

REAKSI PASAR MODAL INDONESIA DALAM MERESPON

PEMILIHAN UMUM PRESIDEN TAHUN 2019

(Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada *Jakarta Islamic*

Index)

Raka Dewanta Putradharma

15312286@students.uii.ac.id

Dra. Mar'fuah, M.Si., Ak.

Marfuah@uui.ac.id

Abstract (in English, Bold, Italic, TNR 12): This study aims to analyze the differences in abnormal returns, trading volume activity, and security return variability in the period before and after the announcement of the Indonesian Presidential Election in 2019 real count. This study uses paired sample t test and Wilcoxon test to perform different tests. The data used in this study are secondary data, namely companies listed in the Jakarta Islamic Index (JII) of 30 companies. The results of this study indicate that there are significant differences in abnormal returns before and after events, but there are no significant differences before and after events for trading volume activity and security return variability.

Keywords : *Presidential Election in 2019, Abnormal Return, Trading Volume Activity, Security return Variability*

1. Pendahuluan

Kondisi perekonomian suatu negara dapat mencerminkan kesejahteraan negara itu sendiri, lancarnya perekonomian suatu negara tergantung pada baik buruknya masyarakat dan pemerintah dalam mengelola tiap unsur sumber daya yang ada. Selain pengelolaan sumber daya yang baik, pengaruh situasi lingkungan, keamanan, serta politik juga akan sedikit banyak memberi pengaruh pada perekonomian negara.

Pasar modal merupakan tempat jual beli saham untuk saling memenuhi kebutuhan antara investor dan perusahaan. Pasar modal mempunyai andil dalam roda perekonomian suatu negara karena, pasar modal menjadi fasilitas untuk mengalokasikan dana dari calon investor yang ingin menanamkan modalnya kepada perusahaan maupun instansi pemerintah. Dengan tujuan yang berbeda dari masing-masing pihak, bagi investor berharap mendapatkan imbalan dari dana yang diinvestasikan, sedangkan bagi pihak yang membutuhkan dana dapat melakukan investasi atau

kegiatan pengembangan bisnis lainnya tanpa harus menunggu dana dari hasil operasi perusahaan. (Sinarwati et al. 2015).

Jika ada banyak calon investor yang tertarik menanamkan modalnya di Indonesia, maka hal itu akan sangat baik untuk menggerakkan roda perekonomian Indonesia, tentunya dibalik itu, pemerintah juga harus mempertimbangkan jangka panjangnya, dampak apa yang diterima bangsa ini terutama jika terlalu banyak investornya dari luar negeri.

Indonesia merupakan negara demokrasi, dimana dengan sistem tersebut, pemilihan pemimpinnya baik pemimpin dari tingkat daerah sampai presiden dilakukan dengan cara pemilu yang diadakan setiap 5 tahun sekali. Pada tahun 2019 ini, kita berkesempatan untuk ikut serta dalam pesta politik negeri ini yakni memilih kepala daerah dan presiden. Pemilu tahun ini bisa dibilang pemilu dengan sistem yang relatif baru dengan tidak hanya memilih siapa presiden dan wakil presiden tapi juga memilih kepala di tiap daerah di Indonesia. Berbicara pemilu, tidak lepas dengan segala jual beli isu dan segala hal yang berhubungan dengan politik. Masyarakat pada umumnya sudah memiliki kesadaran politik atau kepekaan terhadap situasi politik yang meningkat dari sebelumnya, tentu hal ini dipicu dari berbagai faktor dan issue yang terjadi sebelum Pilpres seperti kasus penistaan agama, korupsi di dalam sektor pemerintahan, kebijakan-kebijakan pemerintah, dan lain sebagainya yang membuat masyarakat semakin berantusias terhadap situasi politik yang sedang terjadi. Ketua Komisi Pemilihan Umum (KPU) Arief Budiman menyatakan bahwa : “jumlah pemilih menggunakan hak pilih, berdasarkan pengamatan pada beberapa TPS terlihat antusiasme masyarakat yang cukup tinggi. Diharapkan partisipasi mampu mencapai target yang ditetapkan KPU sebesar 77,5% “. (Andayani 2019).

Menurut Sunariyah (2011), peranan pemerintah dalam suatu perekonomian sangat dominan. Begitu pula dengan subsistem perekonomian, kekuasaan pemerintah sebagai institusi yang berwenang ikut terlibat secara nyata. Dengan demikian, pasar modal sebagai salah satu subsistem perekonomian negara tidak bisa lepas dari peranan pemerintah tersebut. Pasar modal juga dapat dipandang sebagai suatu mekanisme tabungan masyarakat yang merupakan sebuah investasi. Peningkatan investasi dan tabungan masyarakat akan membuka operasi industri baru dan juga membuka lapangan pekerjaan baru. Hal ini tentu juga dapat menimbulkan reaksi dalam pasar modal. Karena bagaimana

pemerintahan dalam suatu negara secara langsung atau tidak langsung akan mempengaruhi keputusan pelaku pasar modal dalam berinvestasi. (Annisa Susanti 2015)

Tingginya antusias masyarakat Indonesia terhadap peristiwa politik Pilpres ini membuat penulis ingin menguji adakah dampak dari segi ekonomi yang timbul akibat dari pilpres 2019 khususnya dalam pasar modal. Penelitian *event study* mengenai hubungan antara peristiwa politik dengan reaksi pasar modal sudah banyak dilakukan, yang menjadi pembeda penelitian ini dengan lainnya adalah sampel perusahaan yang digunakan pada penelitian ini menggunakan indeks *Jakarta Islamic Index* (JII) yang mana belum banyak dipakai sebagai sampel. Peneliti ingin melihat bagaimana dampak Pilpres 2019 terhadap saham syariah yang ada di JII. Selain itu, penelitian ini menambah variabel *Security Return Variability* (SRV) yang juga belum banya digunakan.

Dengan melihat latar belakang kejadian seperti diatas, penulis ingin mencari tahu apakah dengan meningkatnya reaksi masyarakat terhadap situasi poilitik yang terjadi di dalam negri ini juga mempengaruhi kondisi yang ada di dalam pasar modal dengan menggunakan metode *event study*. Penelitian ini menguji kandungan informasi yang dihasilkan dari peristiwa Pilpres tahun 2019 terhadap reaksi pasar modal, sehingga judul yang diambil dalam penelitian ini yakni: **“Reaksi Pasar Modal Indonesia Dalam Merespon Pemilihan Umum Presiden tahun 2019 (Studi Kasus Pada Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index).”**

2. Theoretical Framework and Hypothesis Development

2.1. Signalling Theory

Signalling theory mengemukakan bahwa peristiwa politik akan dapat memberikan dampak pada pasar karena partai pemenang pemilu dimungkinkan mempunyai suatu kebijakan tersendiri tentang pasar modal, sehingga partai pemenang pemilu setidaknya menjadi perhatian bagi para investor maupun calon investor di pasar modal, dan juga mengingat banyak investor yang ada di BEI adalah merupakan investor asing (Diniar and Kiryanto 2016).

