4.2.2 Perbedaan *Trading Volume Activity* (TVA) Sebelum, Saat, dan Sesudah Pengumuman Pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani

Menurut Husnan (2008, 111), volume aktivitas perdagangan saham dapat digunakan untuk melihat apakah investor secara individu menilai suatu peristiwa sebagai suatu yang informatif, dalam artian apakah informasi tersebut akan membuat keputusan investasi yang berbeda dari keputusan investor lain. Suatu informasi mengandung nilai informatif jika jumlah lembar saham yang diperdagangkan menjadi lebih besar atau lebih kecil pada saat peristiwa terjadi dibandingkan dengan waktu lainnya.

Pada hasil pengujian statistik uji beda *One Sample Test* berdasarkan jendela periode selama sebelas hari yakni lima hari sebelum dan lima hari sesudah pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada *Trading volume Activity* (TVA) setiap periode disekitar pengumuman pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani. Hal ini menunjukkan bahwa informasi ini memiliki kandungan

informasi yang diserap oleh investor. Sehingga mempengaruhi keputusan investor untuk melakukan transaksi jual beli yang kemudian mempengaruhi volume perdagangan yang terjadi dipasar modal.

Pada hasil pengujian statistik uji beda *Paired Sample Test* berdasarkan jendela periode selama sebelas hari yakni lima hari sebelum dan lima hari sesudah pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada *Trading volume Activity* (TVA) sebelum, saat dan sesudah pengumuman pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani. Meskipun pada nilai *paired* sebelum dan sesudah menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Namun secara umum disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan.

Hasil yang menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada *Trading volume Activity* (TVA) dikarenakan informasi akan pengumuman pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani mampu mempengaruhi keputusan investor dalam melakukan transaksi perdagangan baik jual maupun beli sehingga meningkatkan volume perdagangan saham yang terjadi di pasar modal, jika dikarenakan adanya peningkatan permintaan (*demand*) maka peristiwa ini merupakan peristiwa yang positif (*good news*) sedangkan apabila diakibatkan oleh peningkatan penjualan (*supply*) saham maka pelaku pasar mengartikan peristiwa ini sebagai *bad news*. Dalam penelitian ini, peneliti cenderung memilih kesimpulan bahwa peristiwa ini mengarah kepada *good news* dikarenakan jumlah investor yang masuk di bursa mengalami kenaikan pada periode sekitar peristiwa baik investor asing maupun domestik. Bagi pelaku pasar baik domestik maupun

asing, Sri Mulyani dianggap sebagai sosok yang dikagumi dengan kecakapan dalam kinerja serta pengalaman yang sangat memadai baik didalam maupun diluar negeri yang menjadi nilai kepercayaan yang terbangun bahwa Sri Mulyani mampu menopang perkembangan perekonomian Indonesia di bawah Menteri Keuangan yang telah dijabatnya yang kemudian secara langsung akan mempengaruhi pasar modal Indonesia. Sehingga hal ini menunjukkan bahwa pengumuman pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani memiliki kandungan informasi yang bernilai ekonomis bagi investor sehingga menimbulkan respon yang positif terhadap keputusan transaksi saham.

Kemudian dari segi teori efisiensi pasar secara informasi (Jogiyanto, 2014: 586), hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pasar dapat dikatakan efisiensi bentuk setengah kuat dikarenakan informasi mengenai pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani diserap oleh pasar dan mempengaruhi keputusan investor untuk transaksi di pasar modal serta menarik minat para investor untuk berinvestasi dipasar modal yang kemudian berdampak pada volume perdagangan saham. Meskipun berdasarkan pemaparan sebelumnya diketahui bahwa informasi yang mempengaruhi pasar modal dapat diketahui dengan mudah dan luas, namun reaksi akan transaksi yang terjadi baik jual maupun beli akan tetap terjadi dan signifikan. Karena meskipun tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan yang diperoleh investor, namun transaksi yang terjadi dipasar modal mengalami peningkatan karena minat investor yang meningkat untuk melakukan investasi di pasar modal.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Riza Umami (2015) dan penelitian Nungky Viana Feranita dan Siti Husnul Hotima (2014) bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada variable *trading volume activity* pada pengumuman Indeks Investor³³ dan pengumuman *buy back*. penelitian yang dilakukan oleh Dini Rahmayanti (2015) tidak terdapat perubahan rata-rata *trading volume activity* menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan disekitar peristiwa pengumuman merger dan akuisisi.

4.2.3 Perbedaan Likuiditas Saham Sebelum, Saat, dan Sesudah Pengumuman Pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani

Ada beberapa pendapat atau pemahaman terhadap likuiditas saham oleh para pelaku pasar. BEI menggunakan volume, nilai, frekuensi dan jumlah hari transaksi sebagai ukuran likuiditas saham. Semakin besar volume, nilai, frekuensi dan jumlah hari transaksi dari sebuah saham maka semakin tinggi likuiditas saham tersebut. Menurut Nafik (2009: 159), likuiditas adalah kemampuan untuk membeli atau menjual asset secara cepat tanpa mengalami perubahan harga yang signifikan. Asset yang likuid sempurna adalah asset yang tidak mengalami penurunan harga apabila dijual secara tergesa-gesa. Sehingga hal ini mampu menilai apakah adanya pengumuman pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani menyebabkan meningkatnya nilai likuiditas saham ketigainvestor berekasi terhadap peristiwa tersebut. Pada penelitian ini, perhitungan likuiditas saham menggunakan metode *Bid-Ask Spread* yakni selisih antara bid dan ask.

Likuiditas yang diukur menggunakan *bid-ask spread* dari suatu saham dimana semakin kecil *bid-ask spread* berarti semakin likuid saham tersebut.

Pada hasil pengujian statistik uji beda *One Sample Test* berdasarkan jendela periode selama sebelas hari yakni lima hari sebelum dan lima hari sesudah pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada likuiditas saham setiap periode disekitar pengumuman pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani. Hal ini menunjukkan bahwa informasi ini memiliki kandungan informasi yang diserap oleh investor. Sehingga menimbulkan perbedaan nilai likuiditas saham ketika investor melakukan transaksi perdagangan dikarenakan respon akan peristiwa tersebut.

Pada hasil pengujian statistik uji beda *Paired Sample Test* berdasarkan jendela periode selama sebelas hari yakni lima hari sebelum dan lima hari sesudah pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 baik sebelum dan saat, saat dan sesudah maupun sebelum dan sesudah menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada likuiditas saham sebelum, saat dan sesudah pengumuman pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun secara periode nilai likuiditas saham mengalami perubahan namun perubahan nilai likuiditas saham tidak mempunyai perbedaan yang signifikan.

Hasil yang menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada likuiditas saham dikarenakan nilai rata-rata likuiditas saham yang menurun setelah peristiwa. Likuiditas yang diukur menggunakan *bid-ask spread* dari suatu

saham dimana semakin kecil *bid-ask spread* berarti semakin likuid saham tersebut. Dengan rumus sebagai berikut (Jogiyanto, 2003: 112). Nilai likuiditas saham yang semakin kecil mengindikasikan semakin likuid saham tersebut dengan selisih *ask* dan *bid* yang tipis menunjukkan bahwa perdagangan saham tersebut ramai dan biaya yang harus dikeluarkan oleh investor semakin kecil. Banyaknya investor yang melakukan transaksi perdagangan saham menyebabkan harga penawaran dan permintaan yang tidak berbeda jauh. Sehingga menyebabkan nilai likuiditas menggunakan metode *Bid-Ask Spread* kecil. Hal ini menunjukkan peristiwa pengangkatan Sri Mulyani sebagai Menteri Keuangan yang baru menyebabkan pasar ramai oleh para pelaku pasar yang melakukan transaksi jual ataupun beli sehingga pasar semakin likuid. Sri Mulyani mampu menjadi stimulan kepercayaan masyarakat dan pelaku pasar dalam perkembangan pasar modal Indonesia kedepannya sehingga mampu meningkatkan likuiditas saham.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Sagung Intan Purnama (2013) bahwa kebijakan *stock split* berpengaruh positif mampu meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Serta penelitian oleh Dedi Rusdi dan Angga Avianto (2009) dengan hasil bahwa pengumuman *right issue* belum mampu meningkatkan nilai likuiditas saham.

Namun hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Muhammad Rusdiansyah (2010) yang menunjukkan bahwa kebijakan *stock split* berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham sebelum dan sesudah kebijakan.

4.3 Implikasi Penelitian

Informasi yang relevan dan kondisi pasar modal merupakan sesuatu yang selalu dicari para pelaku pasar modal dalam upaya melakukan pengambilan keputusan investasi. Namun tidak semua informasi merupakan informasi yang berharga, sehingga para pelaku pasar modal harus tepat dalam melihat informasi yang relevan sebagai pertimbangan pengambilan keputusan. Pengumuman pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani tidak menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan pada *Average Abnormal Return* (AAR) dan likuiditas saham, namun menunjukkan perbedaan yang signifikan pada *Trading volume Activity* (TVA).

Informasi begitu penting dalam berjalannya kegiatan perekonomian di pasar modal, sehingga informasi yang disebarkan ke public bukanlah informasi yang sembarang. Informasi yang ada haruslah informasi yang akurat dan sesuai keadaan yang ada. Jika informasi yang ada kurang relevan, maka informasi tersebut haruslah dikaji ulang agar tidak terjadi kerancuan dan kesalahpahaman di masyarakat maupun investor. seperti yang telah dijelaskan dalam Firman Allah swt dalam Surat Al Hujurat ayat 6:

يَأَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِن جَاءَكُمْ فَاسِقٌ بِنَبَأٍ فَتَبَيَّنُوا أَن تُصِيبُوا قَوْمًا

مَجْهَلَةً فَتُصِيبُوا عَلَىٰ مَا فَعَلْتُمْ نَادِمِينَ ﴿٦﴾

“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.”
(QS Al Hujurat :6)

Menurut Jalaluddin (2010: 890), bahwa jika datang seorang yang membawa berita kepada mu, dalam hal ini diaktakan orang yang fasik atau orang yang suka menyebarkan berita, maka periksalah berita yang dibawanya agar tidak datang suatu musibah atau masalah tanpa tau kebenarannya. Dan akan datang penyesalan dikemudian hari.

Namun dengan bersikap tabayyun bukan berarti kita syu'udzon terhadap sesama muslim. Dengan bertabayyun kita harus menjadi seorang muslim yang lebih berhati-hati apabila menerima berita atau informasi yang penting. Ketika berita atau informasi telah disampaikan alangkah baiknya apabila kita memverifikasi kebenaran berita tersebut melalui beberapa orang yang sekiranya dapat dipercaya dan dapat mempertanggungjawabkan apa yang dikatakannya.

