

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

**SKRIPSI**



**Ditulis oleh :**

**Nama : Argo Agriprana**

**Nomor Mahasiswa : 14311389**

**Jurusan : Manajemen**

**Bidang Konsentrasi : Keuangan**

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA**

**FAKULTAS EKONOMI**

**YOGYAKARTA**

**2018**

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

**SKRIPSI**

Ditulis dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna memperoleh gelar sarjana strata-1 di Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia.

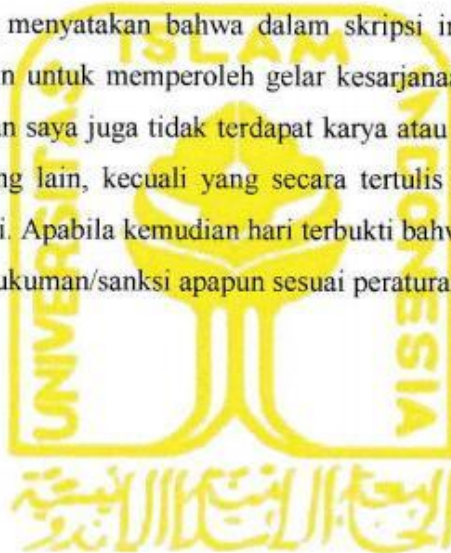
Ditulis oleh :

Nama : Argo Agriprana  
Nomor Mahasiswa : 14311389  
Jurusan : Manajemen  
Bidang Konsentrasi : Keuangan

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
YOGYAKARTA  
2018**

## PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”



Yogyakarta, 16 Oktober 2018

Penulis,

A handwritten signature in black ink is written over a green revenue stamp. The stamp is rectangular and contains the text 'METERAI TEMPEL' at the top, a Garuda emblem, the alphanumeric code '37FD0AFF382247717', the value '6000', and 'ERAM RUPIAH' at the bottom. The signature is written in a cursive style over the stamp.

Argo Agriprana

**HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI**

**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,**



**Dwiprptono Agus Harjito, Dr., Drs. M.Si.**

**BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI**

SKRIPSI BERJUDUL

**PENGARUH KUNJUNGAN RAJA SALMAN ARAB SAUDI KE INDONESIA TERHADAP  
RETURN SAHAM LQ-45**

Disusun Oleh : **ARGO AGRIPRANA**

Nomor Mahasiswa : **14311389**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada hari Selasa, tanggal: 13 November 2018

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Dwi Praptono Agus Hardjito, Dr., M.Si., CFP.

Penguji : Sri Mulyati, Dra., M.Si.

  
.....  
  
.....

Mengetahui  
Dekan Fakultas Ekonomi  
Universitas Islam Indonesia



Jaka Sriyana, SE., M.Si, Ph.D.

## MOTTO

*“Hargai kedua orang tuamu, mereka berhasil lulus dari sekolah tanpa bantuan Google.” ~Anonim*

*“Berterimakasihlah Pada Segala Yang Memberi Kehidupan.”  
(Pramoedya Ananta Toer - Bumi Manusia)*

*“Semua mimpimu akan terwujud asalkan kamu punya keberanian untuk mengejarnya.”- Walt Disney*

*“Saya tidak pernah gagal. Saya hanya menemukan 10.000 cara yang tidak tepat.”- Thomas A. Edison*

*“Kita diberi dua tangan, satu untuk menolong diri sendiri dan satu lagi untuk menolong orang lain.”-Audrey Hepburn*

*“Do whatever you like, be consistent, and success will come naturally.” -Argo*

*“Telling the truth is a simple way to have a peaceful of life” -Argo*

*“Boleh jadi kamu membenci sesuatu, padahal ia amat baik bagi kamu. Dan boleh jadi kamu mencintai sesuatu, padahal ia amat buruk bagi kamu. Allah Maha mengetahui sedangkan kamu tidak mengetahui” (Al-Baqarah: 216)*

*“Barang siapa keluar untuk mencari Ilmu maka dia berada di jalan Allah “. ( HR. Turmudzi)*

*“Dan orang mukmin yang paling sempurna Imanya adalah mereka yang paling baik Akhlaknya “. (HR. Ahmad)*

## 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 Salman 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.*



## KATA PENGANTAR



*Assalamualaikum Wr.Wb*

Puji syukur kehadirat Allah SWT atas segala limpahan rahmat dan anugrahnya, yang telah memberikan petunjuk, kemudahan dan kelancaran sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Pengaruh Kunjungan Raja Salman Arab Saudi Ke Indonesia Terhadap Return Saham LQ45 (Studi Peristiwa Di Bursa Efek Indonesia)”

Skripsi ini dalam rangka menyelesaikan pendidikan Sarjana Strata 1 (S-1) pada Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta. Dalam kesempatan ini penulis ingin mengucapkan banyak terima kasih yang sebenar – benarnya kepada pihak – pihak yang secara langsung maupun tidak langsung turut membantu, mendorong, dan mendoakan penulis selama masa kuliah hingga saat diselesaikan skripsi ini, yaitu kepada:

1. Allah SWT, yang tidak henti–hentinya selalu memberikan jalan keluar pada setiap permasalahanku, terutama selama pengerjaan skripsi ini.
2. Rasullullah SAW, yang telah membawa manusia dari zaman kegelapan ke zaman terang menerang sehingga membuat kehidupan manusia menjadi lebih baik lagi.

3. Kedua orangtua saya, Atang Supriatna dan Nurjanah, yang telah memberikan banyak perhatian, arahan hidup bagaimana menjadi manusia yang berguna bagi masyarakat, selalu mendukung, selalu menjadi sumber dana pokok yaitu *mentransfer* uang dari keperluan kuliah hingga hiburan, doa yang baik, kasih sayang dan cinta tulus, nasihat, dan pengorbanan yang luar biasa tiada tandingannya dalam setiap langkah hidup penulis.
4. Kepada Kakung Santoso kakek saya, Bude Watik yang sudah selalu menjaga saya dalam keadaan apapun selama kuliah di Jogjakarta.
5. Bapak Dwipraptono Agus Harjito, Dr., Drs. M.Si. selaku dosen pembimbing skripsi yang selama ini memberikan waktu, tenaga, dan juga pikiran sehingga skripsi saya dapat terselesaikan tepat waktu.
6. Ibu Sri Mulyati, Dra., M.Si. selaku dosen penguji siding skripsi saya yang sangat baik dalam menguji maupun merevisi kesalahan dalam penulisan skripsi penulis.
7. Bapak Fathul Wahid, S.T., M.Sc., Ph.D selaku Rektor Universitas Islam Indonesia.
8. Bapak Jaka Sriyana, SE., M.Si., Ph.D.. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
9. Bapak Arif Hartono, Drs., MHRM., Ph.D. selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
10. Seluruh Bapak/Ibu Dosen, pegawai, dan staf Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

11. Kepala dan staf Bursa Efek Indonesia dan Yahoo Finance yang telah memberikan kesempatan bagi penulis untuk mengambil data melalui internet untuk melakukan penelitian ini.
12. Teman saya yaitu Meilani dan Octasia, terimakasih telah membantu/mengajari dalam menyelesaikan penelitian ini.
13. Terimakasih juga kepada sobat saya yaitu M. Faiz yang telah mengizinkan penulis untuk mengerjakan skripsi di kos-kosanya hingga menginap lebih dari 5 hari, dan semua teman-teman seperjuangan saya yaitu grup Bujang Lapok.
14. Teman-teman KKN Unit 24 beserta Unit lainnya, terimakasih untuk pengalaman yang tak terlupakan dan juga atas kepercayaan teman-teman KKN saya karena saya diberikan amanah untuk menjadi Koordinator Desa Bandungrejo, Kecamatan Ngablak, Magelang, Jawa Tengah periode Januari-Februari 2018.
15. Teman-teman maupun Senior-senior Organisasi hingga Kepanitiaan atas pembelajaran, pengalaman, kepercayaan, kerjasama, dan semangat berjuang bersama. Yang saya ikuti dari semester 1-6. Terutama dari Magang LEM FE UII, Fungsionaris LEM FE UII, dan DPM FE UII.
16. Teman-teman angkatan 2014 FE UII, senior-senior maupun adik tingkat, semoga kelak kita dapat bertemu kembali di keadaan sehat, mapan, dan senang.
17. Pihak-pihak yang telah membantu dalam menyelesaikan penelitian ini.

Penulis menyadari bahwa sepenuhnya dalam penyusunan penelitian ini masih terdapat banyak kekurangan dan keterbatasan akhirnya kata penulisan mengucapkan terima kasih, dan juga mengetahui bahwa skripsi ini belumlah sempurna, maka dari itu diperlukan yang namanya kritik dan saran guna menyempurnakan skripsi ini.

*Wassalamualaikum Wr.Wb*

Yogyakarta, 15 Oktober 2018

Penulis

Argo Agriprana

## DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL .....	i
HALAMAN JUDUL .....	ii
HALAMAN PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME .....	ii
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI.....	iv
HALAMAN BERITA ACARA .....	v
HALAMAN MOTTO.....	vi
ABSTRAK .....	vii
ABSTRACT .....	viii
KATA PENGANTAR .....	ix
DAFTAR ISI .....	xiii
DAFTAR TABEL .....	xvi
DAFTAR GAMBAR .....	xvii
<b>BAB I PENDAHULUAN .....</b>	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	5
1.3 Tujuan Penelitian .....	6
1.4 Manfaat Penelitian .....	7
<b>BAB II KAJIAN PUSTAKA .....</b>	<b>8</b>
2.1 Landasan Teori .....	8
2.2 Studi Peristiwa ( <i>Event Study</i> ).....	8
2.3 Efisiensi Pasar .....	9
2.4 Pasar Modal .....	13

2.5 Investasi.....	13
2.6 Saham.....	14
2.7. Jenis Saham .....	15
2.8 Indeks LQ45 .....	16
2.9 <i>Return</i> Saham.....	17
2.10 <i>Abnormal Return</i> .....	17
2.11 Kerangka Penelitian .....	19
2.12 Penelitian Terdahulu .....	20
2.13 Hipotesis Penelitian.....	26
2.13.1 Perbedaan antara rata-rata <i>abnormal return</i> sebelum dan sesaat kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi .....	28
2.13.2 Perbedaan antara rata-rata <i>abnormal return</i> sebelum dan sesudah kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi .....	29
2.13.3 Perbedaan antara rata-rata <i>abnormal return</i> sesaat dan sesudah kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi .....	31
2.13.4 Perbedaan antara rata-rata <i>return</i> saham sebelum dan sesaat kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi .....	32
2.13.5 Perbedaan antara rata-rata <i>return</i> saham sebelum dan sesudah kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi .....	33
2.14.6 Perbedaan antara rata-rata <i>return</i> saham sesaat dan sesudah kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi.....	34
<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>	<b>36</b>
3.1 Populasi dan Sampel Penelitian .....	36
3.2 Jenis dan Sumber data.....	37
3.3 Penentuan Periode Peristiwa dan Periode Estimasi .....	37

3.4 Definisi operasional Variabel.....	38
3.5 Teknik Analisis.....	40
3.5.1 Uji Normalitas .....	40
3.5.2 Uji Paired Sample Test.....	41
<b>BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>45</b>
4.1 Statistik Deskriptif .....	45
4.2 Analisis Data <i>Abnormal Return</i> .....	48
4.2.1 Uji Normalitas.....	48
4.2.2 Hasil Uji Beda.....	51
4.3 Analisis Data <i>Return Saham</i> .....	53
4.3.1 Uji Normalitas.....	53
4.3.2 Hasil Uji Beda.....	56
4.4 Pembahasan.....	58
4.4.1 Perbedaan antara rata-rata <i>abnormal return</i> sebelum kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi dengan rata-rata <i>abnormal</i> <i>return</i> selama kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi.....	58
4.4.2 Perbedaan antara rata-rata <i>abnormal return</i> sebelum kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi dengan rata-rata <i>abnormal</i> <i>return</i> sesudah kedatangan Raja Salman Arab Saudi.....	59
4.4.3 Perbedaan antara rata-rata <i>abnormal return</i> selama kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi dengan rata-rata <i>abnormal</i> <i>return</i> sesudah kedatangan Raja Salman Arab Saudi.....	60
4.4.4 Perbedaan antara rata-rata <i>return</i> sebelum kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi dengan rata-rata <i>return</i> selama kedatangan Raja Salman Arab Saudi.....	61

