

**PENGARUH KUNJUNGAN RAJA SALMAN ARAB SAUDI KE INDONESIA
TERHADAP RETURN SAHAM LQ45
(STUDI PERISTIWA DI BURSA EFEK INDONESIA)**

JURNAL



Ditulis oleh :

Nama : Argo Agriprana

Nomor Mahasiswa : 14311389

Jurusan : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

YOGYAKARTA

2018

HALAMAN PENGESAHAN JURNAL

**PENGARUH KUNJUNGAN RAJA SALMAN ARAB SAUDI KE INDONESIA
TERHADAP RETURN SAHAM LQ45**

(STUDI PERISTIWA DI BURSA EFEK INDONESIA)



Yogyakarta, 15 Oktober 2018

Telah disetujui oleh

Dosen Pembimbing,

Dwipraptono Agus Harjito, Dr., Drs. M.Si.

PENGARUH KUNJUNGAN RAJA SALMAN ARAB SAUDI KE INDONESIA TERHADAP RETURN SAHAM LQ45

(STUDI PERISTIWA DI BURSA EFEK INDONESIA)

Argo Agriprana

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam

Indonesia Email : masargoagri@gmail.com

Abstraksi - Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan pengaruh kunjungan Raja salman Arab Saudi ke indonesia terhadap *return* saham LQ45. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan sampel dalam penelitian ini adalah saham LQ45 2017. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Metode analisis data yang digunakan adalah uji *paired sample t – test*, dengan menggunakan program SPSS. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa terdapat perbedaan pada rata-rata *abnormal return* sesaat kunjungan Raja Salman Arab Saudi dengan rata-rata *abnormal return* sesudah kunjungan Raja Salman Arab Saudi, terdapat perbedaan pada rata-rata *abnormal return* sebelum kunjungan Raja Salman Arab Saudi dengan rata-rata *abnormal return* sesaat kunjungan Raja Salman Arab Saudi, terdapat perbedaan pada rata-rata *abnormal return* sesaat kunjungan Raja Salman Arab Saudi dengan rata-rata *abnormal return* sesudah kunjungan Raja Salman Arab Saudi.

Kata kunci : *Abnormal return*, *return* saham, kunjungan Raja Salaman Arab Saudi.

Abstract - *This study aims to determine the difference in influence of the visit of King Salman of Saudi Arabia to Indonesia on LQ45 stock returns. The population in this study is a company listed on the Indonesia Stock Exchange and the sample in this study is LQ45 2017. The sampling technique in this study uses purposive sampling method. The data analysis method used is a paired sample t-test, using the SPSS program. The results of this study prove that there is a difference in the average momentary abnormal return visit of King Salman Saudi Arabia with an average abnormal return after King Salman's visit to Saudi Arabia, there is a difference in the average abnormal return before the visit of King Salman Saudi Arabia with an average Momentary abnormal return visit of King Salman Saudi Arabia, there is a difference in the average instantaneous abnormal return visit of King Salman Saudi Arabia with an average abnormal return after the visit of King Salman Saudi Arabia.*

Keywords: Abnormal return, stock return, visit of King Salaman Saudi Arabia.

I. PENDAHULUAN

Investasi yang menarik bagi investor adalah investasi bentuk saham di pasar modal. Tujuannya untuk menanamkan dananya di bursa saham agar mendapatkan *return* yaitu tingkat pengembalian yang berupa *capital gain*, *capital gain* adalah selisih harga jual dan harga beli saham, dan deviden. Salah satu faktor yang dapat menjadi pertimbangan para investor dalam berinvestasi selain kinerja keuangan pada suatu perusahaan adalah situasi politik pada suatu negara. Jika suatu negara memiliki situasi politik yang kondusif maka investor akan tertarik untuk menanamkan modal karena mereka memiliki keyakinan bahwa investasi mereka akan aman dan perekonomian dapat terus membaik.

Dewasa ini peristiwa politik yang menarik perhatian adalah kunjungan kenegaraan Raja Salman Arab Saudi bersama rombongan ke Indonesia pada tanggal 1-12 maret 2017, menjadi salah satu faktor yang mungkin mempengaruhi pasar modal. Kunjungan ke Indonesia memiliki dua agenda yaitu, 1-3 Maret Raja Salman berada di Jakarta membahas kerjasama antara Arab Saudi dan Indonesia, 4-12 Maret berada di Bali untuk kunjungan wisata (www.detik.com, 2017). Kunjungan ini berfokus pada penandatanganan 11 nota kesepahaman antar bidang oleh para menteri dari kedua negara yang disaksikan oleh Raja Salman dan Presiden Joko Widodo pada tanggal 1 Maret 2017 di Istana Bogor. Kesepakatan tersebut berisi peningkatan hubungan kedua negara di bidang kerjasama luar negeri, kebudayaan, kesehatan, transportasi, aeronautika, perdagangan, keagamaan serta pendidikan (www.detik.com, 2017). Adapun nilai investasi terbesar adalah kerja sama antara PT. Pertamina (Persero) dengan Saudi Aramco terkait Kilang Cilacap senilai US\$6 miliar atau sekitar Rp 80 triliun (www.detik.com, 2017).

Pada penelitian ini menggunakan metode *event study* yang menguji kandungan informasi dari pengumuman keputusan investasi Raja Salman. Jika pengumuman tersebut mempunyai kandungan informasi maka pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima. Reaksi akan ditandai dengan adanya perubahan harga sekuritas serta adanya *abnormal return*. *Abnormal return* adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasi. *Abnormal return* bisa bernilai positif atau negatif. Penelitian ini meyakini bahwa pasar modal akan bereaksi secara cepat dan akurat terhadap keputusan investasi yang dilakukan oleh Raja Salman di Indonesia. Pengumuman tersebut merupakan berita baik (*good news*) sehingga memberikan sinyal kepada investor bahwa Indonesia mempunyai iklim investasi yang kondusif dan prospek perekonomian yang dapat terus berkembang. Reaksi pasar ini dapat diartikan bahwa pasar menangkap informasi adanya prospek perekonomian Indonesia yang baik sehingga Raja Salman tertarik untuk berinvestasi. Hal ini menunjukkan bahwa investor telah mendapat informasi tentang keputusan Raja Salman untuk berinvestasi di Indonesia dan mereka melakukan aksinya dengan membeli saham. Namun satu hari sebelum pengumuman investasi (t-1) hingga hari pengumuman investasi oleh Raja Salman (t0) terjadi penurunan *return* bahkan bernilai negatif. Berdasarkan penjabaran di atas menunjukkan adanya perbedaan

hasil pada beberapa penelitian terdahulu memotivasi penulis untuk meneliti berupaya mengkaji kaitan antara peristiwa kunjungan Raja Salman Arab Saudi ke Indonesia dengan saham-saham LQ45 terhadap *return* dan *abnormal return*. "Pengaruh Kunjungan Raja Salma Arab Saudi ke Indonesia Terhadap *Retrun* Saham LQ45"

Rumusan Masalah

Adapun rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah terdapat perbedaan antara rata-rata *abnormal return* sebelum dengan selama kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi ?
2. Apakah terdapat perbedaan antara rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi ?
3. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* saham selama kedatangan dan sesudah kedatangan Raja Salman Arab Saudi?
4. Apakah terdapat perbedaan antara rata-rata *return* saham sebelum dan selama kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi ?
5. Apakah terdapat perbedaan antara rata-rata *return* saham sebelum dan sesudah kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi ?
6. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *return* saham selama kedatangan dan sesudah kedatangan Raja Salman Arab Saudi ?

Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan antara rata-rata *abnormal return* sebelum dan selama kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi?
2. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan antara rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi?
3. Untuk mengetahui terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* saham selama kedatangan dan sesudah kedatangan Raja Salman Arab Saudi?
4. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan antara rata-rata *return* saham sebelum dan selama kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi?
5. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan antara rata-rata *return* saham sebelum dan sesudah kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi?
6. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan rata-rata *return* saham selama kedatangan dan sesudah kedatangan Raja Salman Arab Saudi?

Manfaat Penelitian

- 1) Bagi investor
Penelitian ini dapat digunakan sebagai salah satu bahan pertimbangan investor dalam pengambilan keputusan investasi di Bursa Efek Indonesia pada saat terjadi *event study*.
- 2) Bagi pemerintah
Penelitian ini dapat dijadikan bahan untuk memahami sensitivitas dari para investor dengan selalu berupaya menciptakan situasi stabilitas politik, keamanan, dan ekonomi yang menjamin agar tetap bergairahnya pasar modal Indonesia.
- 3) Bagi akademisi
Penelitian ini diharapkan dapat memberikan ide dan membuka penelitian selanjutnya mengenai reaksi pasar modal terhadap peristiwa *non* ekonomi.

II. KAJIAN PUSTAKA

Studi Peristiwa (*Event Study*)

Elad (2017), menyatakan *event study* adalah metode statistik dari penyelidikan empiris dari hubungan tersebut antara harga keamanan dan peristiwa ekonomi. Sebagian besar *event studi* berfokus pada perilaku harga saham untuk menguji apakah perilaku *stochastic* mereka dipengaruhi oleh pengungkapan kejadian spesifik perusahaan. Dalam konteks perusahaan, kegunaan studi peristiwa muncul dari fakta bahwa besarnya kinerja *abnormal* pada saat suatu peristiwa untuk memberikan ukuran dampak tak terduga dari jenis kejadian pada pemilik klaim perusahaan (Kothari & Warner, 2006).

Studi peristiwa adalah suatu pengamatan mengenai pergerakan harga saham di pasar modal untuk menguji apakah ada *abnormal return* yang diperoleh pemegang saham akibat dari suatu peristiwa tertentu (Peterson, 1989). Menurut Kritzman (1994), *event study* bertujuan untuk mengukur hubungan antara suatu peristiwa yang mempengaruhi surat berharga dan *abnormal return* dari suatu surat-surat berharga.

Efisiensi Pasar

Efisiensi pasar adalah suatu pasar bursa dimana efek yang diperdagangkan merefleksikan semua informasi yang mungkin terjadi dengan cepat dan akurat (Mar'ati, 2012). Nasution (2015), menyatakan pasar efisien yang ditinjau dari sudut informasi saja disebut dengan efisiensi pasar secara informasi (*informationally efficient market*). Pasar efisien yang ditinjau dari sudut kecanggihan pelaku pasar dalam mengambil keputusan berdasarkan informasi yang tersedia disebut dengan efisiensi pasar secara keputusan (*decisionally efficient market*). Secara umum,

menurut (Relly & Brown, 2012:140) harga pasar akan menyesuaikan dengan informasi-informasi yang diperoleh. Penyesuaian tersebut dapat *over adjust* atau *under adjust* dari yang seharusnya.

Pasar Modal

Menurut Prakoso (2016), pasar modal yang diyakini sebagai wahana penghimpun dana jangka panjang merupakan alternatif sumber dana bagi semua perusahaan. Saling ketergantungan ini mengisi antara peranan pasar modal dan perbankan dalam menarik dana dari masyarakat dan mengalokasikannya, terkait dengan kebutuhan dari perusahaan-perusahaan itu sendiri. Selain perusahaan untuk menginvestasi yang mutlak memerlukan dana jangka panjang disamping dana jangka pendek yang ada.

Investasi

Sedangkan menurut Mulyadi (2006), investasi adalah pengaitan sumber-sumber jangka panjang untuk menghasilkan laba di masa yang akan datang. Dari beberapa definisi diatas dapat disimpulkan bahwa investasi adalah penanaman sejumlah dana pada saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Investasi secara sederhana dapat diartikan sebagai suatu kegiatan menempatkan dana pada satu atau lebih aset selama periode tertentu dengan harapan dapat memperoleh penghasilan atau peningkatan nilai investasi.

Saham

Sulastyawati, *et all* (2018) mengatakan saham merupakan bukti kepemilikan yang memberikan penghasilan yang tidak tetap tergantung pada mekanisme pasar. Saham atau *stocks* adalah surat bukti atau tanda kepemilikan bagian modal di perusahaan terbatas. Kepemilikan saham menjadi bukti bahwa yang bersangkutan adalah bagian dari pemilik perusahaan. Saham merupakan surat berharga yang merepresentasikan penyertaan modal kedalam suatu perusahaan. Saham merupakan surat berharga yang bersifat kepemilikan. Artinya si pemilik saham merupakan pemilik perusahaan. Semakin besar saham yang dimilikinya, maka semakin besar pula kekuasaannya di perusahaan tersebut. Keuntungan yang diperoleh dari saham dikenal dengan nama *dividen*. Pembagian *dividen* ditetapkan pada penutupan laporan keuangan berdasarkan RUPS yang menentukan berapa *dividen* yang dibagi dan laba ditahan.

Jenis Saham

Jenis saham menurut Jogiyanto (2014), yaitu :

- a. Saham Preferen adalah saham preferen mempunyai sifat gabungan (*hybrid*) antara obligasi (*bond*) dan saham biasa. Saham preferen mempunyai hak-hak

prioritas lebih dari saham biasa. Hak-hak prioritas dari saham preferen yaitu hak atas dividen yang tetap dan hak terhadap aktiva jika terjadi likuidasi.

- b. Saham Biasa adalah jika perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saham saja, saham ini biasanya dalam bentuk saham biasa. Pemegang saham adalah pemilik dari perusahaan yang mewakilkan kepada manajemen untuk menjalankan operasi perusahaan.
- c. Saham Treasury adalah saham treasury adalah saham milik perusahaan yang sudah pernah dikeluarkan dan beredar yang kemudian dibeli kembali oleh perusahaan untuk tidak dipensiunkan tetapi disimpan sebagai treasury.

Indeks LQ45

Indeks LQ45 terdiri atas 45 saham di Bursa Efek Indonesia dengan likuiditas yang tinggi dan kapitalisasi pasar yang besar serta lolos seleksi menurut beberapa kriteria pemilihan:

1. Masuk dalam urutan 60 terbesar dari total transaksi saham di pasar reguler (rata-rata nilai transaksi selama 12 bulan terakhir).
2. Urutan berdasarkan kapitalisasi pasar (rata-rata nilai kapitalisasi pasar selama 12 bulan terakhir).
3. Telah tercatat di Bursa Efek Indonesia paling sedikit 3 bulan.
4. Kondisi keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan, frekuensi dan jumlah hari transaksi di pasar reguler.