Sehingga dalam pasar modal, para investor dianjurkan untuk selalu mengkonfirmasi atau melakukan tabayyun terhadap segala informasi yang diterima apakah hal tersebut akurat ataukah apakah hal tersebut berkaitan dengan pasar atau tidak. Sehingga akan tercipta suatu pasar yang sempurna dengan adanya keterbukaan informasi yang merata dan actual.

Ketidaksempurnaan pasar juga disebabkan karena ketidaksempurnaan informasi yang dimiliki para pelaku pasar. Informasi merupakan hal yang penting sebab ia menjadi dasar bagi pembuatan keputusan. Rasulullah melarang berbagai transaksi yang terjadi dalam ketidaksempurnaan informasi, misal menghalangi transaksi pada harga pasar, mengambil keuntungan yang tinggi dengan memanfaatkan kebodohan konsumen, dan lain-lain.

Sehingga diperlukan pengujian akan kandungan informasi suatu peristiwa yang terjadi pada pasar modal karena tidak terjebak pada informasi yang tidak relevan bagi para pihak yang terkait di pasar modal.



BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan analisis yang dilakukan terhadap hipotesis yang terbentuk, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil uji deskriptif *one sample test* menunjukkan nilai yang tidak signifikan terhadap *Average Abnormal Return* (AAR) pada setiap periode pengamatan selama 11 hari. Sedangkan pada hasil uji beda *paired sample test* terhadap *Average Abnormal Return* (AAR) diperoleh nilai signifikansi > 0.05 . Sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *Average Abnormal Return* (AAR) terhadap pengumuman pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani. Hal ini dikarenakan informasi akan pengumuman pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani sudah diketahui secara luas di pasar. Sehingga menyebabkan adanya *abnormal return* yang didapatkan oleh beberapa investor namun tidak terdapat perbedaan yang besar.
2. Berdasarkan hasil uji deskriptif *one sample test* menunjukkan nilai yang signifikan terhadap *Trading volume Activity* (TVA) pada setiap periode pengamatan selama 11 hari. Kemudian pada hasil uji beda *paired sample test* terhadap *Trading volume Activity* (TVA) diperoleh nilai signifikansi < 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada *Trading Volume Activity* (TVA) terhadap pengumuman pengangkatan.

Menteri Keuangan Sri Mulyani. Hal dikarenakan informasi akan pengumuman pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani mampu mempengaruhi keputusan investor dalam melakukan transaksi perdagangan baik jual maupun beli sehingga meningkatkan volume perdagangan saham yang terjadi di pasar modal. Sehingga hal ini menunjukkan bahwa pengumuman pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani memiliki kandungan informasi yang bernilai ekonomis bagi investor sehingga menimbulkan respon yang positif terhadap keputusan transaksi saham.

3. Berdasarkan hasil uji deskriptif *one sample test* menunjukkan nilai yang signifikan terhadap likuiditas saham pada setiap periode pengamatan selama 11 hari. Sedangkan pada hasil uji beda *paired sample test* terhadap likuiditas saham diperoleh nilai signifikansi > 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada likuiditas saham terhadap pengumuman pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani. Dikarenakan nilai rata-rata likuiditas saham yang menurun setelah peristiwa. Nilai likuiditas saham yang semakin kecil mengindikasikan semakin likuid saham tersebut dengan selisih *ask* dan *bid* yang tipis menunjukkan bahwa perdagangan saham tersebut ramai dan biaya yang dikeluarkan investor semakin kecil. Sehingga hal ini menunjukkan bahwa pengumuman pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani memiliki kandungan informasi yang bernilai ekonomis bagi investor sehingga menimbulkan respon yang positif terhadap peningkatan nilai likuiditas saham perusahaan.

5.2 Saran

Berikut ini merupakan saran-saran peneliti yang diharapkan dapat membenahi keterbatasan penelitian yang ada dan memperbaiki hasil penelitian agar lebih baik. Serta diharapkan saran ini dapat menjadi pedoman bagi penelitian selanjutnya yang lebih baik demi kesempurnaan hasil penelitian. Berikut saran-saran yang diberikan :

1. Bagi penelitian selanjutnya dapat melakukan penelitian yang serupa dengan mengambil pengumuman pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani namun diharapkan dapat memperpanjang periode pengamatan serta jumlah sampel penelitian sehingga diharapkan hasil penelitian menjadi lebih baik. Serta dapat menggunakan indeks lainnya sebagai kajian penelitian, kemudian dapat pula menambah variabel lain yang relevan agar dapat memberikan hasil penelitian yang lebih akurat mengenai respon pasar secara keseluruhan terhadap pengumuman pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani.
2. Bagi pelaku pasar saham perlu membekali diri dengan pengetahuan investasi dan mengasah kemampuan dalam menangkap peluang atas informasi yang beredar. Hal ini diperlukan agar para pelaku pasar mengetahui ada tidaknya kandungan informasi yang bernilai ekonomis untuk memperoleh keuntungan.
3. Bagi perusahaan atau emiten yang ada dalam Indeks LQ45 maupun yang lain perlu mengimbangi dengan kinerja yang baik dan keterbukaan informasi

kondisi perusahaan kepada public untuk lebih menarik investor serta dapat meningkatkan likuiditas saham perusahaan.

4. Bagi masyarakat kelas menengah keatas yang berminat dan mampu untuk berinvestasi di pasar modal perlu mempelajari bagaimana suatu informasi memiliki kandungan informasi yang bernilai ekonomis serta berbagai isu politik maupun ekonomi negara yang dapat menarik minat para investor domestic lain. Sehingga jumlah investor domestik dapat meningkat dibandingkan dengan investor asing sehingga mampu menunjang kondisi perekonomian negara serta mengurangi ketergantungan bursa terhadap pihak asing.

DAFTAR PUSTAKA

Al-Qur'an

Al-Hadist

Achsien, Iggi H. 2000. *Investasi Syariah di Pasar Modal Menggagas Konsep dan Praktek Manajemen Portofolio Syariah*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.

Ad-Dimasyqi, Al Imam Abul Fida Isma'il Ibnu Katsiir. 2007. *Tafsir Ibnu Katsir*. Jakarta: Mediasoft Sinar Baru Algesindo.

Ahmad, Kamarudin. 2004. *Dasar-dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*. Jakarta: PT Rineka Cipta.

Anoraga, Pandji, Pakarti dan Piji. 2008. *Pengantar Pasar Modal*. Jakarta: PT Rineka Cipta.

Arikunto, Suharsimi. 2010. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik*. Jakarta: Rineka Cipta.

Chandra, Anastasia dan Mamarista . 2014. *Analisi Perbedaan Average Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Sebelum Dan Sesudah Pemilu Di Indonesia Pada Tahun 2004 Dan 2009 Indeks Saham LQ45*. Jurnal Kelola Vol. 3. No. 2 :224-234.

Eduardus, Tendelilin. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta

Eduardus, Tendelilin. 2010. *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.

Fahmi, Irham. 2006. *Analisis Investasi dalam Perspektif Ekonomi dan Politik*. Bandung: PT Refika Aditama

Feranita, Nungky Viana, Sti Husnul Hotima. 2014. *Dampak Peristiwa Pemilu Presiden Indonesia 2014 Terhadap Abnormal Return di Pasar Modal Indonesia*. Majalah Ilmiah Dian Ilmu Vol 14 No 1 Oktober 2014 ISSN 0853-2516.

Ghazali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Mutivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Hidayat, Tufik. 2009. *Buku Pintar Investasi Syariah*. Jakarta: PT Trans Media

- Huda, Nurul, Mustafa Edwin. 2008. *Investasi pada Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Prenada Media Group.
- Husnan, Suad. 2002. *Manajemen Keuangan: Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Husnan, Suad. 2008. *Manajemen Keuangan: Teori dan Penerapan Buku 1 Edisi 4*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Jogiyanto, H.M. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi 3*. Yogyakarta: BPFE.
- Jogiyanto, H.M. 2014. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi 9*. Yogyakarta: BPFE.
- Komaeroh . 2015 . *Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Pembelian Kembali Saham (Buy Back) Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2014*. Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Malang
- Lestari, Slamet dan Eko Arief . 2008. *Pengaruh Stock Split: Analisis Likuiditas Saham Pada Perusahaan Go Public Di BEI Dengan Memperhatikan Pertumbuhan Dan Ukuran Perusahaan*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol 10 No 3 Desember 2008.
- Meidawati, Neni dan Mahendra Harimawan. 2004. “*Pengaruh Pemilihan Umum Legislatif Tahun 2004 Terhadap Return Saham dan Volume Perdagangan Saham LQ- 45 di BEJ*”. Jurnal Sinergi Vol. 7. No.1: 113 - 125.
- Muhammad, Jalaluddin. 2010. *Tafsir Jalalain Edisi Indonesia*. Surabaya: Pustaka Elba
- Nafik, Muhammad. 2009. *Bursa Efek dan Investasi Syariah*. Jakarta: PT Serambi Ilmu Semesta.
- Purnama Sagung Intan. 2013. *Pengaruh Stock Split terhadap likuiditas perdagangan saham di BEI 2007-2012*. Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 3.2 ISSN 2302-8556 2013.
- Pratama , Gede Bhakti, Ni Kadek Sinarwati dan Nyoman Ari Surya Dharmawan. 2015. *Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik (Event Study pada Peristiwa Pelantikan Joko Widodo Sebagai Presiden Republik RI Ke-7)*. Jurnal Akuntansi Program SI Vol. 3 No. 1 Tahun 2015.
- Rahma, Qonita Aulia. 2015. *Analisis Pengaruh Harga Saham dan Volume Perdagangan Terhadap Likuiditas Saham pada Perusahaan Go Publik yang Melakukan Stock Split di Bursa Efek Indonesia pada Periode 2013-2014*. Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Malang.