Hartono (2000) menjelaskan bahwa Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi para investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Dalam penelitian ini sinyal yang dimaksud adalah Informasi yang dapat diambil oleh investor dari peristiwa Pemilu Presiden tahun 2019 dan sinyal tersebut mengarah pada emiten yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index* (JII)

2.2. Abnormal Return

Abnormal return terjadi ketika ada kelebihan dari return sesungguhnya yang dihasilkan dari investasi atas return yang diharapkan. Pada situasi yang normal, tidak terjadi suatu peristiwa tertentu maka akan menghasilkan normal return, tetapi jika terjadi suatu peristiwa yang mengandung suatu informasi baik bagi pelaku pasar modal maka akan berdampak pada kenaikan abnormal return, dan akan berdampak pada penurunan abnormal return jika dalam peristiwa tersebut mengandung informasi yang buruk (Sinarwati et al. 2015). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Diniar & Kiryanto, (2016) menunjukkan bahwa Pilpres berpengaruh terhadap abnormal return.

H1. Terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* saham sebelum dan setelah Pemilu 2019 pada perusahaan yang terdaftar di JII

2.3. Trading Volume Activity

Reaksi pasar terhadap informasi dapat dilihat melalui parameter pergerakan *trading volume activity* di pasar modal. Peningkatan volume perdagangan di pasar modal sebagai bentuk reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa, dapat memiliki dua arti. Jika volume perdagangan yang meningkat diakibatkan oleh peningkatan permintaan, hal itu mengindikasikan bahwa peristiwa tersebut merupakan berita baik bagi para pelaku pasar, sedangkan apabila peningkatan volume perdagangan merupakan akibat dari peningkatan penjualan, maka dapat diartikan bahwa peristiwa tersebut merupakan kabar buruk (Hartono 2013). Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Sihotang et al. 2014) menunjukkan bahwa Pilpres berpengaruh terhadap *trading volume activity*.

H2. Terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* saham sebelum dan setelah Pemilu 2019 pada perusahaan yang terdaftar di JII

2.4. Security Return Variability

Security return variability digunakan untuk menganalisa pasar apakah dari suatu informasi yang dihasilkan dari suatu peristiwa itu mengakibatkan perubahan pada distribusi *return* saham pada waktu peristiwa itu (Hakim 2007). SRV digunakan untuk menghilangkan efek yang mungkin terjadi akibat peristiwa yang diinformasikan adalah berita baik ataupun berita buruk, sehingga dapat dilihat apakah pasar secara agregat menilai suatu peristiwa informatif, dalam arti apakah peristiwa terpilihnya Joko Widodo mengakibatkan perubahan pada distribusi *return* saham (Nandita 2017). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ardiansari and Saputra (2015) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan terhadap *security return variability*

H3. Terdapat perbedaan rata-rata *security return variability* saham sebelum dan setelah Pemilu 2019 pada perusahaan yang terdaftar di JII

3. Metodologi Penelitian

3.1. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index (JII)* tahun 2019 bulan Juli yaitu sebanyak 30 perusahaan. Sampel dalam penelitian ini adalah sejumlah yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index (JII)* tahun 2019 sebanyak 30 perusahaan. Teknik pengambilan sampel data dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling* dipilih sebagai teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini, yang diartikan sebagai teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono 2013). Kriteria yang digunakan untuk memilih sampel pada penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index (JII)*.

3.2. Periode Penelitian

Periode peristiwa (*window period*) yang digunakan dalam penelitian ini adalah selama 11 hari yaitu 5 hari sebelum peristiwa, 1 hari saat peristiwa *real count* pilpres 2019, dan 5 hari setelah peristiwa atau dimulai pada tanggal 14 Mei 2019 sampai tanggal 28 Mei 2019, yang mana pengumuman *real count* jatuh pada tanggal 21 Mei 2019. Pengambilan rentang periode 10 hari ini dilakukan untuk menghindari efek pengganggu (*confounding effect*) dari adanya peristiwa lain, seperti *rightissue*, pengumuman dividen, saham bonus, *merger* dan peristiwa lain terkait transaksi di pasar modal dan aktivitas ekonomi perusahaan.



Pre-event window (t-5)

Event window (t₀)

Post-event window(t₊₅)

3.3. Definisi dan Pengukuran Variabel

Variabel dalam penelitian ini dibagi menjadi 2 yaitu variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen antara lain: *abnormal return*, *Trading Volume Activity*, dan *Security Return Variability*. Variabel independennya yaitu pemilu Presiden dan wakil presiden 2019

3.3.1. *Abnormal Return Saham*

Abnormal return adalah selisih antara return sesungguhnya (*actual return*) yang terjadi dengan return ekspektasi (*expected return*). Dalam Tabel 3.1 akan dijelaskan mengenai tahapan perhitungan *Abnormal Return* yang digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 3.1
Tahapan menghitung *Abnormal Return*

	Tahapan	Rumus	Keterangan
a.	Menghitung return sesungguhnya (Hartono 2008)	$(R_{i,t}) = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$	<p>$R_{i,t}$ = return saham harian sekuritas i pada periode t</p> <p>$P_{i,t}$ = Harga saham harian sekuritas i pada periode t</p> <p>$P_{i,t-1}$ = harga saham harian sekuritas i pada periode $t-1$</p>
b.	Menghitung <i>expected return</i> (market adjusted model)	$E(R_{mt}) = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$	<p>$E [R_{mt}]$ = <i>expected return</i> untuk sekuritas i pada peristiwa ke-t</p> <p>$IHSG_t$ = indeks harga saham gabungan untuk sekuritas i pada peristiwa ke-t</p> <p>$IHSG_{t-1}$ = indeks harga saham gabungan untuk</p>

			sekuritas i pada peristiwa ke-t-1/hari sebelumnya.
c.	Menghitung <i>abnormal return</i>	$AR_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{mt})$	<p>$AR_{i,t}$: <i>abnormal return</i> sekuritas ke-i periode peristiwa ke-t.</p> <p>$E [R_{i,t}]$: return sesungguhnya yang terjadi untuk sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.</p> <p>$E(R_{mt})$: return ekspektasi sekuritas ke-i untuk periode peristiwa ke-t</p>
d.	Menghitung rata-rata abnormal return tiap saham pada periode sebelum dan setelah peristiwa (Diantriasih et al. 2018)	$AR \text{ Sebelum} = \frac{\sum_{t=-5}^{t=-1} AR \text{ Sebelum}}{t}$ $AR \text{ Setelah} = \frac{\sum_{t=+1}^{t=+5} AR \text{ Setelah}}{t}$	t : periode waktu
e.	Menghitung rata-rata <i>abnormal return</i> untuk seluruh saham per hari selama periode peristiwa	$AAR_t = \frac{\sum_{i=1}^n AR_{i,t}}{n}$	<p>$AAR_{i,t}$: <i>average abnormal return</i> pada hari ke t</p> <p>$AR_{i,t}$: <i>abnormal return</i> sekuritas ke-i pada hari ke-t</p> <p>N : jumlah sampel</p>