4.4.5 Perbedaan antara rata-rata <i>return</i> sebelum kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi dengan rata-rata <i>return</i> sesudah kedatangan Raja Salman Arab Saudi.....	60
4.4.6 Perbedaan antara rata-rata <i>return</i> selama kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi dengan rata-rata <i>return</i> sesudah kedatangan Raja Salman Arab Saudi.....	62
<b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN</b> .....	64
5.1 Kesimpulan.....	64
5.2 Saran.....	66
<b>DAFTAR PUSTAKA</b> .....	67
<b>LAMPIRAN</b> .....	71



## DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Statistik Deskriptif Variabel <i>Abnormal Return</i> .....	45
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif Variabel <i>Return Saham</i> .....	47
Tabel 4.3a Uji Normalitas Variabel <i>Abnormal Return</i> .....	49
Tabel 4.3b Uji Normalitas Variabel <i>Abnormal Return</i> .....	50
Tabel 4.5 Hasil <i>Paired Sample Test Abnormal Return</i> .....	51
Tabel 4.6a Uji Normalitas Variabel <i>Return Saham</i> .....	54
Tabel 4.6b Uji Normalitas Variabel <i>Return Saham</i> .....	55
Tabel 4.8 Hasil <i>Paired Sample Test Return Saham</i> .....	56

## **DAFTAR GAMBAR**

Gambar 1.2 Kerangka Penelitian .....	19
--------------------------------------	----

# BAB 1

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar belakang Masalah

Pasar modal merupakan instrumen perekonomian yang tidak lepas dari berbagai pengaruh lingkungannya, terutama lingkungan ekonomi dan politik (Kurniawan, 2011). Pasar modal yang terus berkembang dan memiliki kinerja yang stabil dapat mempengaruhi daya saing perekonomian suatu negara serta mempengaruhi minat investor baik dalam negeri maupun luar negeri untuk berinvestasi di suatu negara (Yulita, 2017). Pasar modal memiliki peranan yang penting dalam kehidupan ekonomi dan merupakan sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi. Pasar modal memberikan kepada pihak yang mempunyai surplus dana dalam masyarakat (penabung atau investor) tingkat likuiditas yang lebih tinggi, dan juga memindahkan pihak yang memerlukan dana (perusahaan) untuk memperoleh dana yang diperlukan dalam investasi. Keputusan investasi oleh investor ditentukan oleh pengharapan mereka atas kesuksesan suatu usaha di masa yang akan datang. Investor bersedia menanamkan dana apabila mereka menganggap prospek suatu investasi tersebut menguntungkan.

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.

Menurut Bechtel (2009) situasi politik yang stabil berdampak pada rendahnya tingkat risiko investasi sehingga mendorong pertumbuhan, investasi modal dan meningkatkan kinerja ekonomi secara keseluruhan. Hal ini didukung oleh Chiu *et al.* (2005) yang membuktikan bahwa pemilu politik di Korea Selatan mengubah perilaku investor asing di pasar keuangan, Beaulieu *et al.* (2006), Onder dan Mugan (2006), Aktas dan Oncu (2006), yang menemukan bahwa peristiwa politik mempunyai pengaruh yang kuat terhadap *return* dan volume perdagangan di pasar keuangan. Kondusifnya situasi politik pada suatu negara akan berdampak pada tertariknya investor untuk menanamkan modal dikarenakan para investor berasumsi bahwa investasi mereka aman.

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](http://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](http://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](http://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.

Judul penelitian ini adalah “Pengaruh Kunjungan Raja Salman Arab Saudi Ke Indonesia Terhadap Return Saham Lq45”, namun penelitian ini memiliki dua variabel yaitu *return* dan *abnormal return*. Hubungan judul penelitian ini dengan *abnormal return* adalah untuk menganalisis apakah suatu peristiwa mempunyai kandungan informasi atau tidak dan juga untuk menguji efisiensi pasar (Marina, 2005). Efisiensi pasar adalah suatu pasar bursa dimana efek

yang diperdagangkan merefleksikan semua informasi yang mungkin terjadi dengan cepat dan akurat (Mar'ati, 2012).

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 ( $t_0$ ) terjadi penurunan *return* bahkan bernilai negatif. Hal ini menunjukkan bahwa pengumuman investasi oleh Raja Salman direspon secara negatif oleh para investor sehingga sebagian investor melakukan aksinya dengan menjual saham. Respon negatif ini dilatarbelakangi oleh ketidakpastian jumlah investasi. Hal ini bertentangan dengan (Yulita, 2017) yang menyatakan bahwa reaksi pasar berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengumuman keputusan investasi. Kedatangan Raja Salman ke Indonesia memiliki dampak positif terhadap situasi politik di Indonesia, yang juga mempengaruhi keadaan pasar modal, yaitu pada harga saham yang disebabkan oleh pengaruh *event study* kedatangan Raja Salman.

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"**

### **1.2 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 ?

### 1.3 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?



#### **1.4 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.

## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA

#### 2.1 Landasan Teori

#### 2.2 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).

Metode *Event Study* dikembangkan untuk mengukur dampak dari suatu peristiwa yang tak terduga terhadap harga saham (Nailiu, 2014). *Event study* adalah studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman dan bertujuan untuk mengukur hubungan antara suatu peristiwa dengan tingkat pengembalian (*return*) dari suatu surat berharga (Meidawati dan Harimawan, 2004). Senada dengan hal itu, Jogiyanto (2013) juga mendefinisikan *event*

*study* sebagai studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Tujuan *event studies* adalah untuk menguji reaksi pasar pada periode waktu observasi pada harga sekuritas seputar waktu terjadinya peristiwa (Nailiu 2014).

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.

Studi peristiwa (*event study*), dapat diterapkan untuk peristiwa di luar ekonomi tetapi yang mempengaruhi pasar modal. Stabilitas politik yang diikuti dengan kestabilan kondisi ekonomi, akan membuat para investor merasa aman untuk menginvestasikan dananya di pasar modal. Investor umumnya menaruh ekspektasi terhadap peristiwa politik yang terjadi dan ekspektasi akan tercermin pada fluktuasi harga saham di bursa efek (Nailiu, 2014).

### **2.3 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. Hal ini disebabkan oleh adanya keputusan beli dan menjual oleh investor atas informasi yang diterima untuk memaksimalkan keuntungannya. *Efficient Market* menghasilkan 3 bentuk pasar yaitu Relly & Brown (2012):

- a. *Weak form Efficient Market*, harga saham akan mencerminkan seluruh *historical information*, seperti *volume data trading* sebelumnya, *rate of return*, dan harga sebelumnya. Dalam keadaan pasar seperti ini maka seorang investor akan melakukan jual beli berdasarkan data historis yang belum tentu mencerminkan keadaan pasar sekarang. Namun jika investor ingin mencapai suatu keuntungan atau memprediksi harga dan pengembalian dimasa datang, maka sebaiknya investor tidak menjadikan data historis sebagai acuan dalam melakukan keputusan berinvestasi.
- b. *Semistrong Form Efficient Market* adalah bentuk pasar *Semi strong* memiliki tingkat efisiensi pasar yang lebih besar dibandingkan bentuk pasar lemah atau *weak form*. Pada bentuk pasar *semi strong* maka data historis yang berupa informasi mengenai saham (harga, volum, dan sebagainya) dipasar modal diketahui dan dijadikan acuan investor untuk mengambil keputusan investasi selanjutnya. Berita publik juga diperoleh

dan dijadikan sebagai acuan bagi investor dalam mengambil langkah investasi selanjutnya. Harga saham yang tercerminkan dalam semi *strong form* adalah harga saham sudah mencakupi seluruh informasi publik seperti adanya pembagian dividen, adanya pemecahan saham atau *stocks split*, berita ekonomi juga politik dinegara dan sebagainya. Namun pada pasar semi *strong*, masih terdapat kendala dimana informasi yang diterima oleh investor sering kali tidak mencerminkan keadaan yang sebenarnya. Hal ini disebabkan karena masih banyak informasi-informasi privat yang tidak diketahui sehingga informasi yang tersebar sering kali tidak sesuai dengan kondisi yang sebenarnya. Selain dari pada itu pada bentuk pasar semi *strong*, investor akan terkena biaya atas transaksi yang dilakukan.

- c. *Strong Form Efficient Market* adalah kondisi pasar yang lemah dan semi kuat, data historis dan informasi publik akan menjadi acuan investor untuk mengambil keputusan dalam investasi, namun pada keadaan pasar yang kuat dikondisikan bahwa informasi yang akan diperoleh investor tidak hanya informasi publik, melainkan termasuk informasi privat. Keadaan pasar akan dikatakan sempurna atau kuat jika informasi privat tercerminkan kedalam harga saham sehingga tidak ada informasi yang dimiliki atau tersimpan sendiri oleh seorang individu khususnya individu dalam suatu perusahaan. Hipotesis dalam ini juga mengasumsikan dimana keadaan pasar sempurna yang berarti semua orang dapat memperoleh informasi-informasi di waktu yang sama tanpa adanya biaya yang harus dikeluarkan. Hal ini didukung oleh pernyataan dari Relly & Brown,

(2012:142) bahwa: “*Stock prices fully reflect all information from public and private sources.*” Pada kenyataannya melalui penelitian sebelumnya, keberadaan pasar dalam bentuk kuat atau *strong form* sangat sulit ditemukan disuatu pasar modal. Hal ini dipicu oleh karena adanya hasil penelitian yang menyatakan bahwa terdapat faktor internal atau individu didalam suatu entitas yang dapat mengambil aksi terlebih dahulu untuk mendapatkan keuntungan sebelum informasi yang diketahuinya disebarkan kepada publik.

Penelitian tentang efisiensi pasar modal indonesia dilakukan oleh Tjandra (2006), yang menunjukkan bahwa Bursa Efek Indonesia (Bursa Efek Jakarta saat itu) memiliki bentuk semi kuat. Hasil ini ditunjukkan dengan kandungan informasi dalam pengumuman inisiasi dividen yang positif dan signifikan sekitar 6% di *event date*, dan ada kecepatan penyesuaian dari reaksi pasar terhadap pengumuman inisiasi dividen selama 1 hari, hari ke satu di tanggal kejadian. Penelitian ini juga didukung model *agency cost* dan teori *signaling*, yang ditunjukkan oleh tingginya tingkat biaya agensi dan asimetri informasi. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan hasil penelitian Khajar (2008), yang menunjukkan bursa efek indonesia sudah efisien dalam bentuk lemah baik pada periode krisis maupun pasca krisis. Utami (2017) dengan menggunakan sampel 77 perusahaan LQ45 menunjukkan adanya *auto* korelasi antara harga saham saat ini dengan harga saham sebelumnya yang menunjukkan harga saham tidak bergerak secara random (*random*

*wolk*). Hal ini mengindikasikan bahwa bursa efek Indonesia belum efisien dalam bentuk lemah.