- Rahmayanti, Dini. 2015. *Analisis Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Merger dan atau Akuisisi (Studi Kasus Pada Perusahaan-Perusahaan yang Terdaftar di DES periode 2012-2014)*. . Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang.
- Ridwan, dkk, 2002. *Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Rusdi, Dedi dan Angga Avianto. 2009. *Pengaruh Right Issue Terhadap Tingkat Keuntungan Dan Likuiditas Saham Emiten Di BEJ*. Jurnal Sultan Agung Vol XLIV No 118 Juni-Agustus 2009.
- Rusdiansyah, Muh. 2010. *Analisis Pengaruh Stocksplrit terhadap Harga Saham dan Likuiditas di BEJ (Studi pada perusahaan yang melakukan stocksplrit periode Mei 2008-Okttober 2009)*. Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Malang.
- Rustamadji, R. Gatot. 2001. *Analisis Ekpektasi Investor di Bursa Efek Jakarta terhadap Peristiwa Politik (Event Study: Peristiwa Keputusan Memorandum oleg DPR dalam Kasus Bu;ogate dan Bruneigate*. Jurnal Usahawan No.8
- Sharpe, William F., Alexander, Gordon J., Bailey Jeffery V.. 2005. *Investasi*. Jakarta: PT Indeks Kelompok Gramedia.
- Sugiono. 2011. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: IKAPI
- Suharyadi, Purwanto. 2011. *Statistik (untuk Ekonomi dan Keuangan Modern)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sukandarrumidi. 2006. *Metodologi Penelitian Petunjuk Praktis Untuk Peneliti Pemula*. Yogyakarta: UGM Press.
- Sulhan, Muhammad. 2012. *Panduan Praktis Analisis SPSS Untuk Manajemen (Keuangan, SDM & Pemasaran)*. Malang: Center Laboratory and ICT (CLICT) Uin Malang.
- Sunariyah. 2004. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal: Edisi Empat*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN..
- Suryawijaya, Marwan A. dan Faizal A. Setiawan. 1998. "Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik Dalam Negeri (Event Study pada Peristiwa 27 Juli 1996)". Jurnal Kelola Vol. 7. No. 18:137 – 253.
- Susanto, burhanudin. 2009. *Pasar modal syariah*. Yogyakarta: UII Press Yogyakarta

Sutedi, Adrian. 2011. *Pasar Modal Syariah Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah*. Jakarta: Sinar Girafika

Syafitri Rica, Wiwik dan Fitriani Mansur. 2012. *Dampak Pergantian Menteri Keuangan RI Tahun 2010 terhadap Abnormal Return Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang.

Tariqullah, Habib Ahmed. 2008. *Manajemen Risiko Lembaga Keuangan Syariah*. Jakarta: Bumi Aksara.

Umami, Riza. 2015. *Analisis Reaksi Pasar Atas Peristiwa Pengumuman Indeks Investor33 Terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity Pada Bursa Efek Indonesia*. Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Malang.

Wardhani, Laksmi Swastika. 2013. *Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Pemilihan Gubernur DKI Jakarta Putaran II 2012 (studi Pada Saham Anggota Indeks Kompas 100)*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang.

www.bareksa.com

www.idx.com

www.kompas.com

www.yahoofinance.com



LAMPIRAN

-

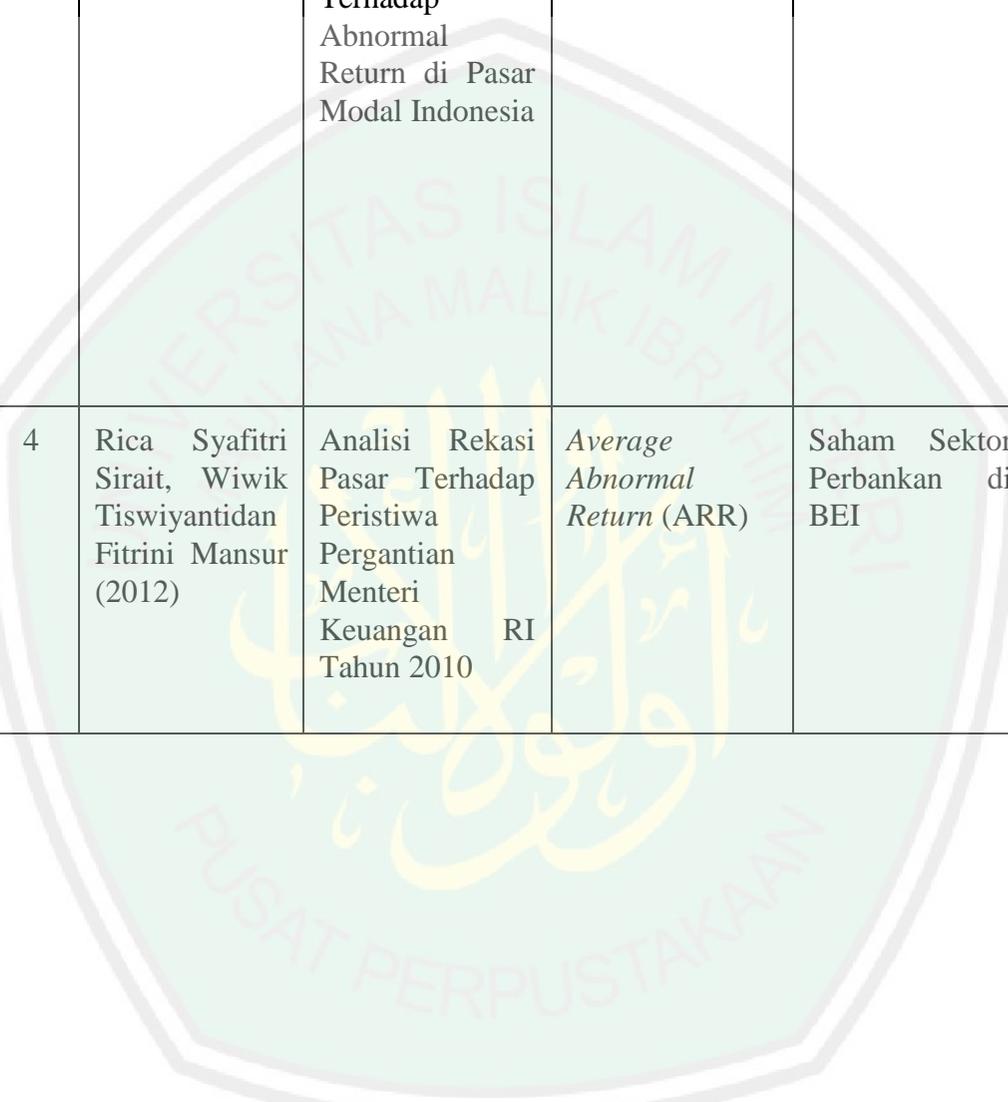
LAMPIRAN

**Tabel Penelitian
Terdahulu**

NO	PENELITIAN (TAHUN)	JUDUL	VARIABEL PENELITIAN	POPULASI DAN SAMPEL	METODE ANALISIS	HASIL PENELITIAN
1	Riza Umami (2015)	Analisis Reaksi Pasar atas Peristiwa Pengumuman Indeks Investor33	<i>Abnormal return</i> dan <i>trading volume activity</i>	BEI	Uji deskriptif <i>one sample t-test</i> dan uji <i>paired sample t-test</i>	Terdapat perbedaan yang signifikan pada <i>abnormal return</i> begitupula pada <i>variable trading volume activity</i> . Sehingga pengumuman Indeks Investor33 memiliki kandungan informasi yang menyebabkan perubahan preferensi investor dalam mengambil keputusan.
2	Komaeroh (2015)	Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Pembelian Kembali Saham (<i>Buy Back</i>) Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Tahun	<i>Abnormal return</i> dan <i>trading volume activity</i>	BEI	Metode <i>Market Adjusted Return</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa informasi pengumuman transaksi <i>buy back</i> berpengaruh signifikan terhadap pasar pada periode t-3.

Lanjutan Tabel Penelitian

		2013-2014.			
3	Nungky Viana Feranita dan Siti Husnul Hotima (2014)	Dampak Peristiwa Pemilu Presiden Indonesia 2014 Terhadap Abnormal Return di Pasar Modal Indonesia	<i>Abnormal return</i>	BEI	Metode <i>one sample t-test</i> dan <i>paired sample t-test</i> Hasil pengujian menunjukkan bahwa hanya ada satu hari bursa yang menghasilkan <i>abnormal return</i> saham yang signifikan bagi investor yakni pada saat hari ke-5 setelah <i>event date</i> (t+5) serta terdapat perbedaan rata-rata <i>abnormal return</i> saham sebelum dan setelah peristiwa Pemilu Presiden Indonesia
4	Rica Syafitri Sirait, Wiwik Tiswiyantidan Fitriani Mansur (2012)	Analisi Reaksi Pasar Terhadap Peristiwa Pergantian Menteri Keuangan RI Tahun 2010	<i>Average Abnormal Return (ARR)</i>	Saham Sektor Perbankan di BEI	Uji <i>one sample t-test</i> <i>Average Abnormal Return (ARR)</i> saham perbankan terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan saat, saat dan setelah, serta sebelum dan sesudah pergantian