3.3.2. Trading Volume Activity

Trading Volume Activity (TVA) mencerminkan aktivitas perdagangan saham serta seberapa aktif dan likuid suatu saham yang diperjualbelikan dipasar modal. Perhitungan TVA dilakukan dengan membandingkan jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan dengan keseluruhan jumlah saham beredar perusahaan selama periode penelitian (Susanto et al. 2009).

Ambarwati (2008) menjelaskan bahwa volume perdagangan diartikan sebagai jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada hari tertentu. Volume perdagangan yang besar mengindikasikan suatu saham yang aktif. Pada tabel 3.2 dijelaskan tentang tahapan perhitungan *Average Trading Volume Activity* (ATVA) yang digunakan dalam penelitian ini

Tabel 3.2
Tahapan perhitungan *Trading Volume Activity*

	Tahapan	Rumus	Keterangan
a.	Menghitung TVA tiap perusahaan selama periode penelitian	$TVA_{it} = \frac{\sum \text{saham } i \text{ ditransaksikan waktu } t}{\sum \text{saham } i \text{ beredar waktu } t}$	
b.	Menghitung rata-rata TVA masing-masing perusahaan sampel pada periode sebelum dan sesudah peristiwa	$ATVA_{\text{sebelum}} = \frac{\sum_{t=-5}^{t=-1} TVA_{\text{Sebelum}}}{t}$ $ATVA_{\text{setelah}} = \frac{\sum_{t=+1}^{t=+5} TVA_{\text{Setelah}}}{t}$	<p>TVA_{it} = trading volume activity sekuritas ke-i</p> <p>T = lama periode</p>
c.	Menghitung rata-rata TVA perusahaan sampel per hari selama periode penelitian (Susanto et al. 2009)	$ATVA_t = \frac{\sum_{i=1}^n TVA_{i,t}}{n}$	<p>$ATVA_t$ = rata-rata TVA pada hari ke-t</p> <p>TVA_{it} = TVA perusahaan sampel ke-i pada hari ke-t</p> <p>N = jumlah sampel</p>

3.3.3. Security Return Variability

Security Return Variability, digunakan untuk melihat apakah informasi yang dihasilkan dari suatu peristiwa memberikan pengaruh pada distribusi return pasar, mengacu pada penelitian Gantjowati dan Sulistiyani (2015) menghitung SRV dapat dilakukan

dengan langkah pada tabel 3.3 dijelaskan tahapan perhitungan *Security Return Variability* (SRV) yang digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 3.3
Tahapan perhitungan *Security Return Variability*

	Tahapan	Rumus	Keterangan
a.	Menghitung varian dari abnormal return	$V(ARit) = \frac{(ARit - \text{Rata-rata } ARit)^2}{n - 1}$	<p>V(ARit)= Varian dari <i>abnormal return</i> pada periode di luar pengumuman</p> <p>n= Jumlah hari yang diamati</p> <p>AR_{i,t} = <i>abnormal return</i> sekuritas ke-i periode</p>
b.	Menghitung <i>Security Return Variability</i>	$SVRit = \frac{ARit^2}{V(ARit)}$	<p>AR_{i,t} = <i>abnormal return</i> sekuritas ke-i periode</p> <p>V(ARit)= Varian dari <i>abnormal return</i> pada periode di luar pengumuman</p>
c.	Menghitung rata-rata SRV	$ASRV_{\text{sebelum}} = \frac{\sum_{t=-5}^{t=-5} SRV_{\text{Sebelum}}}{t}$ $ASRV_{\text{setelah}} = \frac{\sum_{t=+5}^{t=+1} SRV_{\text{Setelah}}}{t}$	T = periode waktu

4. Hasil Penelitian

4.1 Statistik Deskriptif

Hasil dari statistik deskriptif ini akan menunjukkan gambaran tentang variabel data seperti jumlah, rata-rata, standar deviasinya, nilai minimum, dan nilai maximumnya.

Tabel 4.1 Statistik deskriptif *abnormal return* periode pengamatan

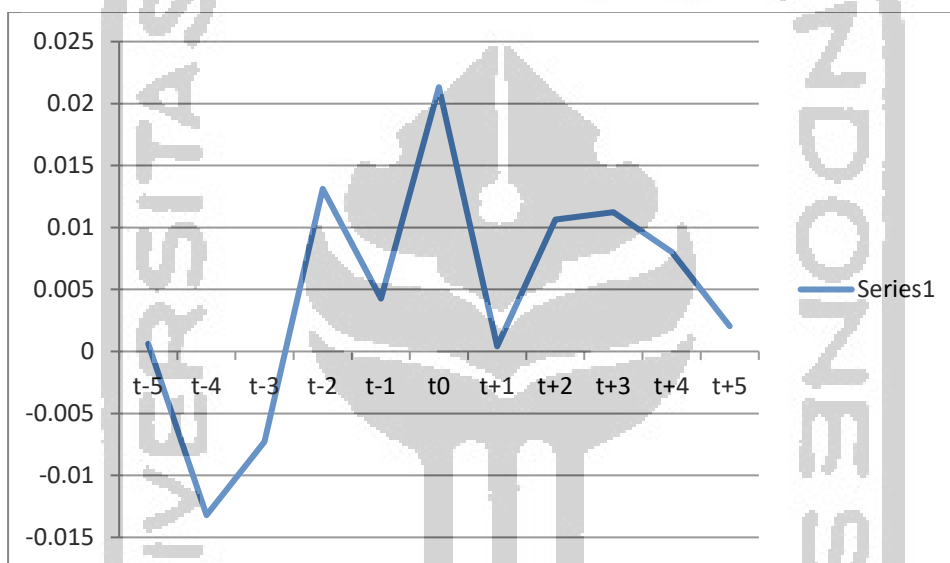
Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AAR t-5	30	-.05204	.05373	.00061	.02527821
AAR t-4	30	-.06184	.01488	-.01321	.02027821
AAR t-3	30	-.09263	.05174	-.00729	.02553355
AAR t-2	30	-.03930	.05492	.01312	.02353693
AAR t-1	30	-.04695	.05632	.00427	.02350606
AAR t0	30	-.04527	.42986	.02132	.08040425
AAR t+1	30	-.01930	.02559	.00041	.01050777
AAR t+2	30	-.05355	.05715	.01065	.02315479
AAR t+3	30	-.02170	.07800	.01123	.02456931
AAR t+4	30	-.02581	.04637	.00802	.01777408
AAR t+5	30	-.06841	.06024	.00204	.02740869
Valid (listwise)	N 30				