Return Saham

Legiman (2015) berpendapat bahwa *return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Harapan untuk memperoleh *return* juga terjadi dalam *asset financial*. Suatu *asset financial* menunjukkan kesediaan investor menyediakan sejumlah dana pada saat ini untuk memperoleh sebuah aliran dana pada masa yang akan datang sebagai kompensasi atas faktor waktu selama dana ditanamkan dan risiko yang ditanggung. Dengan demikian para investor sedang mempertaruhkan suatu nilai sekarang untuk sebuah nilai yang diharapkan pada masa mendatang. Dalam konteks manajemen investasi, *return* atau tingkat keuntungan merupakan imbalan yang diperoleh dari investasi.

Abnormal return

Dewi dan Rahyuda (2014) menyatakan bahwa *abnormal return* adalah selisih *expected return* dengan *actual return*. Bentuk *abnormal return* dibagi menjadi dua yaitu *abnormal return* positif dan *abnormal return* negatif. *Abnormal return* positif terjadi ketika *actual return* memiliki selisih lebih dibandingkan dengan *expected return*, begitu juga sebaliknya yang terjadi pada *abnormal return* negatif. Investor menanggapi *abnormal return* positif dengan cara membeli sekuritas tersebut dengan

harapan mendapatkan keuntungan di kemudian hari. Hal yang berbeda terjadi ketika *abnormal return* negatif, maka investor lebih cenderung menjual kepemilikan sekuritasnya. Berdasarkan Latar Belakang, Telaah Pustaka, Tinjauan Penelitian Terdahulu, dan Kerangka Pemikiran Teoritis yang telah diuraikan di atas serta tujuan penelitian yang ingin dicapai, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

1. H1 : Terdapat perbedaan antara rata-rata *abnormal return* sebelum dan selama kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi ?
2. H2 : Terdapat perbedaan antara rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi ?
3. H3 : Terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* saham selama kedatangan dan sesudah kedatangan Raja Salman Arab Saudi ?
4. H4 : Terdapat perbedaan antara rata-rata *return* saham sebelum dan selama kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi ?
5. H5 : Terdapat perbedaan antara rata-rata *return* saham sebelum dan sesudah kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi ?
6. H6 : Terdapat perbedaan rata-rata *return* saham selama kedatangan dan sesudah kedatangan Raja Salman Arab Saudi?

III. METODOLOGI PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah semua saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sampai pada tahun 2017 dan dibatasi pada saham-saham yang termasuk saham LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2017. Penggunaan sampel penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang telah terdaftar di *Indeks LQ45*. Penelitian *event study* atau studi peristiwa untuk periode harian menggunakan variabel *return* dan *abnormal return*, maka akan bereaksi secara cepat dari pada saham yang tidak aktif untuk diperdagangkan. Dimulai dari delapan hari sebelum kedatangan Raja Salman (dalam bursa efek pada tanggal 17, 20, 21, 22, 23, 24, 27, 28 Februari), delapan hari selama kedatangan Raja Salman (dalam bursa efek pada tanggal 1, 2, 3, 6, 7, 8, 9, 10 Maret), delapan hari sesudah kedatangan Raja Salman (dalam bursa efek pada tanggal 13, 14, 15, 16, 17, 20, 21, 22 Maret). Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*, yaitu untuk mendapatkan sampel yang dapat mewakili seluruh populasi berdasarkan kriteria-kriteria sebagai berikut:

- 1) Konsisten masuk dalam Indeks LQ45 selama periode estimasi dan periode jendela.
- 2) Saat periode peristiwa atau periode pengamatan (*event period*) perusahaan-perusahaan yang sahamnya masuk dalam kategori LQ 45 tersebut tidak melakukan *stock split*, pengumuman deviden, merger, *right issues*.

- 3) Total sampel data berjumlah 45 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sampai pada tahun 2017 yaitu saham LQ45.

Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diambil dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia, yang terdiri dari data peristiwa kunjungan Raja Salman ke Indonesia 1-12 Maret 2017, daftar saham perusahaan yang termasuk dalam LQ45 selama periode penelitian untuk masing-masing sampel peristiwa, diperoleh dari *website* resmi Bursa Efek Jakarta (www.idx.co.id), harga penutupan saham (*closing price*) selama periode estimasi dan periode jendela pada penerbitan laporan keuangan untuk periode di seputar terjadinya peristiwa "Kunjungan Raja Salman Arab Saudi".

Penentuan Periode Peristiwa dan Periode Estimasi

Kunjungan Raja Salman Arab Saudi ke Indonesia dilakukan pada tanggal 1 Maret 2017 sehingga tanggal tersebut ditetapkan sebagai *event date* atau t_0 . Adapun periode peristiwa (*event period*) ditetapkan selama 16 hari yaitu 8 hari sebelum peristiwa ($t-8$) dan 8 hari sesudah peristiwa ($t+8$). Periode estimasi yang dipakai dalam penelitian ini adalah 8 hari (sejak $t-1$ sampai $t-8$).

Jumlah hari selama kedatangan Kunjungan Raja Salman Arab Saudi ke Indonesia adalah 12 hari, namun ketika untuk di analisis menjadi 8 hari dikarenakan pasar modal Bursa Efek Indonesia libur pada hari Sabtu dan Minggu sehingga menjadi 8 hari. Selanjutnya kenapa peneliti memutuskan untuk menganalisis sebelum kedatangan 8 hari dan sesudah 8 hari kedatangan Raja Salman Arab Saudi ke Indonesia karena agar mendapatkan hasil yang signifikan, karena kalau kurang dari 8 hari atau lebih dari 8 hari dikhawatirkan terjadi *event study* yang lain yang terjadi sehingga informasi harga saham menjadi tidak signifikan.

Definisi operasional Variabel

- 1) *Return* atau tingkat keuntungan merupakan imbalan yang diperoleh dari investasi.
 - a) Menghitung *return* realisasi saham individual selama *event study* dengan rumus sebagai berikut :

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

$R_{i,t}$ = *return* realisasi saham individual pada hari ke- t

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

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

- b) Menghitung *return pasar*, karena penelitian ini menggunakan data LQ45 sehingga indeks pasar yang digunakan adalah Indeks LQ45 dengan rumus sebagai berikut (Lamasigi, 2002):

$$R_{mt} = \frac{(\text{Indeks LQ45}_t - \text{Indeks LQ45}_{t-1})}{\text{Indeks LQ45}_{t-1}}$$

Keterangan :

R_{mt} : *Return* saham pada hari ke- t .

Indeks $LQ45_t$: Indeks LQ 45 pada hari ke- t .

Indeks $LQ45_{t-1}$: Indeks LQ 45 pada hari sebelumnya

- 2) *Abnormal return* adalah kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. *Return* normal merupakan *return* yang diharapkan oleh investor dengan mempertimbangkan tingkat risikonya (Naliliu, 2014). Dengan demikian *abnormal return* merupakan selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasi. Menghitung *Abnormal return* saham pada periode peristiwa dengan rumus sebagai berikut:

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

AR_{it} = *abnormal return* sekuritas ke- i pada periode peristiwa ke- t .

R_{it} = *return* realisasi yang terjadi untuk sekuritas ke- i pada periode peristiwa ke- i .

$E(R_{it})$ = *return* ekpektasian sekuritas ke- i untuk periode peristiwa ke- t .