## **2.4 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.

Menurut Muklis (2016), keberadaan pasar modal di Indonesia merupakan salah satu faktor penting dalam pembangunan perekonomian nasional, terbukti telah banyak industri dan perusahaan yang menggunakan institusi ini sebagai media untuk menyerap investasi dan media untuk memperkuat posisi keuangannya.

## **2.5 Investasi**

Menurut Prakoso (2016), investasi pada hakekatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Untuk melakukan investasi di pasar modal diperlukan pengetahuan yang cukup, pengalaman serta naluri bisnis untuk menganalisis efek-efek mana yang akan dibeli, mana yang dijual dan mana yang tetap dimiliki. Sebagai investor harus rasional dalam menghadapi

pasar jual beli saham. Selain itu, investor harus mempunyai ketajaman perkiraan masa depan perusahaan yang sahamnya akan dibeli atau dijual.

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. Konsep risiko tidak terlepas kaitannya dengan *return*, karena investor selalu mengharapkan tingkat return yang sesuai atas setiap risiko investasi yang dihadapinya (Prakoso, 2016).

## **2.6 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.

Menurut Utami (2014), saham merupakan tanda penyertaan modal pada suatu perseroan terbatas. Dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka manfaat yang diperoleh berupa *dividen*, *capital gain* dan manfaat *non-financial*. Jika para pemodal membeli saham, berarti mereka (investor) membeli prospek perusahaan. Bila prospek perusahaan baik maka harga saham tersebut akan meningkat (Utami, 2014).

## 2.7 Jenis Saham

Menurut Utami (2014), dari berbagai jenis saham yang dikenal di bursa, yang diperdagangkan yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferred stock*). Jika perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saham saja, saham ini biasanya dalam bentuk saham biasa (*common stock*). Pemegang saham adalah pemilik dari perusahaan yang mewakilkan kepada manajemen untuk menjalankan operasi perusahaan. 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 Treasuri adalah saham treasuri adalah saham milik perusahaan yang sudah pernah dikeluarkan dan beredar yang kemudian dibeli kembali oleh perusahaan untuk tidak dipensiunkan tetapi disimpan sebagai treasuri.

## **2.8 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.

## **2.9 Return Saham**

Menurut Prakoso (2016) *return* saham merupakan harga jual saham di atas harga belinya. Semakin tinggi harga jual saham di atas harga belinya, maka semakin tinggi pula *return* yang diperoleh investor. Apabila seorang investor menginginkan *return* yang tinggi maka ia harus bersedia menanggung risiko lebih tinggi, demikian pula sebaliknya bila menginginkan *return* rendah maka risiko yang akan ditanggung juga rendah.

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.

## **2.10 Abnormal return**

Dewi dan Rahyuda (2014) menyatakan bahwa *abnormal return* adalah selisih *expected return* dengan *actual return*. Bentuk *abnormal return* dibagi

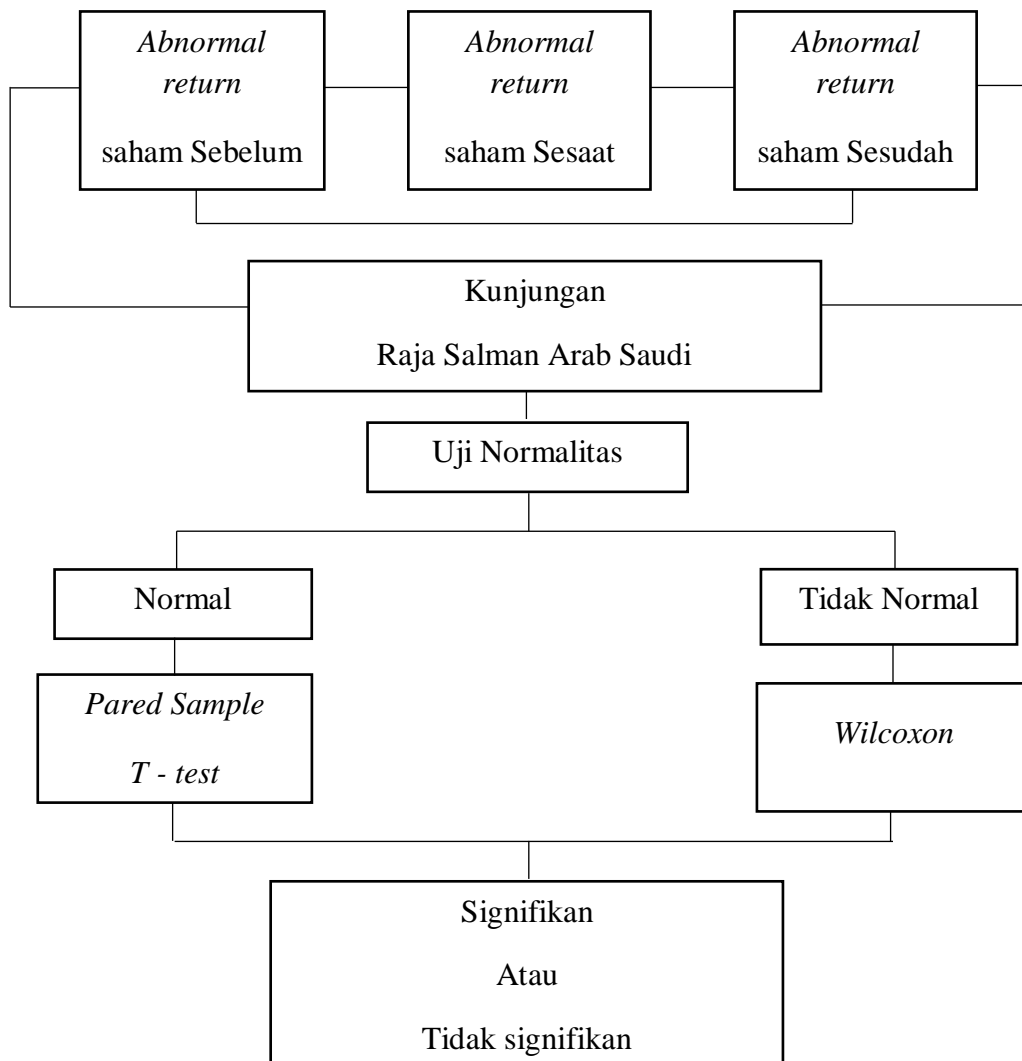
menjadi dua yaitu *abnormal return* positif dan *abnormal return* negatif. *Abnormal return* positif terjadi ketika *actual return* memiliki selisih lebih dibandingkan dengan *expected return*, begitu juga sebaliknya yang terjadi pada *abnormal return* negatif. Investor menanggapi *abnormal return* positif 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.

Pratama dan Sudhiarta (2014) mengatakan bahwa *Abnormal return* diperoleh dengan membandingkan *return* yang diharapkan (*expected return*) dengan *return* yang sesungguhnya (*actual return*). Tingkat keuntungan sesungguhnya merupakan selisih antara harga saham periode sekarang dengan periode sebelumnya. *Abnormal return* digunakan dalam penelitian *event study* untuk menganalisis apakah suatu peristiwa mempunyai kandungan informasi atau tidak dan juga untuk menguji efisiensi pasar (Marina, 2005).

*Abnormal return* juga bisa di artikan 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. *Abnormal return* bisa bernilai positif atau negatif.

## 2.11 Kerangka Penelitian

Adapun kerangka penelitian adalah mengukur *return* dan *abnormal return* dan metode penelitian *event*. Sedangkan untuk menguji hipotesis menggunakan *paired sample t-test*. Sesudah itu hasil analisis bisa dilihat bagaimana reaksi *return*, dan *abnormal return* disekitar peristiwa Kunjungan Raja Salman Arab Saudi. Kerangka penelitian dapat digambarkan seperti gambar dibawah ini :



Gambar 1.2 Kerangka Penelitian

## 2.12 Penelitian Terdahulu

Wirtama dan Rakumahu (2018), penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah ada dampak yang signifikan dari pengumuman *Tax Amnesty* pada 1 Juli 2016 terhadap Bursa Efek Indonesia (BEI) periode Februari - Juli 2016. Penelitian ini melakukan metode event study untuk meneliti fenomena tersebut. Studi peristiwa bertujuan untuk memeriksa tingkat pengembalian *abnormal* dengan informasi ekonomi yang signifikan. Sampel dari penelitian ini adalah 78 perusahaan yang terdaftar di indeks KOMPAS-100 yang tidak melakukan aksi korporasi selama event 5 hari sebelumnya (t-5) hingga 5 hari setelah tanggal acara. Laba *abnormal* rata-rata adalah variabel penelitian dengan menghitung model pasar dengan 100 hari tanggal perkiraan. Penelitian ini menyimpulkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan dalam jendela acara 5 hari sebelum dan 5 hari setelah pengumuman Amnesti Pajak.

Penelitian Elad (2017), menyatakan bahwa reaksi pengembalian saham terhadap berita akuisisi. Data 51 observasi mengakuisisi perusahaan dengan saham publik di Bursa Efek London (FTSE100) digunakan selama periode, dari Juli 2012 hingga Mei 2013 dengan periode estimasi [-100, -10] dan periode uji [-5,5]. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan setelah dengan sebelum melakukan akuisisi.

Clara (2017), penelitian ini bertujuan untuk menyelidiki dampak aksi terorisme terhadap perbandingan dari kondisi harga saham sebelum, selama dan sesudah terjadinya aksi terorisme. Peristiwa yang digunakan adalah aksi terorisme yang terjadi di Indonesia dalam waktu 11 tahun periode. Metode yang digunakan adalah *metode event-study* dengan *abnormal return* dan volume perdagangan aktivitas sebagai variabel penelitian. Hasilnya menunjukkan bahwa aksi terorisme memberikan dampak selama itu kejadian. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perbedaan yang signifikan ditemukan sebelum dan sesudah kejadian pada abnormalitas kembali serta aktivitas volume perdagangan. Namun, tidak ada perbedaan signifikan yang ditemukan selama dan sesudah, atau sebelum dan sesudah aksi terorisme. Hasil dari penelitian ini bisa digunakan sebagai referensi pertimbangan oleh investor untuk membuat keputusan atas terjadinya terorisme.

Jain *et al.* (2017), penelitian ini dilakukan pada industri pariwisata dan perhotelan yang sedang berkembang pesat di India. Penelitian ini menggunakan *event study* yang digunakan dalam keuangan, dan mengacu pada situasi di mana penelitian berusaha untuk menentukan reaksi pasar dianggap untuk menyelidiki dampak dari suatu peristiwa pada variabel dependen tertentu. Pengumuman Demonisasi adalah studi peristiwa, dan dampaknya pada harga saham industri perhotelan. Studi peristiwa digunakan untuk mengukur dampak peristiwa, dapat ditemukan bahwa teknik untuk mengungguli pasar. Dari sini, peneliti dapat menyimpulkan signifikansi dari peristiwa tersebut. Asumsi mendasar dan tak tergantikan yang diikuti dalam

metodologi studi peristiwa adalah bahwa pasar selalu efisien. Dampak dari suatu peristiwa akan segera tercermin dalam harga saham di pasar yang efisien. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah pengumuman demonisasi.

Rawat (2016), penelitian ini meneliti dampak dari *ex-dividend day* pada pengembalian saham kepada perusahaan-perusahaan India yang terdaftar di bawah 50 perusahaan selama periode 2011-2015 keduanya bersifat inklusif. Kami memeriksa *abnormal return* harian untuk 61 hari, 31 hari dan 11 hari jendela acara menggunakan metodologi *event study* dengan perkiraan periode 250 hari sebelum tanggal *ex-dividen*. *Abnormal return* dihitung menggunakan model pasar dengan indeks nifty sebagai *proxy* untuk *return* pasar. Untuk menguji signifikan *abnormal return* rata-rata baik uji parametrik dan *non-parametrik* telah digunakan, yaitu uji t-test dan wilcoxon *signed rank* yang dipasangkan. Kami menyimpulkan dari analisis studi bahwa AAR telah signifikan secara statistik untuk 31 hari jendela acara, dengan rata-rata 0,0944 selama pra-pengumuman dan rata-rata -960 rata-rata selama pengumuman pasca. Hal Ini menyimpulkan bahwa, ada *actual return* yang sangat tinggi selama pra-pengumuman periode yang menunjukkan reaksi pasar positif.