Sumber: data sekunder, diolah tahun 2019

Pada tabel 4.1 dapat kita lihat beberapa hasil perhitungan deskriptif dengan menggunakan SPSS16 mulai dari N yaitu jumlah perusahaan yang digunakan untuk penelitian ini yaitu sejumlah 30 perusahaan pada *Jakarta Islamic Index* (JII), nilai minimum, nilai maximum, rata-rata, dan standar deviasi, standar deviasi menggambarkan bagaimana sebaran data dalam sampel dan seberapa dekat titik data individu ke rata-rata data (Budi 2019). Nilai minimum tertinggi abnormal return pada periode 5 hari sebelum peristiwa yaitu sebesar -0,092630 pada periode T-3 oleh perusahaan Indika Energy Tbk (INDY). Kemudian untuk nilai maximum tertinggi abnormal return periode sebelum peristiwa yaitu sebesar 0,056320 pada periode T-1 oleh perusahaan Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN).

Nilai minimum tertinggi *abnormal return* pada periode 5 hari setelah peristiwa yaitu sebesar -0,068410 pada periode T+5 oleh perusahaan Ciputra Development Tbk (CTRA). Kemudian untuk nilai maximum tertinggi *abnormal return* periode setelah peristiwa yaitu sebesar 0,078000 pada periode T+3 oleh perusahaan Indika Energy Tbk (INDY). Hasil rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah peristiwa yakni sebesar -0,00050 dan 0,00645 yang berarti mengalami kenaikan *abnormal return* setelah pengumuman *real count* Pemilu Presiden 2019.

Gambar 4.1 Pergerakan Rata-rata *Abnormal Return* Periode Pengamatan



Sumber: data sekunder, diolah tahun 2019

Pada gambar 4.1 yang menunjukkan grafik pergerakan rata-rata *abnormal return* pada rentang waktu 5 hari sebelum dan 5 hari setelah pengumuman *real count* Pemilu Presiden tahun 2019, saat periode t-5 rata-rata *abnormal return* (AAR) sebesar 0,00061 kemudian mengalami penurunan drastis ke periode t-4 menjadi -0,01321 tetapi mengalami kenaikan di periode t-3 sebesar -0,00729 dan t-2 sebesar 0,01312 dan pada periode ini menjadi titik tertinggi selama periode sebelum peristiwa *real count* Pemilu Presiden 2019, lalu kembali menurun pada periode t-1 menjadi 0,00427 dan mengalami kenaikan tertinggi pada periode t0 yaitu menjadi 0,02132 . Lalu untuk periode setelah peristiwa pada t+1 peristiwa, diperoleh nilai *abnormal return* sebesar 0,00041 yang mengalami kenaikan pada periode t+2 dan t+3 sebesar 0,01065 dan 0,01123, tetapi mengalami penurunan pada t+4 dan t+5 sebesar 0,00802 dan 0,00204.

Tabel 4.2 Statistik deskriptif *trading volume activity* periode pengamatan

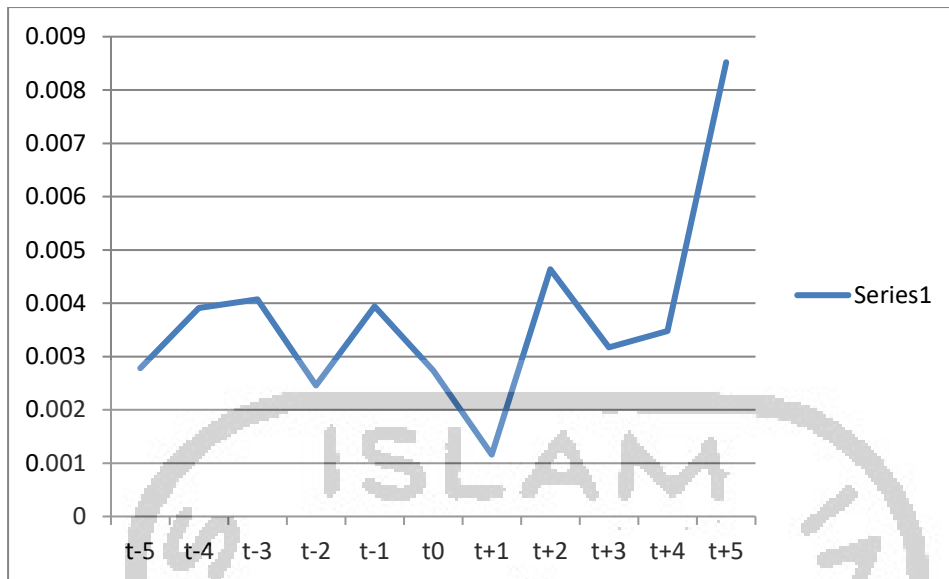
Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ATVA t-5	30	.00032	.01675	.00278	.00366786
ATVA t-4	30	.00042	.02153	.00391	.00462736
ATVA t-3	30	.00045	.05625	.00407	.01025964
ATVA t-2	30	.00026	.01297	.00246	.00283164
ATVA t-1	30	.00024	.03958	.00394	.00766905
ATVA t0	30	.00026	.01319	.00274	.00316910
ATVA t+1	30	.00011	.00582	.00116	.00131990
ATVA t+2	30	.00027	.05972	.00464	.01135673
ATVA t+3	30	.00017	.02292	.00317	.00465770
ATVA t+4	30	.00024	.03056	.00348	.00645245
ATVA t+5	30	.00041	.12847	.00852	.02373136
Valid N (listwise)	30				

Sumber: data sekunder, diolah tahun 2019

Pada tabel 4.2 dapat kita lihat hasil perhitungan deskriptif dari *Average Trading Volume Activity* (ATVA) mulai dari nilai minimum sampai standar deviasi. Nilai minimum tertinggi TVA pada periode 5 hari sebelum peristiwa yaitu sebesar 0,00024 pada periode t-1 oleh perusahaan Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICPB). Kemudian untuk nilai maximum tertinggi TVA periode sebelum peristiwa yaitu sebesar 0,05625 pada periode t-3 oleh perusahaan Erajaya Swasembada Tbk (ERAA).

