

**PENGARUH PEMILU PRESIDEN INDONESIA TAHUN 2019  
TERHADAP *ABNORMAL RETURN* DAN *TRADING VOLUME*  
*ACTIVITY***

**(Studi Pada Perusahaan yang tercatat dalam Indeks Saham LQ-  
45)**



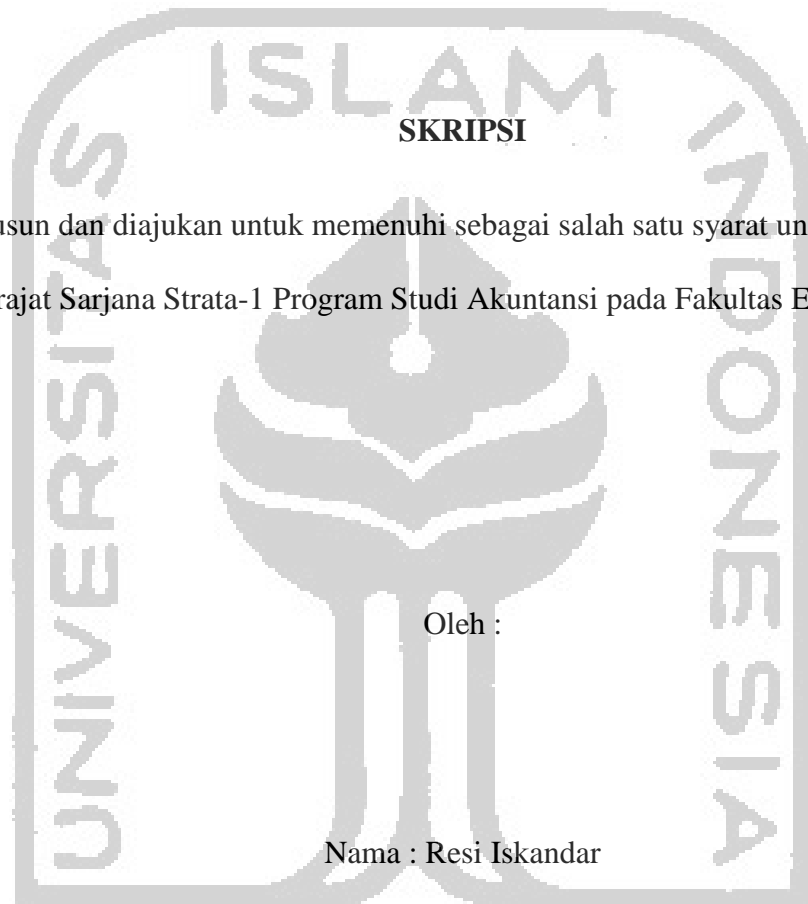
SKRIPSI

Oleh :

Nama : Resi Iskandar  
No. Mahasiswa : 15312431

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
YOGYAKARTA  
2019**

**PENGARUH PEMILU PRESIDEN INDONESIA TAHUN 2019  
TERHADAP *ABNORMAL RETURN* DAN *TRADING VOLUME ACTIVITY*  
(Studi Pada Perusahaan yang tercatat dalam Indeks Saham LQ-45)**



Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk mencapai derajat Sarjana Strata-1 Program Studi Akuntansi pada Fakultas Ekonomi UII

Oleh :

Nama : Resi Iskandar

No.Mahasiswa : 15312431

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
YOGYAKARTA**

**2019**

## PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan disuatu 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 dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 16 Oktober 2019

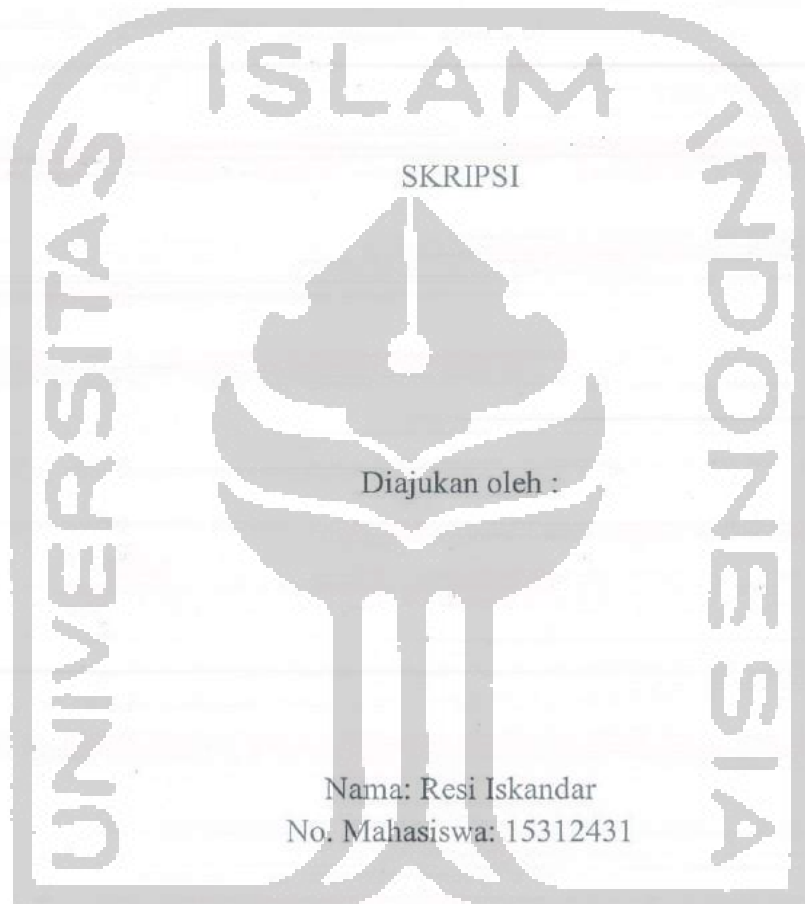
Penulis,



(Resi Iskandar)

**PENGARUH PEMILU PRESIDEN INDONESIA TAHUN 2019  
TERHADAP ABNORMAL RETURN DAN TRADING VOLUME  
ACTIVITY**

**(Studi Pada Perusahaan yang tercatat dalam Indeks Saham LQ-45)**



Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing  
Pada Tanggal 16 Oktober 2019  
Dosen Pembimbing

Marfuah Dra.,M.Si., Ak.

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

**PENGARUH PEMILU PRESIDEN TAHUN 2019 TERHADAP ABNORMAL RETURN DAN TRADING VOLUME ACTIVITY (STUDI PADA PERUSAHAAN YANG TERCATAT DALAM INDEKS SAHAM LQ-45)**

Disusun Oleh : RESI ISKANDAR

Nomor Mahasiswa : 15312431

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan LULUS

Pada hari Senin, tanggal: 9 Desember 2019

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Marfuah, Dra., M.Si., Ak., Cert.SAP.

Penguji : Erna Hidayah, Dra., M.Si., Ak., CA.

Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi  
Universitas Islam Indonesia



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

*Handwritten signatures:*  
.....  
.....

## HALAMAN MOTTO

*"Allah tidak membebani seseorang melainkan sesuai kesanggupannya."*

**(Al-Baqarah: 286)**

*"Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan. Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan."*

**(Asy-Syarah: 5-6)**

*"Ilmu itu bagaikan binatang buruan, sedangkan pena adalah pengikatnya. Maka ikatlah binatang buruanmu dengan ikatan yang kuat."*

**(Imam Syafi'i)**

*"Waktu bagaikan pedang, jika engkau tidak memanfaatkannya dengan baik, maka ia akan memanfaatkanmu."*

**(HR. Bukhari dan Muslim)**

*"Banyak kegagalan dalam hidup ini dikarenakan orang-orang tidak menyadari betapa dekatnya mereka dengan keberhasilan saat mereka menyerah."*

**(Thomas Alva Edison)**

*"Kebanggaan kita yang terbesar adalah bukan tidak pernah gagal, tetapi bangkit kembali setiap kali kita jatuh."*

**(Confusius)**

## HALAMAN PERSEMBAHAN

Alhamdulillahirobbil'alamin...

Pertama-tama, tak pernah lupa sujud dan syukur kupanjatkan kepada **Allah SWT** atas segala kasih, nikmat, rezeki, dan kesempatan yang Engkau selalu berikan kepadaku.

Kupersembahkan karya yang kecil ini untuk **kedua orang tuaku**, Ayah dan Ibu tersayang yang tidak pernah putus memberikan kasih dan sayang kepadaku dan tidak pernah lelah untuk berdoa, membimbing, mendidik, memberi dukungan dan semangat untuk anak-anak terkasihnya. Semoga Allah senantiasa membalas kebaikan Ayah dan Ibu dengan limpahan rahmat dan kasih sayang-Nya.

**Untuk kakakku**, yang selalu memberi saran, nasehat, motivasi dan segala apapun yang aku minta tanpa berpikir panjang.

## KATA PENGANTAR



*Assalaamu'alaikum Warahmatullaahi Wabarakatuh*

Alhamdulillah dengan memanjatkan puji dan syukur kita atas kehadiran Allah SWT dengan segala rahmat, nikmat, rezeki, serta karunia-Nya. Serta tak lupa shalawat dan salam kepada junjungan Nabi Muhammad SAW beserta para sahabatnya, sehingga penulis dapat menyelesaikan Tugas Akhir yang berjudul **“PENGARUH PEMILU PRESIDEN INDONESIA TAHUN 2019 TERHADAP ABNORMAL RETURN DAN TRADING VOLUME ACTIVITY (Studi pada Perusahaan yang tercatat dalam Indeks Saham LQ-45)**

Tugas Akhir ini disusun untuk memenuhi syarat akademik dalam mencapai gelar sarjana pada program studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia. Dalam penyusunan tugas akhir, penulis tidak terlepas dari bimbingan, bantuan, dan dukungan dari berbagai pihak, sampai tugas akhir ini dapat diselesaikan. Oleh karena itu penulis, menyampaikan terima kasih sebesar-besarnya kepada:

1. Allah SWT, Dzat yang Maha kuasa yang mencintai hamba-Nya dan senantiasa memberikan kesehatan, kesempatan, kemudahan dalam berjuang menuntut ilmu di jalan-Nya, serta menjawab setiap doa hamba-Nya.



2. Nabi Muhammad SAW, baginda Rasulullah yang menjadi suri tauladan bagi seluruh khalifah di muka bumi ini.
3. Bapak Iskandar dan Ibu Halimah, selaku orang tua penulis yang tidak hentinya memberikan doa, kasih sayang, nasehat, dan motivasi dalam penyusunan tugas akhir.
4. Ibu Marfuah Dra.,M.Si., Ak. Selaku Dosen Pembimbing, terima kasih telah memberi bimbingan, saran, dan motivasi dengan penuh kesabaran hingga terselesaikannya proses pengerjaan skripsi ini.
5. Bapak Fathul Wahid, S.T., M.Sc., Ph.D. selaku Rektor Universitas Islam Indonesia.
6. Bapak Jaka Sriyana, SE., M.Si., Ph.D. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
7. Bapak Dr. Mahmudi, SE., M.Si., Ak., CA., CMA selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
8. Seluruh Dosen Prodi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia yang telah memberikan pengetahuan dan pengalaman yang sangat berharga bagi penulis.
9. Seluruh Karyawan Tata Usaha Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
10. Liza Poerwati selaku kakak kandung penulis yang selalu memberikan doa, kasih sayang, saran, serta motivasi dalam penyusunan tugas akhir.

11. Siska Dwi Ambarwati, Anyar Nursyifa, Dtiara, Dinda Okta Muthia, Andre, Dilla, dan Adit selaku sahabat baik penulis yang selalu memberi saran dan nasehat dalam penyusunan tugas akhir.
12. Raka, Hilman, Cahyo, selaku teman satu bimbingan yang selalu memberi saran dan masukkan dalam penyusunan tugas akhir.
13. Dewa, Opik, Brian, selaku teman kos penulis dari semester satu. Terima kasih atas dalam bertukar pikiran dalam penyusunan tugas akhir.
14. Teman-teman Akuntansi angkatan 2015 FE UII.
15. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan penulis satu-persatu yang telah membantu demi terselesaikannya penulisan tugas akhir ini.

Semoga segala bimbingan dan bantuan dari segala pihak yang telah diberikan kepada penulis mendapatkan balasan terbaik dari Allah SWT. Penulis sangat menyadari bahwa dalam penyusunan tugas akhir ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu, penulis mengharapkan saran dan kritik yang bersifat membangun bagi berbagai pihak yang berkepentingan serta untuk perbaikan yang lebih baik dimasa yang akan datang.

*Wassalamu 'alaikum Wr.Wb.*

Yogyakarta, 16 Oktober 2019

Penulis



(Resi Iskandar)

## DAFTAR ISI

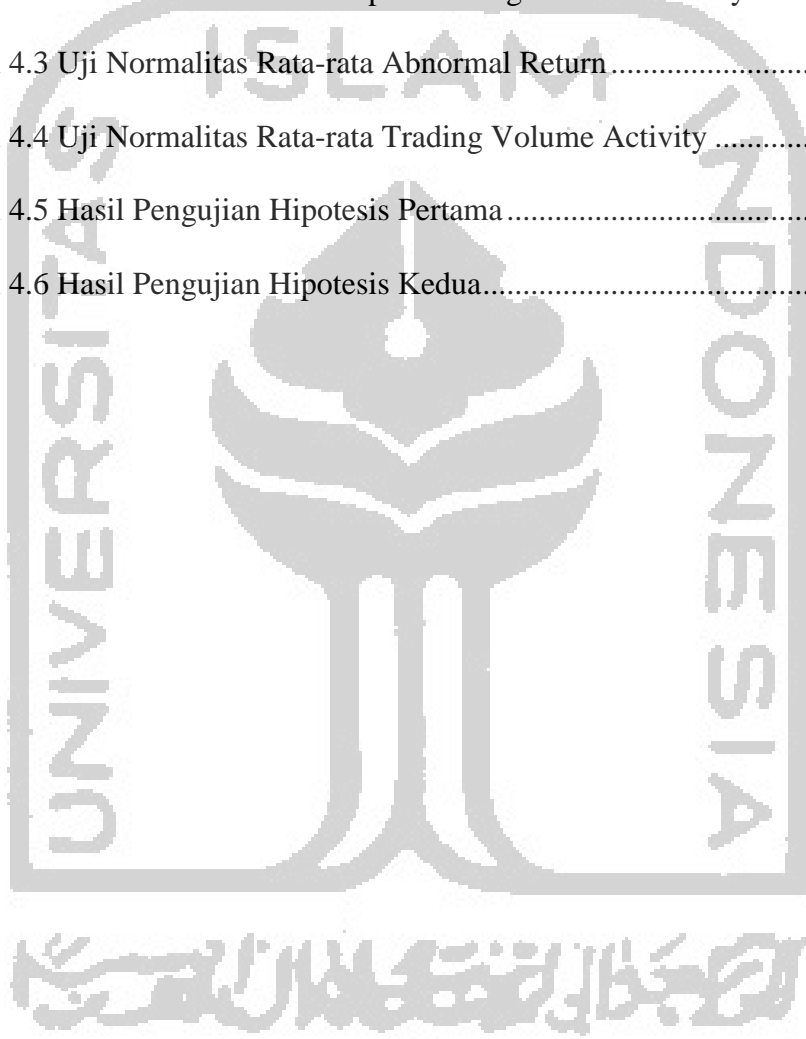
HALAMAN SAMBUT.....	i
HALAMAN JUDUL.....	ii
HALAMAN PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME.....	iii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iv
HALAMAN MOTTO.....	v
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR.....	xv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvi
ABSTRAK.....	xvii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	9
1.3 Tujuan Masalah.....	9
1.4 Manfaat Penelitian.....	10
1.5 Sistematika Penulisan.....	10
BAB II KAJIAN PUSTAKA.....	12

2.1	Landasan Teori.....	12
2.1.1	Teori Sinyal (Signalling Theory) .....	12
2.1.2	Pasar Modal .....	13
2.1.3	Efisiensi Pasar .....	16
2.1.4	<i>Abnormal Return</i> .....	20
2.1.5	<i>Trading Volume Activity</i> .....	22
2.1.6	Studi Peristiwa ( <i>Event Study</i> ) .....	23
2.1.7	Indeks Liquid-45 .....	25
2.2	Penelitian Terdahulu .....	26
2.3	Hipotesis Penelitian .....	30
2.3.1	Hubungan antara Pemilu Presiden Indonesia Tahun 2019 dengan <i>Abnormal Return</i> .....	30
2.3.2	Hubungan antara Pemilu Presiden Indonesia Tahun 2019 dengan <i>Trading</i> <i>Volume Activity</i> .....	31
2.4	Kerangka Pemikiran.....	33
BAB III METODE PENELITIAN .....		35
3.1	Jenis Penelitian.....	35
3.2	Populasi dan Sampel Penelitian .....	35
3.3	Jenis dan Sumber Data.....	36
3.4	Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	37
3.5	Metode Analisis Data.....	41
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN .....		44

4.1	Statistik Deskriptif .....	44
4.2	Uji Normalitas.....	50
4.3	Pengujian Hipotesis .....	52
4.3.1	Pengujian Hipotesis Pertama .....	52
4.3.2	Pengujian Hipotesis Kedua .....	54
4.4	Pembahasan Hasil Pengujian .....	55
4.4.1	Terdapat perbedaan rata-rata <i>abnormal return</i> pada waktu sebelum dan sesudah Pemilu Presiden 17 April 2019 .....	55
4.4.2	Terdapat perbedaan rata-rata <i>trading volume acitivity</i> pada waktu sebelum dan sesudah Pemilu Presiden 17 April 2019.....	57
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....		60
5.1	Kesimpulan .....	60
5.2	Keterbatasan Penelitian.....	61
5.3	Saran .....	61
DAFTAR PUSTAKA .....		62
LAMPIRAN.....		63