Miyamoto (2016), penelitian ini menguji reaksi pasar terhadap Pengumuman pemberian peringkat kredit untuk hutang yang diterbitkan oleh PT Perusahaan Jepang sebelum masalah pinjaman *subprime*. Di dalam belajar dengan perusahaan Jepang, pasar bereaksi positif dengan pengumuman



negatif. Tidak terdapat perbedaan reaksi pasar sebelum dan sesudah pengumuman pemberian peringkat kredit untuk hutang.

Suryanto (2015), penelitian ini bertujuan untuk menganalisis reaksi harga saham terhadap pengumuman PT. Indonesia yang memenangkan *investment grade*. Metode yang digunakan adalah *event study*. Sampel penelitian ada 41 perusahaan di Bursa Efek Indonesia. Analisis menggunakan periode jendela 11 hari. Data yang digunakan adalah harga saham harian dan *indeks* harga saham. Perhitungan pengembalian yang diharapkan menggunakan model pasar. Hasil penelitian (1) Ada *abnormal return* yang signifikan sehari sebelum pengumuman *investment Grade* (2) Tidak ada perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *investment grade*.

Penelitian Shah dan Arora (2014), penelitian ini mengkaji pengumuman M & A di kawasan Asia-Pasifik selama periode Mei 2013 - September 2013 untuk mengidentifikasi efek *post-facto* dari pengumuman M & A terkait harga saham. Penelitian ini menggunakan *event study* pada *Cumulative Average Abnormal*. Pengembalian (CAAR) dari harga saham perusahaan target dan *bidder* di berbagai jendela acara telah dianalisis. Analisis data pada penelitian ini menggunakan sampel berpasangan yang digunakan untuk membandingkan laba sebelum pengumuman dan sesudah pengumuman dari harga saham perusahaan target dan *bidder* di jendela acara  $\pm 2$  hari. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis diperoleh hasil bahwa harga saham perusahaan terdapat perbedaan CAAR pada saat sebelum dengan sesudah pengumuman M& A di kawasan Asia-Pasifik.

Imelda *et al.* (2014), penelitian ini meneliti tentang pemilihan presiden dipertimbangkan sebagai informasi yang relevan bagi investor pasar saham untuk membuat keputusan investasi. Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji perbedaan *average abnormal return* dan *trading volume activity* pada indeks saham sektoral sebelum dan sesudah pemilihan presiden 2004, 2009 dan 2014. Penelitian ini menggunakan metode *event study*. Harga penutupan indeks saham sektoral harian yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari 120 hari sebelum dan 30 hari setelah pemilihan presiden. Terdapat bukti perbedaan yang kuat pada *average abnormal return indeks* saham sektoral sebelum dan sesudah pemilihan presiden secara statistik sama. Adanya gugatan terhadap hasil pemilihan presiden terakhir tidak memberikan pengaruh pada hampir semua indeks saham sektoral, kecuali pada sektor keuangan dan sektor industri dasar dan kimia. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa *sector* perdagangan, jasa dan investasi merupakan sektor yang paling stabil, sedangkan sektor pertambangan merupakan *sector* yang paling tidak stabil.

Hua dan Ramesh (2013), di Sri Lanka, tidak ada banyak bukti terkait pengumuman *stock split* dan perilaku harga saham tersedia bagi investor. Studi ini, meneliti harga saham yang menanggapi *stock split declaration* dan uji pasar efisiensi di Bursa Efek Colombo (CSE) dengan menggunakan sebuah sampel 52 perusahaan dari 14 sektor yang berbeda selama periode 2009 hingga 2012. Penelitian ini menggunakan *event study*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rata-rata tidak normal, *return* (1,46%) secara statistik

signifikan pada level 5% pada pengumuman harga saham. Studi ini menemukan bahwa *stock split* sudah ada sinyal yang signifikan dan konten informasi di Kolombo Bursa Efek (CSE). Rata-rata, pasar bereaksi positif dan secara signifikan pada pengumuman. Lebih lanjut, negatif besar kumulatif rata-rata *abnormal return* (-6%) diamati selama periode (0, 10). Hasil ini mendukung hipotesis bahwa terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah *stock split*.

Aamir dan Shah (2011), penelitian ini menguji dampak pengumuman dividen pada harga saham. Sample penelitian ini telah dilakukan dalam makalah ini pada 26 pengumuman dan perusahaan-perusahaan itu milik sektor semen dan minyak dan gas Pakistan. Dalam studi ini, memiliki rentang data 2004-2008. Dampak pengumuman dividen pada harga saham acara dan perusahaan saingan telah dianalisis dan telah ditemukan bahwa pengumuman dividen menggambarkan dampak positif pada harga saham perusahaan pada saat pengumuman serta segera setelah pengumuman tersebut. Kinerja perusahaan acara telah dievaluasi dibandingkan dengan perusahaan saingannya dalam penelitian ini untuk memberikan pemahaman yang lebih baik tentang efek pengumuman dividen pada kesehatan keuangan perusahaan. Secara keseluruhan, dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh pengumuman deviden terhadap harga saham.

### 2.13 Hipotesis

Bursa saham pada suatu negara umumnya sensitif dengan berbagai peristiwa yang terjadi baik secara politik maupun *non* politik. 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. Tujuan investor membeli saham adalah untuk memperoleh *return* yang diharapkan, jika prospek perusahaan membaik, maka harga saham terus meningkat. Naiknya harga saham tersebut diharapkan *return* saham juga akan mengalami kenaikan. Reaksi akan ditandai dengan perubahan *return* saham dan *abnormal return* (Yulita, 2013). Penelitian Hua dan Ramesh (2013), yang menggunakan *event study*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rata-rata tidak normal, *return* (1,46%) secara statistik signifikan pada level 5% pada pengumuman harga saham. Studi ini menemukan bahwa *stock split* sudah ada sinyal yang signifikan dan konten informasi di Kolombo Bursa Efek (CSE). Rata-rata, pasar bereaksi positif dan secara signifikan pada pengumuman. Lebih lanjut, negatif besar kumulatif rata-rata *abnormal return* (-6%) diamati selama periode (0, 10). Hasil ini mendukung hipotesis bahwa terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah *stock split*.

*Abnormal return* terjadi setiap hari pada setiap jenis saham, karena terjadi setiap hari maka perhitungan *abnormal return* juga dilakukan secara harian. Pada penelitian Clara (2017), yang bertujuan untuk menyelidiki dampak aksi terorisme terhadap perbandingan dari kondisi harga saham sebelum, selama dan sesudah terjadinya aksi terorisme pada *abnormal return*. Hasilnya menunjukkan bahwa aksi terorisme memberikan dampak selama itu kejadian. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perbedaan yang signifikan ditemukan sebelum dan sesudah kejadian pada *abnormalitas* kembali serta aktivitas volume perdagangan. Namun, tidak ada perbedaan signifikan yang ditemukan selama dan sesudah, atau sebelum dan sesudah aksi terorisme. Hasil dari penelitian ini bisa digunakan sebagai referensi pertimbangan oleh investor untuk membuat keputusan atas terjadinya terorisme.

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. 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 :

### **2.13.1 Perbedaan antara rata-rata *abnormal return* sebelum dan selama kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi**

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.

*Abnormal return* sebelum kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi menganalisis sebelum kejadian adanya peristiwa kunjungan Raja Salman Arab Saudi pada tanggal 17, 20, 21, 22, 23, 24, 27, 28 Februari 2017 untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan antara rata-rata *abnormal return* sebelum kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi.

*Abnormal return* selama kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi menganalisis selama kejadian adanya peristiwa kunjungan Raja Salman Arab Saudi pada tanggal tanggal 1, 2, 3, 6, 7, 8, 9, 10 Maret 2017

untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan antara rata-rata *abnormal return* selama kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi.

*Abnormal return* sebelum dan selama kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi terdapat perbedaan karena adanya pengumuman yang diterima oleh investor terkait kedatangan Raja Salman yang berdampak pada sinyal positif bagi investor sehingga membuat para pemegang saham untuk berinvestasi di Bursa Efek Indonesia. Adanya sinyal positif tersebut mengakibatkan terjadinya kenaikan harga saham yang berdampak pada kenaikan *abnormal return* pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan hal tersebut dapat ditarik hipotesis sebagai berikut :

H1 : Terdapat perbedaan antara rata-rata *abnormal return* sebelum dan selama kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi

### **2.13.2 Perbedaan antara rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi**

*Abnormal return* juga bisa di artikan 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. *Abnormal return* bisa bernilai positif atau negatif.

*Abnormal return* sebelum kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi menganalisis sebelum kejadian adanya peristiwa kunjungan Raja Salman Arab Saudi pada tanggal 17, 20, 21, 22, 23, 24, 27, 28 Februari 2017 untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan antara rata-rata *abnormal return* sebelum kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi.

*Abnormal return* sesudah kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi menganalisis sesudah kejadian adanya peristiwa kunjungan Raja Salman Arab Saudi pada tanggal 13, 14, 15, 16, 17, 20, 21, 22 Maret 2017 untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan antara rata-rata *abnormal return* sesudah kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi.

*Abnormal return* sebelum dan sesudah kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi terdapat perbedaan karena adanya kepastian informasi yang diterima oleh investor terkait keinginan investasi yang dilakukan oleh Raja Salman yang berdampak pada keinginan investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Adanya keinginan investasi tersebut mengakibatkan terjadinya kenaikan harga saham yang berdampak pada kenaikan *abnormal return* pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan hal tersebut dapat ditarik hipotesis sebagai berikut :

H2 : Terdapat perbedaan antara rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi



### **2.13.3 Perbedaan antara rata-rata *abnormal return* selama dan sesudah kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi**

Pratama dan Sudhiarta (2014) mengatakan bahwa *Abnormal return* diperoleh dengan membandingkan *return* yang diharapkan (*expected return*) dengan *return* yang sesungguhnya (*actual return*). Tingkat keuntungan sesungguhnya merupakan selisih antara harga saham periode sekarang dengan periode sebelumnya.

*Abnormal return* selama kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi menganalisis selama kejadian adanya peristiwa kunjungan Raja Salman Arab Saudi pada tanggal tanggal 1, 2, 3, 6, 7, 8, 9, 10 Maret 2017 untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan antara rata-rata *abnormal return* selama kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi.

*Abnormal return* sesudah kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi menganalisis sesudah kejadian adanya peristiwa kunjungan Raja Salman Arab Saudi pada tanggal 13, 14, 15, 16, 17, 20, 21, 22 Maret 2017 untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan antara rata-rata *abnormal return* sesudah kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi.

Karena adanya perbedaan kepastian Raja Salman untuk berinvestasi di Indonesia, maka informasi dari pengumuman keputusan investasi yang akan dilakukan oleh Raja Salman, sehingga terjadi reaksi yang ditandai perubahan harga maka menimbulkan adanya *abnormal*

*return* yang positif. Berdasarkan hal tersebut dapat ditarik hipotesis sebagai berikut :

H3 : Terdapat perbedaan antara rata-rata *abnormal return* selama kedatangan dan sesudah kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi

#### **2.13.4 Perbedaan antara rata-rata *return* saham sebelum dan selama kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi**

Menurut Prakoso (2016) *return* saham merupakan harga jual saham diatas harga belinya. Semakin tinggi harga jual saham di atas harga belinya, maka semakin tinggi pula *return* yang diperoleh investor. Apabila seorang investor menginginkan *return* yang tinggi maka ia harus bersedia menanggung risiko lebih tinggi, demikian pula sebaliknya bila menginginkan *return* rendah maka risiko yang akan ditanggung juga rendah.