Nilai minimum tertinggi abnormal return pada periode 5 hari setelah peristiwa yaitu sebesar 0,00041 pada periode t+5 oleh perusahaan XL Axiata Tbk (EXCL). Kemudian untuk nilai maximum tertinggi TVA periode setelah peristiwa yaitu sebesar 0,12847 pada periode t+5 oleh perusahaan Barito Pacific Tbk (BRPT). Hasil rata-rata TVA sebelum dan setelah peristiwa yakni sebesar 0,003432 dan 0,004194 yang berarti mengalami kenaikan TVA setelah pengumuman *real count* Pemilu Presiden 2019.

Gambar 4.2 Pergerakan Rata-rata Trading Volume Activity Periode Pengamatan



Sumber: data sekunder, diolah tahun 2019

Pada gambar 4.2 yang menunjukkan grafik pergerakan *Average Trading Volume Activity* (ATVA) pada rentang waktu 5 hari sebelum dan 5 hari setelah pengumuman *real count* Pemilu Presiden tahun 2019, saat periode t-5 *Average Trading Volume Activity* (ATVA) sebesar 0,00278 kemudian mengalami kenaikan pada periode t-4 dan t-3 menjadi 0,00391 dan 0,00407 tetapi mengalami penurunan di periode t-2 menjadi 0,00246 dan kembali naik pada t-1 menjadi 0,00394 dan menurun menjadi 0,00274 pada periode peristiwa atau t0. Lalu untuk periode setelah peristiwa pada t+1 peristiwa, diperoleh nilai TVA sebesar 0,00116 yang mengalami kenaikan pada periode t+2 menjadi 0,00464, tetapi mengalami penurunan pada t+3 menjadi 0,00317 dan kembali naik pada periode t+4 dan t+5 menjadi 0,00348 dan 0,00852.



Tabel 4.3 Statistik deskriptif *security return variability* periode pengamatan

Descriptive Statistics

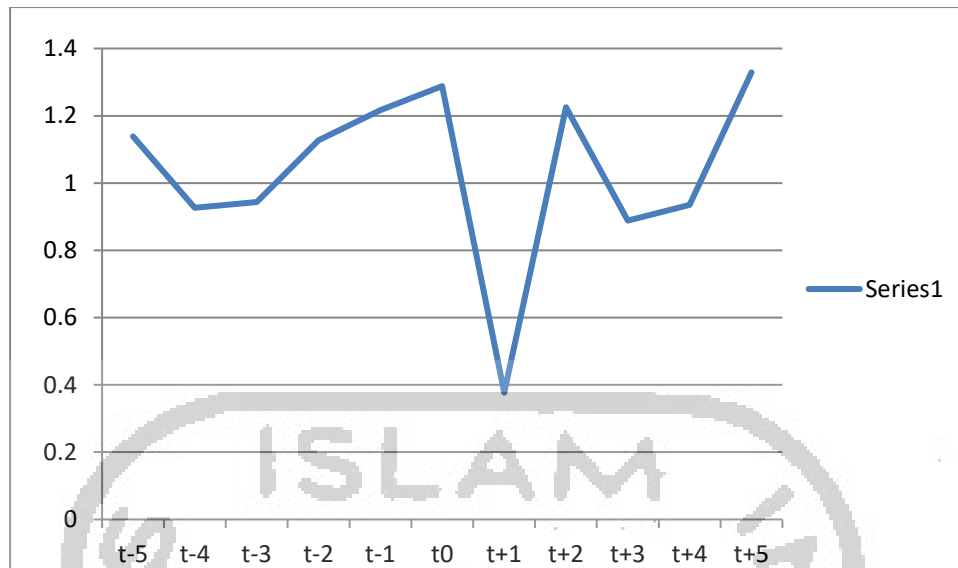
	N	Minimu m	Maximu m	Mean	Std. Deviation
ASRV t-5	30	.00075	4.60917	1.13833	1.18996275
ASRV t-4	30	.00180	6.21404	.92641	1.28840757
ASRV t-3	30	.01251	3.95602	.94351	1.07369865
ASRV t-2	30	.00559	3.96961	1.12756	1.24326446
ASRV t-1	30	.00013	4.83277	1.21701	1.51618497
ASRV t0	30	.00000	5.54583	1.28795	1.53613644
ASRVt+1	30	.00165	2.44706	.37712	.62682805
ASRV t+2	30	.00780	5.69421	1.22515	1.48686887
ASRV t+3	30	.00008	4.02594	.88877	.97970025
ASRV t+4	30	.00055	4.37852	.93524	1.31567333
ASRV t+5	30	.00014	5.76185	1.32893	1.72407541
Valid (listwise)	N 30				

Sumber: data sekunder, diolah tahun 2019

Nilai minimum tertinggi *Average Security Return Variability* (ASRV) pada periode 5 hari sebelum peristiwa yaitu sebesar 0,01251 pada periode t-3 oleh perusahaan PP Persero Tbk (PTPP). Kemudian untuk nilai maximum tertinggi SRV periode sebelum peristiwa yaitu sebesar 6,21404 pada periode t-4 oleh perusahaan PP Persero (PTPP).

Nilai minimum tertinggi SRV pada periode 5 hari setelah peristiwa yaitu sebesar 0,00780 pada periode t+2 oleh perusahaan PP Persero Tbk (PTPP). Kemudian untuk nilai maximum tertinggi abnormal return periode setelah peristiwa yaitu sebesar 5,76185 pada periode t+5 oleh perusahaan Barito Pacific Tbk (BRPT). Hasil rata-rata SRV sebelum dan setelah peristiwa yakni sebesar -1,070564 dan 0,951042 yang berarti mengalami penurunan SRV setelah pengumuman *real count* Pemilu Presiden 2019.

Gambar 4.3 Pergerakan Rata-rata Security Return Variability Periode Pengamatan



Sumber: data sekunder, diolah tahun 2019

Pada gambar 4.3 yang menunjukkan grafik *Average Security Return Variability* (ASRV) pada rentang waktu 5 hari sebelum dan 5 hari setelah pengumuman *real count* Pemilu Presiden tahun 2019, saat periode t-5 rata-rata SRV sebesar 1,13833 kemudian mengalami penurunan ke periode t-4 menjadi 0,92641 tetapi mengalami kenaikan di periode t-3 sampai t-5 menjadi 0,94351 lalu 1,12756 dan 1,21701 dan sedikit naik menjadi 1,28795. Lalu untuk periode setelah peristiwa pada t+1 peristiwa, diperoleh nilai SRV yang turun drastis menjadi 0,37712 yang mengalami kenaikan pada periode t+2 menjadi 1,22515 dan penurunan pada t+3 menjadi 0,88877 yang kemudian naik pada t+4 dan t+5 menjadi 0,93524 dan 1,32893.