Teknik Analisis

Uji Normalitas

Menurut Ghazali (2013:90) mengemukakan bahwa uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas diperlukan karena untuk melakukan pengujian-pengujian variabel lainnya dengan mengansumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Untuk menguji suatu data berdistribusi normal atau tidak, dapat diketahui dengan menggunakan grafik normal plot. Dengan melihat histogram dari residualnya. Dasar penambil keputusan:

- a. Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

b. Jika data menyebar jauh dari diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan metode Kolmogorov Smirnovtest. Tujuan pengujian ini adalah untuk mengetahui apakah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah berdistribusi normal atau tidak. Kriteria pengujian:

a) Jika $p\text{-value} > 0,05$, maka distribusi data normal dan uji beda yang digunakan adalah uji parametric (paired sampel t-test).

b) Jika $p\text{-value} < 0,05$, maka distribusi data tidak normal dan uji beda yang digunakan adalah uji *non* parametric (wilcoxon sign test).

Uji Paired Sample Test

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan signifikan antara kinerja keuangan perusahaan pengakuisisi sebelum dan sesudah akuisisi. Untuk melihat perbedaan tersebut, data yang telah didapat akan diolah dan dianalisis menggunakan uji *paired sample test*.

Uji *paired sample test* digunakan untuk mengevaluasi perlakuan (*treatment*) tertentu pada dua pengamatan, antara sebelum dan sesudah adanya perlakuan tertentu. Uji ini menguji hipotesis H_1 sampai H_6 , dengan menggunakan tingkat signifikansi $\alpha=5\%$, maka jika probabilitas < taraf signifikansi yang telah ditetapkan $\alpha=5\%$, maka variable independen tersebut berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, berarti terdapat perbedaan yang secara statistik signifikan masing – masing rasio keuangan antara sebelum dan sesudah akuisisi. Dengan demikian langkah-langkah pengujiannya dilakukan sebagai berikut:

1. Merumuskan Hipotesis
2. Menentukan daerah kritis dengan $\alpha=5\%$ dan $\alpha=10\%$.
3. Menghitung dengan menggunakan *software* spss.
4. Membandingkan antara probabilitas dan taraf signifikansi yang telah ditetapkan (5%) dan (10%).

Pengambilan keputusan didasarkan perbandingan antara nilai *p-value* dengan tingkat signifikansi ($\alpha = 0,05$) yang digunakan dalam penelitian ini. Perbandingan tersebut adalah sebagai berikut:

Jika : $p\text{-value} > 0,05$ maka H_0 ditolak.

Jika : $p\text{-value}$ (2-tailed) $< 0,05$ maka H_0 diterima.

IV. ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Berdasarkan data sekunder yang diambil dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, pada saat kunjungan Raja Salman ke Indonesia, diperoleh data variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Return Saham* dan *Abnormal Return*. Data statistik deskriptif berfungsi untuk menggambarkan karakteristik sampel yang digunakan.

Tabel 4.1
Statistik Deskriptif Variabel *Abnormal Return*

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|--------------------|-----|---------|---------|---------|----------------|
| LN_AR_SSB | 149 | -9,37 | -1,39 | -4,7255 | 1,37535 |
| LN_AR_SLM | 158 | -11,54 | -1,42 | -5,0661 | 1,44378 |
| LN_AR_SSD | 157 | -8,12 | -2,07 | -4,7764 | 1,12624 |
| Valid N (listwise) | 30 | | | | |

Sumber : Hasil Olah Data, 2018

Hasil deskriptif variabel penelitian *abnormal return* seperti yang ditampilkan Tabel 4.1 dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Abnormal return* sebelum kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi memiliki nilai minimum -9,37 dengan nilai maksimum -1,39. Nilai untuk rata-rata *abnormal return* sebesar -4,7255 dengan standar deviasi 1.37535. Nilai standar deviasi yang lebih tinggi dari rata rata menunjukkan adanya variasi yang tinggi antara nilai maksimum dan minimum.
- Abnormal return* selama kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi memiliki nilai minimum -11,54 dengan nilai maksimum -1,42. Nilai untuk rata-rata *abnormal return* sebesar sebesar -5,0661 dengan standar deviasi 1.44378. Nilai standar deviasi yang lebih tinggi dari rata rata menunjukkan adanya variasi yang tinggi antara nilai maksimum dan minimum.
- Abnormal return* sesudah kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi memiliki nilai minimum -8,12 dengan nilai maksimum -2,07. Nilai untuk rata-rata sebesar -4,7764 dengan standar deviasi 1.12624. Nilai standar deviasi yang lebih tinggi dari rata rata *abnormal return* menunjukkan adanya variasi yang tinggi antara nilai maksimum dan minimum. Berikut tabel-tabel yang menunjukkan statistik deskriptif data *abnormal return* pada periode sebelum, sesaat, dan sesudah :

Tabel 4.2

Statistik Deskriptif Variabel *Return* Saham

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|--------------------|-----|---------|---------|---------|----------------|
| LN_RS_SSB | 130 | -6,49 | -1,38 | -4,3757 | 1,02303 |
| LN_RS_SLM | 131 | -10,42 | -1,40 | -4,6133 | 1,10864 |
| LN_RS_SSD | 170 | -15,76 | -2,04 | -4,4801 | 1,23399 |
| Valid N (listwise) | 28 | | | | |

Sumber : Hasil Olah Data, 2018

Hasil deskriptif variabel penelitian *return* saham seperti yang ditampilkan Tabel 4.2 dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Return* saham sebelum kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi memiliki nilai minimum -6,49 dengan nilai maksimum -1,38. Nilai untuk rata-rata *return* sebesar -4,375 dengan standar deviasi 1,02303. Nilai standar deviasi yang lebih tinggi dari rata rata menunjukkan adanya variasi yang tinggi antara nilai maksimum dan minimum.
- Return* saham selama kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi memiliki nilai minimum -10,42 dengan nilai maksimum -1,4. Nilai untuk rata-rata *return* sebesar -4,6133 dengan standar deviasi 1,10864. Nilai standar deviasi yang lebih tinggi dari rata rata menunjukkan adanya variasi yang tinggi antara nilai maksimum dan minimum.
- Return* saham sesudah kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi memiliki nilai minimum -15,76 dengan nilai maksimum -2,04. Nilai untuk rata-rata *return* sebesar -4,4801 dengan standar deviasi 1,23399. Nilai standar deviasi yang lebih tinggi dari rata rata menunjukkan adanya variasi yang tinggi antara nilai maksimum dan minimum.

Analisis Data *Abnormal Return*

Uji Normalitas

Pada uji normalitas data ini menggunakan metode *Kolmogorov-Smirnov Test*. Pemilihan metode ini didasarkan bahwa *Kolmogorov-Smirnov test* merupakan metode yang umum digunakan untuk menguji normalitas data. Tujuan pengujian ini adalah untuk mengetahui apakah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah berdistribusi normal atau tidak. Sampel berdistribusi normal jika nilai probabilitas > taraf signifikansi yang ditetapkan ($\alpha=0.05$). Jika hasil uji menunjukkan sampel berdistribusi dengan normal maka uji beda yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah uji parametrik, tetapi apabila sampel tidak berdistribusi dengan normal maka uji beda yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah uji *non* parametrik. Hasil uji normalitas dengan *Kolmogorov-Smirnov test* dapat dilihat dari Tabel 4.3 berikut:

Tabel 4.3a
Uji Normalitas Variabel *Abnormal Return*

| | | AR_SSB | AR_SLM | AR_SSD |
|----------------------------------|----------------|----------|----------|----------|
| N | | 352 | 352 | 352 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | -,003844 | -,001820 | ,000384 |
| | Std. Deviation | ,0614616 | ,0263909 | ,0190267 |
| | Absolute | ,263 | ,164 | ,099 |
| Most Extreme Differences | Positive | ,235 | ,164 | ,099 |
| | Negative | -,263 | -,132 | -,077 |
| Kolmogorov-Smirnov Z | | 4,940 | 3,077 | 1,864 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | ,000 | ,000 | ,002 |

Sumber : Hasil Olah Data, 2018

Berdasarkan Tabel 4.3a di atas diperoleh nilai *P-Value* untuk variabel *abnormal return* sebelum kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi (AR_SSB) sebesar 0,000 diikuti dengan nilai *P-Value* untuk variabel *abnormal return* sesaat kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi (AR_SST) sebesar 0,000 dan untuk variabel *abnormal return* sesudah kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi (AR_SSD) nilai *P-Value* sebesar 0,002. Dikarenakan nilai *P-Value* pada semua variabel yang diperoleh nilai *P-Value* lebih kecil dari tingkat signifikan $\alpha = 5\%$, maka H_0 diterima; yang berarti data tidak terdistribusi secara normal.