*Return* sebelum kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi menganalisis sebelum kejadian adanya peristiwa kunjungan Raja Salman Arab Saudi pada tanggal 17, 20, 21, 22, 23, 24, 27, 28 Februari 2017 untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan antara rata-rata *return* sebelum kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi.

*Return* selama kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi menganalisis selama kejadian adanya peristiwa kunjungan Raja Salman Arab Saudi pada tanggal tanggal 1, 2, 3, 6, 7, 8, 9, 10 Maret 2017 untuk

mengetahui apakah terdapat perbedaan antara rata-rata *return* selama kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi.

Karena adanya kepastian Raja Salman untuk berinvestasi, maka informasi dari pengumuman keputusan investasi yang akan dilakukan oleh Raja Salman, sehingga terjadi reaksi yang ditandai perubahan kenaikan harga saham yang membuat adanya *return* saham yang tinggi. Berdasarkan hal tersebut dapat ditarik hipotesis sebagai berikut :

H4 : Terdapat perbedaan antara rata-rata *return* saham sebelum dan selama kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi

#### **2.13.5 Perbedaan antara rata-rata *return* saham sebelum dan sesudah kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi**

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.

*Return* sebelum kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi menganalisis sebelum kejadian adanya peristiwa kunjungan Raja Salman Arab Saudi pada tanggal 17, 20, 21, 22, 23, 24, 27, 28 Februari 2017 untuk

mengetahui apakah terdapat perbedaan antara rata-rata *return* sebelum kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi.

*Return* sesudah kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi menganalisis sesudah kejadian adanya peristiwa kunjungan Raja Salman Arab Saudi pada tanggal 13, 14, 15, 16, 17, 20, 21, 22 Maret 2017 untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan antara rata-rata *return* sesudah kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi.

*Return* saham sebelum dan sesudah kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi terdapat perbedaan karena adanya kepastian informasi yang diterima oleh investor terkait keinginan investasi yang dilakukan oleh Raja Salman yang berdampak pada keinginan investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Adanya keinginan investasi tersebut mengakibatkan terjadinya kenaikan harga saham yang berdampak pada kenaikan *return* saham pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan hal tersebut dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H5 : Terdapat perbedaan antara rata-rata *return* saham sebelum dan sesudah kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi

#### **2.13.6 Perbedaan antara rata-rata *return* saham selama dan sesudah kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi**

Menurut Prakoso (2016) *return* saham merupakan harga jual saham di atas harga belinya. Semakin tinggi harga jual saham di atas harga

belinya, maka semakin tinggi pula *return* yang diperoleh investor. Apabila seorang investor menginginkan *return* yang tinggi maka ia harus bersedia menanggung risiko lebih tinggi, demikian pula sebaliknya bila menginginkan *return* rendah maka risiko yang akan ditanggung juga rendah.

*Return* selama kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi menganalisis selama kejadian adanya peristiwa kunjungan Raja Salman Arab Saudi pada tanggal tanggal 1, 2, 3, 6, 7, 8, 9, 10 Maret 2017 untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan antara rata-rata *return* selama kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi.

*Return* sesudah kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi menganalisis sesudah kejadian adanya peristiwa kunjungan Raja Salman Arab Saudi pada tanggal 13, 14, 15, 16, 17, 20, 21, 22 Maret 2017 untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan antara rata-rata *return* sesudah kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi.

Karena adanya kepastian Raja Salman untuk berinvestasi, maka informasi dari pengumuman keputusan investasi yang akan dilakukan oleh Raja Salman, sehingga terjadi reaksi yang ditandai perubahan keniakan harga saham yang membuat adanya *return* saham yang tinggi. Berdasarkan hal tersebut dapat ditarik hipotesis sebagai berikut :

H6 : Terdapat perbedaan rata-rata *return* saham sesaat kedatangan dan sesudah kedatangan Raja Salman Arab Saudi

## BAB III

### METODOLOGI PENELITIAN

#### 3.1 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 sebanyak 45 perusahaan. 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) Selama 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.

### **3.2 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](http://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".

### **3.3 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.

#### **3.4 Definisi operasional Variabel**

Variabel – variable utama yang di gunakan dalam penelitian dapat didefinisikan secara operasional sebagai berikut :

- 1) *Return* saham adalah hasil yang diperoleh dari investasi (Legiman 2015). 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 resiko 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.



- a) Menghitung *return* realisasi saham individual selama *event study* dengan rumus sebagai berikut :

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

Keterangan:

$R_{i,t}$  = *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):

$$R_{mt} = \frac{(\text{Indeks LQ45t} - \text{Indeks LQ45t-1})}{\text{Indeks LQ45 t-1}}$$

Keterangan :

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

Indeks  $LQ45t$  : 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:

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

Keterangan :

$AR_{it}$  = *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.

### 3.5 Teknik Analisis

#### 3.5.1 Uji Normalitas

Menurut Ghozali (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)*.

### **3.5.2 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 signifikan 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

### **Hipotesis operasional**

Adapun hipotesis operasional dalam penelitian ini sebagai berikut:

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

$H_0$ : Tidak terdapat perbedaan antara rata-rata *abnormal return* sebelum dan selama kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi

$H_a$ : Terdapat perbedaan antara rata-rata *abnormal return* sebelum dan selama kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi

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

H0: Tidak terdapat perbedaan antara rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi

Ha: Terdapat perbedaan antara rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi.

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

H0: Tidak terdapat perbedaan antara rata-rata *abnormal return* selama kedatangan dan sesudah kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi.

Ha: Terdapat perbedaan antara rata-rata *abnormal return* selama kedatangan dan sesudah kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi.

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

H0: Tidak terdapat perbedaan antara rata-rata *return* saham sebelum dan selama kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi.

Ha: Terdapat perbedaan antara rata-rata *return* saham sebelum dan selama kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi.

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

H0: Tidak terdapat perbedaan antara rata-rata *return* saham sebelum dan sesudah kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi.

Ha: Terdapat perbedaan antara rata-rata *return* saham sebelum dan sesudah kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi.

6. Perbedaan rata-rata *return* saham sesaat kedatangan dan sesudah kedatangan Raja Salman Arab Saudi.

H0: Tidak terdapat perbedaan antara rata-rata *return* saham sesaat kedatangan dan sesudah kedatangan Raja Salman Arab Saudi.

Ha: Terdapat perbedaan antara rata-rata *return* saham sesaat kedatangan dan sesudah kedatangan Raja Salman Arab Saudi.

## BAB IV

### ANALISIS DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 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.

Dimana jika standar deviasi lebih besar dari pada nilai rata-rata maka data memiliki variasi yang besar, begitu juga sebaliknya jika standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata maka data memiliki variasi yang rendah. Nilai maksimal menunjukkan nilai terbesar pada data, sedangkan nilai minimum menunjukkan nilai terkecil pada data. Berikut tabel-tabel yang menunjukkan statistik deskriptif data *return* saham pada periode sebelum, sesaat, dan sesudah:

**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:

a. *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.

b. *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.

c. *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:

- a. *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.
- b. *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.
- c. *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.

## 4.2 Analisis Data *Abnormal Return*

### 4.2.1 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 *Kolmogrov-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 <sup>a,b</sup>	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 <sup>a,b</sup>	Mean	-4,7255	-5,0661	-4,7764
	Std. Deviation	1,37535	1,44378	1,12624
Most Extreme Differences	Absolute	,099	,102	,059
	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.

#### 4.2.2 Hasil Uji Beda

Pengujian hipotesis bertujuan untuk menjawab pertanyaan apakah ketika sebelum, selama, dan setelah kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi terdapat perbedaan pada *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* selama 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 *Kolmogrov-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 <sup>a,b</sup>	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 <sup>a,b</sup>	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 selama 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.

#### **4.4 Pembahasan**

**4.4.1 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 ( $0,578 > 0,05$ ). 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 selama 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*.

#### **4.4.2 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 ( $0,204 > 0,05$ ). 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.

#### **4.4.3 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.

#### **4.4.4 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 selama 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.

#### **4.4.5 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.

#### **4.4.6 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 selama 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.

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1 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* selama 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* 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 ( $0,035 < 0,05$ ), 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 selama 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 kedatangan kunjungan Raja Salman Arab Saudi kedatangan Raja Salman. Hal ini dibuktikan 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 ( $0,046 < 0,05$ ), 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 Mugan, 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 Perusahaanperusahaan 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 Revie*, 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 Indoensia, *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.



## LAMPIRAN

### LAMPIRAN 1

keterangan :

sebelum =17 - 28 februari 2017

sesaat =1 - 10 maret 2017

sesudah =13 - 22 maret 2017

No	Kode saham	Return Saham			Abnormal Return		
		Sebelum	Sesaat	Sesudah	Sebelum	Sesaat	Sesudah
1	AALI	-0.024038462	0.015050167	-0.011513158	-0.019005749	0.01943797	-0.01498124
		-	0.009884679	0.006655574	-0.001561589	0.001457067	0.002549203
		-0.003284072	-0.003262643	-0.008264463	0.00013016	-0.000112077	-0.008410994
		-0.026359143	0.001636661	0.023333333	-0.029671801	-0.001813776	0.007528044
		-0.005076142	-0.001633987	-0.006514658	-0.007700843	-0.000302766	-0.010536033
		0.018707483	-0.004909984	-0.006557377	0.01625851	-0.003271689	-0.005395023
		0.041736227	0.001644737	0.004950495	0.042299129	4.62113E-05	0.003306007
		-0.041666667	-0.001642036	-0.009852217	-0.042375929	0.000525427	-0.008228574
2	ADHI	-	0.009389671	0.026666667	0.005032713	0.013777474	0.023198584
		-0.026785714	0.013953488	0.008658009	-0.028347303	0.005525877	0.004551637
		0.004587156	0.004587156	-0.012875536	0.008001388	0.007737722	-0.013022068
		-0.01369863	0.086757991	0.008695652	-0.017011288	0.083307553	-0.007109637
		0.023148148	-0.025210084	0.021551724	0.020523447	-0.023878863	0.017530349
		-0.013574661	-	0.008438819	-0.016023634	0.001638294	0.009601172
		-0.018348624	-0.012931034	0.029288703	-0.017785722	-0.01452956	0.027644215
		-0.004672897	-0.017467249	-0.008130081	-0.00538216	-0.015299786	-0.006506439
3	ADRO	-0.023529412	-0.01179941	0.015625	-0.018496699	-0.007411607	0.012156917
		0.021084337	0.005970149	0.012307692	0.019522748	-0.002457462	0.008201321
		0.014749263	-	0.003039514	0.018163494	0.003150566	0.002892982
		-0.00872093	-	0.018181818	-0.012033588	-0.003450438	0.002376529
		0.005865103	0.005934718	0.014880952	0.003240401	0.007265939	0.010859577
		-0.008746356	-	-	-0.011195329	0.001638294	0.001162354
		-	-0.005899705	0.014662757	0.000562902	-0.007498231	0.013018268
		-0.002941176	-0.050445104	0	-0.003650439	-0.048277641	0.001623642
4	AKRA	-0.01532567	-0.015748031	0.024489796	-0.010292958	-0.011360228	0.021021713
		-0.046692607	-	-	-0.048254196	-0.008427612	-0.004106371
		0.004081633	-0.008	0.003984064	0.007495864	-0.004849434	0.003837532
		0.032520325	0.02016129	0.035714286	0.029207668	0.016710853	0.019908996
		0.039370079	-0.023715415	0.011494253	0.036745378	-0.022384194	0.007472878
		0.026515152	-0.008097166	0.015151515	0.024066178	-0.006458872	0.016313869
		-0.051660517	0.016326531	-0.003731343	-0.051097614	0.014728005	-0.005375832
		-0.011673152	-0.016064257	-0.014981273	-0.012382414	-0.013896794	-0.013357631