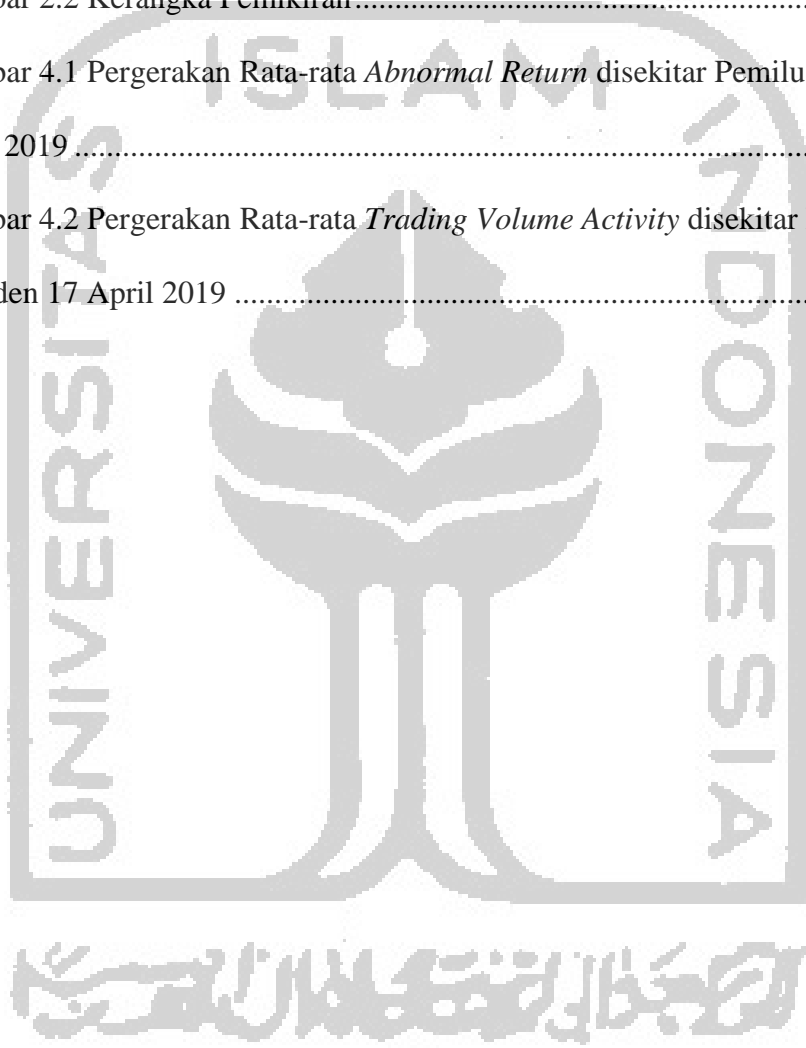
## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu .....	27
Tabel 4.1 Analisis Statistik Deskriptif Abnormal Return .....	45
Tabel 4.2 Analisis Statistik Deskriptif Trading Volume Activity .....	48
Tabel 4.3 Uji Normalitas Rata-rata Abnormal Return.....	51
Tabel 4.4 Uji Normalitas Rata-rata Trading Volume Activity .....	52
Tabel 4.5 Hasil Pengujian Hipotesis Pertama.....	53
Tabel 4.6 Hasil Pengujian Hipotesis Kedua.....	54



## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Grafik Pergerakan IHSG disekitar Pemilu Presiden 17 April 2019....	8
Gambar 2.1 Sekuritas di Pasar Modal Indonesia .....	16
Gambar 2.2 Kerangka Pemikiran.....	34
Gambar 4.1 Pergerakan Rata-rata <i>Abnormal Return</i> disekitar Pemilu Presiden 17 April 2019 .....	46
Gambar 4.2 Pergerakan Rata-rata <i>Trading Volume Activity</i> disekitar Pemilu Presiden 17 April 2019 .....	49



## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1: Saham Indeks LQ-45 Periode Februari s.d Juli 2019.....	63
Lampiran 2: Daftar Harga Saham Indeks LQ-45 dan IHSG.....	65
Lampiran 3: Perhitungan <i>Actual Return</i> dan <i>Expected Return</i> .....	67
Lampiran 4: Abnormal Return Indeks LQ-45.....	70
Lampiran 5: Daftar Volume Perdagangan Saham Indeks LQ-45 .....	72
Lampiran 6: Daftar Jumlah Saham yang Beredar Indeks LQ-45.....	76
Lampiran 7: Perhitungan <i>Trading Volume Activity</i> Indeks LQ-45 .....	80
Lampiran 8: Rata-rata <i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i> .....	82
Lampiran 9: Hasil Uji Paired Sample T-Test Rata-rata <i>Abnormal Return</i> .....	84
Lampiran 10: Hasil Output Wilcoxon Signed Rank Test Rata-rata <i>Trading Volume Activity</i> .....	85



## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan rata-rata *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa Pemilu Presiden yang dilakukan pada tanggal 17 April 2019 pada perusahaan yang tercatat dalam Indeks LQ-45 di BEI. Variable dari penelitian ini adalah *abnormal return* dan *trading volume activity*. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di BEI dan termasuk dalam kelompok saham Indeks LQ-45. Metode yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah *purposive sampling*, metode pengambilan sampel dengan kriteria tertentu yaitu perusahaan di BEI yang termasuk dalam Indeks LQ-45 selama periode Februari-Juli 2019 dan diperoleh sampel sebanyak 45 perusahaan. Teknik analisis data penelitian ini menggunakan *Paired Sample t-Test* dan *Wilcoxon Signed Rank Test*.

Penelitian ini menggunakan periode pengamatan lima hari sebelum Pemilu Presiden 17 April 2019 dan lima hari sesudah Pemilu Presiden 17 April 2019. Hasil dari penelitian ini menunjukkan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan yang antara rata-rata *abnormal return* pada waktu sebelum dan sesudah Pemilu Presiden 2019 dan terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* pada waktu sebelum dan sesudah Pemilu Presiden 2019 pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ-45 di BEI.

Kata Kunci: Pemilu Presiden, *Abnormal Return*, *Trading Volume Activity*

## ABSTRAK

*This study tries to analyze the difference in average abnormal returns and trading volume activities before and after the Presidential Election event conducted on April 17, 2019 in companies that enter the LQ-45 Index on the BEI. The variables of this research are abnormal return and trading volume activities. The population used in this study are companies listed on the BEI and included in the LQ-45 Index stock group. The method used in sampling is purposive sampling, the sampling method with certain criteria, namely companies on the BEI which are included in the LQ-45 Index during the February-July 2019 period and obtained a sample of 45 companies. The data analysis technique of this study used Paired Sample t-Test and Wilcoxon Signed Rank Test.*

*This study uses an observation period of five days before the April 17 2019 Presidential Election and five days after the April 17 2019 Presidential Election. The results of this study show results that do not show a difference between the average abnormal return before and after the 2019 Presidential Election and the average difference average trading volume of activities before and during the 2019 Presidential Election in companies incorporated in the LQ-45 index on the BEI.*

*Keywords: Presidential Election, Abnormal Return, Trade Volume Activity*

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang Masalah

Tujuan utama seseorang melakukan investasi adalah memaksimalkan keuntungan (*return*) tanpa melupakan faktor risiko investasi yang harus dihadapinya. Menurut Tandelilin (2010) mengemukakan bahwa investasi dapat dilakukan pada aset riil (tanah, emas, mesin, atau bangunan) maupun aset finansial di pasar modal (deposito, saham, ataupun obligasi). Seorang investor membeli sejumlah saham dengan harapan memperoleh keuntungan (*return*) dari kenaikan harga saham ataupun sejumlah dividen di masa yang akan datang, sebagai imbalan atas waktu dan risiko yang terkait dengan investasi tersebut (Tandelilin, 2010). Dengan adanya pasar modal para investor dapat melakukan diversifikasi investasi dengan cara membentuk portofolio sesuai dengan keuntungan (*return*) yang diharapkan dan risiko yang bersedia ditanggung. Setiap investor pasti mengharapkan investasi portofolio yang efisien, yaitu portofolio yang memberikan return terbesar dengan risiko tertentu atau memberikan risiko terkecil dengan return yang tertentu (Hartono, 2010). Risiko merupakan kemungkinan perbedaan antara *actual return* yang diterima dengan return yang diharapkan. Semakin besar perbedaannya, berarti semakin besar risiko investasi di pasar modal tersebut. Ada beberapa risiko yang bisa mempengaruhi besarnya risiko suatu investasi yaitu risiko suku bunga, risiko pasar, inflasi, risiko bisnis, risiko finansial, risiko likuiditas, nilai tukar mata uang dan risiko negara (Tandelilin, 2010).

Hartono (2010) menjelaskan bahwa studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman, dengan tujuan untuk menguji kandungan informasi dari pengumuman tersebut. Jika pengumuman tersebut mengandung informasi, maka pasar akan bereaksi atas peristiwa yang diumumkan tersebut. Menurut Luhur S (2010) menjelaskan bahwa pasar modal berfungsi sebagai tempat alokasi dana masyarakat dan sangat mudah terpengaruh oleh peristiwa-peristiwa fundamental yang terjadi. Peristiwa tersebut bisa peristiwa ekonomi seperti inflasi, perubahan nilai tukar mata uang, kebijakan fiscal, moneter, tingkat suku bunga, investasi, kebijakan dividen, strategi perusahaan maupun keputusan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), maupun peristiwa non-ekonomi seperti keadaan lingkungan hidup, isu hak asasi manusia, aksi teroris, demonstrasi, serta peristiwa-peristiwa politik yang sangat sensitive dengan kondisi pasar. Baiquni (2015) mengemukakan bahwa beberapa contoh peristiwa lingkungan ekonomi seperti lingkungan ekonomi mikro dan makro dapat berpengaruh terhadap aktivitas pasar modal. Beberapa lingkungan ekonomi mikro tersebut antara lain pengumuman laporan keuangan, pengumuman deviden, dan pemecahan saham (*stock split*), sedangkan lingkungan makro antara lain perubahan suku bunga, kurs valuta asing, dan inflasi.

Dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 mendefinisikan pasar modal sebagai kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum serta perdagangan efek, emitmen dan perusahaan public yang terkait dengan efek

yang diterbitkannya, juga lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Menurut Hartono (2010) pasar modal adalah sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi. Pasar modal juga berfungsi sebagai lembaga perantara (*intermediaries*) yang menunjukkan peran penting pasar modal dalam menunjang perekonomian karena pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang kelebihan dana (Tandelilin, 2010). Pasar modal mengeluarkan Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 dimana menyatakan bahwa pasar modal mempunyai peran strategis dalam pembangunan nasional, sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha dan wahana investasi bagi masyarakat. Menurut Sunariyah dalam (Luhur, 2010) peran pemerintah dalam suatu perekonomian sangat dominan. Demikian halnya, dalam bentuk subsistem perekonomian, kekuasaan pemerintah sebagai institusi yang berwenang terlihat secara nyata. Dengan demikian, pasar keuangan sebagai salah satu subsistem perekonomian negara yang tidak akan bisa terlepas dari peranan pemerintah tersebut. Dari sudut pandang lain, pasar modal dapat dipandang sebagai suatu mekanisme tabungan masyarakat menjadi suatu investasi. Peningkatan investasi serta tabungan masyarakat akan membuka operasi industri baru dan juga membuka lapangan pekerjaan baru.

Peristiwa politik sudah berkaitan erat dengan stabilitas perekonomian di suatu negara, di Indonesia sendiri peristiwa politik sudah tidak bisa dipisahkan lagi dengan reaksi yang terjadi di pasar modal, peristiwa seperti pemilihan

umum Presiden (Pemilu), pemilihan Legislatif (Pileg), pengumuman kabinet, kerusuhan politik, dan peristiwa lainnya, sangat mempengaruhi kestabilan harga saham dan volume perdagangan saham di pasar modal, sehingga hal-hal tersebut bisa mendapat berbagai pandangan dari para investor untuk berinvestasi di negara tersebut (Sihotang & Mekel, 2015). Jika peristiwa politik dalam suatu negara dalam keadaan stabil, maka keadaan ekonomi akan lebih stabil dan para investor akan memberikan respon positif untuk menginvestasikan modal mereka. Namun sebaliknya, jika peristiwa politik dalam suatu negara dalam keadaan tidak stabil, maka akan mengancam stabilitas ekonomi dan cenderung mendapat respon negative dari para investor (Sihotang dan Mekel, 2015). Salah satu peristiwa politik yang menarik dan direspon oleh pasar modal yaitu pemilihan umum (pemilu). Pemilihan umum merupakan salah satu alat demokrasi untuk memilih wakil-wakil rakyat untuk menjalankan tugasnya sebagai wakil rakyat dalam mengelola sistem pemerintahan disuatu negara (Sutanto, Barata, & Lestari, 2019). Pada dasarnya, pemilu dilakukan untuk memilih wakil rakyat seperti DPR, DPRD, serta pimpinan ataupun Presiden.

Pemilihan umum di Indonesia terbagi atas Pemilihan Umum Legislatif dan Pemilihan Umum Presiden. Dalam penelitian ini, yang akan menjadi fokus penelitian adalah peristiwa Pemilihan Umum Presiden dan reaksi pasar modal terhadap peristiwa tersebut. Indonesia telah melaksanakan Pemilihan Umum Presiden secara serentak pada tanggal 17 April 2019. Calon presiden dari dua kubu sama seperti periode sebelumnya yaitu tahun 2014, hanya berbeda wakil

presiden. Pada tahun 2019, calon presiden yang bertarung dalam kancah pemilu yaitu Joko Widodo dan pendampingnya Ma'aruf Amin dari Partai PDI-P dan Prabowo Subianto dan pendampingnya Sandi Uno dari Partai Gerindra. Tentu saja para pelaku pasar modal yaitu investor serius mencermati perkembangan politik, ekonomi, keamanan dan lain-lain selama berlangsungnya masa Pemilu Presiden. Para pelaku pasar modal pasti sudah mempersiapkan skenario untuk mempertahankan nilai portofolionya. Hal tersebut tentu saja menimbulkan pertanyaan apakah peristiwa politik Pemilu Presiden 2019 ini memberikan informasi yang cukup berarti kepada pelaku pasar modal sehingga adanya reaksi atas pasar modal atau sebaliknya pasar sama sekali tidak bereaksi pada peristiwa politik Pemilu Presiden ini.

Saham merupakan salah satu produk pasar modal yang paling diminati oleh investor karena mampu memberikan keuntungan yang menarik seperti dividend dan *capital gain* (Sihotang dan Mekel, 2015). Tandelilin (2010: 32) mendefinisikan saham sebagai tanda kepemilikan atau penyertaan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Suatu informasi dari suatu peristiwa (*event*) dapat mempengaruhi harga saham. Informasi tersebut bisa berupa berita politik, kebijakan ekonomi nasional, serta kebijakan dengan pasar modal. Investor sebagai pelaku pasar modal yang menentukan apakah melakukan transaksi di pasar modal atau tidak melakukan transaksi di pasar modal. Dalam pengambilan keputusannya, para investor biasanya mempertimbangkan keputusannya berdasarkan informasi yang dimilikinya, baik informasi yang tersedia di publik ataupun informasi pribadi yang mereka

miliki. Suatu informasi yang memiliki nilai atau kandungan bagi investor dapat tercermin melalui perubahan harga saham dan volume perdagangan saham yang dapat diukur melalui dua indikator pengukuran yaitu *abnormal return* dan *trading volume activity*.

*Abnormal return* adalah selisih antara tingkat keuntungan (*return*) yang terjadi (*actual return*) dengan tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*). Dalam pasar efisien return yang sepadan dengan risiko saham disebut return normal. Sedangkan jika pasar adalah tidak efisien, sekuritas-sekuritas akan menghasilkan return yang lebih besar dibanding normalnya, yang disebut return tak normal (Tandelilin, 2010: 224). *Abnormal return* atau return tak normal dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu peristiwa. Jika informasi suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi maka akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Sebaliknya, jika tidak mengandung informasi maka tidak memberikan *abnormal return* kepada pasar sehingga tidak ada reaksi pasar terhadap peristiwa atau pengumuman. Apabila *actual return* lebih besar dari *expected return*, berarti *abnormal return* bernilai positif yakni yang diharapkan oleh para investor, dan sebaliknya jika angka *actual return* lebih kecil dari *expected return* maka *abnormal return* bernilai negatif.

Aktivitas volume perdagangan saham (*trading volume activity*) adalah besarnya jumlah saham yang diperdagangkan dalam periode tertentu, semakin besar volume perdagangan suatu saham menunjukkan bahwa saham tersebut semakin aktif dan sering ditransaksikan di pasar modal. Saham dapat dikatakan



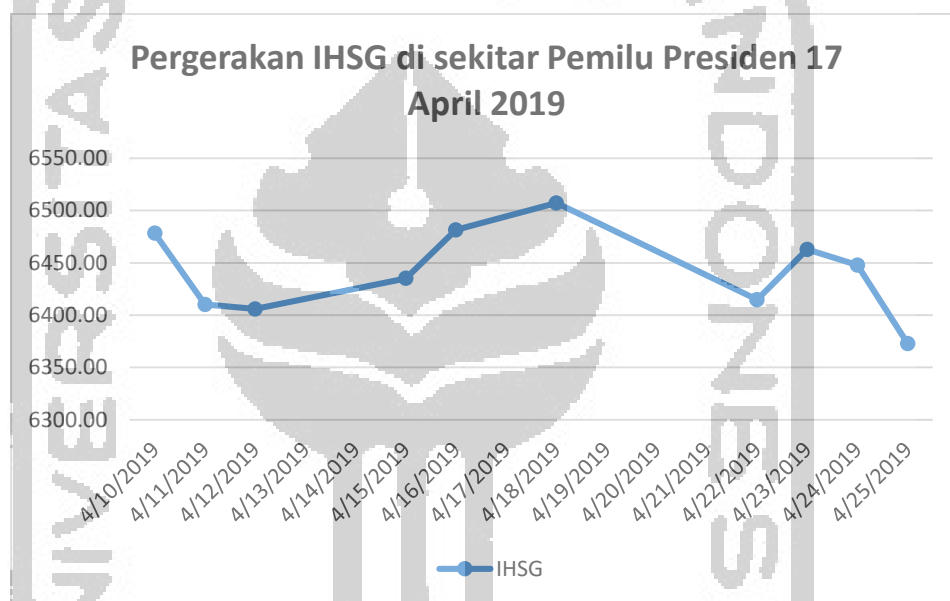
memiliki tingkat likuiditas yang tinggi apabila semakin banyak saham yang diperdagangkan, dengan kata lain likuiditas saham dapat diukur menggunakan indikator trading volume activity untuk melihat reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa atau pengumuman (Yoga, 2010).

Peristiwa politik yaitu pemilihan presiden tanggal 9 Juli 2014 memberikan perubahan terhadap *abnormal return* saham dan TVA yang signifikan pada 5 hari sebelum dan 5 sesudah pemilu (Diniar & Kiryanto, 2015). Sesudah pemilihan presiden *abnormal return* dan *trading volume activity* lebih rendah dibanding sebelum pemilihan presiden. Penelitian Sihotang dan Mekel (2015) mengenai reaksi pasar modal terhadap pemilihan umum presiden tanggal 9 Juli 2014 di Indonesia menunjukkan bahwa *trading volume activity* berbanding terbalik dengan hasil dari *abnormal return*, hasil yang dilakukan peneliti menyatakan bahwa terdapat perbedaan antara *trading volume activity*, periode sebelum dan sesudah Pemilu Presiden 9 Juli 2014 atas saham Perusahaan Konstruksi, Infrastruktur & Utilitas. Hal ini terbukti dengan hasil *trading volume activity* yang signifikan dengan nilai *sig.* yang lebih kecil dari nilai  $\alpha$ .

Berdasarkan kondisi tersebut, maka peneliti ini melakukan *event study* mengenai kaitan antara *abnormal return* dan *trading volume activity* dengan peristiwa Pemilihan Umum Presiden dan Wakil Presiden yang dilakukan pada tanggal 17 April 2019. Bahwa pada tanggal tersebut mempunyai sinyal atau kandungan informasi yang menyebabkan pasar bereaksi lebih dari keadaan normal terhadap informasi tersebut, sehingga mempengaruhi investor dalam

pengambilan keputusan berinvestasi. Apakah investor akan membeli saham, menjual saham atau tidak akan melakukan aksi jual maupun beli saham. Pergerakan harga saham bisa dilihat dari IHSG disekitar peristiwa Pemilu Presiden pada tanggal 17 April 2019 pada gambar 1.1.