4.2. Uji Asumsi Klasik

4.2.1. Uji Normalitas

Sebelum melakukan uji hipotesis, langkah yang harus dilakukan adalah melakukan uji normalitas. Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui distribusi data, apabila dalam pengujian normalitas data terdistribusi secara normal yang ditunjukkan dengan tingkat probabilitas atau sig (2-tailed) lebih besar dari 0,05 maka dapat dilakukan uji paired T-test dalam melakukan uji hipotesis namun apabila data tidak terdistribusi secara normal yang ditunjukkan dengan tingkat probabilitas atau sig (2-tailed) lebih kecil dari 0,05 maka dapat dilakukan uji *Wilcoxon Signed Rank Test* dalam melakukan uji hipotesis.

Tabel 4.4
 Uji Normalitas Data *Abnormal Return*
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		AAR_sebelum	AAR_setelah
N		30	30
Normal Parameters ^a	Mean	-.0026920	.0042667
	Std. Deviation	.00863455	.00658944
Most Extreme Differences	Absolute	.162	.085
	Positive	.147	.085
	Negative	-.162	-.056
Kolmogorov-Smirnov Z		.886	.465
Asymp. Sig. (2-tailed)		.413	.982

Sumber: data sekunder, diolah tahun 2019

Berdasarkan hasil pengujian normalitas diatas menunjukkan bahwa nilai N adalah 30 yang merupakan jumlah perusahaan yang dijadikan sampel pada penelitian ini. Nilai Asymp. Sig (2-tailed) dari *Average Abnormal Return* (AAR) untuk sebelum peristiwa maupun setelah peristiwa memiliki nilai sig. lebih besar dari 0,05. Hal ini bermakna bahwa data diatas terdistribusi normal.

Tabel 4.5
 Uji Normalitas Data *Trading Volume Activity*
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		ATVA_sebelum	ATVA_setelah
N		30	30
Normal Parameters ^a	Mean	.0021472	.0020367
	Std. Deviation	.00248453	.00206007
Most Extreme Differences	Absolute	.253	.215
	Positive	.253	.215
	Negative	-.238	-.212
Kolmogorov-Smirnov Z		1.385	1.180
Asymp. Sig. (2-tailed)		.043	.123

Sumber: data sekunder, diolah tahun 2019

Berdasarkan hasil pengujian normalitas diatas menunjukkan bahwa nilai N adalah 30 yang mana merupakan jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini. Nilai Asymp. Sig (2-tailed) dari *Average Trading Volume Activity* (ATVA) untuk sebelum peristiwa bernilai 0,043 yang mana lebih kecil dari 0,05, sedangkan nilai sig untuk setelah peristiwa 0,123 yang lebih besar dari 0,05. Hal ini

bermakna bahwa data diatas tidak berdistribusi normal. Untuk itu uji hipotesis akan dilakukan dengan uji *Wilcoxon Signed Rank*.

Tabel 4.6
Uji Normalitas Data *Security Return Variability*

		ASRV_sebelum	ASRV_setelah
N		30	30
Normal Parameters ^a	Mean	1.0705630	.9510420
	Std. Deviation	.42021277	.48536987
Most Extreme Differences	Absolute	.080	.087
	Positive	.080	.087
	Negative	-.066	-.084
Kolmogorov-Smirnov Z		.436	.476
Asymp. Sig. (2-tailed)		.991	.977

Sumber: data sekunder, diolah tahun 2019

Berdasarkan hasil pengujian normalitas diatas menunjukkan bahwa nilai N adalah 30 yang mana merupakan jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini. Nilai Asymp. Sig (2-tailed) dari *Average Security Return Variability* (ASVR) untuk sebelum peristiwa maupun setelah peristiwa memiliki nilai sig. lebih besar dari 0,05. Hal ini bermakna bahwa data diatas terdistribusi normal.

4.2.2. Pengujian Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji *Paired T-test* dan uji *wilcoxon signed rank test* karena tidak semua data dari setiap variabel berdistribusi normal. langkah ini dilakukan untuk menguji ada atau tidaknya perbedaan antara sebelum dan setelah peristiwa Pilpres 2019 khususnya ketika pengumuman *real count* pada 21 Mei 2019.

1. Pengujian Hipotesis Pertama

Pengujian hipotesis pertama ini adalah untuk menguji ada atau tidaknya perbedaan signifikan *Average Abnormal Return* (AAR) antara sebelum dan setelah peristiwa, peristiwa dalam penelitian ini adalah *real count* Pilpres 2019. Dalam pengujian ini, peneliti menggunakan uji *paired sample t*

test, karena data berdistribusi normal. Berikut ini adalah tabel hasil pengolahan data AAR sebelum dan setelah peristiwa Pilpres 2019:

Tabel 4.7
Uji *Paired Sample T-test Average Abnormal Return*

Keterangan	Mean	Sig (2-tailed)	Nilai T	Kesimpulan
AAR_sebelum & AAR_setelah	-0,00050 0,00647	.006	-2.977	H1 didukung

Sumber: data sekunder, diolah tahun 2019

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada tabel 4.5 dapat dilihat bahwa nilai sig (2-tailed) sebesar 0,006 lebih kecil dari 0,05 atau 5% yang berarti H1 didukung, artinya terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata *abnormal return* antara sebelum dan setelah Pilpres 2019.

2. Pengujian Hipotesis Kedua

Pengujian hipotesis kedua ini adalah untuk menguji ada atau tidaknya perbedaan signifikan *Average Trading Volume Activity* (ATVA) antara sebelum dan setelah peristiwa, peristiwa dalam penelitian ini adalah *real count* Pilpres 2019. Dalam pengujian ini, peneliti menggunakan uji *wilcoxon signed rank test*, karena data tidak berdistribusi normal. Berikut ini adalah tabel hasil pengolahan data ATVA sebelum dan setelah peristiwa Pilpres 2019:

Tabel 4.8
Uji *Wilcoxon Signed Ranks Average Trading Volume Activity*

Keterangan	Mean	Sig (2-tailed)	Z	Kesimpulan
ATVA sebelum & ATVA setelah	0,00343 0,00419	.441	-.771	H2 tidak didukung

Sumber: data sekunder, diolah tahun 2019

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 4.6 dapat dilihat bahwa nilai sig (2-tailed) sebesar 0,441 lebih besar dari 0,05 atau 5% yang berarti H2 tidak didukung, artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata *trading volume activity* antara sebelum dan setelah Pilpres 2019.