5	ANTM	-0.00625	0.006711409	-0.006849315	-0.001217287	0.011099212	-0.010317398
		-0.012578616	0.026666667	-0.027586207	-0.014140205	0.018239055	-0.031692578
		0.006369427	-0.019480519	-0.014184397	0.009783659	-0.016329953	-0.014330929
		-0.006329114	0.006622517	0.028776978	-0.009641771	0.003172079	0.012971689
		-	-0.013157895	0.062937063	-0.002624701	-0.011826674	0.058915688
		-0.025477707	-0.026666667	-	-0.02792668	-0.025028372	0.001162354
		-0.032679739	0.006849315	-0.013157895	-0.032116836	0.005250789	-0.014802383
		0.006756757	-0.006802721	-0.013333333	0.006047494	-0.004635258	-0.011709691
6	ASII	-0.024691358	0.015243902	0.012269939	0.011361826	0.019631705	0.008801856
		0.006329114	0.018018018	-0.006060606	-0.004706243	0.009590406	-0.010166978
		-0.003144654	-0.008849558	-0.00304878	0.00972338	-0.005698991	-0.003195312
		0.006309148	0.017857143	0.048929664	0.006091731	0.014406705	0.033124374
		0.009404389	-0.005847953	-0.011661808	0.006692069	-0.004516732	-0.015683183
		0.00931677	-0.011764706	0.002949853	-0.014756665	-0.010126412	0.004112206
		-0.012307692	-0.017857143	-0.002941176	0.022369756	-0.019455668	-0.004585665
		0.021806854	-0.012121212	-0.008849558	-1.000709263	-0.009953749	-0.007225915
7	ASRI	-0.010309278	-0.016129032	-	-0.005276566	-0.011741229	-0.003468083
		-	0.010928962	0.005464481	-0.001561589	0.00250135	0.001358109
		-0.020833333	-0.010810811	-0.005434783	-0.017419101	-0.007660245	-0.005581314
		0.005319149	0.005464481	-0.010928962	0.002006492	0.002014043	-0.026734251
		0.005291005	0.005434783	0.011049724	0.002666304	0.006766003	0.007028349
		-0.005263158	0.005405405	-	-0.007712131	0.0070437	0.001162354
		-0.005291005	-0.010752688	0.010928962	-0.004728103	-0.012351214	0.009284474
		-0.010638298	-0.005434783	-0.010810811	-0.011347561	-0.00326732	-0.009187168
8	BBCA	-0.001612903	0.003236246	-0.0048	0.003419809	0.007624049	-0.008268083
		-0.001615509	-	0.008038585	-0.003177098	-0.008427612	0.003932214
		0.003236246	-0.001612903	-0.001594896	0.006650478	0.001537663	-0.001741428
		-	-	0.014376997	-0.003312657	-0.003450438	-0.001428293
		-	-0.001615509	0.004724409	-0.002624701	-0.000284288	0.000703034
		-	0.003236246	0.007836991	-0.002448973	0.00487454	0.008999344
		-	0.008064516	0.01088647	0.000562902	0.006465991	0.009241981
		-0.003225806	-	0.004615385	-0.003935069	0.002167463	0.006239027
9	BBNI	0.016129032	-0.004	0.007936508	0.021161745	0.000387803	0.004468425
		-0.003968254	-	0.003937008	-0.005529843	-0.008427612	-0.000169364
		-	0.020080321	0.003921569	0.003414232	0.023230887	0.003775037
		-	-0.007874016	0.03125	-0.003312657	-0.011324453	0.015444711
		0.007968127	-	0.015151515	0.005343426	0.001331221	0.01113014
		0.003952569	-0.003968254	-0.014925373	0.001503596	-0.00232996	-0.01376302
		-0.027559055	0.019920319	-0.003787879	-0.026996153	0.018321793	-0.005432367
		0.012145749	-0.015625	0.003802281	0.011436486	-0.013457537	0.005425924
10	BBRI	-0.025	-	-	-0.019967287	0.004387803	-0.003468083

		0.004273504	-0.008368201	-0.002070393	0.002711915	-0.016795812	-0.006176765
		0.012765957	-	0.008298755	0.016180189	0.003150566	0.008152224
		0.008403361	0.008438819	0.030864198	0.005090704	0.004988381	0.015058908
		-0.00625	0.0041841	0.037924152	-0.008874701	0.005515321	0.033902777
		0.002096436	-	-	-0.000352537	0.001638294	0.001162354
		-0.006276151	0.00625	-	-0.005713248	0.004651474	-0.001644488
		0.006315789	-	0.015384615	0.005606527	0.002167463	0.017008258
11	<b>BBTN</b>	0.038277512	-0.037383178	-0.009345794	0.043310224	-0.032995375	-0.012813877
		-0.013824885	0.029126214	0.066037736	-0.015386474	0.020698602	0.061931364
		0.004672897	-0.004716981	-0.004424779	0.008087129	-0.001566415	-0.00457131
		0.041860465	-0.018957346	0.022222222	0.038547808	-0.022407784	0.006416933
		-0.013392857	-0.019323671	-0.017391304	-0.016017558	-0.017992451	-0.021412679
		-0.027149321	0.009852217	-0.026548673	-0.029598294	0.011490511	-0.025386319
		-0.027906977	0.014634146	0.022727273	-0.027344074	0.013035621	0.021082785
		0.023923445	0.028846154	-0.004444444	0.023214182	0.031013617	-0.002820802
12	<b>BMRI</b>	-0.011160714	0.004424779	-	-0.006128002	0.008812582	-0.003468083
		0.018058691	-0.002202643	0.002192982	0.016497102	-0.010630255	-0.001913389
		-0.011086475	0.002207506	0.002188184	-0.007672243	0.005358072	0.002041652
		0.013452915	-0.004405286	0.010917031	0.010140257	-0.007855724	-0.004888259
		-0.013274336	0.002212389	0.004319654	-0.015899037	0.00354361	0.000298279
		-0.004484305	-	0.012903226	-0.006933278	0.001638294	0.014065579
		0.006756757	0.004415011	0.002123142	0.007319659	0.002816485	0.000478654
		0.011185682	0.002197802	-0.002118644	0.01047642	0.004365265	-0.000495002
13	<b>BSDE</b>	-0.005263158	-0.021857923	-0.017045455	-0.000230445	-0.01747012	-0.020513537
		-	-0.002793296	0.005780347	-0.001561589	-0.011220908	0.001673975
		0.005291005	-0.011204482	-	0.008705237	-0.008053916	-0.000146531
		0.002631579	-	0.020114943	-0.000681078	-0.003450438	0.004309653
		0.002624672	0.011331445	0.036619718	-2.92884E-08	0.012662666	0.032598343
		-0.005235602	-0.011204482	-0.002717391	-0.007684575	-0.009566187	-0.001555038
		-0.023684211	-	-	-0.023121308	-0.001598526	-0.001644488
		-0.013477089	-0.002832861	0.027247956	-0.014186352	-0.000665398	0.028871599
14	<b>BUMI</b>	0.016853933	-0.056603774	0.080536913	0.021886645	-0.052215971	0.07706883
		0.049723757	-0.026666667	-0.01863354	0.048162168	-0.035094278	-0.022739912
		-0.226315789	0.095890411	-0.012658228	-0.222901558	0.099040977	-0.012804759
		0.25170068	0.0125	-0.012820513	0.248388023	0.009049562	-0.028625802
		-0.02173913	-0.043209877	0.12987013	-0.024363832	-0.041878656	0.125848755
		-0.077777778	-0.025806452	-0.017241379	-0.080226751	-0.024168157	-0.016079026
		-0.030120482	0.006622517	0.070175439	-0.02955758	0.005023991	0.06853095
		-0.01242236	-0.019736842	-0.010928962	-0.013131623	-0.017569379	-0.009305319
15	<b>CPIN</b>	-0.005714286	-0.022580645	0.015873016	-0.000681573	-0.018192842	0.012404933
		-0.014367816	0.04620462	-0.0125	-0.015929405	0.037777009	-0.016606371

		-0.064139942	0.015772871	-0.012658228	-0.06072571	0.018923437	-0.012804759
		-0.009345794	-0.027950311	0.022435897	-0.012658452	-0.031400748	0.006630608
		-0.0314446541	-0.022364217	0.047021944	-0.034071242	-0.021032996	0.043000568
		0.061688312	0.006535948	-0.011976048	0.059239339	0.008174242	-0.010813694
		-0.021406728	0.038961039	-	-0.020843825	0.037362513	-0.001644488
		-0.03125	-0.015625	-	-0.031959263	-0.013457537	0.001623642
16	ELSA	-0.004761905	-0.03271028	-0.015463918	0.000270808	-0.028322477	-0.018932
		-0.004784689	-0.004830918	0.015706806	-0.006346278	-0.013258529	0.011600435
		-	-0.009708738	0.005154639	0.003414232	-0.006558172	0.005008108
		-0.009615385	-	-0.01025641	-0.012928042	-0.003450438	-0.0260617
		0.004854369	-0.004901961	-	0.002229668	-0.00357074	-0.004021375
		-0.019323671	-0.004926108	-0.005181347	-0.021772645	-0.003287814	-0.004018994
		-	-0.01980198	0.005208333	0.000562902	-0.021400506	0.003563845
		0.054187192	-0.02020202	-0.015544041	0.053477929	-0.018034557	-0.013920399
17	XCL	-0.006349206	-0.016722408	0.006711409	-0.001316494	-0.012334605	0.003243327
		0.031948882	-0.010204082	0.016666667	0.030387293	-0.018631693	0.012560295
		-0.049535604	-0.006872852	-0.013114754	-0.046121372	-0.003722286	-0.013261286
		0.019543974	0.003460208	0.056478405	0.016231317	9.7699E-06	0.040673116
		0.03514377	-0.010344828	0.022012579	0.032519069	-0.009013607	0.017991203
		-0.037037037	-0.013937282	-0.015384615	-0.03948601	-0.012298988	-0.014222262
		-0.03525641	0.045936396	0.015625	-0.034693508	0.04433787	0.013980512
		-0.006644518	0.006756757	-0.021538462	-0.007353781	0.00892422	-0.019914819
18	GGRM	-0.003278689	-0.018602885	-0.007874016	0.001754024	-0.014215082	-0.011342098
		-0.004934211	0.018955513	0.023412698	-0.0064958	0.010527901	0.019306327
		-0.005785124	-0.02088079	-0.000387747	-0.002370892	-0.017730223	-0.000534279
		0.034081463	-0.016673129	0.009309542	0.030768806	-0.020123567	-0.006495747
		0.014871383	-0.008675079	0.003074558	0.012246681	-0.007343858	-0.000946817
		0.02970297	-0.000397772	0.003065134	0.027253997	0.001240522	0.004227488
		0.011538462	0.012733784	0.005347594	0.012101364	0.011135259	0.003703105
		0.001520913	-0.001964637	-0.005699088	0.00081165	0.000202826	-0.004075446
19	HMSP	-0.005167959	-0.005167959	0.010025063	-0.000135246	-0.000780156	0.00655698
		-0.002597403	0.062337662	0.00248139	-0.004158992	0.053910051	-0.001624982
		-0.010416667	-0.024449878	-0.004950495	-0.007002435	-0.021299312	-0.005097026
		0.013157895	-0.010025063	0.007462687	0.009845237	-0.0134755	-0.008342603
		0.01038961	-	-0.009876543	0.007764909	0.001331221	-0.013897918
		0.007712082	0.010126582	-0.007481297	0.005263109	0.011764877	-0.006318943
		0.007653061	-0.002506266	-0.005025126	0.008215964	-0.004104791	-0.006669614
		-0.020253165	0.002512563	-0.005050505	-0.020962427	0.004680026	-0.003426863
20	ICBP	-0.00297619	-0.006006006	0.021472393	0.002056522	-0.001618203	0.01800431
		-	-0.003021148	0.006006006	-0.001561589	-0.01144876	0.001899635
		-0.014925373	-0.003030303	0.011940299	-0.011511141	0.000120263	0.011793767