**Gambar 1.1 Grafik Pergerakan IHSG disekitar Pemilu Presiden 17 April 2019**



Sumber : Data sekunder, diolah, 2019

Berdasarkan pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di atas dapat dilihat bahwa harga saham lebih banyak mengalami penurunan dibandingkan sebelum pemilu. Bisa dilihat peningkatan dimulai dari tanggal 12 April sampai dengan 15 April yaitu dari 6.405 ke 6.435 dan meningkat sampai puncak pada 18 April sebesar 6.507 (1 hari setelah pemilu Presiden 17 April). Setelah 3 hari libur bursa dari tanggal 19 – 21 April, pergerakan harga saham menurun dari tanggal 18 April ke 22 April sebesar 6.414 dan meningkat lagi pada tanggal 23 April sebesar 6462. Selanjutnya harga saham menurun lagi

sampai pada tanggal 25 April 2019 yaitu sebesar 6.372. Hal tersebut diduga mungkin karena adanya ketidakpastian politik yang menyebabkan kondisi yang memanas seperti perseteruan dua kubu yang masih bersengketa, perbedaan perhitungan suara yang berbeda dilakukan lembaga survey, dan sebagainya.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka penulis mengangkat judul penelitian **PENGARUH PEMILU PRESIDEN INDONESIA TAHUN 2019 TERHADAP *ABNORMAL RETURN* DAN *TRADING VOLUME ACTIVITY* (Studi pada Perusahaan yang tercatat dalam Indeks Saham LQ-45).**

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas maka rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu:

1. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* pada waktu sebelum dan sesudah Pemilu Presiden 17 April 2019 pada perusahaan yang tercatat dalam Indeks LQ-45?
2. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* pada waktu sebelum dan sesudah Pemilu Presiden 17 April 2019 perusahaan yang tercatat dalam Indeks LQ-45?

## 1.3 Tujuan Masalah

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka yang menjadi tujuan dalam penelitian ini yaitu:

1. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* pada waktu sebelum dan sesudah Pemilu Presiden 17 April 2019 pada perusahaan yang tercatat dalam Indeks LQ-45.
2. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* pada waktu sebelum dan sesudah Pemilu Presiden 17 April 2019 pada perusahaan yang tercatat dalam Indeks LQ-45.

#### 1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan pengetahuan atau referensi sebagai bahan penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh peristiwa politik terhadap pasar modal.

2. Bagi investor ataupun calon investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi serta tambahan pencerahan kepada investor maupun calon investor mengenai pengaruh peristiwa politik terhadap pasar modal, sehingga membantu investor dalam mengambil keputusan berinvestasi.

3. Bagi peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan, khususnya dalam bidang pasar modal.

#### 1.5 Sistematika Penulisan

Dalam skripsi ini, gambaran atau sistematika penulisan adalah sebagai berikut:

**BAB I : Pendahuluan**

Bab ini berisi mengenai latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

## **BAB II : Kajian Pustaka**

Bab ini berisi penjelasan dan pembahasan secara rinci kajian pustaka yang meliputi landasan teori, penelitian terdahulu, hipotesis penelitian, dan kerangka pemikiran.

## **BAB III : Metode Penelitian**

Bab ini berisi mengenai landasan metodologi penelitian yang mencakup: jenis penelitian, populasi dan sampel penelitian, jenis dan sumber data, operasional variabel penelitian, dan metode analisis data.

## **BAB IV : Hasil dan Pembahasan**

Bab ini berisi mengenai analisis menyeluruh penelitian yang dilakukan seperti analisis deskriptif, uji normalitas, pengujian hipotesis, dan pembahasan hasil pengujian

## **BAB V : Penutup**

Bab ini berisi mengenai kesimpulan penulisan penelitian dari analisis dan pembahasan pada bab-bab sebelumnya dan saran untuk penelitian selanjutnya.

## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA

#### 2.1 Landasan Teori

##### 2.1.1 Teori Sinyal (Signalling Theory)

Isyarat atau signal merupakan suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Brigham & Houston, 2001). Sedangkan menurut Hartono dalam Sihotang dan Mekel (2015) menjelaskan bahwa informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi para investor selaku pelaku pasar modal dalam pengambilan keputusan investasi.

Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam mengambil keputusan berinvestasi. Sinyal tersebut dapat dinilai investor sebagai sinyal positif atau negatif. Sinyal positif yang berkualitas baik akan dianggap sebagai berita baik (*good news*), sedangkan sinyal negatif yang berkualitas buruk akan dianggap sebagai berita buruk (*bad news*) (Baiquni, 2015).

Sebagai contoh, perusahaan memberikan sinyal dalam bentuk pengumuman pembayaran dividen atau yang lebih dikenal dengan istilah *dividend signalling theory*. Pengumuman pembayaran dividen ini mengandung informasi yang dapat dijadikan pertimbangan investor dalam mengambil keputusan investasi. Selain itu, pengumuman pembayaran dividen dapat juga digunakan untuk memprediksi prospek

perusahaan dimasa yang akan datang. Hal ini dikarenakan dengan adanya pengumuman pembayaran dividen, maka secara otomatis harga saham akan mengalami perubahan.

Sinyal dalam penelitian ini yaitu informasi yang dapat diambil oleh investor dari peristiwa pemilu Presiden 17 April 2019 dan sinyal tersebut mengarah pada perusahaan yang tercatat dalam Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia (BEI). Informasi yang terkandung dalam peristiwa tersebut dapat dinilai sebagai sinyal positif yang berkualitas baik (*good news*) atau sinyal negative yang berkualitas buruk (*bad news*). Reaksi pasar modal atas pengumuman tersebut ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham dan volume perdagangan saham.

### 2.1.2 Pasar Modal

Pengertian pasar modal dituangkan dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995, yaitu sebagai kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum serta perdagangan efek, emiten, dan perusahaan publik yang terkait dengan efek yang diterbitkannya, juga sebagai lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Menurut Tandelilin (2010: 26) pasar modal adalah pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umurnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. Sutanto dkk (2019) mendefinisikan pasar modal sebagai pasar yang memperjualbelikan instrumen-instrumen keuangan (sekuritas) dalam jangka panjang, bisa dalam bentuk pinjaman maupun modal sendiri, yang

diterbitkan oleh perusahaan *public authorities* maupun perusahaan swasta.

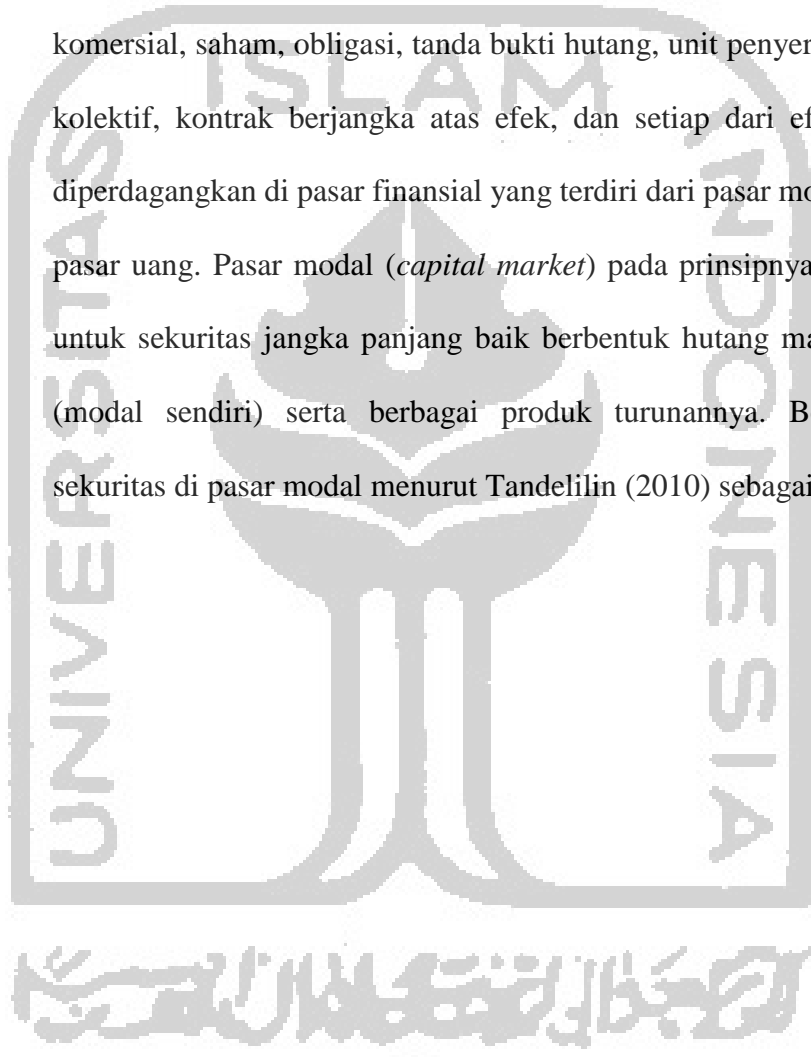
Pasar modal merupakan tempat jual beli berbagai instrumen keuangan jangka panjang seperti utang, ekuitas, instrumen *derivative*, dan instrumen lainnya (Darmadji & Fakhruddin, 2011). Pasar modal menjadi sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain dan sebagai sarana untuk berinvestasi. Berdasarkan hal tersebut maka pasar modal memfasilitasi sarana dan prasarana jual beli dan kegiatan terkait instrumen keuangan lainnya. Berdasarkan beberapa definisi tersebut maka disimpulkan bahwa pasar modal merupakan pasar tempat jual beli sekuritas (instrumen-instrumen keuangan) dalam jangka panjang yang dapat berbentuk pinjaman maupun modal sendiri, yang diterbitkan oleh pemerintah maupun perusahaan swasta.

Pasar modal dapat berfungsi sebagai lembaga perantara (*intermediaries*) (Tandelilin, 2010: 26). Fungsi ini menunjukkan peran penting pasar modal dalam menunjang perekonomian karena pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang memiliki kelebihan dana. Di samping itu, pasar modal dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, karena dengan adanya pasar modal maka pihak yang kelebihan dana (investor) dapat memilih alternative investasi yang memberikan return yang paling optimal.

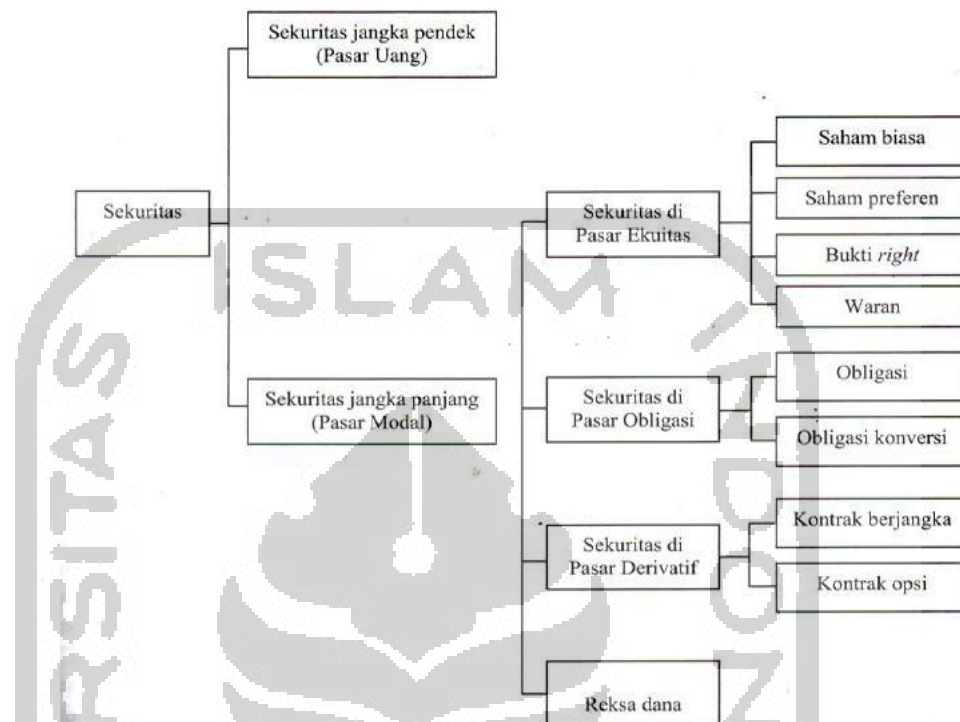
Instrumen pasar modal dalam konteks praktis lebih banyak dikenal dengan sebutan sekuritas (Tandelilin, 2010: 30). Sekuritas (*securities*),



atau juga disebut dengan efek atau surat berharga, merupakan aset finansial (*financial asset*) yang menyatakan klaim keuangan. Menurut Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 mendefinisikan efek sebagai surat berharga, yaitu surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti hutang, unit penyertaan investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap dari efek. Sekuritas diperdagangkan di pasar finansial yang terdiri dari pasar modal dan pasar pasar uang. Pasar modal (*capital market*) pada prinsipnya adalah pasar untuk sekuritas jangka panjang baik berbentuk hutang maupun ekuitas (modal sendiri) serta berbagai produk turunannya. Berbagai jenis sekuritas di pasar modal menurut Tandelilin (2010) sebagai berikut:



**Gambar 2.1 Sekuritas di Pasar Modal Indonesia**



*Sumber: Tandelilin (2010)*

Gambar 2.1 memperlihatkan mengenai berbagai jenis sekuritas di pasar modal Indonesia yang dikelompokkan ke dalam: (1) Sekuritas di pasar ekuitas; (2) Sekuritas di pasar obligasi; (3) Sekuritas di pasar derivative; (4) Reksadana. Pada penelitian ini focus pada sekuritas di pasar ekuitas yaitu saham biasa yang ada di pasar modal.

### 2.1.3 Efisiensi Pasar

Konsep efisiensi pasar menjelaskan bagaimana pasar merespon informasi-informasi yang masuk dan bagaimana informasi tersebut selanjutnya bisa mempengaruhi pergerakan harga sekuritas menuju harga keseimbangan yang baru. Jika pasar bereaksi secara cepat dan akurat

untuk mencapai harga keseimbangan yang baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia, maka kondisi pasar seperti ini disebut dengan pasar efisien (Hartono, 2010: 517). Menurut Tandelilin (2010: 219) mendefinisikan pasar modal efisien adalah pasar dimana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia. Jadi dapat disimpulkan bahwa pasar modal efisien adalah kondisi dimana harga saham di pasar modal dapat merespon dengan baik informasi atau isu-isu yang positif maupun negative yang masuk dalam pasar modal.

Klasifikasi bentuk utama pasar modal yang efisien ada tiga macam yaitu sebagai berikut (Fama, 1970):

1. Efisiensi pasar dalam bentuk lemah (*weak form*)

Pasar dapat dikatakan efisien dalam bentuk lemah jika harga-harga dari sekuritas mencerminkan secara penuh (*fully reflect*) informasi masa lalu (historis). Informasi di masa lalu ini merupakan informasi yang sudah terjadi. Bentuk efisiensi pasar dalam bentuk lemah ini

berkaitan dengan teori langkah acak (*random walk theory*) yang menyatakan bahwa data masa lalu tidak berhubungan dengan nilai sekarang. Jika pasar efisiensi dalam bentuk lemah ini, investor tidak dapat menggunakan informasi masa lalu untuk mendapatkan keuntungan yang tidak normal (*abnormal return*).

2. Efisiensi pasar dalam bentuk setengah kuat (*semi strong*)

Pasar dapat dikatakan dalam bentuk setengah kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang diublikasikan (*allpublicly available information*) termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan perusahaan emitmen. Informasi yang dipublikasikan tersebut dapat berupa sebagai berikut:

a. Informasi yang dipublikasikan yang hanya mempengaruhi harga sekuritas dari perusahaan yang mempublikasikan informasi tersebut. Informasi yang dipublikasikan tersebut merupakan informasi dalam bentuk pengumuman oleh perusahaan emitmen. Informasi tersebut umumnya berhubungan dengan peristiwa yang terjadi di perusahaan emitmen (*corporate event*). Contoh informasi yang dipublikasikan ini misalnya adalah pengumuman laba, pengumuman pembagian dividen, pengumuman pengembangan produk baru, pengumuman merger dan akuisisi, pengumuman perubahan metode akuntansi, pengumuman pergantian pemimpin perusahaan dan lainnya.

b. Informasi yang dipublikasikan yang mempengaruhi harga-harga sekuritas sejumlah perusahaan. Informasi yang dipublikasikan tersebut dapat berupa peraturan pemerintah atau peraturan dari regulatory yang hanya berdampak pada harga-harga sekuritas perusahaan yang terkena regulasi tersebut. Contoh dari informasi ini misalnya regulasi untuk meningkatkan kebutuhan cadangan

(*reserved requirement*) yang harus dipenuhi oleh semua bank-bank. Informasi ini secara langsung akan mempengaruhi harga sekuritas tidak hanya sebuah bank saja, tetapi mungkin semua emitmen di dalam industry perbankan.

c. Informasi yang dipublikasikan yang mempengaruhi harga-harga sekuritas semua perusahaan yang terdaftar di pasar saham. Informasi tersebut dapat berupa peraturan pemerintah atau peraturan dari regulator yang berdampak ke semua perusahaan emitmen. Contoh dari regulasi tersebut adalah peraturan akuntansi untuk mencantumkan laporan arus kas yang harus dilakukan oleh semua perusahaan. Regulasi ini akan berdampak ke harga sekuritas tidak hanya untuk sebuah perusahaan saja atau perusahaan-perusahaan di suatu industry, tetapi mungkin berdampak langsung pada semua perusahaan

### 3. Efisiensi pasar dalam bentuk kuat (*strong form*)

Pasar dapat dikatakan efisien dalam bentuk kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang tersedia termasuk informasi yang *private*. Jika pasar dalam bentuk kuat ini, maka tidak ada individual investor atau grup dari investor yang dapat memperoleh keuntungan tidak normal (*abnormal return*) karena mempunyai informasi yang privat.

#### 2.1.4 *Abnormal Return*

Menurut Hartono (2010: 586), *abnormal return* merupakan selisih antara tingkat keuntungan sebenarnya (*actual return*) dengan tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*). Dalam pasar efisien return yang sepadan dengan risiko saham disebut *return* normal. Sedangkan jika pasar adalah tidak efisien, sekuritas-sekuritas akan menghasilkan return yang lebih besar dibanding normalnya, yang disebut return tak normal (Tandelilin, 2010: 224). *Abnormal return* atau *return* tidak normal, yaitu *return* yang diperoleh dari investasi dalam kondisi tidak normal atau saat diperoleh informasi maupun peristiwa baru yang terjadi sehingga mengubah nilai perusahaan dan membuat investor bereaksi dalam bentuk kenaikan harga saham ataupun sebaliknya.

*Abnormal return* atau *return* tak normal dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu peristiwa. Jika informasi suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi maka akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Sebaliknya, jika tidak mengandung informasi maka tidak memberikan *abnormal return* kepada pasar sehingga tidak ada reaksi pasar terhadap peristiwa atau pengumuman. Pasar akan memberikan respon untuk berita baik (*good news*) dengan dengan *abnormal return* positif, sedangkan untuk berita buruk (*bad news*) akan menimbulkan *abnormal return* negatif. Rumus *abnormal return* menurut Hartono (2010: 580) adalah:

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

Keterangan:

$RTN_{it}$  = *abnormal return* untuk saham ke-i pada hari ke-t

$R_{it}$  = *return* sesungguhnya untuk saham ke-i pada hari ke-t

$E(R_{it})$  = *return* ekspektasi untuk saham ke-i untuk pada hari ke-t

Sutanto dkk (2019) mengemukakan bahwa *abnormal return* sering digunakan sebagai dasar pengujian untuk efisiensi pasar, juga dapat digunakan sebagai penilaian kinerja surat berharga. Apabila *actual return* lebih besar dari *expected return* maka *abnormal return* dikatakan positif yakni diharapkan oleh investor. Sebaliknya, jika *actual return* lebih kecil dari *expected return* maka *abnormal return* dikatakan negatif dan tidak sesuai dengan harapan investor.