3. Pengujian Hipotesis Ketiga

Pengujian hipotesis ketiga ini adalah untuk menguji ada atau tidaknya perbedaan signifikan *Average Security Return Variability* (ASRV) antara sebelum dan setelah peristiwa, peristiwa dalam penelitian ini adalah *real count* Pilpres 2019. Dalam pengujian ini, peneliti menggunakan uji *paired sample t test*, karena data berdistribusi normal. Berikut ini adalah tabel hasil pengolahan data AAR sebelum dan setelah peristiwa Pilpres 2019:

Tabel 4.9
Uji Paired Sample T-test Average Security Return Variability

Keterangan	Mean	Sig (2-tailed)	Nilai T	Kesimpulan
ASRV_sebelum- ASRV_setelah	1,07056 0,951042	.446	.773	H3 tidak didukung

Sumber: data sekunder, diolah tahun 2019

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 4.7 dapat dilihat bahwa nilai sig (2-tailed) sebesar 0,446 lebih besar dari 0,05 atau 5% yang berarti H3 tidak didukung, artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata *security return variability* antara sebelum dan setelah Pilpres 2019.

4.3. Pembahasan

Pilpres merupakan suatu peristiwa politik terbesar yang diadakan selama 5 tahun sekali. Pemilihan ini guna memilih siapa yang menjadi Presiden dan Wakil Presiden Indonesia selama 5 tahun kedepan tentu dengan dinamika politik didalamnya. Informasi yang dihasilkan pada peristiwa ini bisa menjadi *good news* ataupun *bad news* kepada para pelaku pasar pmdal khususnya para

investor. Reaksi investor terhadap peristiwa ini dapat dilihat dari perubahan harga saham dan juga volume perdagangan saham selama periode sekitar peristiwa. Jika informasi yang terkandung dalam peristiwa ini dinilai memiliki pengaruh yang signifikan bagi saham yang dimiliki para investor di pasar modal, maka akan terjadi perubahan pada harga maupun volume perdagangan, tentu hal ini juga dipengaruhi oleh bagaimana media memberitakan informasi apakah sesuai yang terjadi di lapangan atau tidak.

4.3.1. Pengaruh Pilpres 2019 terhadap *Abnormal Return*

Pengujian hipotesis yang dilakukan menggunakan uji *paired sample t test* pada penelitian ini menghasilkan kesimpulan bahwa terdapat perbedaan signifikan *abnormal return* antara sebelum dan setelah peristiwa Pilpres 2019. Hal ini mengandung arti yaitu investor yang ada di dalam pasar modal menerima sinyal mengenai hasil dari *real count* Pilpres 2019, sehingga setelah peristiwa itu sebagian investor menganggap adanya *good news* dan melakukan pembelian di pasar modal. Pada saat pengumuman *real count*, banyak informasi yang beredar atau yang diterima investor, sehingga berdampak pada keputusan membeli saham di pasar modal. Respon positif juga dapat dilihat ketika terjadi kenaikan *abnormal return* pada periode waktu kejadian, hal ini membuktikan adanya respon positif oleh sebagian investor saat pengumuman *real count* resmi oleh pemerintah. Hal ini berhubungan dengan teori yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *signalling theory* yang mengatakan bahwa peristiwa politik akan memberikan dampak bagi para investor

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sihotang et al. 2014) yang menyatakan bahwa tidak ada perbedaan signifikan *abnormal return* antara sebelum dan setelah peristiwa. Namun hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Diniar dan Kiryanto 2016) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan signifikan *abnormal return* antar sebelum dan setelah Pilpres.

4.3.2. Pengaruh Pilpres 2019 terhadap *Trading Volume Activity*

Pengujian hipotesis yang dilakukan pada penelitian ini menggunakan uji *wilcoxon signed rank test*, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* saham 5 hari sebelum dan 5 hari setelah peristiwa Pilpres ketika *real count* pada perusahaan yang terdaftar pada

Jakarta Islamic Index. Hal ini menginterpretasikan bahwa informasi yang terkandung dalam peristiwa ini tidak mempengaruhi secara signifikan kepada para investor untuk pengambilan keputusan mereka dalam melakukan transaksi di pasar modal, walaupun terjadi kenaikan TVA pada periode t_0 namun tidak signifikan. Ini memberikan arti bahwa hanya sebagian investor saja yang menganggap pengumuman real count sebagai *good news*, sehingga kenaikan TVA tidak signifikan. Kaitannya dengan teori yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *signalling theory* yang menyatakan bahwa dalam peristiwa Pilpres 2019 akan memberikan dampak pada pasar karena partai pemenang pemilu dimungkinkan memiliki kebijakan tersendiri tentang pasar modal, sehingga menjadi perhatian bagi para investor. Namun, pada penelitian ini, investor menilai bahwa informasi yang dihasilkan dari peristiwa politik khususnya Pilpres 2019 sebagai *bad news*, hal ini dapat dilihat dari rata-rata TVA yang mengalami penurunan pada periode t_0 .

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sihotang et al. 2014) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan antara *Trading Volume Activity* sebelum dan setelah peristiwa. Namun, penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ardiansari and Saputra 2015) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan *trading volume activity* antara sebelum dan setelah peristiwa Pilpres.

4.3.3. Pengaruh Pilpres 2019 terhadap *Security Return Variability*

Pengujian hipotesis yang dilakukan menggunakan uji *paired sample t test* pada penelitian ini menghasilkan kesimpulan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan rata-rata *security return variability* saham 5 hari sebelum dan 5 hari setelah peristiwa Pilpres ketika *real count* pada perusahaan yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index (JII)*. *Security return variability* menunjukkan variabilitas return di seputar return normal yang diakibatkan adanya volatilitas (fluktuasi harga) saham. Semakin tinggi *security return variability* semakin bervariasinya return harian yang diperoleh investor, dan sebaliknya. Dalam kaitannya dengan pertimbangan investasi khususnya keputusan untuk menahan atau melepas suatu kepemilikan saham, return dan tingkat risiko merupakan bahan pertimbangan tambahan yang dapat digunakan dalam pengambilan keputusan karena pada dasarnya

antara tingkat risiko yang harus ditanggung dengan penentuan waktu untuk keputusan menahan atau melepas saham merupakan suatu hal yang berkaitan.

Tidak terdapatnya perbedaan signifikan *security return variability* sebelum dan sesudah Pilpres 2019 menunjukkan bahwa tidak terdapat kandungan informasi dari pengumuman *real count* Pilpres 2019 yang dibuktikan dengan tidak bereaksinya pasar atas informasi pengumuman *real count*, informasi asimetris di pasar telah mengalami penurunan karena ada sebagian pelaku pasar yang memiliki informasi lebih dibandingkan pelaku pasar lainnya, sehingga mereka mendapatkan keuntungan yang lebih besar dari pada pelaku pasar yang tidak memiliki informasi tersebut. Selain itu hal tersebut terjadi karena hasil perhitungan return saham yang didapat dari harga saham penutupan dan perhitungan return pasar yang didapat dari IHSG tidak mengalami perubahan yang signifikan (Wahyuni 2012).