Pada Tabel di atas merupakan hasil uji normalitas yang menunjukkan bahwa ketiga variabel merupakan data yang tidak terdistribusi secara normal, sehingga peneliti melakukan pengujian kembali untuk menormalkan data di atas. Hasil pengujian normalitas adalah sebagai berikut:

Tabel 4.3b
Uji Normalitas Variabel *Abnormal Return*

| | | LN_AR_SSB | LN_AR_SLM | LN_AR_SSD |
|----------------------------------|----------------|-----------|-----------|-----------|
| N | | 149 | 158 | 157 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | -4,7255 | -5,0661 | -4,7764 |
| | Std. Deviation | 1,37535 | 1,44378 | 1,12624 |
| | Absolute | ,099 | ,102 | ,059 |
| Most Extreme Differences | Positive | ,056 | ,051 | ,052 |
| | Negative | -,099 | -,102 | -,059 |
| Kolmogorov-Smirnov Z | | 1,204 | 1,278 | ,734 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | ,110 | ,076 | ,653 |

Sumber : Hasil Olah Data, 2018

Berdasarkan Tabel 4.3b diatas diperoleh nilai *P-Value* untuk variabel *abnormal return* sebelum kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi (AR_SSB) sebesar 0,110 diikuti dengan nilai *P-Value* untuk variabel *abnormal return* sesaat kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi (AR_SST) sebesar 0,076 dan untuk variabel *P-Value* sesudah kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi (AR_SSD) nilai *P-Value* sebesar 0,653. Dikarenakan nilai *P-Value* pada semua variabel yang diperoleh nilai *P-Value* lebih besar dari tingkat signifikan $\alpha = 5\%$, maka H_0 ditolak; yang berarti data terdistribusi secara normal.

Hasil Uji Beda

Pengujian hipotesis bertujuan untuk menjawab pertanyaan apakah ketika sebelum, sesaat, dan setelah kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi terdapat perbedaan pada *abnormal return*. Analisis ini dilakukan untuk menguji H1 sampai H3 yang menyatakan bahwa rata-rata *abnormal return* sebelum kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi memiliki perbedaan dengan *abnormal return* sesaat kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi dan juga memiliki perbedaan pula dengan *abnormal return* sesudah kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi, yang diukur dengan menggunakan *Paired Sample Test* sebagai berikut:

Tabel 4.5
Hasil Paired Sample Test Abnormal Return

| | | T | df | Sig. (2-tailed) |
|--------|-------------|-------|-----|-----------------|
| Pair 1 | SSLM – SBLM | ,557 | 351 | ,578 |
| Pair 2 | SSDH – SBLM | 1,274 | 351 | ,204 |
| Pair 3 | SSDH – SSLM | 2,271 | 351 | ,035 |

Sumber : Hasil Olah Data, 2018

Berdasarkan Tabel 4.5 diperoleh hasil pengujian perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum, sesaat, dan setelah kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi. Dari hasil di atas, dapat disimpulkan bahwa :

a. Perbedaan antara rata-rata *abnormal return* sebelum kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi dengan rata-rata *abnormal return* selama kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi

Pada Tabel 4.5 terlihat nilai t_{hitung} pada rata-rata *abnormal return* sebelum kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi dengan rata-rata *abnormal return* selama kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi adalah 0,557 dengan nilai *P-Value*. Berdasarkan hal tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan antara rata-rata *abnormal return* sebelum kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi dengan rata-rata *abnormal return* selama kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi, sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis 1 ditolak.

b. Perbedaan antara rata-rata *abnormal return* sebelum kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi dengan rata-rata *abnormal return* sesudah kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi

Pada Tabel 4.5 terlihat nilai t_{hitung} pada rata-rata *abnormal return* sebelum kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi dengan rata-rata *abnormal return* sesudah kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi adalah 1,274 dengan nilai *P-Value* 0,204 ($0,204 > 0,05$). Berdasarkan hal tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan antara rata-rata *abnormal return* sebelum kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi dengan rata-rata *abnormal return* sesudah kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi, sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis 2 ditolak.

c. Perbedaan antara rata-rata *abnormal return* selama kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi dengan rata-rata *abnormal return* sesudah kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi

Pada tabel 4.5 terlihat nilai t_{hitung} pada rata-rata *abnormal return* selama dengan rata-rata *abnormal return* sesudah kedatangan kunjungan Raja Salman

Arab Saudi adalah 2,271 dengan nilai *P-Value* 0,035 ($0,035 < 0,05$). Berdasarkan hal tersebut menunjukkan bahwa terdapat perbedaan antara rata-rata *abnormal return* selama kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi dengan rata-rata *abnormal return* sesudah kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi, sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis 3 diterima.

4.3 Analisis Data Return Saham

4.3.1 Uji Normalitas

Pada uji normalitas data ini menggunakan metode *Kolmogorov-Smirnov Test*. Pemilihan metode ini didasarkan bahwa *Kolmogorov-Smirnov test* merupakan metode yang umum digunakan untuk menguji normalitas data. Tujuan pengujian ini adalah untuk mengetahui apakah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah berdistribusi normal atau tidak. Sampel berdistribusi normal jika nilai probabilitas > taraf signifikansi yang ditetapkan ($\alpha=0.05$). Jika hasil uji menunjukkan sampel berdistribusi dengan normal maka uji beda yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah uji parametrik, tetapi apabila sampel tidak berdistribusi dengan normal maka uji beda yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah uji non parametrik. Hasil uji normalitas dengan *Kolmogorov-Smirnov test* dapat dilihat dari Tabel 4.6 berikut:

Tabel 4.6a
Uji Normalitas Variabel Return Saham

| | | RS_SSB | RS_SLM | RS_SSD |
|----------------------------------|----------------|--------|--------|--------|
| N | | 352 | 352 | 352 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | -,0036 | -,0017 | ,0037 |
| | Std. Deviation | ,06159 | ,02717 | ,01968 |
| | Absolute | ,264 | ,164 | ,103 |
| Most Extreme Differences | Positive | ,233 | ,164 | ,103 |
| | Negative | -,264 | -,127 | -,065 |
| Kolmogorov-Smirnov Z | | 4,962 | 3,073 | 1,939 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | ,000 | ,000 | ,001 |

Sumber : Hasil Olah Data, 2018

Berdasarkan Tabel 4.6a diatas diperoleh nilai *P-Value* untuk variabel *return* saham sebelum kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi (RS_SSB) sebesar 0,000 diikuti dengan nilai *P-Value* untuk variabel *return* saham sesaat kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi (RS_SST) sebesar 0,000 dan untuk variabel *return* saham sesudah kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi (RS_SSD)

nilai *P-Value* sebesar 0,001. Dikarenakan nilai *P-Value* pada semua variabel yang diperoleh nilai *P-Value* lebih kecil dari tingkat signifikan $\alpha = 5\%$, maka H_0 diterima; yang berarti data tidak terdistribusi secara normal.