*Actual return* atau *realized return* (*return* sesungguhnya) merupakan *return* yang telah terjadi. Data *actual return* diperoleh dari data historis. Fungsi dari *actual return* yaitu sebagai pengukur dari kinerja perusahaan dan sebagai dasar penentuan *expected return* dan resiko di

masa yang akan datang. Untuk menghitung *actual return* menurut Hartono (2010: 206) dapat digunakan rumus sebagai berikut:

$$Actual \ Return = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

$P_{t-1}$  = harga saham penutupan hari sebelumnya

$P_t$  = harga saham penutupan hari ini

*Expected return* atau *return* harapan merupakan *return* yang diharapkan oleh investor. Perhitungan *expected return* dapat menggunakan *market-adjusted model*, yaitu cara perhitungan *expected return* dengan menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk memperkirakan *return* suatu sekuritas adalah menggunakan *return* indeks pasar pada saat periode tersebut. Pada penelitian ini indeks pasar yang digunakan yaitu Indek Harga Saham Gabungan (IHSG). IHSG atau *composite stock price index* menggunakan seluruh saham yang tercatat sebagai komponen perhitungan indeks (Tandelilin, 2010)

*Market adjusted model* mempunyai potensi cukup besar dalam menghasilkan tes statistik yang kuat dibandingkan dengan model statistik lainnya yaitu *mean adjusted* dan *market model*. Untuk menghitung *expected return* menurut Hartono (2010: 591) dapat digunakan rumus sebagai berikut:

$$E(R_{it}) = RM_{(t)} = \frac{IHSG_{(t)} - IHSG_{(t-1)}}{IHSG_{(t-1)}}$$

Keterangan:

$RM_{(t)}$  = *return* pasar pada hari ke-t

$IHSG_{(t)}$  = indeks harga saham gabungan pada hari ke-t

$IHSG_{(t-1)}$  = indeks harga saham gabungan sebelum hari ke-t

$E(R_{it})$  = *expected return* untuk saham-i pada hari ke-t

### 2.1.5 Trading Volume Activity

Volume perdagangan saham merupakan besarnya jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu. Semakin besarnya volume perdagangan suatu saham, menunjukkan bahwa saham tersebut



aktif dan sering ditransaksikan di pasar modal (Pamungkas, Suhadak, & Endang N.P, 2015). Menurut Luhur S (2010) menjelaskan untuk mengukur perhitungan aktivitas volume perdagangan saham dapat dilakukan dengan membandingkan jumlah saham yang diperdagangkan dalam suatu periode tertentu dengan keseluruhan jumlah saham beredar perusahaan tersebut dalam kurun waktu yang sama.

Menurut Asri dan Arief dalam Luhur S (2010) pendekatan TVA ini dapat juga digunakan untuk menguji hipotesis pasar efisien dalam bentuk lemah (*weak-form efficiency*). Hal ini dikarenakan pada pasar yang belum efisien atau efisien dalam bentuk lemah, perubahan harga belum dengan segera mencerminkan informasi yang ada, sehingga peneliti hanya dapat mengamati reaksi pasar modal melalui pergerakan volume perdagangan pada pasar modal yang diteliti. Untuk menghitung *Trading Volume Activity* menurut Sihotang dan Mekel (2015) dapat digunakan rumus berikut:

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

Keterangan:

$TVA_{i,t}$  = *Trading Volume Activity* sekuritas ke-i pada hari ke-t

### 2.1.6 Studi Peristiwa (*Event Study*)

Studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman (Hartono, 2010). Studi peristiwa dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi

(*information content*) dari suatu pengumuman dan juga dapat digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semi-strong form*).

Pengujian kandungan informasi dan pengujian efisiensi pasar bentuk setengah kuat merupakan pengujian yang berbeda. Pengujian informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi (*information content*), maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar tersebut ditunjukkan dengan adanya perubahan harga sekuritas. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *abnormal return*. Jika digunakan *abnormal return*, maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Sebaliknya, jika tidak mengandung informasi maka tidak memberikan *abnormal return* kepada pasar. Kandungan informasi dapat berupa berita baik (*good news*) ataupun berita buruk (*bad news*). Hipotesis pasar efisien memprediksikan bahwa pasar akan memberi respon positif untuk berita baik dan respon negative untuk berita buruk. Respon pasar tersebut tercermin dari return tak normal (*abnormal return*) positif (berita baik) dan *abnormal return* negative (berita buruk) (Tandelilin, 2010).

Selain *abnormal return*, reaksi pasar juga ditunjukkan dengan adanya perubahan volume perdagangan saham. Volume perdagangan saham dapat diukur menggunakan indikator *trading volume activity* untuk melihat reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa atau pengumuman

(Yoga, 2010). Apabila setelah terjadi peristiwa atau pengumuman yang mengakibatkan *trading volume activity* meningkat maka informasi atau peristiwa yang dikeluarkan merupakan informasi bernilai positif (*good news*), atau sebaliknya apabila *trading volume activity* mengalami penurunan maka informasi yang dikeluarkan bernilai negatif (*bad news*).

Studi peristiwa (*event study*) pada penelitian ini dilakukan dengan mengamati pergerakan harga saham dan volume perdagangan saham di pasar modal. Jika pemilu Presiden 2019 mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi yang ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham dan volume perdagangan saham. Perubahan harga saham akan mengakibatkan perbedaan rata-rata abnormal return sebelum dan sesudah pemilu Presiden 2019, sedangkan perubahan volume perdagangan saham akan mengakibatkan perbedaan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah pemilu Presiden 2019.

#### **2.1.7 Indeks Liquid-45**

Menurut Hartono (2010: 106) pasar modal di Indonesia masih tergolong pasar modal yang transaksinya tipis (*thin market*), yaitu pasar modal yang sebagian besar sekuritasnya kurang aktif diperdagangkan. IHSG mencakup semua saham yang tercatat (yang sebagian besar sekuritasnya kurang aktif diperdagangkan) dianggap kurang tepat sebagai indikator kegiatan pasar modal. Oleh karena itu pada tanggal 24 Februari

1997 dikenalkan alternative indeks yang lain, yaitu Indeks Liquid-45 (ILQ-45).

Indeks ILQ-45 ini dimulai pada tanggal 13 Juli 1994 dan tanggal ini merupakan hari dasar indeks dengan nilai awal 100. Indeks ini dibentuk dari 45 saham-saham yang paling aktif diperdagangkan. Pertimbangan-pertimbangan yang mendasari pemilihan saham yang masuk dalam Indeks LQ-45 adalah likuiditas dan kapitalisasi pasar dengan kriteria sebagai berikut:

1. Selama 12 bulan terakhir, rata-rata transaksi sahamnya masuk dalam urutan 60 terbesar di pasar regular.
2. Selama 12 bulan terakhir, rata-rata nilai kapitalisasi pasarnya masuk dalam urutan 60 terbesar di pasar regular.
3. Telah tercatat di BEI paling tidak selama 3 bulan.

Indek LQ-45 diperbarui tiap 6 bulan sekali, yaitu pada awal bulan Februari dan Agustus.

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian mengenai *abnormal return* dan *trading volume activity* yang dikaitkan dalam suatu peristiwa di Indonesia pernah beberapa kali dilakukan. Berikut ini disajikan beberapa penelitian terdahulu:

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Sampel	Periode Penelitian	<i>Expected Return</i>	Hasil Penelitian
1	Suryo Luhur (2010)	Reaksi Pasar Modal Indonesia Seputar Pemilihan Umum 8 Juli 2009 Pada Saham LQ-45	LQ-45	21 hari	<i>market-adjusted model</i>	Tidak ada perbedaan rata-rata <i>abnormal return</i> dan trading volume activity secara signifikan sebelum dan sesudah peristiwa pemilu presiden dan wakil presiden 8 Juli 2009.
2	Yoga (2010)	Pengaruh Pengumuman <i>Right Issue</i> Terhadap kinerja Saham dan Liquiditas Saham di Bursa Efek Indonesia	Perusahaan BEI periode 2000-2007	21 hari	<i>Market Adjusted Model</i>	Berdasarkan paired sample t-test, terdapat perbedaan rata-rata <i>abnormal return</i> dan aktivitas volume perdagangan saham sebelum dan setelah pengumuman <i>right issue</i> .
3	Ayudia Hanung Diniar dan Kiryanto (2015)	Analisis Dampak Pemilu Presiden Jokowi Terhadap <i>Return Saham</i>	LQ-45	10 hari	<i>Market Model</i>	Pemilihan presiden tanggal 9 Juli 2014 memberikan perubahan terhadap <i>abnormal return</i> saham dan TVA yang signifikan pada sebelum dan sesudah pemilu.

4	Aryo Pamungkas, Suhadak dan Wi Endang (2015)	Pengaruh Pemilu Presiden Indonesia Tahun 2014 Terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity (Studi Pada Perusahaan Pada Perusahaan Yang Tercatat Sebagai Anggota Indeks Kompas100)	Indeks Kompas100	10 hari	<i>Market adjusted model</i>	Berdasarkan uji <i>Wilcoxon signed rank test</i> , terdapat perbedaan rata-rata abnormal return dan trading volume activity antara sebelum dan sesudah pemilu presiden tetapi tidak signifikan.
5	Intan Ayu Rahmawati dan Bety Nur Achadiyah (2015)	Analisis Perbedaan Abnormal Return saham Sebelum dan Sesudah Putusan Sidang Sengketa Pemilu Presiden 2014	LQ-45	20 hari	<i>Market adjusted model</i>	Berdasarkan <i>Sample Paired t-test</i> , tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata abnormal return saham sebelum dan sesudah putusan sidang sengketa pemilu presiden 2014
6	Rifat Sauqi Baiquni (2015)	Pengaruh Pengumuman Hasil Pemilihan Umum Presiden 2014 Terhadap Abnormal Return dan Aktivitas Volume	Indeks Kompas 100	6 hari	<i>Market Model</i>	Berdasarkan hasil <i>paired-samples t-test</i> , tidak terdapat perbedaan rata-rata abnormal return yang signifikan, namun terdapat perbedaan rata-rata

		Perdagangan Saham (Studi Peristiwa Pada Saham Anggota Indeks Kompas100)				aktivitas volume perdagangan saham yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman hasil Pilpres 2014.
7	Eva Maria Sihotang dan Peggy Adeline Mekel (2015)	Reaksi Pasar Modal Terhadap Pemilihan Umum Presiden Tanggal 9 Juli 2014 di Indonesia	Perusahaan, Konstruksi, Infrastruktur & Utilitas yang terdaftar di BEI	20 hari	<i>Mean-adjusted model</i>	Berdasarkan uji <i>paired sample t-test</i> , tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara abnormal return sebelum dan sesudah Pemilu Presiden. sedangkan pada trading volume activity terdapat perbedaan yang signifikan antara trading volume activity sebelum dan sesudah Pemilu Presiden.
8	Cindy Sutanto, Dion Dewa Barata, dan Diyan Lestari (2019)	Analisis Perbedaan Abnormal Return dan Trading Volume Activity Saham Sebelum dan Sesudah Pilkada Serentak 9 Desember 2015	LQ45	20 hari	<i>market-adjusted model</i>	Berdasarkan uji Wilcoxon, tidak terdapat perbedaan yang signifikan baik pada variabel abnormal return maupun trading volume activity sebelum dan

						sesudah Pilkada.
9	Ni Nyoman Wahyu Suryani dan Ni Ketut Rasmini (2019)	Analisis Reaksi Pasar Atas Peristiwa Pilkada Serentak 2018	LQ-45	6 hari	<i>market adjusted model</i>	Berdasarkan Uji <i>paired sample t-test</i> , tidak terdapat perbedaan rata-rata abnormal return dan trading volume activity sebelum dan sesudah peristiwa Pilkada serentak tahun 2018

## 2.3 Hipotesis Penelitian

### 2.3.1 Hubungan antara Pemilu Presiden Indonesia Tahun 2019 dengan *Abnormal Return*

Hartono (2010:586) menjelaskan bahwa *abnormal return* adalah selisih tingkat keuntungan sebenarnya (*actual return*) dengan tingkat keuntungan return yang diharapkan (*expected return*), *abnormal return* juga sering disebut return tak normal yang dapat diartikan sebagai return yang diperoleh dari investasi dalam kondisi tak normal atau ada saat informasi maupun peristiwa baru yang terjadi sehingga mengubah nilai perusahaan dan membuat investor bereaksi dalam bentuk kenaikan harga saham dan sebaliknya. Informasi atau peristiwa yang dimaksud yaitu peristiwa pemilu presiden 17 April 2019.

Jika informasi suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi maka akan memberikan *abnormal return* kepada pasar.



Sebaliknya, jika tidak mengandung informasi maka tidak memberikan *abnormal return* kepada pasar sehingga tidak ada reaksi pasar terhadap peristiwa atau pengumuman. Pasar akan memberikan respon untuk berita baik (*good news*) dengan dengan *abnormal return* positif, sedangkan untuk berita buruk (*bad news*) akan menimbulkan *abnormal return* negatif.

Penelitian Diniar dan Kiryanto (2015) menunjukkan bahwa pemilihan presiden tanggal 9 Juli 2014 memberikan perubahan terhadap *abnormal return* saham yang signifikan pada 5 hari sebelum dan sesudah pemilu. Sedangkan penelitian Sihotang dan Mekel (2015), Luhur S (2010), dan Pamungkas dkk (2015), hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah Pemilu Presiden. Berdasarkan hubungan antara Pemilu Presiden 2019 dengan *abnormal return* diatas maka hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah:

H1 : Terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* pada waktu sebelum dan sesudah pemilu presiden 17 April 2019.

### 2.3.2 Hubungan antara Pemilu Presiden Indonesia Tahun 2019 dengan *Trading Volume Activity*

Volume perdagangan saham (*trading volume activity*) adalah besarnya jumlah saham yang diperdagangkan atau ditransaksikan pada periode tertentu. Semakin besar *trading volume activity* suatu saham perusahaan berarti menunjukkan bahwa saham tersebut semakin aktif dan

sering ditransaksikan di pasar modal. Dalam penelitian Yoga (2010:14) saham suatu perusahaan dapat dikatakan memiliki likuiditas yang tinggi apabila semakin banyak saham yang diperdagangkan, dengan demikian likuiditas saham dapat diukur menggunakan indikator *trading volume activity*

Selain menggunakan *abnormal return*, *trading volume activity* juga dapat digunakan untuk melihat kandungan informasi dari suatu peristiwa dengan melihat rasio jumlah saham yang ditransaksikan pada saat itu dengan jumlah saham yang beredar. Apabila suatu peristiwa memiliki kandungan informasi, hal ini menandakan ada reaksi pasar modal terhadap peristiwa atau pengumuman. Apabila setelah terjadi peristiwa atau pengumuman yang mengakibatkan *trading volume activity* meningkat maka informasi atau peristiwa yang dikeluarkan merupakan informasi bernilai positif (*good news*), atau sebaliknya apabila *trading volume activity* mengalami penurunan maka informasi yang dikeluarkan bernilai negatif (*bad news*).

Penelitian Diniar dan Kiryanto (2015), Sihotang dan Mekel (2015) dan Pamungkas dkk (2015), menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara *trading volume activity* sebelum dan sesudah Pemilu Presiden. Sedangkan penelitian Luhur S (2010), menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan rata-rata *trading volume activity* secara signifikan sebelum dan sesudah peristiwa pemilu presiden. Berdasarkan

hubungan Pemilu Presiden 2019 dengan *trading volume activity*, maka hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah:

H2 : Terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* pada waktu sebelum dan sesudah pemilu presiden 17 April 2019.

#### 2.4 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan kajian pustaka dan penelitian terlebih dahulu serta hipotesis penelitian diatas mengenai Pengaruh Pemilu Presiden Indonesia Tahun 2019 terhadap *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* (Studi Pada Perusahaan yang Tercatat dalam Indeks Saham LQ-45), maka dapat dikembangkan kerangka pemikiran teoritis seperti berikut ini:



**Gambar 2.2 Kerangka Pemikiran**



Gambar 2.1 menjelaskan kerangka pemikiran teoritis penelitian ini (yang dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ-45) dengan studi peristiwa Pemilu Presiden 2019. Dari event tersebut, tentunya terdapat informasi yang dapat memberikan sinyal positif atau sinyal negative bagi para investor sebagai pelaku pasar modal untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi.

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Jenis Penelitian**

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif, yaitu menekankan analisis pada data-data angka yang diolah menggunakan data statistik, dengan pendekatan yang digunakan yaitu *event study*. Studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman (Hartono, 2010). Jadi studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai pengumuman disebut *event study*. Peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai pengumuman pada penelitian ini adalah peristiwa Pemilu Presiden 17 April 2019. Dengan menganalisis perbedaan rata-rata abnormal return dan trading volume activity sebelum dan sesudah peristiwa Pemilu Presiden 17 April 2019.

#### **3.2 Populasi dan Sampel Penelitian**

Populasi dalam penelitian ini merupakan perusahaan yang sudah terdaftar di dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) dan termasuk dalam kelompok saham dari perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ-45 yaitu sebanyak 45 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Indeks LQ-45 merupakan salah satu indeks di Bursa Efek Indonesia (BEI), dimana indeks tersebut diperoleh dari perhitungan 45 emitmen dengan seleksi kriteria yang memiliki likuiditas dan kapitalisasi pasar yang tinggi sehingga diharapkan dengan penelitian

seluruh saham yang terdaftar dalam LQ-45 bisa menggambarkan reaksi pasar modal secara umum.

Pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu berdasarkan karakteristik tertentu. Karakteristik sampel dalam penelitian ini yaitu:

1. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang terdaftar atau sebagai anggota dalam Indeks LQ-45 selama periode penelitian.
2. Perusahaan yang dipilih harus memiliki data yang lengkap dan sahamnya aktif ditransaksikan selama periode penelitian.

### 3.3 Jenis dan Sumber Data

Data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder (data historis). Data sekunder adalah data primer yang telah diolah terlebih dahulu menjadi bentuk-bentuk seperti angka, grafik, diagram, gambar, dan lain-lain. Data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari halaman Bursa Efek Indonesia yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan [www.yahoo.finance.com](http://www.yahoo.finance.com) yang terdiri dari:

1. Harga saham dan IHSG, harga saham digunakan adalah harga saham penutupan (*closing price*) dari masing-masing perusahaan disekitar peristiwa Pemilu Presiden 17 April 2019.
2. Volume perdagangan saham masing-masing perusahaan disekitar peristiwa Pemilu Presiden 17 April 2019.
3. Jumlah saham yang beredar masing-masing perusahaan disekitar peristiwa Pemilu Presiden 17 April 2019.