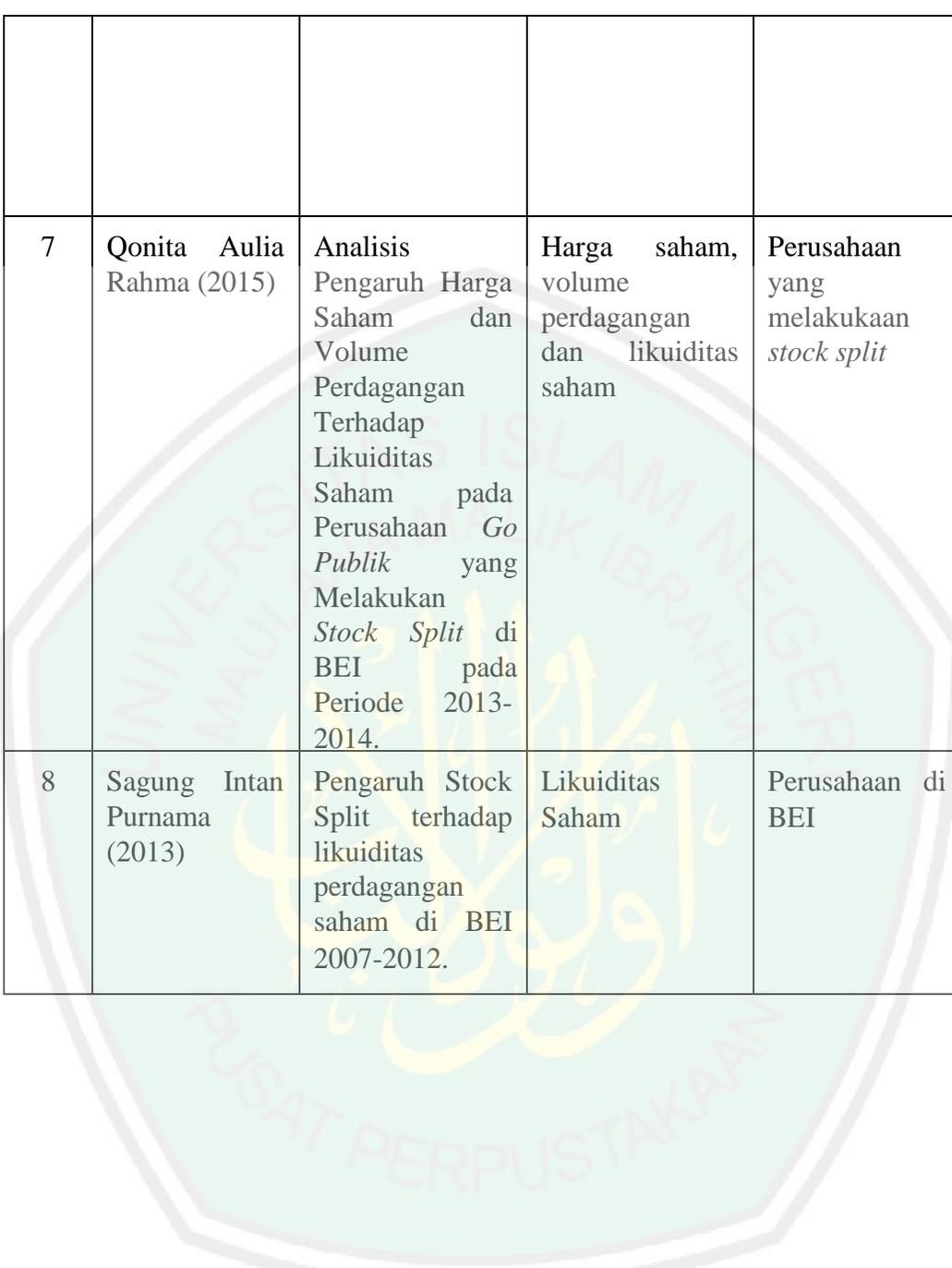


Lanjutan Tabel Penelitian

					Menteri Keuangan RI tahun 2010.	
5	Dini Rahmayanti (2015)	Analisis Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Merger dan atau Akuisisi (Studi Kasus Pada Perusahaan-Perusahaan yang Terdaftar di Daftar Efek Syariah periode 2012-2014).	<i>Abnormal return</i> dan volume perdagangan saham	Perusahaan yang masuk dalam Daftar Efek Syariah (DES).	Studi peristiwa (<i>event studi</i>) dengan menggunakan uji t-hitung dengan t-tabel	Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perubahan rata-rata <i>abnormal return</i> yang signifikan pada sebelum dan sesudah pengumuman merger dan atau akuisisi. Sedangkan pada rata-rata <i>trading volume activity</i> menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan disekitar peristiwa.
6	Gede Bhakti Pratama, Ni Kadek Sinarwati dan Nyoman Ari Surya Dharmawan (2015)	Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik (<i>Event Study</i>) pada Peristiwa Pelantikan Joko Widodo Sebagai Presiden Republik RI Ke-7)	<i>Abnormal return</i>	Saham LQ45	Uji t dan uji beda t-test digunakan untuk menguji reaksi pasar sebelum dan sesudah peristiwa	Hasil penelitian menunjukkan <i>abnormal return</i> pada periode peristiwa bervariasi namun tidak signifikan secara statistik. Begitu pula hasil penelitian tentang perbedaan reaksi pasar sebelum dan sesudah peristiwa. Sehingga dikatakan bahwa peristiwa tersebut tidak mengandung

Lanjutan Tabel Penelitian

						kandungan informasi yang berarti bagi investor sehingga sehingga membuat pasar tidak bereaksi.
7	Qonita Aulia Rahma (2015)	Analisis Pengaruh Harga Saham dan Volume Perdagangan Terhadap Likuiditas Saham pada Perusahaan <i>Go Publik</i> yang Melakukan <i>Stock Split</i> di BEI pada Periode 2013-2014.	Harga saham, volume perdagangan dan likuiditas saham	Perusahaan yang melakukan <i>stock split</i>	Analisis regresi berganda	Berdasarkan hasil analisis diperoleh hasil bahwa variable saham dan volume perdagangan berpengaruh secara signifikan terhadap likuiditas saham.
8	Sagung Intan Purnama (2013)	Pengaruh Stock Split terhadap likuiditas perdagangan saham di BEI 2007-2012.	Likuiditas Saham	Perusahaan di BEI	Uji analisis regresi sederhana	Hasil penelitian bahwa jika <i>stock split</i> , bersama dengan kebijakan lebih lanjut akan berpengaruh positif signifikan pada



Lanjutan Tabel Penelitian

						peningkatan likuiditas perdagangan saham dibandingkan dengan <i>stock split</i> kebijakan murni tanpa kebijakan lebih lanjut.
9	Muhammad Rusdiansyah (2010)	Analisis Pengaruh <i>Stocksplit</i> terhadap Harga Saham dan Likuiditas di BEJ (Studi pada perusahaan yang melakukan <i>stocksplit</i> periode 2008-2009)	Harga Saham dan Likuiditas	Perusahaan yang melakukan <i>stocksplit</i> periode Mei 2008-Oktober 2009	Regresi Linier Sederhana	Hasil penelitian menunjukkan bahwa rata-rata harga saham sebelum <i>stocksplit</i> berpengaruh signifikan terhadap rata-rata harga saham sesudah <i>stocksplit</i> dan rata-rata likuiditas saham sebelum <i>stocksplit</i> juga berpengaruh signifikan terhadap rata-rata likuiditas saham sesudah <i>stocksplit</i> .
10	Dedi Rusdi dan Angga Avianto (2009)	Pengaruh <i>Right Issue</i> Terhadap Tingkat Keuntungan Dan Likuiditas Saham Emiten Di BEJ.	Return dan Likuiditas Saham	Emiten Di BEJ periode 2003-2007	Uji analisis regresi sederhana	Hasil menunjukkan bahwa <i>right issue</i> tidak terdapat perbedaan signifikan pada perubahan harga saham dan aktiviats perdagangan.

Lampiran 2

INDONESIA STOCK EXCHANGE

IDX MONTHLY STATISTICS, JULY 2016 | 16

20 Most Active Stocks by Total Trading Volume

No.	Listed Stocks	Total Trading			Trading	
		Volume	%	Value (IDR)	Freq. (x)	Days
1.	Bank Pundi Indonesia Tbk.	4,534,652,100	4.21	449,756,492,800	85,365	16
2.	Exploitasi Energi Indonesia Tbk. [S]	4,173,104,200	3.87	271,102,022,300	55,665	16
3.	Hanson International Tbk.	3,872,904,891	3.59	2,919,990,879,600	26,477	16
4.	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk. [S]	3,205,194,900	2.97	991,190,880,800	55,257	16
5.	Sentul City Tbk. [S]	3,072,462,715	2.85	278,669,286,110	22,594	16
6.	Sugih Energy Tbk.	2,968,848,820	2.76	974,550,128,144	8,555	16
7.	Aneka Tambang (Persero) Tbk. [S]	2,315,202,282	2.15	1,836,504,168,690	77,562	16
8.	Semen Baturaja (Persero) Tbk. [S]	2,210,580,000	2.05	1,550,459,469,600	25,990	16
9.	Bank Windu Kentjana International Tbk.	2,052,759,685	1.91	310,312,665,936	44,109	16
10.	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk. [S]	1,997,165,825	1.85	8,329,960,725,341	118,236	16
11.	Puradelta Lestari Tbk. [S]	1,886,278,000	1.75	465,613,022,100	18,449	16
12.	MNC Investama Tbk.	1,876,779,000	1.74	327,237,675,300	122,113	16
13.	Central Proteina Prima Tbk.	1,874,154,775	1.74	98,481,638,750	17,438	16
14.	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk. [S]	1,862,286,430	1.73	5,379,889,746,880	137,007	16
15.	Alam Sutera Realty Tbk. [S]	1,743,471,700	1.62	885,649,459,900	45,868	16
16.	Pakuwon Jati Tbk. [S]	1,696,266,780	1.57	1,073,980,758,236	50,914	16
17.	Delta Dunia Makmur Tbk.	1,549,149,100	1.44	357,488,358,500	33,218	16
18.	Bumi Resources Minerals Tbk.	1,541,138,500	1.43	82,830,385,500	10,167	16
19.	PP Properti Tbk. [S]	1,530,987,367	1.42	833,742,446,370	34,404	16
20.	Sri Rejeki Isman Tbk.	1,499,066,900	1.39	406,218,395,900	37,770	16
Total of The 20 Stocks		47,462,453,970		27,823,628,606,757	1,027,158	
% of Total Trading		44.0%		21.6%	21.3%	
Total Trading		107,755,210,404		128,653,231,522,842	4,811,131	

20 Most Active Stocks by Total Trading Value

No.	Listed Stocks	Total Trading			Trading	
		Volume	Value (IDR)	%	Freq. (x)	Days
1.	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	895,355,549	8,894,029,586,738	6.91	101,843	16
2.	Bank Central Asia Tbk.	628,473,867	8,850,322,311,204	6.88	77,416	16
3.	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk. [S]	1,997,165,825	8,329,960,725,341	6.47	118,236	16
4.	Astra International Tbk. [S]	1,025,887,111	7,578,146,085,685	5.89	85,979	16
5.	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	583,708,542	6,688,895,533,621	5.20	93,983	16
6.	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk. [S]	1,862,286,430	5,379,889,746,880	4.18	137,007	16
7.	Semen Indonesia (Persero) Tbk. [S]	355,241,464	3,346,667,765,211	2.60	78,841	16
8.	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	605,067,869	3,246,926,288,640	2.52	72,297	16
9.	Indocement Tjallingii Prakarsa Tbk. [S]	185,206,244	2,038,432,360,623	2.28	40,054	16
10.	Gudang Garam Tbk.	40,980,783	2,030,092,095,190	2.28	84,491	16
11.	Hanson International Tbk.	3,872,904,891	2,010,000,870,600	2.27	26,477	16
12.	Waskita Karya (Persero) Tbk. [S]	871,743,985	2,372,369,978,780	1.84	68,115	16
13.	Matahari Department Store Tbk. [S]	93,768,456	1,955,874,555,538	1.52	70,353	16
14.	United Tractors Tbk. [S]	123,776,348	1,942,497,546,648	1.51	59,316	16
15.	HM Sampoerna Tbk.	498,827,654	1,917,070,069,240	1.49	65,162	16
16.	Unilever Indonesia Tbk. [S]	41,226,329	1,845,187,551,832	1.43	54,039	16
17.	Aneka Tambang (Persero) Tbk. [S]	2,315,202,282	1,836,504,168,690	1.43	77,562	16
18.	Indofood Sukses Makmur Tbk. [S]	227,719,918	1,735,739,324,075	1.35	46,898	16
19.	Semen Baturaja (Persero) Tbk. [S]	2,210,580,000	1,550,459,469,600	1.21	25,990	16
20.	Sawit Sumbermas Sarana Tbk. [S]	824,667,800	1,497,673,988,000	1.16	23,170	16
Total of The 20 Stocks		19,258,791,347	77,763,389,930,165		1,408,137	
% of Total Trading		17.9%	60.4%		29.3%	
Total Trading		107,755,210,404	128,653,231,522,842		4,811,131	