Pada Tabel di atas merupakan hasil uji normalitas yang menunjukkan bahwa ketiga variabel merupakan data yang tidak terdistribusi secara normal, sehingga peneliti melakukan pengujian kembali untuk menormalkan data di atas. Hasil pengujian normalitas tersebut adalah sebagai berikut:

Tabel 4.6b
Uji Normalitas Variabel *Return* Saham

| | | LN_RS_SSB | LN_RS_SLM | LN_RS_SSD |
|----------------------------------|----------------|-----------|-----------|-----------|
| N | | 130 | 131 | 170 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | -4,3757 | -4,6133 | -4,4801 |
| | Std. Deviation | 1,02303 | 1,10864 | 1,23399 |
| | Absolute | ,044 | ,058 | ,095 |
| Most Extreme Differences | Positive | ,044 | ,050 | ,077 |
| | Negative | -,037 | -,058 | -,095 |
| Kolmogorov-Smirnov Z | | ,497 | ,669 | 1,244 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | ,966 | ,762 | ,091 |

Sumber : Hasil Olah Data, 2018

Berdasarkan Tabel 4.6a di atas diperoleh nilai *P-Value* untuk variabel *return* saham sebelum kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi (RS_SSB) sebesar 0,966 diikuti dengan nilai *P-Value* untuk variabel *return* saham sesaat kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi (RS_SST) sebesar 0,762 dan untuk variabel *return* saham sesudah kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi (RS_SSD) nilai *P-Value* sebesar 0,091. Dikarenakan nilai *P-Value* pada semua variabel yang diperoleh nilai *P-Value* lebih kecil dari tingkat signifikan $\alpha = 5\%$, maka H_0 ditolak; yang berarti data terdistribusi secara normal.

4.3.2 Hasil Uji Beda

Pengujian hipotesis bertujuan untuk menjawab pertanyaan apakah ketika sebelum, selama, dan setelah kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi terdapat perbedaan pada *return* saham. Analisis ini dilakukan untuk menguji H_4 sampai H_6 yang menyatakan bahwa rata-rata *return* saham sebelum kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi memiliki perbedaan dengan *return* saham selama kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi dan juga memiliki

perbedaan pula dengan *return* saham sesudah kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi, yang mana diukur dengan menggunakan *Paired Sample Test* sebagai berikut:

Tabel 4.8
Hasil Paired Sample Test Return Saham

| | | T | Df | Sig. (2-tailed) |
|--------|-----------------------|--------|----|-----------------|
| Pair 1 | LN_RS_SSB - LN_RS_SLM | 2,059 | 48 | ,045 |
| Pair 2 | LN_RS_SSB - LN_RS_SSD | ,294 | 68 | ,770 |
| Pair 3 | LN_RS_SLM - LN_RS_SSD | -2,032 | 71 | ,046 |

Sumber : Hasil Olah Data, 2018

Berdasarkan Tabel 4.8 diperoleh hasil pengujian perbedaan rata-rata *return* saham sebelum, sesaat, dan sesudah kedatangan Raja Salman kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi. Dari hasil di atas, dapat disimpulkan bahwa :

a. Perbedaan antara rata-rata *return* saham sebelum kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi dengan rata-rata *return* saham selama kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi kedatangan Raja Salman

Pada Tabel 4.8 terlihat nilai t_{hitung} pada rata-rata *return* saham sebelum kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi dengan rata-rata *return* saham selama adalah 2,059 dengan nilai *P-Value* ($0,045 < 0,05$). Berdasarkan hal tersebut menunjukkan bahwa terdapat perbedaan antara rata-rata *return* saham sebelum kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi dengan rata-rata *return* saham selama kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi, sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis 4 diterima.

b. Perbedaan antara rata-rata *return* saham sebelum kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi dengan rata-rata *return* saham sesudah kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi

Pada Tabel 4.8 terlihat nilai t_{hitung} pada rata-rata *return* saham sebelum kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi dengan rata-rata *return* saham sesudah adalah -0,294 dengan nilai *P-Value* $0,770$ ($0,770 > 0,05$). Berdasarkan hal tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan antara rata-rata *return* saham sebelum kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi dengan rata-rata *return* saham sesudah kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi, sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis 5 ditolak.

c. Perbedaan antara rata-rata *return* saham selama kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi dengan rata-rata *return* saham sesudah kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi

Pada Tabel 4.8 terlihat nilai t_{hitung} pada rata-rata *return* saham selama kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi dengan rata-rata *return* saham sesudah kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi adalah -2,032 dengan nilai *P-Value* ($0,046 < 0,05$). Berdasarkan hal tersebut menunjukkan bahwa terdapat perbedaan antara rata-rata *return* saham sesaat kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi dengan rata-rata *return* saham sesudah kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi, sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis 6 diterima.

Pembahasan

Perbedaan antara rata-rata *abnormal return* sebelum kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi dengan rata-rata *abnormal return* selama kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi

Berdasarkan analisis di atas, nilai t_{hitung} pada rata-rata *abnormal return* sebelum kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi dengan rata-rata *abnormal return* selama kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi adalah 0,557 dengan nilai *P-Value* $0,578 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan antara rata-rata *abnormal return* sebelum kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi dengan rata-rata *abnormal return* selama kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi, sehingga hipotesis 1 pada penelitian ini ditolak.

Tidak terdapat perbedaan antara rata-rata *abnormal return* sebelum kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi dengan rata-rata *abnormal return* selama kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi. Karena selama sebelum dan sesaat kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi belum membuat pasar modal belum bereaksi secara cepat sebab dimungkinkan belum adanya kepastian Raja Salman untuk berinventasi di Indonesia, sehingga belum adanya perbedaan *abnormal return*.

Perbedaan antara rata-rata *abnormal return* sebelum kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi dengan rata-rata *abnormal return* sesudah kedatangan Raja Salman Arab Saudi

Berdasarkan analisis di atas, nilai t_{hitung} pada rata-rata *abnormal return* sebelum kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi dengan rata-rata *abnormal return* sesudah kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi adalah 1,274 dengan nilai *P-Value* $0,204 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan antara rata-rata *abnormal return* sebelum kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi dengan rata-rata *abnormal return* sesudah

kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi, sehingga hipotesis 2 pada penelitian ini ditolak.

Tidak terdapat perbedaan antara rata-rata *abnormal return* sebelum dengan rata-rata *abnormal return* sesudah kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi. Karena dimungkinkan perubahan *abnormal return* tersebut tidak signifikan atau dengan kata lain pasar modal tidak bereaksi terhadap kedatangan Raja Salman sebab tidak memiliki kandungan informasi yang signifikan sehingga para investor tidak bereaksi pada peristiwa ini.

Perbedaan antara rata-rata *abnormal return* selama kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi dengan rata-rata *abnormal return* sesudah kedatangan Raja Salman Arab Saudi

Berdasarkan analisis di atas, nilai t_{hitung} pada rata-rata *abnormal return* selama kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi dengan rata-rata *abnormal return* sesudah kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi adalah 2,271 dengan nilai *P-Value* 0,035 ($0,035 < 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan antara rata-rata *abnormal return* selama kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi dengan rata-rata *abnormal return* sesudah kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi, sehingga hipotesis 3 pada penelitian ini diterima.