Dalam penelitian ini periode pengamatan atau *event window* yang digunakan adalah selama 10 hari bursa yang dimulai pada 5 hari bursa sebelum (t-5 sampai dengan t-1) peristiwa dan 5 hari bursa setelah (t+1 sampai dengan t+5) peristiwa Pemilu Presiden 17 April 2019 (t-0). Dengan demikian periode penelitian ini dimulai pada tanggal 10 April sampai tanggal 25 April 2019. Periode pengamatan tersebut dipilih untuk menghindari *confounding effect* (Hartono, 2010), yaitu dampak tercampurnya suatu peristiwa yang diamati dengan peristiwa lain yang dapat mempengaruhi harga saham dan volume perdagangan saham. Selain itu, berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Aryo Pamungkas, dkk (2015) dan Diniar dan Kiryanto (2015) menggunakan periode pengamatan 5 hari sebelum peristiwa dan 5 hari setelah peristiwa Pemilu Presiden 9 Juli 2014. Berdasarkan penelitian terdahulu dan teori tersebut, maka penelitian ini menggunakan periode pengamatan 5 hari sebelum dan 5 hari setelah *event study* yaitu peristiwa Pemilu Presiden 17 April 2019.

### 3.4 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini, sebagai berikut:

#### 1. *Abnormal Return*

*Abnormal return* merupakan selisih antara *return* sesungguhnya dengan *return* ekspektasi (Hartono, 2010). *Abnormal return* dihitung dari periode 5 hari sebelum peristiwa dan sesudah peristiwa Pemilu Presiden 17 April 2019. Langkah-langkah yang dilakukan dalam perhitungan *abnormal return* ini adalah (Hartono, 2010):

##### a. *Actual Return*

*Actual return* atau *realized return* (*return* sesungguhnya) merupakan *return* yang telah terjadi. Rumus yang digunakan untuk menghitung *actual return* menurut Hartono (2010) sebagai berikut:

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

Keterangan:

$R_{i(t)}$  = *actual return* saham (i) pada hari ke-t

$P_{i(t)}$  = harga saham (i) pada hari ke-t

$P_{i(t-1)}$  = harga saham (i) sebelum hari ke-t

b. *Expected Return*

*Expected return* atau *return* harapan merupakan *return* yang diharapkan oleh investor. Perhitungan *expected return* dalam penelitian ini menggunakan *market-adjusted model*, yaitu cara perhitungan *expected return* dengan menggunakan *return* indeks pasar pada saat tersebut (Hartono, 2010). Pada penelitian ini *return* pasar (*market return*) yang digunakan yaitu IHSG, untuk menghitung *expected return*

menggunakan rumus sebagai berikut:

$$E(R_{it}) = RM_{(t)} = \frac{IHSG_{(t)} - IHSG_{(t-1)}}{IHSG_{(t-1)}}$$

Keterangan:

$RM_{(t)}$  = *return* pasar pada hari ke-t

$IHSG_{(t)}$  = indeks harga saham gabungan pada hari ke-t

$IHSG_{(t-1)}$  = indeks harga saham gabungan sebelum hari ke-t



$E(R_{it})$  = *expected return* untuk saham-i pada hari ke-t

c. Menghitung *Abnormal Return* (AR)

*Abnormal return* merupakan selisih antara *return* sesungguhnya dengan *return* ekspektasi (Hartono, 2010). Rumus untuk menghitung *abnormal return* sebagai berikut:

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

Keterangan:

$AR_{it}$  = *abnormal return* untuk saham-i pada hari ke-t

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

$E(R_{it})$  = *expected return* untuk saham-i pada hari ke-t

d. Menghitung *Average Abnormal Return* (AAR)

$$AAR_{(t)} = \frac{\sum AR_{i(t)}}{k}$$

Keterangan:

$AAR(t)$  = *average abnormal return* pada hari ke-t

$AR_{i(t)}$  = *abnormal return* pada hari ke-t

k = jumlah saham yang dipengaruhi oleh peristiwa (*event*)

e. Menghitung *Cumulative Average Abnormal Return* (CAAR)

$$CAAR_{(t)} = \sum_{t-5}^{t+5} AAR_{it}$$

Keterangan:

$CAAR(t)$  = *cumulative average abnormal return* untuk n saham pada periode sepanjang n

AARa = *average abnormal return* pada hari ke-a, mulai t-10 sampai hari ke t+10

## 2. *Trading Volume Activity*

Volume perdagangan saham merupakan besarnya jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu. Semakin besarnya volume perdagangan suatu saham, menunjukkan bahwa saham tersebut aktif dan sering ditransaksikan di pasar modal (Pamungkas dkk, 2015). *Trading volume activity* dihitung dari periode 5 hari sebelum peristiwa dan 5 hari sesudah peristiwa Pemilu Presiden 17 April 2019. Langkah-langkah yang dilakukan dalam pengujian *Average Trading Activity* ini adalah (Sutanto dkk, 2019):

### a. Menghitung *Trading Volume Activity*

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

Keterangan:

TVA<sub>it</sub> = *Trading Volume Activity* untuk saham ke-I pada hari ke-t

### b. Menghitung *Average Trading Volume Activity*

$$ATVA_t = \frac{\sum TVA_{it}}{n}$$

Keterangan:

ATVA<sub>t</sub> = *Average trading volume activity* pada hari ke-t

n = jumlah sekuritas

### c. Menghitung *cumulative average trading volume activity*

$$CATVA_t = \sum_{a=t-5}^t ATVA_a$$

Keterangan:

$CATVA_t$  = *cumulative average trading volume activity* untuk n saham

pada periode sepanjang n

$ATVA_a$  = *average trading volume activity* pada hari ke-a, mulai t-5

sampai hari ke t+5

### 3.5 Metode Analisis Data

Analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif, pengujian uji normalitas data, dan pengujian hipotesis.

#### 1. Statistik Deskriptif

Statistic deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum dan minimum dari perhitungan *abnormal return* dan *trading volume activity* selama periode pengamatan.

#### 2. Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan salah satu bagian dari uji persyaratan analisis data atau uji asumsi klasik. Pengujian normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variable pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2005). Uji t atau f mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar, maka uji statistic menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Ada dua acara untuk

mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistic.

Uji normalitas pada penelitian ini menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov. Uji normalitas bertujuan untuk melihat apakah variable-variabel yang digunakan sudah terdistribusi secara normal atau tidak (Ghozali, 2011). Kriteria untuk menentukan data terdistribusi secara normal atau tidak sebagai berikut :

- a. Jika angka signifikansi uji Kolmogorov-Smirnov Sig. < 0,05 maka data terdistribusi secara tidak normal.
- b. Jika angka signifikansi uji Kolmogorov-Smirnov Sig. > 0,05 maka data terdistribusi secara normal.

### 3. Uji Beda T-Test

Data yang telah diperoleh dan diolah dengan SPSS 19 dan *excel*. Uji beda t-test menurut Ghozali (2005) digunakan untuk menentukan apakah dua sampel yang tidak berhubungan memiliki nilai rata-rata yang berbeda. Uji beda t-test dilakukan dengan cara yaitu membandingkan perbedaan antara dua nilai rata-rata dengan standar error dari perbedaan rata-rata dua sampel. Uji ini dilakukan dengan dua cara, yaitu:

#### a. *Paired Sample T-Test*

Penentuan uji beda t-test akan ditentukan oleh uji normalitas data, apabila data terdistribusi normal maka pengujian hipotesis menggunakan statistic parametric *Paired Sample t-test*. Dasar

pengambilan keputusan adalah berdasarkan tingkat signifikansi (tingkat kepercayaan) atau probabilitas ( $\alpha$ ) sebesar 0.05 sebagai berikut:

- 1) Jika nilai *sig. (2-tailed)*  $< 0.05$  maka  $H_0$  akan ditolak dan  $H_a$  akan diterima.
- 2) Jika nilai *sig. (2-tailed)*  $> 0.05$  maka  $H_0$  akan diterima dan  $H_a$  akan ditolak.

b. *Wilcoxon Signed Rank Test*

Jika data tidak terdistribusi dengan normal maka pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan statistic nonparametric *Wilcoxon Signed Rank Test*. Dasar pengambilan keputusannya adalah sebagai berikut:

- 1) Jika nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)*  $< 0.05$  maka  $H_0$  akan ditolak dan  $H_a$  akan diterima.
- 2) Jika nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)*  $> 0.05$  maka  $H_0$  akan diterima dan  $H_a$  akan ditolak.

## BAB IV

### HASIL DAN PEMBAHASAN

Sebelum melakukan pengujian hipotesis, dilakukan terlebih dahulu analisis data. Analisis data dilakukan dengan perhitungan terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity* perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian. Perhitungan *expected return* dalam mencari *abnormal return* pada penelitian ini menggunakan *market-adjusted model*, yaitu cara perhitungan *expected return* dengan menggunakan *return* indeks pasar pada saat tersebut (Hartono, 2010). Menghitung *trading volume activity* yaitu dengan membandingkan volume perdagangan saham dan jumlah saham yang beredar pada periode penelitian. Kemudian dilanjutkan dengan melakukan perhitungan rata-rata *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum peristiwa dan setelah peristiwa Pemilu Presiden 2019.

#### 4.1 Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan data yang berupa nilai maksimum, minimum, rata-rata (*mean*) dan standard deviasi. Pengujian statistic ini menggunakan data dari *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa pemilu Presiden 2019. Tabel 4.1 dan 4.2 merupakan statistic deskriptif dari hasil perhitungan *abnormal return* dan *trading volume activity* dengan periode penelitian 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah Pemilu Presiden 17 April 2019.

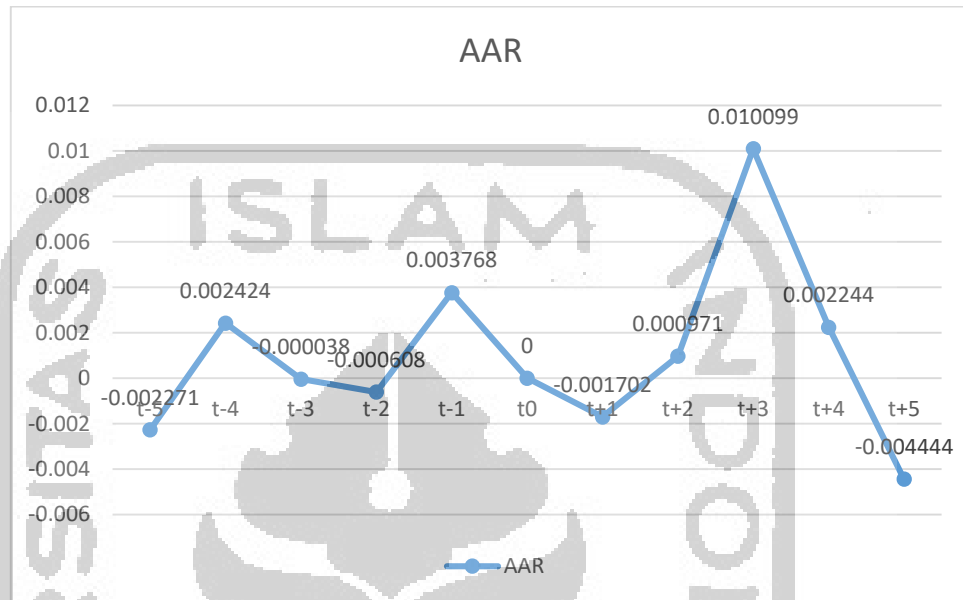
**Tabel 4.1 Analisis Statistik Deskriptif *Abnormal Return***

Descriptive Statistics						
Date		N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
4/10/2019	AARt-5	45	-.0457	.0578	-.002271	.0191255
4/11/2019	AARt-4	45	-.0465	.0474	.002424	.0190449
4/12/2019	AARt-3	45	-.0554	.0531	-.000038	.0218337
4/15/2019	AARt-2	45	-.0629	.0528	-.000608	.0207193
4/16/2019	AARt-1	45	-.0343	.0502	.003768	.0188168
4/18/2019	AARt+1	45	-.0443	.0379	-.001702	.0217384
4/22/2019	AARt+2	45	-.0381	.0582	.000971	.0215537
4/23/2019	AARt+3	45	-.0222	.0527	.010099	.0183761
4/24/2019	AARt+4	45	-.0679	.0553	.002244	.0202848
4/25/2019	AARt+5	45	-.0639	.0675	-.004444	.0217786
	AAR Sebelum	45	-.0196	.0201	.000655	.0091399
	AAR Sesudah	45	-.0299	.0279	.001434	.0101051
	Valid N (listwise)	45				

Sumber: Data sekunder, diolah 2019

Berdasarkan hasil statistic deskriptif pada tabel 4.1 diatas dapat digambarkan grafik pergerakan rata-rata *abnormal return* yang terdapat pada gambar 4.1 sebagai berikut:

**Gambar 4.1 Pergerakan Rata-rata *Abnormal Return* disekitar Pemilu Presiden 17 April 2019**



Sumber: Data sekunder, diolah, 2019

Berdasarkan analisis statistic deskriptif menggunakan bantuan program SPSS versi 19 pada tabel 4.1 menunjukkan hasil rata-rata *abnormal return* sebelum peristiwa Pemilu Presiden 17 April 2019 sebesar 0.000655 sedangkan setelah peristiwa Pemilu Presiden 17 April 2019 sebesar 0.001434 yang berarti mengalami peningkatan dari waktu sebelum dan setelah peristiwa Pemilu Presiden 17 April 2019. Bisa dilihat dari grafik pergerakan rata-rata *abnormal return* selama periode penelitian pada gambar 4.1. Dimulai pada periode t-1 rata-rata *abnormal return* sebesar -0.002271 mengalami peningkatan ke t-4 sebesar 0.002424, kemudian mengalami penurunan sampai ke t-2 yaitu t-3 sebesar -0.000038 dan t-2 sebesar -0.000608. Dari periode t-2 ke t-1 mengalami peningkatan sebesar 0.003768 dan pada periode t0 rata-rata *abnormal return* nol karena pada studi peristiwa Pemilu Presiden 17 April 2019 dinyatakan hari



libur nasional. Pada periode t+1 setelah peristiwa pemilu presiden rata-rata *abnormal return* sebesar -0.001702 dan mengalami peningkatan ke t+2 sebesar 0.00971, kemudian pada t+3 mengalami peningkatan sampai puncak sebesar 0.01009. Selanjutnya rata-rata *abnormal return* mengalami penurunan sampai ke t+5 yaitu t+4 sebesar 0.02244 dan t+5 sebesar -0.004444.

Hasil rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa Pemilu Presiden 17 April 2019 sebesar 0.000655 dan 0.001434 yang berarti bahwa rata-rata *return* yang sesungguhnya terjadi (*actual return*) lebih besar daripada *return* yang diharapkan (*expected return*) sehingga *abnormal return* bernilai positif, dimana rata-rata *abnormal return* sebelum peristiwa pemilu presiden memiliki nilai minimum sebesar -0.0196 dan nilai maksimum sebesar 0.0201 serta standar deviasi sebesar 0.0091399. Sedangkan untuk rata-rata *abnormal return* sesudah peristiwa pemilu presiden memiliki nilai minimum sebesar -0.0299 dan nilai maksimum sebesar 0.0279 serta standar deviasi sebesar 0.0101051. Nilai rata-rata *abnormal return* terendah sebelum peristiwa pemilu presiden dari 45 perusahaan yang dijadikan sampel diperoleh oleh PT Erajaya Swasembada Tbk. (ERAA) sebesar -0.0196 dan rata-rata *abnormal return* terbesar diperoleh oleh PT Bank Tabungan Negara Tbk. (BBTN) sebesar 0.0201. Untuk nilai rata-rata *abnormal return* terendah sesudah peristiwa pemilu presiden diperoleh oleh PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk. (CPIN) sebesar -0.0299 dan rata-rata *abnormal return* terbesar diperoleh oleh PT Matahari Departmen Store Tbk. (LPPF) sebesar 0.0279.

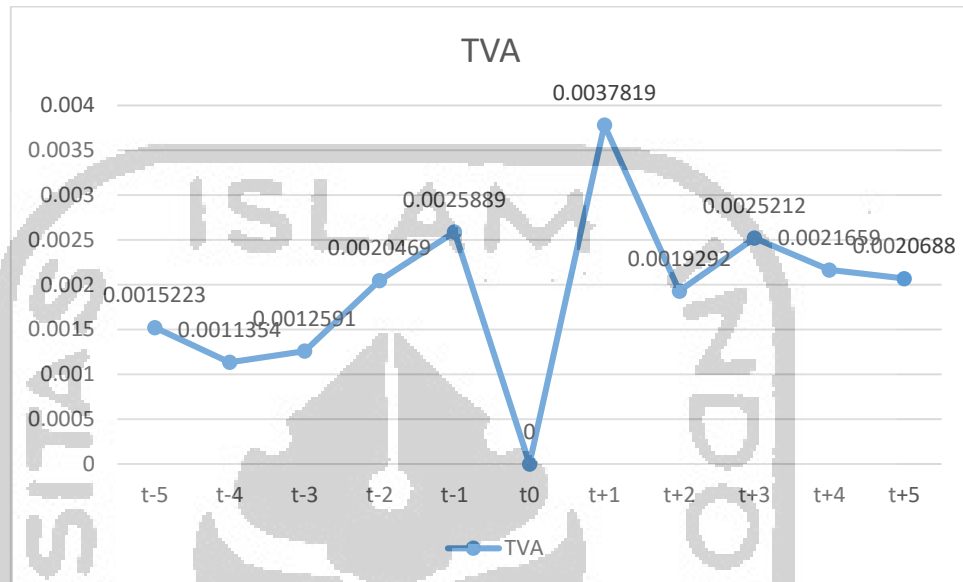
**Tabel 4.2 Analisis Statistik Deskriptif *Trading Volume Activity***

Descriptive Statistics						
Date		N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
4/10/2019	TVAt-5	45	.00009	.01249	.0015223	.00229295
4/11/2019	TVAt-4	45	.00008	.00770	.0011354	.00145373
4/12/2019	TVAt-3	45	.00006	.00804	.0012591	.00176065
4/15/2019	TVAt-2	45	.00018	.01561	.0020469	.00297018
4/16/2019	TVAt-1	45	.00015	.01479	.0025889	.00340354
4/18/2019	TVAt+1	45	.00020	.01973	.0037819	.00497041
4/22/2019	TVAt+2	45	.00014	.01627	.0019292	.00269390
4/23/2019	TVAt+3	45	.00019	.02273	.0025212	.00446538
4/24/2019	TVAt+4	45	.00014	.02778	.0021659	.00431749
4/25/2019	TVAt+5	45	.00021	.01043	.0020688	.00231597
	TVA Sebelum	45	.00013	.00939	.0017105	.00210753
	TVA Sesudah	45	.00022	.01471	.0024934	.00306045
	Valid N (listwise)	45				

Sumber: Data sekunder, diolah, 2019

Berdasarkan hasil statistic deskriptif pada tabel 4.2 diatas dapat digambarkan grafik pergerakan abnormal return yang terdapat pada gambar 4.2 sebagai berikut:

**Gambar 4.2 Pergerakan Rata-rata *Trading Volume Activity* disekitar Pemilu Presiden 17 April 2019**



Sumber: Data sekunder, diolah, 2019

Berdasarkan analisis statistic deskriptif pada tabel 4.2 rata-rata *trading volume activity* sebelum peristiwa Pemilu Presiden 17 April 2019 yaitu sebesar 0.0017105, nilai tersebut lebih kecil jika dibandingkan dengan rata-rata trading volume activity sesudah peristiwa pemilu presiden yaitu sebesar 0.0024934. Hal ini menggambarkan bahwa sebelum dan sesudah peristiwa pemilu presiden mengalami peningkatan volume perdagangan saham. Bisa dilihat dari grafik pergerakan rata-rata *trading volume activity* pada gambar 4.2. Pada periode t-5 rata-rata *trading volume activity* sebesar 0.0015223 mengalami penurunan ke t-4 sebesar 0.0011354 dan seterusnya mengalami peningkatan sampai ke periode t-1, yaitu sebesar 0.0012591 (t-3), 0.0020469 (t-2), 0.0025889 (t-1). Pada studi peristiwa (t0) Pemilu Presiden rata-rata *trading volume activity* nol dikarenakan tanggal 17 April 2019 ditetapkan hari libur nasional. Pada periode t+1 setelah

peristiwa pemilu presiden rata-rata *trading volume activity* mengalami peningkatan sampai puncak sebesar 0.0037819. Kemudian rata-rata trading volume activity mengalami penurunan pada periode t+2 sebesar 0.0019292 dan mengalami peningkatan ke t+3 sebesar 0.0025212. Selanjutnya dari periode t+3 sampai pada t+5 mengalami penurunan yaitu sebesar 0.0021659 (t+4) dan 0.0020688 (t+5).