		-	0.009118541	0.041297935	-0.003312657	0.005668103	0.025492646
		0.006060606	-0.009036145	-0.014164306	0.003435905	-0.007704924	-0.018185681
		0.003012048	-0.003039514	0.002873563	0.000563075	-0.001401219	0.004035917
		0.003003003	-0.006097561	-	0.003565905	-0.007696087	-0.001644488
		-0.002994012	-	0.008595989	-0.003703275	0.002167463	0.010219631
21	INDF	-	-0.015384615	0.003154574	0.005032713	-0.010996812	-0.000313508
		0.015625	0.003125	-0.003144654	0.014063411	-0.005302612	-0.007251026
		0.003076923	0.003115265	0.006309148	0.006491155	0.006265831	0.006162617
		-0.003067485	0.00310559	0.040752351	-0.006380142	-0.000344848	0.024947062
		-0.006153846	-0.00619195	0.003012048	-0.008778547	-0.00486073	-0.001009327
		0.003095975	-0.00623053	-0.018018018	0.000647002	-0.004592235	-0.016855664
		-0.015432099	0.003134796	-0.006116208	-0.014869196	0.001536271	-0.007760696
0.018808777	-0.009375	-0.003076923	0.018099515	-0.007207537	-0.001453281		
22	INTP	-	0.011551155	0.001615509	0.005032713	0.015938958	-0.001852574
		-0.008	0.004893964	-0.006451613	-0.009561589	-0.003533647	-0.010557984
		0.012903226	0.006493506	0.016233766	0.016317458	0.009644073	0.016087235
		-0.003184713	-0.001612903	0.022364217	-0.006497371	-0.005063341	0.006558928
		0.001597444	0.001615509	-0.00625	-0.001027257	0.00294673	-0.010271375
		-0.001594896	-0.006451613	-	-0.004043869	-0.004813319	0.001162354
		-0.003194888	0.006493506	0.004716981	-0.002631986	0.004894981	0.003072493
-0.028846154	-0.001612903	0.03286385	-0.029555417	0.00055456	0.034487492		
23	JSMR	-0.012605042	-0.025104603	0.015765766	-0.00757233	-0.020716799	0.012297683
		0.010638298	0.032188841	0.026607539	0.009076709	0.02376123	0.022501167
		-0.016842105	-0.027027027	-0.008639309	-0.013427873	-0.023876461	-0.00878584
		0.012847966	-0.021367521	0.008714597	0.009535308	-0.024817959	-0.007090693
		0.048625793	-0.015283843	0.023758099	0.046001092	-0.013952622	0.019736724
		-0.02016129	0.015521064	-	-0.022610263	0.017159359	0.001162354
		-	-0.010917031	-0.016877637	0.000562902	-0.012515556	-0.018522125
-0.016460905	-0.01986755	-	-0.017170168	-0.017700087	0.001623642		
24	KLBF	-0.01010101	-0.022875817	0.010204082	-0.005068298	-0.018488014	0.006735999
		-0.006802721	-0.013377926	-0.003367003	-0.00836431	-0.021805538	-0.007473375
		-	0.006779661	-0.003378378	0.003414232	0.009930227	-0.00352491
		0.023972603	0.026936027	0.013559322	0.020659945	0.023485589	-0.002245967
		-	-0.019672131	0.010033445	-0.002624701	-0.01834091	0.00601207
		-	0.003344482	0.006622517	-0.002448973	0.004982776	0.00778487
		0.026755853	-0.026666667	-	0.027318755	-0.028265192	-0.001644488
-0.003257329	0.006849315	-0.019736842	-0.003966592	0.009016778	-0.0181132		
25	LPKR	-	-0.034013605	-	0.005032713	-0.029625802	-0.003468083
		0.013071895	0.021126761	-	0.011510306	0.012699149	-0.004106371
		-0.006451613	-0.020689655	0.013793103	-0.003037381	-0.017539089	0.013646572
		-	0.028169014	-	-0.003312657	0.024718576	-0.015805289

		-0.006493506	-0.006849315	0.020408163	-0.009118208	-0.005518094	0.016386788
		-0.019607843	-	-0.006666667	-0.022056816	0.001638294	-0.005504313
		-0.006666667	0.006896552	-	-0.006103764	0.005298026	-0.001644488
		-0.013422819	-0.006849315	0.006711409	-0.014132082	-0.004681852	0.008335052
26	LPPF	-0.035472973	-0.141025641	-0.011363636	-0.03044026	-0.136637838	-0.014831719
		-	0.102345416	0.007662835	-0.001561589	0.093917804	0.003556464
		0.014010508	0.013539652	0.005703422	0.01742474	0.016690218	0.005556891
		0.018998273	-0.001908397	0.02268431	0.015685615	-0.005358835	0.006879021
		0.015254237	0.009560229	0.024029575	0.012629536	0.01089145	0.0200082
		-0.038397329	-0.011363636	-0.007220217	-0.040846302	-0.009725342	-0.006057863
		-0.027777778	0.013409962	0.023636364	-0.027214875	0.011811436	0.021991875
		-0.025	-0.001890359	0.019538188	-0.025709263	0.000277104	0.021161831
		-0.028125	0.030508475	0.010204082	-0.023092287	0.034896278	0.006735999
		-0.019292605	0.003289474	0.003367003	-0.020854194	-0.005138138	-0.000739368
27	LSIP	0.013114754	-0.019672131	-0.016778523	0.016528986	-0.016521565	-0.016925055
		-0.022653722	0.010033445	0.023890785	-0.025966379	0.006583007	0.008085496
		-0.006622517	0.01986755	-0.006666667	-0.009247218	0.021198771	-0.010688042
		-	-0.022727273	-0.010067114	-0.002448973	-0.021088978	-0.008904761
		0.026666667	-0.023255814	0.030508475	0.027229569	-0.02485434	0.028863986
		-0.042207792	-	-0.013157895	-0.042917055	0.002167463	-0.011534252
		-0.013114754	-	0.008645533	-0.008082042	0.004387803	0.005177451
		0.03654485	-	-0.025714286	0.034983261	-0.008427612	-0.029820657
28	MNCN	-0.012820513	-	-	-0.009406281	0.003150566	-0.000146531
		0.003246753	-0.006024096	0.011730205	-6.59042E-05	-0.009474534	-0.004075084
		-0.006472492	0.003030303	-0.002898551	-0.009097193	0.004361524	-0.006919926
		0.035830619	-	-0.011627907	0.033381646	0.001638294	-0.010465553
		0.047169811	-	0.005882353	0.047732714	-0.001598526	0.004237865
		-0.003003003	0.048338369	0.00877193	-0.003712266	0.050505832	0.010395572
		0.023622047	-	-	0.02865476	0.004387803	-0.003468083
		-0.038461538	0.008064516	0.008130081	-0.040023128	-0.000363095	0.00402371
29	MYRX	-	-0.008	-	0.003414232	-0.004849434	-0.000146531
		-0.024	-0.008064516	-	-0.027312657	-0.011514954	-0.015805289
		0.024590164	0.032520325	-	0.021965463	0.033851546	-0.004021375
		0.048	-0.031496063	-	0.045551027	-0.029857769	0.001162354
		-0.038167939	0.016260163	-0.008064516	-0.037605037	0.014661637	-0.009709004
		-0.015873016	-0.016	-0.016260163	-0.016582279	-0.013832537	-0.01463652
		-0.024734982	-0.014134276	0.007380074	-0.01970227	-0.009746473	0.003911991
		-0.025362319	-0.007168459	-0.007326007	-0.026923908	-0.01559607	-0.011432379
30	PGAS	-	0.02166065	-0.029520295	0.003414232	0.024811216	-0.029666827
		-	-	0.007604563	-0.003312657	-0.003450438	-0.008200727
		0.055762082	-0.010600707	-0.041509434	0.053137381	-0.009269486	-0.045530809

		0.007042254	-0.021428571	-	0.004593281	-0.019790277	0.001162354
		-0.013986014	-0.00729927	-0.043307087	-0.013423112	-0.008897796	-0.044951575
		0.003546099	-0.003676471	0.012345679	0.002836837	-0.001509008	0.013969321
31	PPRO	-0.011559365	-0.073171133	0.0068036	-0.006526653	-0.06878333	0.003335518
		-0.023391955	-	-0.006757624	-0.024953544	-0.008427612	-0.010863996
		-0.011977674	0.006576476	-0.0068036	-0.008563443	0.009727042	-0.006950132
		-0.030300953	-0.006533508	0.013700413	-0.03361361	-0.009983946	-0.002104877
		-0.043752631	-0.019739469	-0.006757624	-0.046377332	-0.018408249	-0.010778999
		-0.045751221	0.006712287	-	-0.048200194	0.008350582	0.001162354
		-0.075342227	-0.019999343	-0.020407476	-0.074779324	-0.021597869	-0.022051964
		0.214817484	-	-0.013890674	0.214108221	0.002167463	-0.012267032
32	PTBA	-0.006976744	-0.004474273	0.002409639	-0.001944032	-8.64699E-05	-0.001058444
		0.039812646	0.006741573	0.038461538	0.038251057	-0.001686039	0.034355167
		0.013513514	-0.020089286	0.013888889	0.016927745	-0.01693872	0.013742357
		-0.004444444	-0.020501139	0.04109589	-0.007757102	-0.023951577	0.025290601
		0.008928571	0.018604651	0.002192982	0.00630387	0.019935872	-0.001828393
		-0.013274336	-0.01369863	-0.008752735	-0.015723309	-0.012060336	-0.007590382
		-0.011210762	0.00462963	0.013245033	-0.01064786	0.003031104	0.011600545
		0.013605442	-0.043778802	0.008714597	0.012896179	-0.041611339	0.010338239
33	PTPP	-0.019021739	-0.002873563	0.00887574	-0.013989027	0.00151424	0.005407657
		-0.005540166	0.031700288	0.005865103	-0.007101755	0.023272677	0.001758731
		-0.025069638	-0.011173184	-0.005830904	-0.021655406	-0.008022618	-0.005977435
		0.011428571	0.002824859	-0.002932551	0.008115914	-0.000625579	-0.018737841
		-0.008474576	-0.014084507	-0.008823529	-0.011099277	-0.012753286	-0.012844905
		0.002849003	-0.005714286	-0.017804154	0.00040003	-0.004075991	-0.016641801
		-0.008522727	-0.022988506	-0.01510574	-0.007959825	-0.024587031	-0.016750228
		-0.00286533	-0.005882353	0.021472393	-0.003574592	-0.00371489	0.023096035
34	PWON	-0.025862069	-	-0.017241379	-0.020829356	0.004387803	-0.020709462
		-	-0.025423729	-	-0.001561589	-0.03385134	-0.004106371
		0.008849558	-0.026086957	-	0.012263789	-0.02293639	-0.000146531
		0.043859649	-0.008928571	0.035087719	0.040546992	-0.012379009	0.01928243
		0.016806723	0.009009009	0.016949153	0.014182021	0.01034023	0.012927777
		-0.024793388	0.035714286	-0.008333333	-0.027242361	0.03735258	-0.00717098
		-0.008474576	0.00862069	-	-0.007911674	0.007022164	-0.001644488
		0.008547009	-0.008547009	-0.008403361	0.007837746	-0.006379546	-0.006779719
35	SCMA	-0.014035088	-0.027118644	0.022140221	-0.009002375	-0.022730841	0.018672139
		0.028469751	0.006968641	-	0.026908162	-0.00145897	-0.004106371
		-0.017301038	-0.051903114	-0.025270758	-0.013886806	-0.048752548	-0.02541729
		0.031690141	-	0.003703704	0.028377483	-0.003450438	-0.012101586
		0.064846416	0.01459854	0.003690037	0.062221715	0.015929761	-0.000331338
		0.009615385	0.007194245	-0.025735294	0.007166412	0.008832539	-0.024572941