Research and Development Division

20 Most Active Stocks by Total Trading Frequency

No.	Listed Stocks	Total Trading			Trading	
		Volume	Value (IDR)	Freq. (x)	%	Days
1.	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk. [S]	1,862,286,430	5,379,889,746,880	137,007	2.85	16
2.	MNC Investama Tbk.	1,876,779,000	327,237,675,300	122,113	2.54	16
3.	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk. [S]	1,997,165,825	8,329,960,725,341	118,236	2.46	16
4.	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	895,355,549	8,894,029,586,758	101,843	2.12	16
5.	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	582,708,542	6,688,895,533,621	93,983	1.95	16
6.	Pan Brothers Tbk. [S]	1,213,214,100	635,114,255,800	93,540	1.94	16
7.	Astra International Tbk. [S]	1,025,887,111	7,578,146,085,685	85,978	1.79	16
8.	Bank Pundi Indonesia Tbk.	4,534,652,100	449,756,492,800	85,365	1.77	16
9.	Gudang Garam Tbk.	40,980,783	2,936,952,005,199	84,491	1.76	16
10.	Semen Indonesia (Persero) Tbk. [S]	355,241,464	3,346,667,765,211	78,841	1.64	16
11.	Aneka Tambang (Persero) Tbk. [S]	2,315,202,282	1,836,504,168,690	77,562	1.61	16
12.	Bank Central Asia Tbk.	628,473,867	8,850,322,311,204	77,416	1.61	16
13.	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	605,067,869	3,246,926,268,640	72,297	1.50	16
14.	Matahari Department Store Tbk. [S]	93,768,456	1,955,674,555,538	70,353	1.46	16
15.	Waskita Karya (Persero) Tbk. [S]	871,743,985	2,372,369,978,780	68,115	1.42	16
16.	HM Sampoerna Tbk.	498,827,654	1,917,070,069,240	65,162	1.35	16
17.	Kalbe Farma Tbk. [S]	569,437,362	912,427,005,388	62,357	1.30	16
18.	United Tractors Tbk. [S]	123,776,348	1,942,497,546,648	59,316	1.23	16
19.	Adaro Energy Tbk. [S]	1,195,083,547	1,207,282,019,390	57,749	1.20	16
20.	Summarecon Agung Tbk. [S]	616,055,477	1,089,325,451,830	57,492	1.19	16
Total of The 20 Stocks		21,901,707,751	69,897,049,247,943	1,669,216		
% of Total Trading		20.3%	54.3%	34.7%		
Total Trading		107,755,210,404	128,653,231,522,842	4,811,131		

Daftar Harga Saham (*Closing Price*)

Tanggal	Periode	ADRO	ASII	BSDE	INDF	INTP	KLBF	LPPF	PGAS	PWON	SMGR
7/20/2016	H-5	1,035.00	7,450.00	2,060.00	7,475.00	16,800.00	1,610.00	21,050.00	2,930.00	635	9,500.00
7/21/2016	H-4	1,055.00	7,375.00	2,040.00	7,425.00	16,375.00	1,565.00	21,000.00	2,890.00	630	9,425.00
7/22/2016	H-3	1,050.00	7,350.00	2,030.00	7,350.00	16,500.00	1,595.00	21,000.00	2,970.00	640	9,300.00
7/25/2016	H-2	1,070.00	7,500.00	2,080.00	7,400.00	16,600.00	1,665.00	21,150.00	2,970.00	635	9,400.00
7/26/2016	H-1	1,060.00	7,450.00	2,090.00	7,650.00	16,500.00	1,675.00	21,000.00	3,110.00	620	9,500.00
7/27/2016	H	1,045.00	7,375.00	2,080.00	8,000.00	16,975.00	1,710.00	21,500.00	3,240.00	610	9,700.00
7/28/2016	H+1	1,060.00	7,425.00	2,060.00	8,450.00	17,200.00	1,710.00	20,800.00	3,380.00	640	9,675.00
7/29/2016	H+2	1,040.00	7,725.00	2,090.00	8,325.00	17,075.00	1,675.00	19,925.00	3,290.00	650	9,375.00
8/1/2016	H+3	1,040.00	8,000.00	2,080.00	8,400.00	17,900.00	1,700.00	20,000.00	3,430.00	685	10,000.00
8/2/2016	H+4	1,105.00	7,975.00	2,060.00	8,325.00	17,975.00	1,685.00	21,300.00	3,350.00	655	9,900.00
8/3/2016	H+5	1,140.00	7,950.00	2,020.00	8,375.00	18,175.00	1,690.00	21,000.00	3,270.00	640	10,175.00

Tanggal	Periode	SSMS	UNTR	UNVR	WSKT
7/20/2016	H-5	1,840.00	16,000.00	44,475.00	2,760.00
7/21/2016	H-4	1,795.00	15,900.00	44,400.00	2,710.00
7/22/2016	H-3	1,790.00	15,850.00	44,025.00	2,710.00
7/25/2016	H-2	1,790.00	16,000.00	44,700.00	2,710.00
7/26/2016	H-1	1,725.00	15,700.00	44,950.00	2,720.00
7/27/2016	H	1,710.00	15,400.00	46,600.00	2,800.00
7/28/2016	H+1	1,680.00	15,625.00	47,800.00	2,820.00
7/29/2016	H+2	1,675.00	15,750.00	45,050.00	2,770.00
8/1/2016	H+3	1,650.00	16,150.00	45,100.00	2,800.00
8/2/2016	H+4	1,630.00	16,250.00	45,400.00	2,800.00
8/3/2016	H+5	1,630.00	16,300.00	45,450.00	2,780.00

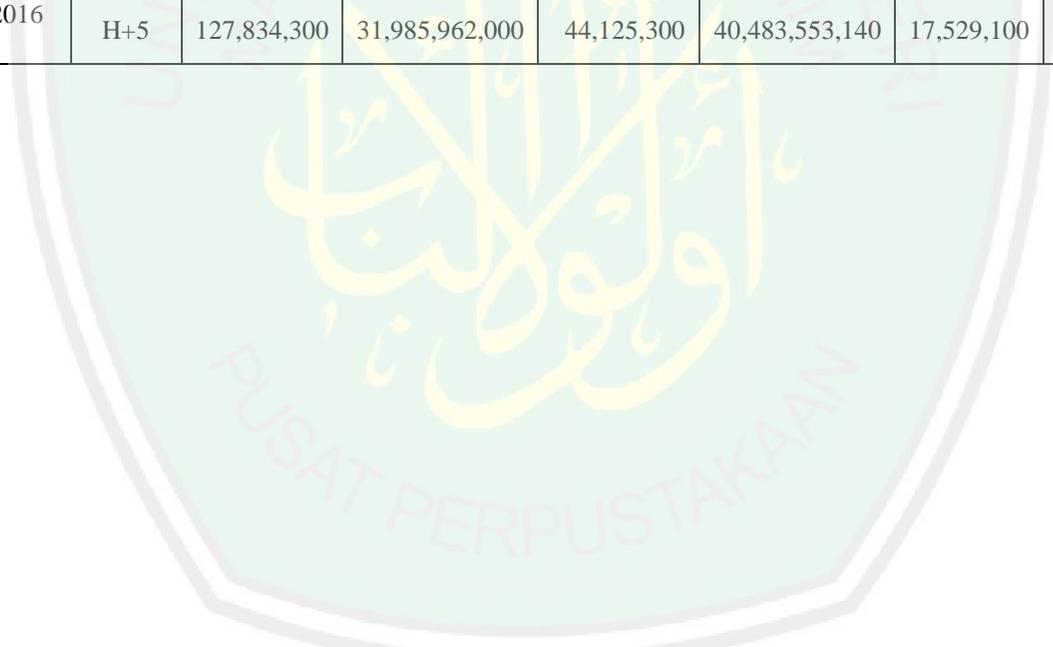
Lampiran 4

Daftar Indeks Harga Saham LQ45

Tanggal	Periode	IHSG
7/20/2016	H-5	905,847
7/21/2016	H-4	898,857
7/22/2016	H-3	894,627
7/25/2016	H-2	900,145
7/26/2016	H-1	902,196
7/27/2016	H	910,775
7/28/2016	H+1	913,707
7/29/2016	H+2	892,842
8/1/2016	H+3	926,100
8/2/2016	H+4	926,910
8/3/2016	H+5	920,727

Daftar Saham yang Diperdagangkan dan Saham yang Beredar

Tanggal	Periode	ADRO		ASII		BSDE		INDF	
		SD	SB	SD	SB	SD	SB	SD	SB
7/20/2016	H-5	25,771,800	31,985,962,000	31,400,400	40,483,553,140	19,511,200	19,246,696,192	10,384,200	8,780,426,500
7/21/2016	H-4	30,694,600	31,985,962,000	73,522,100	40,483,553,140	33,171,300	19,246,696,192	11,058,400	8,780,426,500
7/22/2016	H-3	35,854,700	31,985,962,000	35,891,800	40,483,553,140	28,785,600	19,246,696,192	26,761,500	8,780,426,500
7/25/2016	H-2	45,179,900	31,985,962,000	35,910,000	40,483,553,140	60,452,800	19,246,696,192	9,914,900	8,780,426,500
7/26/2016	H-1	51,285,000	31,985,962,000	61,240,600	40,483,553,140	28,457,700	19,246,696,192	29,042,900	8,780,426,500
7/27/2016	H	52,971,200	31,985,962,000	17,475,400	40,483,553,140	18,504,700	19,246,696,192	10,552,200	8,780,426,500
7/28/2016	H+1	57,399,500	31,985,962,000	45,074,900	40,483,553,140	19,158,700	19,246,696,192	6,079,500	8,780,426,500
7/29/2016	H+2	59,644,500	31,985,962,000	129,410,200	40,483,553,140	30,757,800	19,246,696,192	14,191,300	8,780,426,500
8/1/2016	H+3	71,954,300	31,985,962,000	49,029,600	40,483,553,140	47,325,500	19,246,696,192	8,201,900	8,780,426,500
8/2/2016	H+4	113,150,500	31,985,962,000	41,196,800	40,483,553,140	29,204,500	19,246,696,192	17,512,400	8,780,426,500
8/3/2016	H+5	127,834,300	31,985,962,000	44,125,300	40,483,553,140	17,529,100	19,246,696,192	5,048,500	8,780,426,500