Terdapat perbedaan antara rata-rata *abnormal return* selama kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi dengan rata-rata *abnormal return* sesudah kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi. Karena dengan adanya kepastian Raja Salman berinvestasi di Indonesia, informasi dari pengumuman keputusan investasi yang dilakukan Raja Salman akan terjadi reaksi yang ditandai perubahan harga sehingga menimbulkan adanya *abnormal return* yang positif.

Perbedaan antara rata-rata *return* saham sebelum kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi dengan rata-rata *return* saham selama kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi

Berdasarkan analisis di atas, nilai t_{hitung} pada rata-rata *return* saham sebelum dengan rata-rata *return* saham selama kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi adalah 2,059 dengan nilai *P-Value* 0,045 ($0,045 < 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan antara rata-rata *return* saham sebelum kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi dengan rata-rata *return* saham sesaat kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi, sehingga hipotesis 4 pada penelitian ini diterima.

Terdapat perbedaan antara rata-rata *return* saham sebelum kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi dengan rata-rata *return* saham selama kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi. Dimungkinkan adanya kepastian Raja Salman untuk berinvestasi, maka informasi dari pengumuman keputusan investasi Raja Salman akan terjadi reaksi yang ditandai perubahan kenaikan harga saham yang membuat adanya *return* saham yang menjadi tinggi.

Perbedaan antara rata-rata *return* saham sebelum kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi dengan rata-rata *return* saham sesudah kedatangan Raja Salman Arab Saudi

Berdasarkan analisis di atas, nilai t_{hitung} pada rata-rata *return* saham sebelum kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi dengan rata-rata *return* saham sesudah kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi adalah 0,294 dengan *P-Value* 0,770 ($0,770 > 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan antara rata-rata *return* saham sebelum kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi dengan rata-rata *return* saham sesudah kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi, sehingga hipotesis 5 pada penelitian ini ditolak.

Tidak terdapat perbedaan pada rata-rata *return* saham sebelum kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi dengan rata-rata *return* saham sesudah kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi. Dimungkinkan adanya informasi yang belum pasti tentang keputusan investasi Raja Salman di Indonesia. Hal ini berdampak pada belum adanya respon baik dari pasar.

Perbedaan antara rata-rata *return* saham selama kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi dengan rata-rata *return* saham sesudah kedatangan Raja Salman Arab Saudi

Berdasarkan analisis di atas, nilai t_{hitung} pada rata-rata *return* saham selama kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi dengan rata-rata *return* saham sesudah adalah 2,032 dengan nilai *P-Value* 0,046 ($0,046 < 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan rata-rata *return* saham sesaat kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi dengan rata-rata *return* saham sesudah kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi, sehingga hipotesis 6 pada penelitian ini diterima.

Terdapat perbedaan antara rata-rata *return* saham selama dengan rata-rata *return* saham sesudah kedatangan Raja Salman. Dimungkinkan adanya kepastian Raja Salman untuk berinvestasi, maka informasi dari pengumuman keputusan investasi oleh Raja Salman, akan terjadi reaksi yang ditandai dengan perubahan kenaikan harga saham yang membuat adanya *return* saham menjadi tinggi.

V. PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan dari analisis data dan pembahasan pada bab IV, maka dapat diperoleh beberapa kesimpulan sebagai berikut :

- a. Tidak terdapat perbedaan antara rata-rata *abnormal return* sebelum kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi dengan rata-rata *abnormal return* selama kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi. Hal ini dibuktikan dengan nilai t_{hitung} pada rata-rata *abnormal return* sebelum dengan rata-rata *abnormal return* sesaat adalah 0,557 dengan nilai *P-Value* 0,578 ($0,578 > 0,05$), sehingga hipotesis 1 ditolak.
- b. Tidak terdapat perbedaan antara rata-rata *abnormal return* sebelum kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi dengan rata-rata *abnormal return* sesudah kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi. Hal ini dibuktikan dengan nilai t_{hitung} pada rata-rata *abnormal return* sebelum kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi dengan rata-rata *abnormal return* sesudah kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi adalah 1,274 dengan nilai *P-Value* 0,204 ($0,204 > 0,05$), sehingga hipotesis 2 ditolak.
- c. Terdapat perbedaan antara rata-rata *abnormal return* selama kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi dengan rata-rata *abnormal return* sesudah kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi. Hal ini dibuktikan dengan nilai t_{hitung} pada rata-rata *abnormal return* sesaat kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi dengan rata-rata *abnormal return* sesudah kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi adalah 2,271 dengan nilai *P-Value* 0,035 ($0,035 < 0,05$), sehingga hipotesis 3 diterima.
- d. Tidak terdapat perbedaan pada rata-rata *return* saham sebelum kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi dengan rata-rata *return* saham selama kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi. Hal ini dibuktikan nilai t_{hitung} pada rata-rata *return* saham sebelum dengan rata-rata *return* saham sesaat kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi adalah 2,059 dengan nilai *P-Value* 0,045 ($0,045 > 0,05$), sehingga hipotesis 4 diterima.
- e. Terdapat perbedaan pada rata-rata *return* saham sebelum kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi dengan rata-rata *return* saham sesudah kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi. Hal ini dibuktikan nilai t_{hitung} pada rata-rata *return* saham sebelum kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi dengan rata-rata *return* saham sesudah kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi adalah 0,294 dengan nilai *P-Value* 0,770 ($0,770 > 0,05$), sehingga hipotesis 5 ditolak.
- f. Terdapat perbedaan pada rata-rata *return* saham selama kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi dengan rata-rata *return* saham sesudah k kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi edatangan Raja Salman. Hal ini dibuktikan nilai t_{hitung} pada rata-rata *return* saham sesaat

kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi dengan rata-rata *return* saham sesudah kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi adalah 2,032 dengan nilai *P-Value* 0,046 ($0,046 < 0,05$), sehingga hipotesis 6 diterima.