Rata-rata *trading volume activity* sebelum peristiwa pemilu presiden memiliki nilai minimum sebesar 0.00013 dan nilai maksimum sebesar 0.00939 dimana standar deviasi sebesar 0.00210753. Sedangkan untuk rata-rata *trading volume activity* sesudah peristiwa pemilu presiden memiliki nilai minimum sebesar 0.00022 dan nilai maksimum sebesar 0.01471 dimana standar deviasi sebesar 0.00306045. Nilai rata-rata *trading volume activity* terendah dari 45 perusahaan sebelum peristiwa pemilu presiden diperoleh oleh PT H.M Sampoerna Tbk. (HMSP) sebesar 0.00013 dan rata-rata *trading volume activity* terbesar diperoleh oleh PT Erajaya Swasembada Tbk. (ERAA) sebesar 0.00939. Untuk nilai rata-rata *trading volume activity* terendah sesudah peristiwa pemilu presiden diperoleh oleh PT Chandra Asri Petrochemical Tbk. (TPIA) sebesar 0.00022 dan rata-rata trading volume activity terbesar diperoleh oleh PT Erajaya Swasembada Tbk. (ERAA) sebesar 0.01471.

#### **4.2 Uji Normalitas**

Pengujian normalitas data dilakukan terlebih dahulu sebelum melakukan pengujian hipotesis. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah data terdistribusi secara normal atau tidak normal. Jika data terdistribusi secara

normal maka menggunakan *Paired Sample T-Test*, dan sebaliknya jika data tidak terdistribusi secara normal maka menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test*. Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan Kolmogorov-Smirnov Test.

**Tabel 4.3 Uji Normalitas Rata-rata *Abnormal Return***

		One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	
		AAR Sebelum	AAR Sesudah
N		45	45
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0007	.0014
	Std. Deviation	.00914	.01011
Most Extreme Differences	Absolute	.104	.181
	Positive	.104	.135
	Negative	-.079	-.181
Kolmogorov-Smirnov Z		.700	1.212
Asymp. Sig. (2-tailed)		.712	.106

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Dari hasil uji normalitas diatas, dengan melihat rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa Pemilu Presiden 2019 nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0.712 dan 0.106 lebih besar daripada alpha ( $\alpha$ ) yaitu sebesar 0.05, maka dapat disimpulkan data rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah Pemilu Presiden 2019 tersebut terdistribusi secara normal. Berdasarkan dari uji normalitas, maka selanjutnya untuk menguji hipotesis pertama pada penelitian ini menggunakan *Paired Sample T-Test*.

**Tabel 4.4 Uji Normalitas Rata-rata *Trading Volume Activity***

		One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	
		TVA Sebelum	TVA Sesudah
N		45	45
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0017	.0025
	Std. Deviation	.00211	.00306
Most Extreme Differences	Absolute	.299	.300
	Positive	.299	.300
	Negative	-.227	-.229
Kolmogorov-Smirnov Z		2.003	2.014
Asymp. Sig. (2-tailed)		.001	.001

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Dari hasil uji normalitas diatas, dengan melihat rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa Pemilu Presiden 2019 nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0.001 dan 0.001 lebih kecil daripada alpha ( $\alpha$ ) yaitu sebesar 0.05, maka dapat disimpulkan data rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah Pemilu Presiden 2019 tersebut tidak terdistribusi secara normal. Berdasarkan dari uji normalitas, maka selanjutnya untuk menguji hipotesis kedua pada penelitian ini menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test*.

### 4.3 Pengujian Hipotesis

#### 4.3.1 Pengujian Hipotesis Pertama

Pengujian hipotesis pertama pada penelitian ini yaitu terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* pada waktu sebelum dan sesudah pemilu presiden 17 April 2019. Pengujian hipotesis pertama ini dilakukan dengan menggunakan uji beda untuk dua sampel yang berhubungan (*paired sample t-test*) yaitu dengan membandingkan rata-rata *abnormal return* pada 5 hari sebelum Pemilu Presiden 2019 dan 5 hari sesudah Pemilu Presiden 2019

dengan tingkat signifikansi (tingkat kepercayaan) atau probabilitas ( $\alpha$ ) sebesar 0.05.

Kriteria dalam melakukan uji hipotesis tersebut sebagai berikut:

- a. Jika nilai sig. (2-tailed) < 0.05 maka H1 akan didukung
- b. Jika nilai sig. (2-tailed) > 0.05 maka H1 tidak didukung

Berikut hasil pengelolaan data rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah Pemilu Presiden 2019:

**Tabel 4.5 Hasil Pengujian Hipotesis Pertama**

AAR	Mean	t Hitung	Sig. (2-tailed)	Kesimpulan
Sebelum	0.0007	-0.394	0.696	H1 tidak
Sesudah	0.0014			didukung

Sumber: Data sekunder, diolah, 2019

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa pengujian hipotesis pertama yang menggunakan uji statistic *Paired Sample T-Test* menunjukkan bahwa nilai *Sig. (2-tailed)* yaitu sebesar 0.696 yang berarti lebih besar dari probabilitas ( $\alpha$ ) yang telah ditetapkan yaitu sebesar 0.05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H1 **tidak didukung** yang berarti tidak terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata *abnormal return* pada waktu sebelum dan sesudah Pemilu Presiden 17 April 2019.

### 4.3.2 Pengujian Hipotesis Kedua

Pengujian hipotesis kedua pada penelitian ini yaitu terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata *trading volume activity* pada waktu sebelum dan sesudah pemilu presiden 17 April 2019. Pengujian hipotesis kedua ini dilakukan dengan menggunakan uji *Wilcoxon Signed Rank Test* yaitu dengan membandingkan rata-rata *trading volume activity* pada 5 hari sebelum Pemilu Presiden 2019 dan 5 hari sesudah Pemilu Presiden 2019 dengan tingkat signifikansi (tingkat kepercayaan) atau probabilitas ( $\alpha$ ) sebesar 0.05.

Kriteria dalam melakukan uji hipotesis tersebut sebagai berikut:

- a. Jika nilai *Asymp. sig. (2-tailed)*  $< 0.05$  maka H2 akan didukung
- b. Jika nilai *Asymp. sig. (2-tailed)*  $> 0.05$  maka H2 tidak didukung

Berikut hasil pengelolaan data rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah Pemilu Presiden 2019:

**Tabel 4.6 Hasil Pengujian Hipotesis Kedua**

TVA	Mean	Z Hitung	Asymp. Sig (2-tailed)	Kesimpulan
Sebelum	0.0017	-4.559	0.000	H1 didukung
Sesudah	0.0025			

Sumber: Data sekunder diolah, 2019

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa pengujian hipotesis kedua yang menggunakan uji statistic *Wilcoxon Signed Rank Test* menunjukkan bahwa nilai *Sig. (2-tailed)* yaitu sebesar 0.000 yang berarti



lebih kecil dari probabilitas ( $\alpha$ ) yang telah ditetapkan yaitu sebesar 0.05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H2 **didukung** yang berarti terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata *trading volume activity* pada waktu sebelum dan sesudah Pemilu Presiden 17 April 2019.

#### 4.4 Pembahasan Hasil Pengujian

##### 4.4.1 Terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* pada waktu sebelum dan sesudah Pemilu Presiden 17 April 2019

Berdasarkan hasil analisis data dengan menggunakan *paired sample t-test* pada tabel 4.5, menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata *abnormal return* pada waktu sebelum dan sesudah Pemilu Presiden 2019. Hasil ini dibuktikan bahwa nilai *Sig. (2-tailed)* yaitu sebesar 0.696 yang berarti lebih besar dari probabilitas ( $\alpha$ ) yang telah ditetapkan yaitu sebesar 0.05.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Suryo Luhur (2010), Pamungkas dkk (2015), dan Sihotang dan Mekel (2015) bahwa peristiwa Pemilu Presiden tidak terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa pemilu presiden. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Diniar dan Kiryanto (2015) bahwa terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa pemilu presiden. Berdasarkan teori sinyal (*signalling theory*) menurut Hartono dalam Sihotang dan Mekel (2015) yang menjelaskan bahwa informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan

memberikan *signal* bagi para investor selaku pelaku pasar modal dalam pengambilan keputusan investasi. Jika suatu pengumuman mempunyai kandungan informasi maka akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Sebaliknya, jika tidak mengandung informasi maka tidak memberikan *abnormal return* kepada pasar.

Tidak adanya perbedaan yang signifikan rata-rata *abnormal return* pada waktu sebelum dan sesudah peristiwa Pemilu Presiden 2019, hal ini menandakan bahwa peristiwa Pemilu Presiden 2019 belum memiliki kandungan informasi yang cukup signifikan untuk mempengaruhi pasar, sehingga pasar modal tidak bereaksi terhadap peristiwa Pemilu Presiden 17 April 2019. Tidak adanya perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa Pemilu Presiden 2019 belum menjadi factor utama yang menyebabkan perubahan harga saham. Perubahan harga saham juga disebabkan oleh factor lainnya seperti inflasi, kebijakan dividen, *earnings per share* (EPS), tingkat pendapatan perusahaan dan lain-lain.

Terdapat dua penyebab utama buruknya informasi, yaitu karena kualitas informasi yang kurang berharga dan distribusi informasi kepada investor yang kurang lancar (Muzab, 2017). Kualitas informasi terkait dengan muatan yang terkandung dalam informasi tersebut. Dari muatan informasi tersebut dapat dilihat relevan atau tidaknya suatu informasi terhadap aktivitas dipasar modal. Dari alasan tersebut, informasi dari peristiwa Pemilu Presiden 17 April 2019 pada pasar modal di Indonesia

dapat dikatakan belum relevan terhadap kebutuhan informasi para investor dalam membuat keputusan investasinya, sehingga pada waktu sebelum dan sesudah Pemilu Presiden 2019 tidak terlihat perbedaan rata-rata *abnormal return*.

#### **4.4.2 Terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* pada waktu sebelum dan sesudah Pemilu Presiden 17 April 2019**

Berdasarkan hasil analisis data dengan menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test* pada tabel 4.6 terhadap *trading volume activity* berbanding terbalik dengan hasil dari *abnormal return*. Hasil pengujian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata *trading volume activity* pada waktu sebelum dan sesudah Pemilu Presiden 2019. Hasil ini dibuktikan bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* yaitu sebesar 0.000 yang berarti lebih kecil dari nilai probabilitas ( $\alpha$ ) sebesar 0.05.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sihotang dan Mekel (2015) Diniar dan Kiryanto, dan Pamungkas dkk (2015) yang menemukan bukti bahwa terdapat perbedaan rata-rata yang signifikan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa pemilu presiden. Selain menggunakan *abnormal return*, *trading volume activity* juga dapat digunakan untuk melihat kandungan informasi dari suatu peristiwa dengan melihat rasio jumlah saham yang ditransaksikan pada saat itu dengan jumlah saham yang beredar. Menurut Tandelilin (2010) suatu peristiwa dianggap memiliki kandungan informasi positif (*good news*) dan memiliki potensi dalam memberikan keuntungan bagi

pasar, maka investor cenderung melakukan aksi beli saham. Sebaliknya jika suatu peristiwa dianggap memiliki kandungan informasi negatif (*bad news*) dan memiliki potensi merugikan pasar, maka investor cenderung mengamankan investasinya dengan melakukan aksi jual saham agar terhindar dari kerugian. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Luhur S (2010), bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa pemilu presiden.

Adanya perbedaan yang signifikan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa Pemilu Presiden 2019, hal ini mengindikasikan bahwa peristiwa Pemilu Presiden 2019 memiliki kandungan informasi untuk mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan investasinya, sehingga pasar bereaksi atas peristiwa Pemilu Presiden 2019, serta membuat perdagangan saham di lantai bursa berada di atas normal. Bisa dilihat dari rata-rata *trading volume activity* sebelum peristiwa yaitu sebesar 0.0017 dan sesudah peristiwa pemilu presiden sebesar 0.0025 yang berarti rata-rata *trading volume activity* mengalami peningkatan. Hasil ini berbanding terbalik dengan hasil abnormal return yang menunjukkan tidak terdapat perbedaan sebelum dan sesudah Pemilu Presiden 2019, hal ini menandakan bahwa sekalipun *trading volume activity* meningkat dan biasanya para investor berkeinginan untuk membeli dan/atau menjual saham sesuai harga dan jumlah yang diinginkan, namun tidaklah selalu memperoleh keuntungan sesuai yang

diharapkan. Oleh karena itu, pada penelitian ini ditemukan hasil bahwa sekalipun *trading volume activity* terdapat perbedaan yang signifikan, namun tidak dibarengi dengan *abnormal return* yang signifikan pula. Dalam melakukan pertimbangan investasi juga tidak hanya memperhitungkan peristiwa-peristiwa disekitarnya, tapi juga menggunakan teknik analisis fundamental seperti melihat kinerja suatu perusahaan, contohnya melihat data-data perusahaan seperti *earnings per share*, dividend, pendapatan perusahaan dan lain-lain. Investor juga melakukan analisis teknikal untuk memperoleh *return* dan terhindar dari risiko kerugian investasi (Tandelilin, 2010).

Pada peristiwa Pemilu Presiden 2019 ini dinilai sebagai informasi yang bernilai positif (*good news*) dan memiliki potensi memberikan keuntungan bagi pasar sehingga para investor memanfaatkan momen tersebut untuk melakukan aksi beli saham. Bisa dilihat dari rata-rata *trading volume activity* pada sebelum dan sesudah peristiwa Pemilu Presiden 2019 yang mengalami peningkatan. Terselenggaranya pemilu presiden yang serentak pada tanggal 17 April dengan aman tanpa adanya kerusuhan yang menyebabkan politik terganggu maupun kestabilan ekonomi. Dengan keamanan dan kestabilan politik akan memberikan rasa aman kepada investor sehingga investor memberikan respon positif dengan tidak ragu untuk berinvestasi di pasar modal.

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pemilu presiden Indonesia tahun 2019 terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity*. Berdasarkan hasil penelitian, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil uji *sample paired t-test*, menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah peristiwa pemilu presiden 17 April 2019. Hasil ini dibuktikan bahwa nilai Sig. (2-tailed) sebesar 0.696 lebih besar dari probabilitas ( $\alpha$ ) yaitu sebesar 0.05. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa peristiwa Pemilu Presiden 2019 belum mengandung informasi sehingga tidak memberikan *abnormal return* kepada pasar dan sehingga pasar modal tidak bereaksi terhadap peristiwa Pemilu Presiden 17 April 2019.
2. Berdasarkan hasil uji *wilcocon signed rank test*, berbanding terbalik dengan hasil *abnormal return* yang menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan setelah peristiwa pemilu presiden 17 April 2019. Hasil ini dibuktikan bahwa nilai Sig. (2-tailed) yaitu sebesar 0.000 lebih kecil dari nilai probabilitas ( $\alpha$ ) sebesar 0.05. Hasil ini dapat disimpulkan bahwa informasi yang terkandung dalam peristiwa Pemilu Presiden 2019 memiliki kandungan informasi yang cukup signifikan untuk mempengaruhi investor berinvestasi di pasar modal yang bisa dilihat dari peningkatan *trading volume activity* sebelum dan sesudah

peristiwa sehingga pasar modal bereaksi terhadap peristiwa Pemilu Presiden yang dilaksanakan pada tanggal 17 April 2019.

## 5.2 Keterbatasan Penelitian

Dalam Penelitian ini, terdapat beberapa keterbatasan yang mungkin akan mempengaruhi hasil penelitian. Adapun keterbatasannya sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya menggunakan *market adjusted model* dalam melakukan perhitungan *expected return*.
2. Penelitian ini hanya menggunakan variabel *abnormal return* dan *trading volume activity* untuk melihat reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa.

## 5.3 Saran

Saran yang dapat diberikan oleh penulis untuk penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut:

1. Peneliti selanjutnya diharapkan bisa menggunakan *mean adjusted modal* dan *market model* atau menggunakan ketiga model tersebut dalam perhitungan *expected return*.
2. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambahkan variabel lain selain *Abnormal Retrun* dan *Trading Volume Activity* seperti *Security Return Variability*, *bid/ask spread*, dan sebagainya.

## DAFTAR PUSTAKA

- Baiquni, R. S. (2015). *Pengaruh Pengumuman Hasil Pemilihan Umum Presiden 2014 terhadap Abnormal Return dan Aktivitas Volume Perdagangan Saham (Studi Peristiwa Pada Saham Anggota Indeks Kompas100)*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Muhammadiyah Pekalongan.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2001). *Manajemen Keuangan II* (8th ed.). Jakarta: Erlangga.
- Darmadji, T., & Fakhrudin, H. M. (2011). *Pasar modal di Indonesia* (3rd ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Diniar, A. H., & Kiryanto. (2015). Analisis Dampak Pemilu Presiden Jokowi Terhadap Return Saham, *4*(2), 97–108.
- Fama, E. F. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work, *Journal of Finance*, *25*(2), 383–417.
- Ghozali, I. (2005). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang (3rd ed.). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Bidang Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hartono, J. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (7th ed.). Yogyakarta: BPF.
- Luhur, S. (2010). Reaksi Pasar Modal Indonesia Seputar Pemilihan Umum 8 Juli 2009 Pada Saham LQ-45, *14*(2), 249–262.
- Muzab, M. S. (2017). *Reaksi Pasar Modal Terhadap Reshuffle Kabinet Kerja Jilid II Joko Widodo-Jusuf Kalla*. Institut Agama Islam Negeri Surakarta.
- Pamungkas, A., Suhadak, & Endang N.P, M. . W. (2015). Pengaruh Pemilu Presiden Indonesia Tahun 2014 Terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity (Studi Pada Perusahaan Pada Perusahaan Yang Tercatat Sebagai Anggota Indeks Kompas100), *20*(1).
- Sihotang, E. M., & Mekel, P. A. (2015). Reaksi Pasar Modal terhadap Pemilihan Umum Presiden Tanggal 9 Juli 2014 Di Indonesia, *3*(1), 951–960.
- Sutanto, C., Barata, D. D., & Lestari, D. (2019). Analisis Perbedaan Abnormal Return dan Trading Volume Activity Saham Sebelum dan Sesudah Pilkada Serentak 9 Desember 2015, *6*(1), 71–79.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi* (1st ed.). Yogyakarta: Kanisius.
- Yoga. (2010). Pengaruh Pengumuman Right Issue Terhadap Kinerja SAHAM dan Likuiditas Saham Di Bursa Efek Indonesia, *1*(1).