Tanggal	Periode	INTP		KLBF		LPPF		PGAS		PWON	
		SD	SB	SD	SB	SD	SB	SD	SB	SD	SB
7/20/2016	H-5	1,473,700	3,681,231,699	25,139,300	46,875,122,110	5,687,000	2,917,918,080	111,495,300	48,483,016,391	33,610,500	48159602400
7/21/2016	H-4	5,031,300	3,681,231,699	29,367,000	46,875,122,110	5,439,000	2,917,918,080	87,708,400	48,483,016,391	127,392,600	48159602400
7/22/2016	H-3	2,904,000	3,681,231,699	17,621,500	46,875,122,110	8,260,400	2,917,918,080	127,992,200	48,483,016,391	68,744,600	48159602400
7/25/2016	H-2	4,514,100	3,681,231,699	20,272,000	46,875,122,110	3,644,500	2,917,918,080	47,859,500	48,483,016,391	101,322,700	48159602400
7/26/2016	H-1	3,448,600	3,681,231,699	38,917,700	46,875,122,110	7,248,700	2,917,918,080	127,259,700	48,483,016,391	69,521,500	48159602400
7/27/2016	H	1,420,200	3,681,231,699	17,097,000	46,875,122,110	935,000	2,917,918,080	107,678,600	48,483,016,391	63,263,200	48159602400
7/28/2016	H+1	884,900	3,681,231,699	27,140,100	46,875,122,110	3,464,400	2,917,918,080	56,147,300	48,483,016,391	27,757,800	48159602400
7/29/2016	H+2	3,513,100	3,681,231,699	28,238,900	46,875,122,110	9,653,500	2,917,918,080	44,846,900	48,483,016,391	94,251,300	48159602400
8/1/2016	H+3	4,419,800	3,681,231,699	20,122,300	46,875,122,110	3,091,100	2,917,918,080	67,798,600	48,483,016,391	79,268,400	48159602400
8/2/2016	H+4	3,196,000	3,681,231,699	31,763,400	46,875,122,110	4,877,900	2,917,918,080	65,417,600	48,483,016,391	97,276,800	48159602400
8/3/2016	H+5	3,495,700	3,681,231,699	21,473,800	46,875,122,110	6,792,200	2,917,918,080	79,089,500	48,483,016,391	108,637,100	48159602400

Tanggal	Periode	SMGR		SSMS		UNTR		UNVR		WSKT	
		SD	SB	SD	SD	SD	SD	SD	SD	SD	SB
7/20/2016	H-5	18,066,900	5931520000	39,255,900	21,037,600	21,037,600	21,037,600	1,174,500	1,174,500	21,037,600	13573280850
7/21/2016	H-4	39,930,300	5931520000	55,884,500	37,903,000	37,903,000	37,903,000	3,541,300	3,541,300	37,903,000	13573280850
7/22/2016	H-3	13,763,400	5931520000	40,445,700	84,130,200	84,130,200	84,130,200	1,820,400	1,820,400	84,130,200	13573280850
7/25/2016	H-2	10,960,300	5931520000	33,716,300	23,809,400	23,809,400	23,809,400	2,788,300	2,788,300	23,809,400	13573280850
7/26/2016	H-1	46,393,000	5931520000	23,123,700	118,498,500	118,498,500	118,498,500	3,566,800	3,566,800	118,498,500	13573280850
7/27/2016	H	9,598,800	5931520000	46,521,600	30,903,200	30,903,200	30,903,200	1,559,100	1,559,100	30,903,200	13573280850
7/28/2016	H+1	11,918,500	5931520000	55,280,900	20,859,000	20,859,000	20,859,000	1,554,900	1,554,900	20,859,000	13573280850
7/29/2016	H+2	11,657,700	5931520000	52,726,600	51,536,800	51,536,800	51,536,800	2,716,700	2,716,700	51,536,800	13573280850
8/1/2016	H+3	29,152,100	5931520000	43,419,500	36,844,700	36,844,700	36,844,700	1,532,900	1,532,900	36,844,700	13573280850
8/2/2016	H+4	50,625,200	5931520000	43,110,900	16,757,200	16,757,200	16,757,200	2,247,200	2,247,200	16,757,200	13573280850
8/3/2016	H+5	17,516,300	5931520000	36,702,700	27,879,600	27,879,600	27,879,600	1,661,700	1,661,700	27,879,600	13573280850

Perhitungan Abnormal Return

Periode	ADRO	ASII	BSDE	INDF	INTP	KLBF	LPPF	PGAS	PWON	SMGR	SSMS
H-5	-0.00685	0.00046	0.01340	-0.02654	-0.00456	-0.00403	-0.01303	-0.03994	-0.00060	-0.01923	-0.02469
H-4	0.02704	-0.00235	-0.00199	-0.00103	-0.01758	-0.02023	0.00534	-0.00594	-0.00016	-0.00018	-0.01674
H-3	-0.00003	0.00132	-0.00020	-0.00540	0.01234	0.02388	0.00471	0.03239	0.02058	-0.00856	0.00192
H-2	0.01288	0.01242	0.01846	0.00063	0.00011	0.03772	0.00097	-0.00617	-0.01398	0.00458	-0.00617
H-1	-0.01162	-0.00895	0.00253	0.03151	-0.00830	0.00373	-0.00937	0.04486	-0.02590	0.00836	-0.03859
H	-0.02366	-0.01958	-0.01429	0.03624	0.01928	0.01139	0.01430	0.03229	-0.02564	0.01154	-0.01820
H+1	0.01113	0.00356	-0.01283	0.05303	0.01004	-0.00322	-0.03578	0.03999	0.04596	-0.00580	-0.02076
H+2	0.00397	0.06324	0.03740	0.00804	0.01558	0.00237	-0.01923	-0.00379	0.03846	-0.00817	0.01986
H+3	-0.03725	-0.00165	-0.04203	-0.02824	0.01107	-0.02232	-0.03349	0.00530	0.01660	0.02942	-0.05217
H+4	0.06163	-0.00400	-0.01049	-0.00980	0.00332	-0.00970	0.06413	-0.02420	-0.04467	-0.01087	-0.01300
H+5	0.03834	0.00354	-0.01275	0.01268	0.01780	0.00964	-0.00741	-0.01721	-0.01623	0.03445	0.00677

Periode	UNTR	UNVR	WSKT	AAR
H-5	-0.02895	-0.00924	-0.02895	-0.01183
H-4	-0.00132	0.00603	0.00147	-0.00248
H-3	0.00064	-0.00374	0.00156	0.00611
H-2	0.00330	0.00916	-0.00617	0.00495
H-1	-0.02103	0.00331	0.00141	-0.00200
H	-0.02862	0.02720	0.01990	0.00301
H+1	0.01139	0.02253	0.00392	0.00880
H+2	0.03084	-0.03470	0.00511	0.01135
H+3	-0.01185	-0.03614	-0.02642	-0.01637
H+4	0.00523	0.00578	-0.00087	0.00090
H+5	0.00975	0.00777	-0.00047	0.00618

Perhitungan Abnormal Return

	Sebelum	Saat	Sesudah
ADRO	0.00428	-0.02366	0.01556
ASII	0.00094	-0.01958	0.01294
BSDE	0.00644	-0.01429	-0.00814
INDF	0.00025	0.03624	0.00714
INTP	-0.00364	0.01928	0.01156
KLBF	0.00821	0.01139	-0.00465
LPPF	-0.00228	0.01430	-0.00636
PGAS	0.00504	0.03229	-0.00002
PWON	-0.00401	-0.02564	0.00802
SMGR	-0.00300	0.01154	0.00780
SMSS	-0.01685	-0.01820	-0.01288
UNTR	-0.00873	-0.02862	0.00909
UNVR	0.00111	0.02720	-0.00695
WSKT	-0.00247	0.01990	-0.00375
Average	-0.00105	0.00301	0.00217

Perhitungan TVA

Periode	ADRO	ASII	BSDE	INDF	INTP	KLBF	LPPF	PGAS	PWON	SMGR
H-5	0.000806	0.000776	0.001014	0.001183	0.000400	0.000536	0.001949	0.002300	0.000698	0.003046
H-4	0.000960	0.001816	0.001723	0.001259	0.001367	0.000626	0.001864	0.001809	0.002645	0.006732
H-3	0.001121	0.000887	0.001496	0.003048	0.000789	0.000376	0.002831	0.002640	0.001427	0.002320
H-2	0.001412	0.000887	0.003141	0.001129	0.001226	0.000432	0.001249	0.000987	0.002104	0.001848
H-1	0.001603	0.001513	0.001479	0.003308	0.000937	0.000830	0.002484	0.002625	0.001444	0.007821
H	0.001656	0.000432	0.000961	0.001202	0.000386	0.000365	0.000320	0.002221	0.001314	0.001618
H+1	0.001795	0.001113	0.000995	0.000692	0.000240	0.000579	0.001187	0.001158	0.000576	0.002009
H+2	0.001865	0.003197	0.001598	0.001616	0.000954	0.000602	0.003308	0.000925	0.001957	0.001965
H+3	0.002250	0.001211	0.002459	0.000934	0.001201	0.000429	0.001059	0.001398	0.001646	0.004915
H+4	0.003538	0.001018	0.001517	0.001994	0.000868	0.000678	0.001672	0.001349	0.002020	0.008535
H+5	0.003997	0.001090	0.000911	0.000575	0.000950	0.000458	0.002328	0.001631	0.002256	0.002953

Periode	SSMS	UNTR	UNVR	WSKT	Average
H-5	0.00412	0.00107	0.00015	0.00155	0.00140
H-4	0.00587	0.00266	0.00046	0.00279	0.00233
H-3	0.00425	0.00178	0.00024	0.00620	0.00210
H-2	0.00354	0.00060	0.00037	0.00175	0.00148
H-1	0.00243	0.00081	0.00047	0.00873	0.00261
H	0.00488	0.00065	0.00020	0.00228	0.00132
H+1	0.00580	0.00071	0.00020	0.00154	0.00133
H+2	0.00554	0.00262	0.00036	0.00380	0.00216
H+3	0.00456	0.00220	0.00020	0.00271	0.00194
H+4	0.00453	0.00238	0.00029	0.00123	0.00226
H+5	0.00385	0.00315	0.00022	0.00205	0.00189