5.2 **Saran**

Berdasarkan penelitian ini dapat diberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Informasi yang terdapat dalam pasar modal tidak semua merupakan informasi yang berharga, terlebih dengan informasi yang beredar di media massa. Oleh karena itu investor harus dapat jeli dan teliti dalam melihat informasi untuk digunakan sebagai pertimbangan keputusan. Sehingga diharapkan investor dapat memperoleh *abnormal return* dan return saham yang positif atas suatu peristiwa.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan *event-study* yang lebih panjang sehingga memaksimalkan hasil pengamatan.
3. Sampel perlu dibedakan atas jenis industri dan ukuran perusahaan sehingga hasil penelitian lebih memberikan hasil yang signifikan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ady, Mulyaningtyas (2017), Eksplorasi Tingkat Efisiensi Pasar Modal Indonesia Studi Kasus Di Bursa Efek Indonesia, *Ekspektra: Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 1(2), hal 106-107.
- Agris, Ausan (2016), Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Pencalonan Presiden Joko Widodo: studi empiris pada perusahaan perusahaan yang tergabung dalam Indeks Kompas 100, Skripsi S1-USD. Yogyakarta.
- Aktas, H. dan Oncu, S. (2006), The stock market reaction to extreme events: the evidence from Turkey, *International Research Journal of Finance and Economics*, 6(6), hal 78-85.
- Aamir, M., & Shah, S. Z. A. (2011). Dividend announcements and the abnormal stock returns for the event firm and its rivals. *Australian Journal of Business and Management Research*, 1(8), 72-76.
- Beaulieu, M.C., Cosset, J.C. dan Essaddam, N. (2006), Political uncertainty and stock market returns: evidence from the 1995 Quebec referendum, *The Canadian Journal of Economics (Revue canadienne d'Economie)*, 39(2), hal. 621-641.
- Bechtel, M.M. (2009), The political sources of systematic investment risk: lessons from a consensus democracy, *The Journal of Politics*, 71(2), hal. 661-677.
- Chiu, C.L., Chen, C.D. dan Tang, W.W. 2005, Political elections and foreign investor trading in South Korea's financial markets, *Applied Economics Letters*, 12(11), hal. 673-677.
- Clara, Z. N., & Firli, A. Terrorism Event Study: The Analysis Of Abnormal Return And Trading Volume Activity Before, During And After Terrorism Act (A Case Study On Indonesia Terrorism Acts In 2005–2015).
- Dewi, A. T., & Rahyuda, H. H. (2014). Studi Empiris Abnormal Return Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Right issue Pada Perusahaan Go Public Di Bursa Efek Indonesia. *None*, 3(11).
- Diniar dan Karyanto (2015), Analisis Dampak Pemilu Presiden Jokowi Terhadap Return Saham, *Jurnal Akuntansi Indonesia*, 4(2) Juli 2015, Hal. 97- 108.

- Elad, F., & Bongbee, N. (2016), Event Study on the Reaction of Stock Returns to Acquisition News.
- <https://duniainvestasi.com>, saham LQ45 2017. Tanggal 9 September 2018.
- <https://id.investing.com/indices/jakarta-lq45-historical-data>. Tanggal 9 September 2018.
- Imelda, I., Siregar, H., & Anggraeni, L. (2015). Abnormal Returns and Trading Volume in the Indonesian Stock Market in Relation to the Presidential Elections in 2004, 2009, and 2014. *Bisnis & Birokrasi Journal*, 21(2), 65- 76.
- Ismail, I. dan Suhardjo, H. (2001), The Impact of Domestic Political Events on an Emerging Stock Market: the Case of Indonesia, *Proceedings of Asia Pacific Management Conference*, hal. 235- 262.
- Hua, L., & Ramesh, S. (2013). A Study on Stock Split Announcements and Its Impact on Stock Prices in Colombo Stock Exchange (CSE) of Sri Lanka. *Global Journal of Management And Business Research*.
- Jain, S. K., Shekhar, C., & Deshpande, S. (2017), Market Reaction to Demonetization: An Empirical Study using Event Study Technique, *International Educational Scientific Research Journal*, 3(5).
- Jogiyanto, H. M. (2013), Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi 8, BPFE, Yogyakarta.
- Kurniawan (2011), Analisis Pengaruh Kunjungan Presiden Amerika Serikat Barrack Obama Ke Indonesia Terhadap Indeks Saham LQ45, Skripsi Sarjana, Semarang, Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro.
- Lamasigi (2002), Reaksi Pasar Modal terhadap Peristiwa Pergantian Presiden Republik Indonesia 23 Juli 2001: Kajian terhadap Return Saham LQ 45 di PT Bursa Efek Jakarta, *Simposium Nasional Akuntansi 5*, Semarang, 5-6 September, hal. 273-285.
- Legiman, Fachreza Muhammad, et al. (2015), Faktor-faktor yang mempengaruhi return saham pada perusahaan agroindustry yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012, *Jurnal EMBA*, 3(3).
- Mar'ati, F. S. (2018). Analisis Efisiensi pasar Modal Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan*, 3(2), 35-44.
- Miyamoto, M. (2016), Event study of credit rating announcement in the Tokyo stock market. *Journal of Economics, Business and Management*, 4(2), 138-143.

- Nailiu (2014), Pengaruh Pengumuman Pencapresan Jokowi 2014 di Bursa Efek Indonesia (*Event Study: Jokowi Effect pada saham LQ45*). Thesis S2-Universitas Atma Jaya, Yogyakarta.
- Onder, Z. dan Simga Muga, M.C. (2006), How do Political and Economic News Affect Emerging Markets? Evidence from Argentina and Turkey, *Emerging Markets Finance and Trade*, 42(4), hal. 50-77.
- Prakoso (2016), Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011- 2014), *pubikasi ilmiah*.
- Purba dan Handayani (2017), Analisis Perbedaan Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum Dan Sesudah Peristiwa Non Ekonomi (Studi Pada Peristiwa Politik Pilkada DKI Jakarta 2017 Putaran Kedua), *Jurnal Administrasi Bisnis*, 51(1), oktober 2017, hal.115.
- Rahayu, C. Wahyu (2007), Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Perombakan (Resuffle) Terbatas Kabinet Indonesia Bersatu: Studi Empiris pada Perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta, *Sinergi Kajian Bisnis dan Manajemen*, 9(2), hal. 129-142.
- Rawat, L. (2016), Effect Of Ex-Dividend Date On Stock Returns Of Nifty Stocks In India, *PEOPLE: International Journal of Social Sciences*, 2(1).
- Reilly, Frank K dan Brown, Keith C, 2012. Investment Analysis and Portfolio Management, Tenth Edition, South Western Cengage Learning, USA.
- Shah, P., & Arora, P. (2014). M&A announcements and their effect on return to shareholders: An event study. *Accounting and Finance Research*, 3(2), 170.
- Suryanto (2015). Analysis Of Abnormal Return Before And After The Announcement Of Investment Grade Indonesia. *International Journal of Business and Management Review*, Vol.3,No.1,pp.11-23, January 2015.
- Utami, Wikan Budi (2014). Analisis Pengaruh EVA, ROA, dan ROE Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta Tahun 2006-2008. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 14(02).
- Yulita (2017). Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Keputusan Investasi Raja Salman Di Indonesia, *Jurnal Manajemen*, 21(1), hal 95.

- Vahini dan Putra (2015). Event Study: Analisis Reaksi Investor Pada Publikasi Laporan Keuangan Tahunan, *E-Jurnal Akuntansi*, Universitas Udayana, 13(2), Nov, 2015, hal. 387-404.
- Wiratama dan Rikumahu (2018). Analysis of Abnormal Return Difference before and After Tax Amnesty Announcement toward Indonesia Stock Exchange (IDX):(Case Study on KOMPAS-100). *International Journal of Scientific and Research Publications*, Volume 8, Issue 2, February 2018
- www.detik.com: 10 Februari 2016. Di Depan Pebisnis AS, Jokowi: Banyak Investasi RI Dibuka 100% untuk Asing. Diakses dari <https://finance.detik.com/berita-ekonomibisnis/3145138/di-depan-pebisnis-asjokowi-banyak-investasi-ri-dibuka-100-untuk-asing>. Tanggal 13 Mei 2017.
- www. liputan6.com. 10 Februari 2017. “RI Bakal jadi negara dengan Ekonomi Terbesar ke4 di dunia, Diakses dari <https://news.detik.com/berita/d-3434674/menengokkembali-hasil-pertemuan-jokowi-rajasalman-di-arab-saudi>. Tanggal 13 Mei 2017.
- Zega, Massie, dan Tasik (2017), The Effect Of Credit Rating Announcement To Market Reaction, *Jurnal EMBA*, 5(3), September 2017, hal. 3955-3964.