		-0.028571429	-0.021428571	-0.018867925	-0.028008526	-0.023027097	-0.020512413
		-0.035947712	-0.010948905	0.038461538	-0.036656975	-0.008781442	0.040085181
36	SMGR	-0.023684211	-0.023376623	-0.00265252	-0.018651498	-0.01898882	-0.006120602
		-0.008086253	0.002659574	-0.021276596	-0.009647842	-0.005768037	-0.025382967
		-0.005434783	-	-0.016304348	-0.002020551	0.003150566	-0.016450879
		0.008196721	0.00795756	0.013812155	0.004884064	0.004507122	-0.001993135
		0.002710027	-0.015789474	0.005449591	8.53259E-05	-0.014458253	0.001428216
		0.035135135	-0.002673797	0.013550136	0.032686162	-0.001035502	0.014712489
		-0.005221932	-0.008042895	-0.021390374	-0.00465903	-0.009641421	-0.023034863
		0.010498688	0.018918919	0.008196721	0.009789425	0.021086382	0.009820364
37	SMRA	-0.014234875	-	-0.003676471	-0.009202163	0.004387803	-0.007144553
		-0.007220217	0.003649635	0.007380074	-0.008781806	-0.004777977	0.003273702
		0.018181818	0.003636364	-0.003663004	0.02159605	0.00678693	-0.003809535
		0.017857143	0.014492754	0.007352941	0.014544485	0.011042316	-0.008452348
		-0.01754386	-0.017857143	0.02189781	-0.020168561	-0.016525922	0.017876435
		-0.003571429	-	-0.021428571	-0.006020402	0.001638294	-0.020266218
		-0.007168459	-0.010909091	0.00729927	-0.006605556	-0.012507616	0.005654782
		-0.010830325	-	-	-0.011539588	0.002167463	0.001623642
38	SRIL	0.02173913	0.029411765	-0.022727273	0.026771843	0.033799568	-0.026195355
		0.021276596	0.097142857	-0.029069767	0.019715007	0.088715246	-0.033176139
		-0.041666667	0.036458333	-0.047904192	-0.038252435	0.0396089	-0.048050723
		-0.007246377	0.246231156	-0.075471698	-0.010559034	0.242780718	-0.091276988
		0.02189781	-0.153225806	-0.047619048	0.019273109	-0.151894586	-0.051640423
		0.078571429	-0.042857143	0.078571429	0.076122456	-0.041218849	0.079733782
		0.152317881	-0.129353234	-0.026490066	0.152880783	-0.130951759	-0.028134554
		-0.022988506	0.005714286	0.047619048	-0.023697768	0.007881749	0.04924269
39	SSMS	-0.003039514	-0.016393443	-	0.001993199	-0.01200564	-0.003468083
		-	-0.016666667	-	-0.001561589	-0.025094278	-0.004106371
		-0.006097561	-0.050847458	-0.010135135	-0.002683329	-0.047696891	-0.010281667
		-0.061349693	-0.014285714	-	-0.064662351	-0.017736152	-0.015805289
		-0.019607843	0.014492754	-0.006825939	-0.022232544	0.015823974	-0.010847314
		-	-	0.013745704	-0.002448973	0.001638294	0.014908058
		0.013333333	0.057142857	0.027118644	0.013896236	0.055544332	0.025474156
		0.003289474	-	0.00660066	0.002580211	0.002167463	0.008224302
40	TLKM	-	-	-	0.005032713	0.004387803	-0.003468083
		-	-0.005194805	0.025316456	-0.001561589	-0.013622417	0.021210084
		0.002583979	0.005221932	-0.002469136	0.005998211	0.008372498	-0.002615667
		-	0.018181818	0.024752475	-0.003312657	0.01473138	0.008947186
		-0.010309278	0.007653061	-0.007246377	-0.01293398	0.008984282	-0.011267752
		-	-0.017721519	-0.00243309	-0.002448973	-0.016083225	-0.001270736
		0.0078125	0.020618557	-0.002439024	0.008375402	0.019020031	-0.004083513



		-0.005167959	-0.002525253	-0.004889976	-0.005877221	-0.00035779	-0.003266333
41	UNTR	0.002098636	-0.030425963	-0.013592233	0.007131348	-0.02603816	-0.017060316
		0.023036649	0.04916318	0.021653543	0.02147506	0.040735568	0.017547172
		0.002047083	0.000997009	-0.023121387	0.005461315	0.004147575	-0.023267919
		-0.004085802	0.043824701	0.013806706	-0.007398459	0.040374263	-0.001998583
		0.011282051	-0.007633588	0.050583658	0.00865735	-0.006302367	0.046562282
		0.034482759	-0.015384615	-0.034259259	0.032033786	-0.013746321	-0.033096906
		-0.02254902	0.01171875	0.04506232	-0.021986117	0.010120224	0.043417832
		-0.011033099	-0.005791506	0.020183486	-0.011742362	-0.003624043	0.021807129
42	UNVR	-	-	0.002364066	0.005032713	0.004387803	-0.001104016
		-0.011737089	-0.001778305	-0.004716981	-0.013298678	-0.010205916	-0.008823353
		0.01543943	-0.002969121	-0.000592417	0.018853662	0.000181445	-0.000738949
		0.002923977	0.009529482	0.033787789	-0.000388681	0.006079044	0.0179825
		-0.014577259	0.002359882	0.009174312	-0.017201961	0.003691103	0.005152937
		-	-0.001177163	-0.001704545	-0.002448973	0.000461131	-0.000542192
		-	-	-	0.000562902	-0.001598526	-0.001644488
		-0.001775148	-0.002946376	-0.024473534	-0.002484411	-0.000778913	-0.022849892
43	WIKA	-	-	-	0.005032713	0.004387803	-0.003468083
		-0.003984064	0.004	0.004048583	-0.005545653	-0.004427612	-5.77884E-05
		-0.008	-0.011952191	-0.012096774	-0.004585768	-0.008801625	-0.012243306
		-	0.004032258	-	-0.003312657	0.00058182	-0.015805289
		0.02016129	-0.016064257	0.016326531	0.017536589	-0.014733036	0.012305155
		-0.011857708	-	-0.016064257	-0.014306681	0.001638294	-0.014901903
		-	0.012244898	0.012244898	0.000562902	0.010646372	0.01060041
		-	-0.004032258	-0.008064516	-0.000709263	-0.001864795	-0.006440874
44	WSKT	-0.003891051	-0.024193548	-0.0041841	0.001141662	-0.019805745	-0.007652183
		-0.00390625	0.008264463	-0.004201681	-0.005467839	-0.000163149	-0.008308052
		0.003921569	-0.012295082	-	0.0073358	-0.009144516	-0.000146531
		-0.03515625	0.012448133	-0.016877637	-0.038468907	0.008997695	-0.032682927
		0.004048583	-0.008196721	0.012875536	0.001423882	-0.0068655	0.008854161
		-0.004032258	0.008264463	-	-0.006481231	0.009902757	0.001162354
		-0.008097166	-0.008196721	0.012711864	-0.007534264	-0.009795247	0.011067376
		0.012244898	-0.012396694	0.012552301	0.011535635	-0.010229231	0.014175944

## Lampiran Abnormal Return

**Paired Samples Statistics**

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	SSLM	-,001806	352	,0263918	,0014067
	SBLM	-,003844	352	,0614616	,0032759
Pair 2	SSDH	,000509	352	,0190237	,0010140
	SBLM	-,003844	352	,0614616	,0032759
Pair 3	SSDH	,000509	352	,0190237	,0010140
	SSLM	-,001806	352	,0263918	,0014067

**Paired Samples Correlations**

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	SSLM & SBLM	352	-,072	,179
Pair 2	SSDH & SBLM	352	,012	,824
Pair 3	SSDH & SSLM	352	-,109	,041

**Paired Samples Test**

		Paired Differences				
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
Pair 1	SSLM – SBLM	,0020382	,0686089	,0036569	-,0051539	,0092303
Pair 2	SSDH – SBLM	,0043531	,0641222	,0034177	-,0023687	,0110749
Pair 3	SSDH – SSLM	,0023149	,0341713	,0018213	-,0012672	,0058970

**Paired Samples Test**

		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

T-TEST PAIRS=LN\_RS\_SSB LN\_RS\_SSB LN\_RS\_SST WITH LN\_RS\_SST LN\_RS\_SSD  
LN\_RS\_SSD (PAIRED)

/CRITERIA=CI(.9500)

/MISSING=ANALYSIS.

## T-Test

### Notes

Output Created		12-OCT-2018 20:51:38
Comments		
	Data	D:\olah data\Argo\data return.sav
	Active Dataset	DataSet1
	Filter	<none>
Input	Weight	<none>
	Split File	<none>
	N of Rows in Working Data File	352
	Definition of Missing	User defined missing values are treated as missing.
Missing Value Handling	Cases Used	Statistics for each analysis are based on the cases with no missing or out-of-range data for any variable in the analysis.
Syntax		T-TEST PAIRS=LN_RS_SSB LN_RS_SSB LN_RS_SLM WITH LN_RS_SLM LN_RS_SSD LN_RS_SSD (PAIRED)  /CRITERIA=CI(.9500)  /MISSING=ANALYSIS.
Resources	Processor Time	00:00:00,00
	Elapsed Time	00:00:00,02

[DataSet1] D:\olah data\Argo\data return.sav

**Paired Samples Statistics**

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	LN_RS_SSB	-4,3348	49	1,03928	,14847
	LN_RS_SLM	-4,7575	49	1,15116	,16445
Pair 2	LN_RS_SSB	-4,3001	69	,86782	,10447
	LN_RS_SSD	-4,3461	69	1,01048	,12165
Pair 3	LN_RS_SLM	-4,8719	72	1,93659	,22823
	LN_RS_SSD	-4,3518	72	1,00413	,11834

**Paired Samples Correlations**

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	LN_RS_SSB & LN_RS_SLM	49	,143	,329
Pair 2	LN_RS_SSB & LN_RS_SSD	69	,050	,686
Pair 3	LN_RS_SLM & LN_RS_SSD	72	,011	,927

**Paired Samples Test**

		Paired Differences			
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference
					Lower
Pair 1	LN_RS_SSB - LN_RS_SLM	,42268	1,43672	,20525	,01000
Pair 2	LN_RS_SSB - LN_RS_SSD	,04597	1,29896	,15638	-,26607
Pair 3	LN_RS_SLM - LN_RS_SSD	-,52004	2,17165	,25593	-1,03035

**Paired Samples Test**

		Paired Differences	t	df	Sig. (2-tailed)
		95% Confidence Interval of the Difference			
		Upper			
Pair 1	LN_RS_SSB - LN_RS_SLM	,83535	2,059	48	,045
Pair 2	LN_RS_SSB - LN_RS_SSD	,35802	,294	68	,770
Pair 3	LN_RS_SLM - LN_RS_SSD	-,00973	-2,032	71	,046