Perhitungan TVA

	Sebelum	Saat	Sesudah
ADRO	0.00118	0.001656	0.002689
ASII	0.001176	0.000432	0.001526
BSDE	0.00177	0.000961	0.001496
INDF	0.001985	0.001202	0.001162
INTP	0.000944	0.000386	0.000843
KLBF	0.00056	0.000365	0.000549
LPPF	0.002075	0.00032	0.001911
PGAS	0.002072	0.002221	0.001292
PWON	0.001664	0.001314	0.001691
SMGR	0.004353	0.001618	0.004076
SMSS	0.00404	0.004884	0.004855
UNTR	0.001383	0.000653	0.002209
UNVR	0.000338	0.000204	0.000255
WSKT	0.004205	0.002277	0.002267
Average	0.001982	0.001321	0.001916

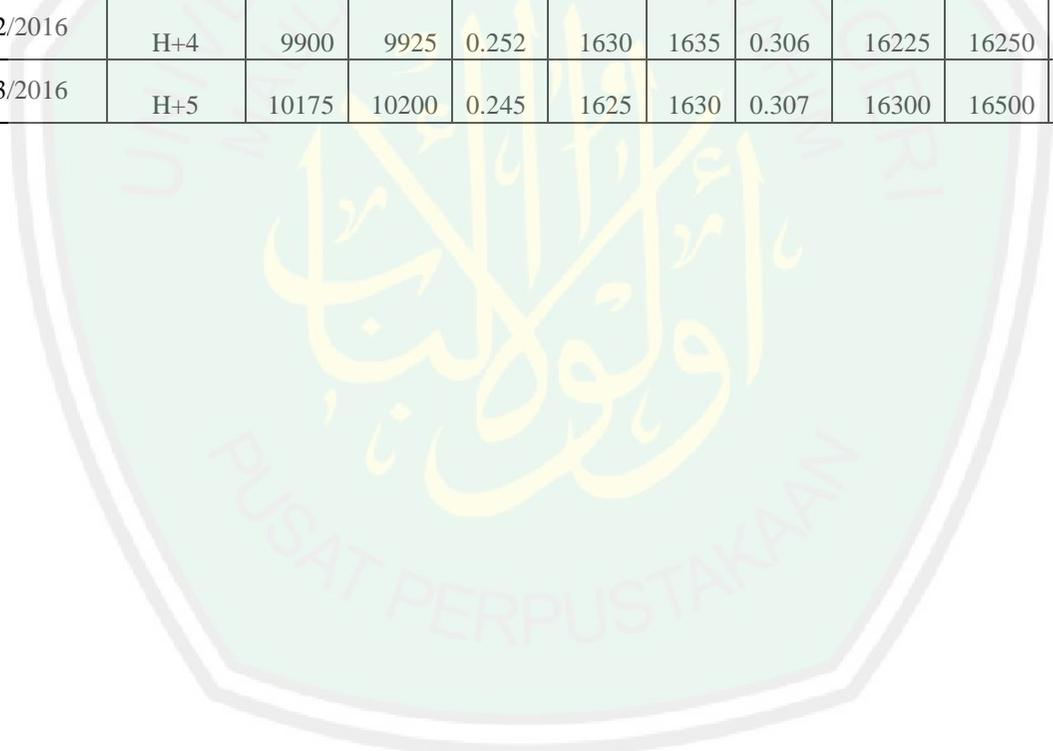
Perhitungan Likuiditas Saham

Date	Periode	ADRO			ASII			BSDE			INDF		
		Bid	Ask	Likuiditas									
7/20/2016	H-5	1030	1035	0.484	7425	7450	0.336	2060	2070	0.484	7475	7500	0.334
7/21/2016	H-4	1050	1055	0.475	7350	7375	0.340	2040	2050	0.489	7400	7425	0.337
7/22/2016	H-3	1045	1050	0.477	7350	7375	0.340	2030	2040	0.491	7350	7375	0.340
7/25/2016	H-2	1065	1070	0.468	7475	7500	0.334	2080	2090	0.480	7375	7400	0.338
7/26/2016	H-1	1060	1065	0.471	7450	7475	0.335	2070	2090	0.962	7625	7650	0.327
7/27/2016	H	1035	1045	0.962	7375	7400	0.338	2070	2080	0.482	8000	8025	0.312
7/28/2016	H+1	1060	1065	0.471	7400	7425	0.337	2050	2060	0.487	8450	8475	0.295
7/29/2016	H+2	1020	1040	1.942	7700	7725	0.324	2080	2090	0.480	8325	8350	0.300
8/1/2016	H+3	1030	1040	0.966	7975	8000	0.313	2080	2090	0.480	8375	8400	0.298
8/2/2016	H+4	1100	1105	0.454	7950	7975	0.314	2060	2070	0.484	8325	8350	0.300
8/3/2016	H+5	1135	1140	0.440	7925	7950	0.315	2020	2030	0.494	8350	8375	0.299



Date	Periode	INTP			KLBF			LPPF			INDF			PWON		
		Bid	Ask	LS	Bid	Ask	LS	Bid	Ask	LS	Bid	Ask	LS	Bid	Ask	LS
7/20/2016	H-5	16800	16825	0.149	1595	1610	0.936	21025	21050	0.119	2930	2940	0.341	635	640	0.784
7/21/2016	H-4	16375	16400	0.153	1560	1565	0.320	20900	21000	0.477	2880	2890	0.347	625	630	0.797
7/22/2016	H-3	16475	16500	0.152	1590	1595	0.314	20850	21000	0.717	2960	2970	0.337	635	640	0.784
7/25/2016	H-2	16525	16600	0.453	1660	1665	0.301	21025	21150	0.593	2960	2970	0.337	635	640	0.784
7/26/2016	H-1	16500	16575	0.454	1675	1680	0.298	21000	21025	0.119	3100	3110	0.322	620	625	0.803
7/27/2016	H	16925	16975	0.295	1705	1710	0.293	21450	21500	0.233	3240	3250	0.308	610	615	0.816
7/28/2016	H+1	17125	17200	0.437	1705	1710	0.293	20700	20800	0.482	3370	3380	0.296	635	640	0.784
7/29/2016	H+2	17075	17100	0.146	1675	1680	0.298	19925	19975	0.251	3280	3290	0.304	645	650	0.772
8/1/2016	H+3	17850	17900	0.280	1700	1705	0.294	20000	20025	0.125	3430	3440	0.291	680	685	0.733
8/2/2016	H+4	17900	17975	0.418	1685	1695	0.592	21000	21300	1.418	3350	3360	0.298	650	655	0.766
8/3/2016	H+5	18150	18175	0.138	1685	1690	0.296	21000	21025	0.119	3270	3280	0.305	635	640	0.784

Date	Periode	SMGR			SSMS			UNTR			UNVR			PWON		
		Bid	Ask	LS	Bid	Ask	LS	Bid	Ask	LS	Bid	Ask	LS	Bid	Ask	LS
7/20/2016	H-5	9475	9500	0.264	1835	1840	0.272	16000	16025	0.156	44150	44475	0.733	2730	2760	1.093
7/21/2016	H-4	9400	9425	0.266	1795	1810	0.832	15875	15900	0.157	44325	44400	0.169	2700	2710	0.370
7/22/2016	H-3	9375	9400	0.266	1785	1790	0.280	15750	15850	0.633	43800	44025	0.512	2700	2710	0.370
7/25/2016	H-2	9375	9400	0.266	1785	1790	0.280	15925	16000	0.470	44675	44700	0.056	2700	2710	0.370
7/26/2016	H-1	9500	9525	0.263	1720	1725	0.290	15675	15700	0.159	44900	44950	0.111	2710	2720	0.368
7/27/2016	H	9700	9725	0.257	1705	1710	0.293	15400	15450	0.324	46500	46600	0.215	2790	2800	0.358
7/28/2016	H+1	9675	9700	0.258	1675	1680	0.298	15625	15650	0.160	47700	47800	0.209	2810	2820	0.355
7/29/2016	H+2	9375	9425	0.532	1670	1675	0.299	15750	15775	0.159	45050	45600	1.213	2770	2780	0.360
8/1/2016	H+3	9975	10000	0.250	1650	1655	0.303	16125	16150	0.155	45075	45100	0.055	2800	2810	0.357
8/2/2016	H+4	9900	9925	0.252	1630	1635	0.306	16225	16250	0.154	45350	45400	0.110	2790	2800	0.358
8/3/2016	H+5	10175	10200	0.245	1625	1630	0.307	16300	16500	0.012	45450	45475	0.055	2770	2780	0.360



Perhitungan Likuiditas Saham

	Sebelum	Saat	Sesudah
ADRO	0.475	0.962	0.854
ASII	0.337	0.338	0.321
BSDE	0.581	0.482	0.485
INDF	0.335	0.312	0.298
INTP	0.272	0.295	0.284
KLBF	0.434	0.293	0.355
LPPF	0.405	0.233	0.479
PGAS	0.337	0.308	0.299
PWON	0.791	0.816	0.768
SMGR	0.265	0.257	0.308
SMSS	0.391	0.293	0.303
UNTR	0.315	0.324	0.128
UNVR	0.316	0.215	0.329
WSKT	0.514	0.358	0.358
Average	0.412	0.392	0.398

Lampiran 9

Perhitungan Uji Normalitas *Abnormal Return*, TVA

dan Likuiditas Saham

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		AAR	TVA	Likuiditas Saham
N		11	11	11
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.000800	.001891	.40173
	Std. Deviation	.0054608	.0004549	.064934
Most Extreme Differences	Absolute	.202	.169	.178
	Positive	.141	.169	.178
	Negative	-.202	-.144	-.125
Kolmogorov-Smirnov Z		.670	.559	.589
Asymp. Sig. (2-tailed)		.761	.913	.878

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Lampiran 10

Perhitungan *One Sample Test Abnormal Return*

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
H-5	14	-.0124786	.01417869	.00378941
H-4	14	-.0006493	.01096898	.00293158
H-3	14	.0047364	.01074791	.00287250
H-2	14	.0023279	.00903535	.00241480
H-1	14	-.0029393	.02154682	.00575863
H	14	.0032186	.02355975	.00629661
H+1	14	.0064714	.02775869	.00741882
H+2	14	.0098121	.02667264	.00712856
H+3	14	-.0171671	.02516024	.00672436
H+4	14	.0061721	.03357427	.00897310
H+5	14	.0049657	.01717291	.00458965