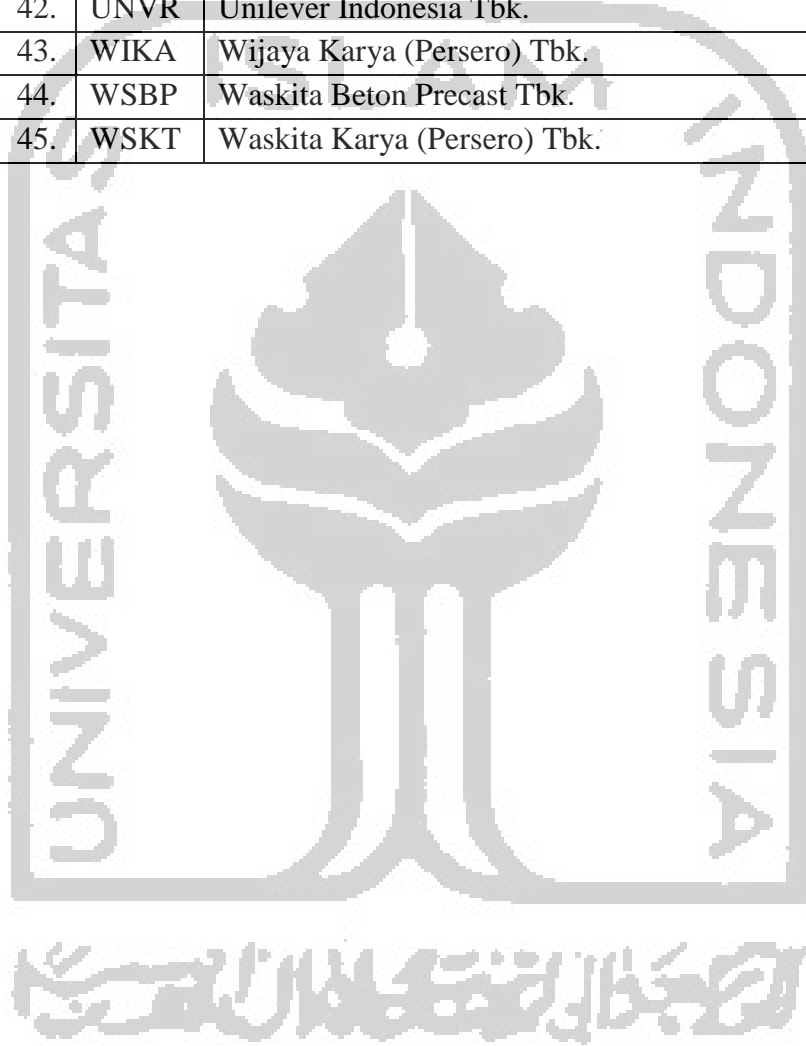


## LAMPIRAN

### Lampiran 1: Saham Indeks LQ-45 Periode Februari s.d Juli 2019

No.	Kode	Nama Saham
1.	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk.
2.	ADRO	Adaro Energy Tbk.
3.	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
4.	ANTM	Aneka Tambang Tbk.
5.	ASII	Astra International Tbk.
6.	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
7.	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
8.	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
9.	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.
10.	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
11.	BRPT	Barito Pacific Tbk.
12.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.
13.	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
14.	ELSA	Elnusa Tbk.
15.	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk.
16.	EXCL	XL Axiata Tbk.
17.	GGRM	Gudang Garam Tbk.
18.	HMSP	H.M. Sampoerna Tbk.
19.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
20.	INCO	Vale Indonesia Tbk.
21.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
22.	INDY	Indika Energy Tbk.
23.	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.
24.	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.
25.	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.
26.	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
27.	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
28.	LPPF	Matahari Department Store Tbk.
29.	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk.
30.	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.
31.	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.
32.	PTBA	Bukit Asam Tbk.
33.	PTPP	PP (Persero) Tbk.
34.	PWON	Pakuwon Jati Tbk.
35.	SCMA	Surya Citra Media Tbk.

36.	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
37.	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk.
38.	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.
39.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
40.	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk.
41.	UNTR	United Tractors Tbk.
42.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
43.	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.
44.	WSBP	Waskita Beton Precast Tbk.
45.	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.



**Lampiran 2: Daftar Harga Saham Indeks LQ-45 dan IHSG**

Hari Ke-t	t-6	t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t1	t2	t3	t4	t5
ADHI	1,685	1,690	1,645	1,610	1,695	1,770	1,800	1,770	1,790	1,780	1,720
ADRO	1,295	1,300	1,295	1,300	1,285	1,305	1,295	1,270	1,305	1,305	1,290
AKRA	4,750	4,830	4,890	4,750	4,700	4,610	4,750	4,780	4,740	4,730	4,590
ANTM	905	895	900	880	885	895	885	855	890	880	870
ASII	7,675	7,650	7,525	7,525	7,600	7,750	7,850	7,525	7,650	7,650	7,550
BBCA	27,675	27,625	27,400	27,500	27,525	27,475	28,125	28,125	28,150	28,150	27,975
BBNI	9,675	9,700	9,625	9,675	9,650	9,700	9,850	9,675	9,800	9,800	9,600
BBRI	4,300	4,310	4,300	4,310	4,350	4,340	4,460	4,440	4,430	4,400	4,330
BBTN	2,340	2,400	2,350	2,400	2,440	2,580	2,620	2,600	2,630	2,550	2,450
BMRI	7,675	7,550	7,400	7,325	7,350	7,625	7,800	7,750	7,675	7,675	7,650
BRPT	746	770	786	808	810	808	818	804	806	824	822
BSDE	1,465	1,410	1,420	1,425	1,390	1,410	1,445	1,450	1,460	1,470	1,395
CPIN	6,625	6,575	6,200	5,950	6,025	6,175	6,025	6,050	6,050	5,625	5,200
ELSA	376	374	372	380	378	382	386	402	410	406	402
ERAA	1,715	1,665	1,615	1,630	1,535	1,550	1,545	1,495	1,585	1,655	1,605
EXCL	2,550	2,580	2,670	2,810	2,770	2,760	2,850	2,800	2,930	2,870	2,860
GGRM	79,375	78,000	77,450	77,375	79,500	82,425	79,100	76,400	78,800	81,700	80,000
HMSP	3,610	3,580	3,560	3,610	3,700	3,730	3,630	3,440	3,460	3,440	3,390
ICBP	9,250	9,300	9,050	9,050	9,050	9,075	9,100	9,025	9,200	9,200	9,075
INCO	3,330	3,250	3,370	3,360	3,370	3,280	3,180	3,150	3,200	3,110	3,000
INDF	6,525	6,450	6,175	6,375	6,400	6,450	6,275	6,250	6,350	6,325	6,250
INDY	1,780	1,745	1,750	1,730	1,715	1,720	1,660	1,640	1,720	1,735	1,720
INKP	8,575	8,175	8,025	8,050	7,925	7,775	7,500	7,200	7,325	7,225	7,100

INTP	22,325	22,225	22,150	21,175	20,975	21,500	21,850	21,250	21,175	21,225	21,050
ITMG	19,700	19,625	19,975	20,425	20,200	20,050	19,725	19,675	20,125	20,200	20,225
JSMR	6,175	5,975	6,025	6,000	6,125	6,100	6,050	5,975	5,975	6,100	6,050
KLBF	1,530	1,525	1,515	1,500	1,495	1,495	1,495	1,480	1,500	1,510	1,470
LPPF	3,870	3,820	3,820	3,740	3,690	3,590	3,640	3,800	3,890	3,900	4,050
MEDC	845	875	855	835	840	840	835	870	910	905	890
MNCN	800	805	805	785	830	845	840	805	850	895	945
PGAS	2,290	2,310	2,250	2,280	2,280	2,360	2,360	2,290	2,390	2,390	2,340
PTBA	4,070	4,010	4,010	4,030	3,970	3,980	3,950	4,050	4,050	4,130	4,030
PTPP	2,230	2,280	2,270	2,230	2,310	2,390	2,490	2,430	2,460	2,450	2,340
PWON	745	735	695	720	720	720	740	715	720	745	730
SCMA	1,670	1,765	1,730	1,720	1,720	1,745	1,735	1,695	1,680	1,710	1,710
SMGR	14,075	14,250	13,825	13,050	12,825	13,325	13,725	13,175	13,725	13,450	13,350
SRIL	338	336	336	338	336	334	336	334	336	336	334
TKIM	10,450	10,450	10,400	10,425	10,500	10,475	10,075	9,775	10,000	9,825	9,475
TLKM	3,950	3,930	3,890	3,830	3,830	3,870	3,860	3,780	3,850	3,840	3,830
TPIA	5,275	5,200	5,200	5,250	5,225	5,250	5,250	5,100	5,025	5,025	5,100
UNTR	26,400	26,000	25,450	25,450	25,950	26,425	26,075	26,075	27,200	27,550	27,675
UNVR	48,975	49,100	48,650	49,100	48,800	49,400	49,400	48,275	49,250	48,650	46,400
WIKA	2,220	2,180	2,180	2,140	2,240	2,330	2,420	2,380	2,420	2,400	2,310
WSBP	412	406	406	422	430	442	442	442	448	442	432
WSKT	1,985	1,995	1,995	2,000	2,060	2,110	2,160	2,120	2,160	2,150	2,080
IHSG	6484.35	6478.33	6410.17	6405.87	6435.15	6481.54	6507.22	6414.74	6462.82	6447.88	6372.79

Lampiran 3: Perhitungan *Actual Return* dan *Expected Return*

Hari Ke-t	t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t1	t2	t3	t4	t5
ADHI	0.002967	-0.026627	-0.021277	0.052795	0.044248	0.016949	-0.016667	0.011299	-0.005587	-0.033708
ADRO	0.003861	-0.003846	0.003861	-0.011538	0.015564	-0.007663	-0.019305	0.027559	0.000000	-0.011494
AKRA	0.016842	0.012422	-0.028630	-0.010526	-0.019149	0.030369	0.006316	-0.008368	-0.002110	-0.029598
ANTM	-0.011050	0.005587	-0.022222	0.005682	0.011299	-0.011173	-0.033898	0.040936	-0.011236	-0.011364
ASII	-0.003257	-0.016340	0.000000	0.009967	0.019737	0.012903	-0.041401	0.016611	0.000000	-0.013072
BBCA	-0.001807	-0.008145	0.003650	0.000909	-0.001817	0.023658	0.000000	0.000889	0.000000	-0.006217
BBNI	0.002584	-0.007732	0.005195	-0.002584	0.005181	0.015464	-0.017766	0.012920	0.000000	-0.020408
BBRI	0.002326	-0.002320	0.002326	0.009281	-0.002299	0.027650	-0.004484	-0.002252	-0.006772	-0.015909
BBTN	0.025641	-0.020833	0.021277	0.016667	0.057377	0.015504	-0.007634	0.011538	-0.030418	-0.039216
BMRI	-0.016287	-0.019868	-0.010135	0.003413	-0.037415	0.022951	-0.006410	-0.009677	0.000000	-0.003257
BRPT	0.032172	0.020779	0.027990	0.002475	-0.002469	0.012376	-0.017115	0.002488	0.022333	-0.002427
BSDE	-0.037543	0.007092	0.003521	-0.024561	0.014388	0.024823	0.003460	0.006897	0.006849	-0.051020
CPIN	-0.007547	-0.057034	-0.040323	0.012605	0.024896	-0.024291	0.004149	0.000000	-0.070248	-0.075556
ELSA	-0.005319	-0.005348	0.021505	-0.005263	0.010582	0.010471	0.041451	0.019900	-0.009756	-0.009852
ERAA	-0.029155	-0.030030	0.009288	-0.058282	0.009772	-0.003226	-0.032362	0.060201	0.044164	-0.030211
EXCL	0.011765	0.034884	0.052434	-0.014235	-0.003610	0.032609	-0.017544	0.046429	-0.020478	-0.003484
GGRM	-0.017323	-0.007051	-0.000968	0.027464	0.036792	-0.040340	-0.034134	0.031414	0.036802	-0.020808
HMSP	-0.008310	-0.005587	0.014045	0.024931	0.008108	-0.026810	-0.052342	0.005814	-0.005780	-0.014535
ICBP	0.005405	-0.026882	0.000000	0.000000	0.002762	0.002755	-0.008242	0.019391	0.000000	-0.013587
INCO	-0.024024	0.036923	-0.002967	0.002976	-0.026706	-0.030488	-0.009434	0.015873	-0.028125	-0.035370
INDF	-0.011494	-0.042636	0.032389	0.003922	0.007813	-0.027132	-0.003984	0.016000	-0.003937	-0.011858

INDY	-0.019663	0.002865	-0.011429	-0.008671	0.002915	-0.034884	-0.012048	0.048780	0.008721	-0.008646
INKP	-0.046647	-0.018349	0.003115	-0.015528	-0.018927	-0.035370	-0.040000	0.017361	-0.013652	-0.017301
INTP	-0.004479	-0.003375	-0.044018	-0.009445	-0.025030	0.016279	-0.027460	-0.003529	0.002361	-0.008245
ITMG	-0.003807	0.017834	0.022528	-0.011016	-0.007426	-0.016209	-0.002535	0.022872	0.003727	0.001238
JSMR	-0.032389	0.008368	-0.004149	0.020833	-0.004082	-0.008197	-0.012397	0.000000	0.020921	-0.008197
KLBF	-0.003268	-0.006557	-0.009901	-0.003333	0.000000	0.000000	-0.010033	0.013514	0.006667	-0.026490
LPPF	-0.012920	0.000000	-0.020942	-0.013369	-0.027100	0.013928	0.043956	0.023684	0.002571	0.038462
MEDC	0.035503	-0.022857	-0.023392	0.005988	0.000000	-0.005952	0.041916	0.045977	-0.005495	-0.016575
MNCN	0.006250	0.000000	-0.024845	0.057325	0.018072	-0.005917	-0.041667	0.055901	0.052941	0.055866
PGAS	0.008734	-0.025974	0.013333	0.000000	0.035088	0.000000	-0.029661	0.043668	0.000000	-0.020921
PTBA	-0.014742	0.000000	0.004988	-0.014888	0.002519	-0.007538	0.025316	0.000000	0.019753	-0.024213
PTPP	0.022422	-0.004386	-0.017621	0.035874	0.034632	0.041841	-0.024096	0.012346	-0.004065	-0.044898
PWON	-0.013423	-0.054422	0.035971	0.000000	0.000000	0.027778	-0.033784	0.006993	0.034722	-0.020134
SCMA	0.056886	-0.019830	-0.005780	0.000000	0.014535	-0.005731	-0.023055	-0.008850	0.017857	0.000000
SMGR	0.012433	-0.029825	-0.056058	-0.017241	0.038986	0.030019	-0.040073	0.041746	-0.020036	-0.007435
SRIL	-0.005917	0.000000	0.005952	-0.005917	-0.005952	0.005988	-0.005952	0.005988	0.000000	-0.005952
TKIM	0.000000	-0.004785	0.002404	0.007194	-0.002381	-0.038186	-0.029777	0.023018	-0.017500	-0.035623
TLKM	-0.005063	-0.010178	-0.015424	0.000000	0.010444	-0.002584	-0.020725	0.018519	-0.002597	-0.002604
TPIA	-0.014218	0.000000	0.009615	-0.004762	0.004785	0.000000	-0.028571	-0.014706	0.000000	0.014925
UNTR	-0.015152	-0.021154	0.000000	0.019646	0.018304	-0.013245	0.000000	0.043145	0.012868	0.004537
UNVR	0.002552	-0.009165	0.009250	-0.006110	0.012295	0.000000	-0.022773	0.020197	-0.012183	-0.046249
WIKA	-0.018018	0.000000	-0.018349	0.046729	0.040179	0.038627	-0.016529	0.016807	-0.008264	-0.037500
WSBP	-0.014563	0.000000	0.039409	0.018957	0.027907	0.000000	0.000000	0.013575	-0.013393	-0.022624
WSKT	0.005038	0.000000	0.002506	0.030000	0.024272	0.023697	-0.018519	0.018868	-0.004630	-0.032558

Expected Return	-0.000929	-0.010521	-0.000671	0.004572	0.007209	0.003962	-0.014212	0.007495	-0.002311	-0.011647
-----------------	-----------	-----------	-----------	----------	----------	----------	-----------	----------	-----------	-----------



**Lampiran 4: *Abnormal Return* Indeks LQ-45**

No	Kode	t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t1	t2	t3	t4	t5
1	ADHI	0.003896	-0.016106	-0.020606	0.048223	0.037039	0.012987	-0.002455	0.003804	-0.003275	-0.022061
2	ADRO	0.004790	0.006675	0.004532	-0.016110	0.008355	-0.011625	-0.005093	0.020064	0.002311	0.000153
3	AKRA	0.017771	0.022944	-0.027959	-0.015098	-0.026358	0.026407	0.020527	-0.015863	0.000202	-0.017951
4	ANTM	-0.010121	0.016108	-0.021551	0.001110	0.004091	-0.015135	-0.019687	0.033441	-0.008925	0.000283
5	ASII	-0.002329	-0.005819	0.000671	0.005395	0.012528	0.008941	-0.027190	0.009116	0.002311	-0.001425
6	BBCA	-0.000878	0.002376	0.004320	-0.003662	-0.009025	0.019696	0.014212	-0.006606	0.002311	0.005430
7	BBNI	0.003513	0.002789	0.005866	-0.007156	-0.002028	0.011502	-0.003555	0.005425	0.002311	-0.008761
8	BBRI	0.003254	0.008201	0.002996	0.004709	-0.009508	0.023688	0.009727	-0.009747	-0.004461	-0.004262
9	BBTN	0.026570	-0.010312	0.021947	0.012095	0.050168	0.011542	0.006578	0.004043	-0.028107	-0.027569
10	BMRI	-0.015358	-0.009346	-0.009464	-0.001159	0.030206	0.018989	0.007801	-0.017172	0.002311	0.008390
11	BRPT	0.033100	0.031300	0.028661	-0.002096	-0.009678	0.008414	-0.002903	-0.005007	0.024644	0.009220
12	BSDE	-0.036614	0.017613	0.004192	-0.029133	0.007180	0.020861	0.017672	-0.000598	0.009161	-0.039374
13	CPIN	-0.006618	-0.046513	-0.039652	0.008034	0.017687	-0.028254	0.018361	-0.007495	-0.067937	-0.063909
14	ELSA	-0.004390	0.005174	0.022176	-0.009835	0.003373	0.006509	0.055662	0.012405	-0.007445	0.001795
15	ERAA	-0.028226	-0.019509	0.009959	-0.062854	0.002563	-0.007188	-0.018151	0.052706	0.046475	-0.018565
16	EXCL	0.012693	0.045405	0.053105	-0.018806	-0.010819	0.028647	-0.003332	0.038934	-0.018167	0.008163
17	GGRM	-0.016394	0.003470	-0.000298	0.022892	0.029584	-0.044302	-0.019922	0.023919	0.039113	-0.009161
18	HMSP	-0.007382	0.004935	0.014716	0.020359	0.000899	-0.030772	-0.038130	-0.001681	-0.003469	-0.002888
19	ICBP	0.006334	-0.016360	0.000671	-0.004572	-0.004446	-0.001207	0.005970	0.011896	0.002311	-0.001940
20	INCO	-0.023095	0.047444	-0.002297	-0.001595	-0.033915	-0.034450	0.004778	0.008378	-0.025814	-0.023723
21	INDF	-0.010566	-0.032114	0.033059	-0.000650	0.000604	-0.031094	0.010228	0.008505	-0.001626	-0.000211