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ardiansari and Saputra 2015) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *Security Return Variability* antara sebelum dan setelah peristiwa. Namun, hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Wahyuni 2012) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan *Security Return Variability* antara sebelum dan setelah peristiwa.

5. Conclusion, Implication and Limitation (TNR 12, Bold, Capitalize Each Word)

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan *abnormal return*, *trading volume activity*, dan *security return variability* antara sebelum dan setelah Pemilu tahun 2019 pada perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index (JII)*. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan beberapa hal yaitu:

1. Terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah Pemilu tahun 2019
2. Tidak terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan setelah Pemilu tahun 2019

3. Tidak terdapat perbedaan rata-rata *security return variability* sebelum dan setelah Pemilu tahun 2019

5.2 Keterbatasan

Pada penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan yang dimiliki peneliti, yaitu:

1. Variabel penelitian ini terbatas hanya pada *abnormal return*, *trading volume activity*, dan *security return variability*.
2. Penelitian ini mencakup pada 10 hari periode pengamatan, yang kemungkinan ada peristiwa lain yang mempengaruhi dan tidak melalui pengendalian sehingga berdampak pada hasil penelitian.

5.3 Saran

Saran yang diberikan penulis untuk penelitian yang selanjutnya adalah:

1. Bagi peneliti selanjutnya yang melakukan penelitian sejenis, dapat menambahkan indikator lainnya seperti *bid ask spread* yang merupakan selisih antar (*bid*) harga tawaran dan (*ask*) harga ditawar dan *spread* adalah selisih keduanya, yang mana merupakan keuntungan bagi broker atau bank ketika investor akan memasuki pasar (“Spread Bid Ask” 2019)
2. Bagi peneliti selanjutnya sebaiknya mempertimbangkan jangka waktu penelitian tidak terlalu lama untuk menghindari adanya hasil yang bias akibat dari adanya peristiwa-peristiwa yang lain yang tidak diteliti.

DAFTAR PUSTAKA

- Ambarwati, Sri. 2008. "Pengaruh Return Saham, Volume Perdagangan Saham, Dan Varians Return Saham Terhadap Bid-Ask Spread Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tergabung Dalam Indeks Lq 45 Periode Tahun 2003-2005." *Jurnal Siasat Bisnis* 12.
- Andayani, Dwi. 2019. "Kpu Sebut Antusiasme Pemilih Di Pemilu 2019 Tinggi." 2019. <https://news.detik.com/berita/d-4515489/kpu-sebut-antusiasme-pemilih-di-pemilu-2019-tinggi>.
- Annisa Susanti. 2015. "Widodo-Jusuf Kalla Dalam Pilpres 2014 Terhadap Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Pada Kelompok Saham Indeks Lq45." *Skripsi SI Uny*.
- Ardiansari, A, And Arif Saputra. 2015. "Capital Market's Reaction Towards 2014 Working Cabinet Announcement (Indonesian Case Study)." *Jurnal Dinamika Manajemen* 6 (1): 62–72.
- Budi. 2019. "Pengertian Standar Deviasi." 2019. <https://www.sridianti.com/pengertian-standar-deviasi.html>.
- Diantriasih, Ni Komang, I Gusti Ayu Purnamawati, Made Arie Wahyuni, And Jurusan Ekonomi. 2018. "Analisis Komparatif Abnormal Return , Security Return Variability Dan Trading Volume Activity Sebelum Dan Setelah Pilkada Serentak Tahun 2018," No. 1: 116–27.
- Diniar, Ayudia Hanung, And Kiryanto Kiryanto. 2016. "Analisis Dampak Pemilu Presiden Jokowi Terhadap Return Saham (Studi Kasus Saham Lq-45 Di Bursa Efek Indonesia)." *Jurnal Akuntansi Indonesia* 4 (2): 97. <https://doi.org/10.30659/jai.4.2.97-108>.
- Gantowati, Evi, And Yayuk Sulistiyani. 2015. "Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Dividen Pada Perusahaan Yang Masuk Corporate Governance Perception Index." *Jurnal Akuntansi Indonesia* 4 (2): 97–108.
- Hakim, L. 2007. "Pengaruh Peristiwa Politik (Pemilihan Umum Legislatif 2004) Terhadap Return, Abnormal Return, Aktivitas Volume Perdagangan Dan Variabilitas Tingkat Keuntungan Saham Di Bursa Efek Jakarta." *Jurnal Arthavidya* 8 (1): 163–77.
- Hartono, Jogyanto. 2000. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Edisi Kedu. Yogyakarta: Bpfe Yogyakarta.

- . 2008. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Kelima. Yogyakarta: Bpfe.
- . 2013. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Edisi Dela. Yogyakarta: Bpfe.
- Husnan, Mamduh Suad, And Amin Wibowo. 1996. “Dampak Pengumuman Laporan Keuangan Terhadap Kegiatan Perdagangan Saham Dan Variabilitas Tingkat Keuntungan.” *Kelola V* (11): 110–25.
- Nandita, Venna Yoan. 2017. “Pengaruh Peristiwa Terpilihnya Donald Trump Sebagai Presiden Amerika Serikat Ke-45 Terhadap Return Saham, Volume Perdagangan Saham Dan Variabilitas Tingkat Keuntungan Saham (Event Study Pada Perusahaan Indkes Lq45 Di Bursa Efek Indonesia).”
- Sihotang, Eva Maria, Peggy Adeline Mekel, Fakultas Ekonomi, And Jurusan Manajemen. 2014. “Reaksi Pasar Modal Terhadap Pemilihan Umum Presiden Tanggal 9 Juli 2014 Di Indonesia” 3 (1): 951–60.
- Sinarwati, Ni Kadek, Nyoman Ari, Surya Dharmawan, And Universitas Pendidikan Ganesha. 2015. “Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik (Event Study Pada Peristiwa Pelantikan Joko Widodo Sebagai Presiden Republik Indonesia Ke-7)” 3 (13).
- “Spread Bid Ask.” 2019. 2019. <https://www.thinkmarkets.com/id/learn-to-trade/intermediate/bid-ask-spreads/>.
- Sugiyono. 2013. *Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sunariyah. 2011. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: Upp Amp Ykpn.
- Susanto, H M H, Djzuli A, Dewi Sri, And Yusuf. 2009. “Analisis Reaksi Investor Terhadap Pengumuman Right Issue Di Bursa Efek.” *Wacana* 12 (4): 792–814.
- Wahyuni, Ayunda Tri Rizki. 2012. “Perbedaan Abnormal Return, Trading Volume Activity, Dan Security Return Variability Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Right Issue Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012.”