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
H-5	-3.293	13	.006	-.01247857	-.0206651	-.0042920
H-4	-.221	13	.828	-.00064929	-.0069826	.0056840
H-3	1.649	13	.123	.00473643	-.0014692	.0109421
H-2	.964	13	.353	.00232786	-.0028890	.0075447
H-1	-.510	13	.618	-.00293929	-.0153801	.0095015
H	.511	13	.618	.00321857	-.0103844	.0168216
H+1	.872	13	.399	.00647143	-.0095560	.0224988
H+2	1.376	13	.192	.00981214	-.0055882	.0252125
H+3	-2.553	13	.024	-.01716714	-.0316942	-.0026401
H+4	.688	13	.504	.00617214	-.0132131	.0255573
H+5	1.082	13	.299	.00496571	-.0049496	.0148811

Lampiran 11

Perhitungan Paired Sample Test Abnormal Return

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 AAR Sebelum	-.0010507	14	.00649902	.00173694
AAR Saat	.0030107	14	.02346712	.00627185

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 AAR Sebelum & AAR Saat	14	.303	.292

Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 AAR Sebelum - AAR Saat	-.00406143	.02237186	.00597913	-.01697855	.00885570	-.679	13	.509

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 AAR Saat	.0030107	14	.02346712	.00627185
AAR Sesudah	.0021714	14	.00906294	.00242217

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 AAR Saat & AAR Sesudah	14	-.247	.396

Paired Samples Test

		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	AAR Saat - AAR Sesudah	.000839	.02716065	.00725899	-.01484281	.01652138	.116	13	.910

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	AAR Sebelum	-.0010507	14	.00649902	.00173694
	AAR Sesudah	.0021714	14	.00906294	.00242217

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	AAR Sebelum & AAR Sesudah	14	.080	.786

Paired Samples Test

		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	AAR Sebelum - AAR Sesudah	-.003222	.01072172	.00286550	-.00941268	.00296839	-1.124	13	.281

Lampiran 12

Perhitungan *One Sample Test* TVA

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
H--5	14	.001231	.0013101	.0003501
H--4	14	.002327	.0018348	.0004904
H-3	14	.002100	.0016334	.0004365
H-2	14	.001476	.0009431	.0002521
H-1	14	.002606	.0025388	.0006785
H	14	.001321	.0012415	.0003318
H+1	14	.001328	.0013958	.0003730
H+2	14	.002164	.0014173	.0003788
H+3	14	.001941	.0013947	.0003728
H+4	14	.002259	.0021287	.0005689
H+5	14	.001887	.0012553	.0003355

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
H--5	3.517	13	.004	.0012312	.000475	.001988
H--4	4.746	13	.000	.0023273	.001268	.003387
H-3	4.810	13	.000	.0020997	.001157	.003043
H-2	5.858	13	.000	.0014765	.000932	.002021
H-1	3.841	13	.002	.0026059	.001140	.004072
H	3.981	13	.002	.0013209	.000604	.002038
H+1	3.561	13	.003	.0013283	.000522	.002134
H+2	5.713	13	.000	.0021640	.001346	.002982
H+3	5.207	13	.000	.0019408	.001136	.002746
H+4	3.970	13	.002	.0022585	.001029	.003488
H+5	5.625	13	.000	.0018873	.001162	.002612

Lampiran 13

Perhitungan *Peired Sample Test* TVA

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	TVA Sebelum	.001993	14	.0013141	.0003512
	TVA Saat	.001329	14	.0012437	.0003324

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	TVA Sebelum & TVA Saat	14	.708	.005

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	TVA Sebelum - TVA Saat	.0006643	.0009787	.0002616	.0000992	.0012294	2.540	13	.025

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	TVA Saat	.001329	14	.0012437	.0003324
	TVA Sesudah	.001921	14	.0012909	.0003450

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	TVA Saat & TVA Sesudah	14	.767	.001

Paired Samples Test

		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	TVA Saat - TVA Sesudah	-.0005929	.0008660	.0002314	-.0010929	-.0000928	-2.562	13	.024

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	TVA Sebelum	.001993	14	.0013141	.0003512
	TVA Sesudah	.001921	14	.0012909	.0003450

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	TVA Sebelum & TVA Sesudah	14	.800	.001

Paired Samples Test

		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	TVA Sebelum - TVA Sesudah	.0000714	.0008250	.0002205	-.0004049	.0005478	.324	13	.751

Lampiran 14

Perhitungan *One Sample Test* Likuiditas Saham

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
H-5	14	.46321	.307892	.082288
H-4	14	.39493	.209835	.056081
H-3	14	.42950	.181898	.048614
H-2	14	.39500	.170215	.045492
H-1	14	.37729	.241388	.064514
H	14	.39186	.221667	.059243
H+1	14	.36871	.156497	.041826
H+2	14	.52714	.493545	.131905
H+3	14	.35000	.239642	.064047
H+4	14	.44457	.327525	.087535
H+5	14	.29779	.196182	.052432

One-Sample Test

	Test Value = 0 .01					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
H-5	5.629	13	.000	.463214	.28544	.64099
H-4	7.042	13	.000	.394929	.27377	.51608
H-3	8.835	13	.000	.429500	.32448	.53452
H-2	8.683	13	.000	.395000	.29672	.49328
H-1	5.848	13	.000	.377286	.23791	.51666
H	6.614	13	.000	.391857	.26387	.51984
H+1	8.815	13	.000	.368714	.27836	.45907
H+2	3.996	13	.002	.527143	.24218	.81211
H+3	5.465	13	.000	.350000	.21163	.48837
H+4	5.079	13	.000	.444571	.25546	.63368
H+5	5.679	13	.000	.297786	.18451	.41106

Lampiran 15

Perhitungan Paired Sample Test Likuiditas Saham

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Likuiditas Sebelum	.41200	14	.142657	.038127
	Likuiditas Saat	.39186	14	.221667	.059243

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Likuiditas Sebelum & Likuiditas Saat	14	.688	.007

Paired Samples Test

		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	Likuiditas Sebelum - Likuiditas Saat	.020143	.161142	.043067	-.072897	.113183	.468	13	.648

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	LS Saat	.39186	14	.221667	.059243
	LS Sesudah	.39779	14	.195316	.052200

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	LS Saat & LS Sesudah	14	.890	.000

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	LS Saat - LS Sesudah	-.005929	.101012	.026997	-.064251	.052394	-.220	13	.830

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	LS Sebelum	.41200	14	.142657	.038127
	LS Sesudah	.39779	14	.195316	.052200

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	LS Sebelum & LS Sesudah	14	.726	.003

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	LS Sebelum - LS Sesudah	.014214	.134323	.035899	-.063341	.091770	.396	13	.699

BUKTI KONSULTASI

Nama : Arinda Viona Putri
 NIM/Jurusan : 13510117/Manajemen
 Pembimbing : Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.EI
 Judul Skripsi : Reaksi Pasar Terhadap Pengangkatan Menteri Keuangan Sri Mulyani Kabinet Kerja Pemerintahan Jokowi-JK (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45)

No	Tanggal	Materi Konsultasi	Tanda Tangan Pembimbing
1	22 September 2016	Latar Belakang	1.
2	10 Oktober 2016	Latar Belakang dan Bab II	2.
3	28 Oktober 2016	Proposal	3.
4	01 November 2016	Revisi Proposal	4.
5	07 November 2016	Acc Proposal	5.
6	28 November 2016	Revisi Seminar Proposal	6.
7	21 Desember 2016	Skripsi Bab I-V	7.
8	23 Desember 2016	Revisi Skripsi	8.
9	27 Desember 2016	Revisi Skripsi	9.
10	28 Desember 2016	Acc Skripsi	10.

Malang, 29 Desember 2016

Mengetahui:

Ketua Jurusan Manajemen,



Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.EI

NIP. 19750707 200501 1 005

BIODATA PENELITI

Nama Lengkap : Arinda Viona Putri
Tempat, tanggal lahir : Blitar, 23 Oktober 1995
Alamat Asal : Dusun Sumberbuntung RT 02 RW 09 Desa Kalipucung
Kec. Sanankulon Kab. Blitar
Alamat Kos : Jl. Sumbersari No. 85 Kota Malang
Telepon/Hp : 085706550155
E-mail : arindaviona28@gmail.com

Pendidikan Formal

1999-2001 : TK Al Hidayah Sumberbuntung Kalipucung
2001-2007 : MI Nurul Muta'alimin Kalipucung
2007-2010 : MTs Negeri Kota Blitar
2010-2013 : SMA Negeri 3 Kota Blitar
2013-2017 : Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam
Negeri Maulana Malik Ibrahim

Pendidikan Non Formal

2005 : Sekolah Kepribadian Bima Sakti Batu Malang
2013-2014 : Program Khusus Perkuliahan Bahasa Arab UIN Malang
2014-2015 : Program Khusus Perkuliahan Bahasa Inggris UIN Malang

Pengalaman Organisasi

- Bendahara Ekstrakurikuler Pramuka SMA Negeri 3 Kota Blitar tahun 2012

Aktivitas dan Pelatihan

- Peserta Pelatihan “PKPT IPNU-IPPNU” UIN Maliki Malang tahun 2013
- Peserta Pelatihan “Training of Teacher Foreign Language Quantum” UIN Maliki Malang tahun 2013
- Peserta Seminar Nasional Otoritas Jasa Keuangan (OJK) UIN Maliki Malang tahun 2013
- Peserta Bedah Buku “Serasa Bukan Serasi” UIN Maliki Malang tahun 2014
- Peserta Bedah Buku “Selambu Malam Pertama” UIN Maliki Malang tahun 2014
- Peserta Seminar Nasional “Excellence LDS Motivation Training” UM Malang tahun 2014
- Peserta Seminar Nasional “Kewirausahaan Java Overland Studentpreneur Competition (JOSC) 2014” UM Malang tahun 2014
- Peserta Seminar Nasional “Membentuk Calon Wirausahaan Muda Tangguh, Kreatif, Inovatif, dan Berjiwa Ulul Albab” UIN Maliki Malang tahun 2015
- Peserta Seminar “Wardah Beauty Class” UIN Maliki Malang tahun 2016
- Peserta Seminar “How to be a Smart Student Investor” Universitas Ma Chung Malang tahun 2016
- Peserta Pelatihan Statistik “Statistik 7” Kota Malang tahun 2016
- Peserta Pelatihan Workshop Penguatan Metodologi Penelitian Bagi Mahasiswa UIN Maliki Malang tahun 2016

Malang, 29 Desember 2016

Arinda Viona Putri