22	INDY	-0.018734	0.013387	-0.010758	-0.013242	-0.004293	-0.038846	0.002163	0.041285	0.011032	0.003001
23	INKP	-0.045719	-0.007827	0.003786	-0.020099	-0.026136	-0.039332	-0.025788	0.009866	-0.011341	-0.005654
24	INTP	-0.003551	0.007147	-0.043347	-0.014017	0.017821	0.012317	-0.013248	-0.011024	0.004672	0.003402
25	ITMG	-0.002878	0.028356	0.023199	-0.015587	-0.014635	-0.020172	0.011677	0.015377	0.006038	0.012884
26	JSMR	-0.031460	0.018889	-0.003479	0.016262	-0.011290	-0.012159	0.001815	-0.007495	0.023232	0.003450
27	KLBF	-0.002339	0.003964	-0.009230	-0.007905	-0.007209	-0.003962	0.004178	0.006018	0.008978	-0.014843
28	LPPF	-0.011991	0.010521	-0.020272	-0.017941	-0.034309	0.009966	0.058168	0.016189	0.004882	0.050108
29	MEDC	0.036432	-0.012336	-0.022721	0.001416	-0.007209	-0.009914	0.056128	0.038482	-0.003183	-0.004928
30	MNCN	0.007179	0.010521	-0.024174	0.052753	0.010863	-0.009879	-0.027455	0.048406	0.055252	0.067513
31	PGAS	0.009662	-0.015453	0.014004	-0.004572	0.027879	-0.003962	-0.015449	0.036173	0.002311	-0.009274
32	PTBA	-0.013813	0.010521	0.005658	-0.019460	-0.004690	-0.011500	0.039528	-0.007495	0.022064	-0.012566
33	PTPP	0.023350	0.006135	-0.016950	0.031303	0.027423	0.037879	-0.009885	0.004851	-0.001754	-0.033251
34	PWON	-0.012494	-0.043901	0.036642	-0.004572	-0.007209	0.023816	-0.019572	-0.000502	0.037033	-0.008487
35	SCMA	0.057815	-0.009309	-0.005110	-0.004572	0.007326	-0.009693	-0.008843	-0.016345	0.020168	0.011647
36	SMGR	0.013362	-0.019303	-0.055387	-0.021813	0.031777	0.026057	-0.025861	0.034251	-0.017725	0.004212
37	SRIL	-0.004988	0.010521	0.006623	-0.010489	-0.013161	0.002026	0.008259	-0.001507	0.002311	0.005694
38	TKIM	0.000929	0.005737	0.003075	0.002623	-0.009590	-0.042148	-0.015565	0.015523	-0.015189	-0.023977
39	TLKM	-0.004135	0.000343	-0.014753	-0.004572	0.003235	-0.006546	-0.006514	0.011024	-0.000286	0.009043
40	TPIA	-0.013289	0.010521	0.010286	-0.009333	-0.002424	-0.003962	-0.014360	-0.022201	0.002311	0.026572
41	UNTR	-0.014223	-0.010633	0.000671	0.015075	0.011096	-0.017207	0.014212	0.035650	0.015179	0.016184
42	UNVR	0.003481	0.001356	0.009921	-0.010682	0.005086	-0.003962	-0.008562	0.012702	-0.009872	-0.034602
43	WIKA	-0.017089	0.010521	-0.017678	0.042157	0.032970	0.034665	-0.002317	0.009312	-0.005953	-0.025853
44	WSBP	-0.013634	0.010521	0.040080	0.014386	0.020698	-0.003962	0.014212	0.006080	-0.011082	-0.010978
45	WSKT	0.005966	0.010521	0.003177	0.025428	0.017063	0.019735	-0.004307	0.011373	-0.002318	-0.020911

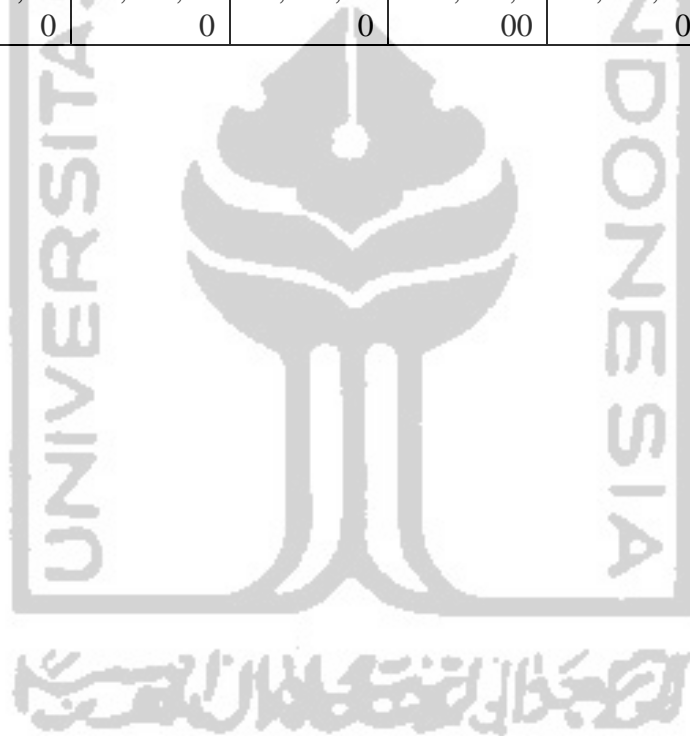
Lampiran 5: Daftar Volume Perdagangan Saham Indeks LQ-45

Hari Ke-t	t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t1	t2	t3	t4	t5
ADHI	5,577,600	10,702,600	9,182,700	19,652,800	52,668,400	70,255,600	17,153,300	16,287,600	5,353,400	9,867,700
ADRO	30,538,500	19,145,000	15,146,200	26,778,800	59,364,200	46,156,300	33,244,100	43,700,800	32,154,700	25,000,900
AKRA	4,735,900	5,712,300	4,922,800	4,459,700	4,718,600	6,442,700	5,228,200	4,547,200	2,819,200	5,528,700
ANTM	36,921,100	30,009,000	33,221,800	30,757,400	27,035,500	41,688,500	75,543,000	54,820,700	28,625,000	28,515,800
ASII	18,506,200	17,082,800	12,332,300	30,002,000	37,600,500	88,459,900	33,999,600	30,486,900	22,044,600	34,998,300
BBCA	3,901,700	5,071,200	3,715,400	13,630,400	14,203,400	25,866,500	12,567,500	9,730,800	9,395,000	12,296,500
BBNI	8,647,600	15,629,600	9,585,700	11,410,600	21,640,500	45,250,500	19,359,500	12,582,600	11,306,400	30,639,100
BBRI	106,216,900	171,468,700	76,584,700	64,160,400	90,837,700	182,035,000	101,963,500	54,840,800	172,810,100	184,463,200
BBTN	14,752,000	9,295,200	22,287,300	22,481,900	77,807,800	109,093,700	31,015,800	32,167,700	36,910,000	40,392,900
BMRI	15,276,300	35,194,500	26,686,200	24,125,500	71,533,400	121,671,700	34,990,900	32,692,300	27,704,200	55,592,600
BRPT	143,074,000	137,038,000	143,096,000	169,643,000	150,795,000	134,638,500	107,306,500	153,092,500	167,180,000	136,644,000
BSDE	14,324,800	9,434,500	9,554,700	22,715,300	15,223,200	31,516,300	20,294,600	14,736,500	11,480,500	17,509,900

CPIN	5,280,500	4,494,000	7,128,200	8,701,700	6,176,000	8,981,400	6,272,900	4,495,800	16,112,100	22,018,800
ELSA	15,490,500	8,557,800	44,194,800	14,337,700	28,289,900	52,036,400	118,768,900	145,513,500	38,462,300	51,098,400
ERAA	39,834,100	19,484,500	11,140,100	49,791,200	29,545,200	26,360,300	13,834,800	72,519,900	88,628,000	33,260,800
EXCL	5,073,500	12,387,200	25,336,100	10,623,500	19,715,400	33,758,200	34,552,200	28,490,600	11,371,700	6,940,600
GGRM	1,094,800	537,500	466,400	3,949,900	2,142,100	2,601,200	2,534,500	1,332,000	2,809,900	2,074,900
HMSP	10,461,700	12,824,400	6,651,500	24,871,200	18,791,400	22,691,800	80,193,100	23,759,800	22,979,900	24,610,300
ICBP	6,151,300	6,438,100	5,680,700	7,383,800	9,366,900	9,814,000	4,508,800	7,391,100	4,551,000	8,457,600
INCO	9,333,600	8,988,700	2,732,900	5,866,400	11,962,900	18,667,800	5,955,900	6,687,600	10,408,700	9,997,100
INDF	4,685,400	22,433,400	16,304,200	18,831,600	7,864,100	20,284,300	7,073,400	5,276,700	4,957,400	7,537,000
INDY	8,735,800	4,934,300	5,107,300	5,835,200	9,372,100	12,588,000	4,629,500	10,252,600	19,887,800	7,414,600
INKP	8,912,700	3,973,100	4,398,500	3,127,500	6,351,700	12,150,800	7,944,600	5,163,600	3,885,100	3,616,900
INTP	477,700	473,200	1,016,300	1,145,800	1,008,300	2,795,700	1,139,200	3,522,900	1,495,900	3,097,300
ITMG	2,371,200	1,541,700	1,844,800	1,571,800	1,391,700	1,889,300	612,900	1,363,700	915,300	959,800
JSMR	7,511,100	1,363,400	2,029,700	4,492,300	4,351,900	13,183,500	7,922,500	4,417,900	13,465,300	7,614,200
KLBF	6,300,600	4,779,500	26,667,100	29,657,600	16,842,400	38,798,400	18,126,300	15,935,500	9,784,600	27,010,100



WIKI	23,910,90 0	15,573,10 0	16,632,70 0	41,549,40 0	71,673,60 0	122,715,1 00	31,750,10 0	19,123,10 0	20,977,20 0	31,271,70 0
WSBP	52,288,00 0	47,203,30 0	190,058,5 00	202,638,8 00	270,620,5 00	289,021,6 00	73,340,60 0	170,398,8 00	181,017,6 00	110,305,6 00
WSKT	41,410,30 0	23,278,60 0	19,523,10 0	81,207,20 0	86,687,10 0	216,773,8 00	60,934,70 0	36,952,00 0	27,302,70 0	54,295,80 0











UNTR	3,730,135 ,136	3,730,135 ,136	3,730,135 ,136	3,730,135 ,136	3,730,135 ,136	3,730,135 ,136	3,730,135 ,136	3,730,135 ,136	3,730,135 ,136	3,730,135 ,136	3,730,135 ,136
UNVR	7,630,000 ,000	7,630,000 ,000	7,630,000 ,000	7,630,000 ,000	7,630,000 ,000	7,630,000 ,000	7,630,000 ,000	7,630,000 ,000	7,630,000 ,000	7,630,000 ,000	7,630,000 ,000
WIKA	8,969,951 ,372	8,969,951 ,372	8,969,951 ,372	8,969,951 ,372	8,969,951 ,372	8,969,951 ,372	8,969,951 ,372	8,969,951 ,372	8,969,951 ,372	8,969,951 ,372	8,969,951 ,372
WSBP	26,361,15 7,534	26,361,15 7,534	26,361,15 7,534	26,361,15 7,534	26,361,15 7,534	26,361,15 7,534	26,361,15 7,534	26,361,15 7,534	26,361,15 7,534	26,361,15 7,534	26,361,15 7,534
WSKT	13,573,95 1,000	13,573,95 1,000	13,573,95 1,000	13,573,95 1,000	13,573,95 1,000	13,573,95 1,000	13,573,95 1,000	13,573,95 1,000	13,573,95 1,000	13,573,95 1,000	13,573,95 1,000



**Lampiran 7: Perhitungan *Trading Volume Activity Indeks* LQ-45**

No	Kode	t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t1	t2	t3	t4	t5
1	ADHI	0.001566	0.003006	0.002579	0.005519	0.014791	0.019730	0.004817	0.004574	0.001503	0.002771
2	ADRO	0.000955	0.000599	0.000474	0.000837	0.001856	0.001443	0.001039	0.001366	0.001005	0.000782
3	AKRA	0.001180	0.001423	0.001226	0.001111	0.001175	0.001605	0.001302	0.001133	0.000702	0.001377
4	ANTM	0.001536	0.001249	0.001382	0.001280	0.001125	0.001735	0.003144	0.002281	0.001191	0.001187
5	ASII	0.000457	0.000422	0.000305	0.000741	0.000929	0.002185	0.000840	0.000753	0.000545	0.000865
6	BBCA	0.000160	0.000208	0.000152	0.000558	0.000582	0.001060	0.000515	0.000399	0.000385	0.000504
7	BBNI	0.000468	0.000847	0.000519	0.000618	0.001172	0.002451	0.001049	0.000682	0.000612	0.001660
8	BBRI	0.000870	0.001404	0.000627	0.000525	0.000744	0.001491	0.000835	0.000449	0.001415	0.001511
9	BBTN	0.001407	0.000887	0.002126	0.002144	0.007422	0.010406	0.002958	0.003068	0.003521	0.003853
10	BMRI	0.000331	0.000762	0.000578	0.000522	0.001548	0.002634	0.000757	0.000708	0.000600	0.001203
11	BRPT	0.008042	0.007702	0.008043	0.009535	0.008476	0.007568	0.006031	0.008605	0.009397	0.007680
12	BSDE	0.000744	0.000490	0.000496	0.001180	0.000791	0.001637	0.001054	0.000766	0.000596	0.000910
13	CPIN	0.000322	0.000274	0.000435	0.000531	0.000377	0.000548	0.000383	0.000274	0.000983	0.001343
14	ELSA	0.002122	0.001173	0.006055	0.001964	0.003876	0.007130	0.016273	0.019937	0.005270	0.007001
15	ERAA	0.012487	0.006108	0.003492	0.015609	0.009262	0.008263	0.004337	0.022734	0.027783	0.010427
16	EXCL	0.000475	0.001159	0.002371	0.000994	0.001845	0.003159	0.003233	0.002666	0.001064	0.000649
17	GGRM	0.000569	0.000279	0.000242	0.002053	0.001113	0.001352	0.001317	0.000692	0.001460	0.001078
18	HMSP	0.000090	0.000110	0.000057	0.000214	0.000162	0.000195	0.000689	0.000204	0.000198	0.000212
19	ICBP	0.000527	0.000552	0.000487	0.000633	0.000803	0.000842	0.000387	0.000634	0.000390	0.000725
20	INCO	0.000939	0.000905	0.000275	0.000590	0.001204	0.001879	0.000599	0.000673	0.001048	0.001006
21	INDF	0.000534	0.002555	0.001857	0.002145	0.000896	0.002310	0.000806	0.000601	0.000565	0.000858

22	INDY	0.001677	0.000947	0.000980	0.001120	0.001799	0.002416	0.000889	0.001968	0.003817	0.001423
23	INKP	0.001629	0.000726	0.000804	0.000572	0.001161	0.002221	0.001452	0.000944	0.000710	0.000661
24	INTP	0.000130	0.000129	0.000276	0.000311	0.000274	0.000759	0.000309	0.000957	0.000406	0.000841
25	ITMG	0.002099	0.001364	0.001633	0.001391	0.001232	0.001672	0.000542	0.001207	0.000810	0.000849
26	JSMR	0.001035	0.000188	0.000280	0.000619	0.000600	0.001816	0.001092	0.000609	0.001855	0.001049
27	KLBF	0.000134	0.000102	0.000569	0.000633	0.000359	0.000828	0.000387	0.000340	0.000209	0.000576
28	LPPF	0.001865	0.001462	0.001094	0.005573	0.007163	0.007832	0.004523	0.004269	0.001599	0.005097
29	MEDC	0.001857	0.000487	0.000532	0.000332	0.000603	0.000524	0.001850	0.004222	0.000865	0.000774
30	MNCN	0.001137	0.000663	0.000634	0.002094	0.002262	0.001691	0.001206	0.002926	0.004164	0.007301
31	PGAS	0.000921	0.000819	0.000502	0.000790	0.002583	0.002419	0.001135	0.001774	0.000857	0.000872
32	PTBA	0.000804	0.000341	0.000383	0.001140	0.001067	0.001203	0.000865	0.001082	0.002135	0.004511
33	PTPP	0.007142	0.002871	0.001340	0.004671	0.007699	0.018447	0.005398	0.003069	0.003066	0.003665
34	PWON	0.000193	0.000545	0.000798	0.000478	0.000365	0.001296	0.000600	0.000581	0.000743	0.000620
35	SCMA	0.002035	0.000468	0.000120	0.000673	0.000325	0.000412	0.000289	0.000408	0.000564	0.000323
36	SMGR	0.000621	0.000661	0.000929	0.001972	0.001484	0.001568	0.000781	0.000565	0.000856	0.001330
37	SRIL	0.000127	0.000214	0.000183	0.000234	0.000367	0.000647	0.000143	0.000684	0.000226	0.000538
38	TKIM	0.000153	0.000242	0.000111	0.000285	0.000147	0.000329	0.000379	0.000304	0.000254	0.000338
39	TLKM	0.000531	0.000520	0.000458	0.000449	0.000632	0.001204	0.000491	0.000873	0.000774	0.000533
40	TPIA	0.000149	0.000111	0.000155	0.000184	0.000263	0.000239	0.000239	0.000236	0.000136	0.000227
41	UNTR	0.000685	0.000799	0.000520	0.000759	0.001077	0.002125	0.000778	0.001725	0.001581	0.001585
42	UNVR	0.000097	0.000079	0.000079	0.000226	0.000246	0.000299	0.000289	0.000192	0.000390	0.000711
43	WIKA	0.002666	0.001736	0.001854	0.004632	0.007990	0.013681	0.003540	0.002132	0.002339	0.003486
44	WSBP	0.001984	0.001791	0.007210	0.007687	0.010266	0.010964	0.002782	0.006464	0.006867	0.004184
45	WSKT	0.003051	0.001715	0.001438	0.005983	0.006386	0.015970	0.004489	0.002722	0.002011	0.004000

**Lampiran 8: Rata-rata *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity***

No	Kode	AAR Sebelum	AAR Sesudah	TVA Sebelum	TVA Sesudah
1	ADHI	0.01049	-0.00220	0.00549	0.00668
2	ADRO	0.00165	0.00116	0.00094	0.00113
3	AKRA	-0.00574	0.00266	0.00122	0.00122
4	ANTM	-0.00207	-0.00200	0.00131	0.00191
5	ASII	-0.00209	-0.00165	0.00057	0.00104
6	BBCA	-0.00137	0.00701	0.00033	0.00057
7	BBNI	0.00060	0.00138	0.00072	0.00129
8	BBRI	0.00193	0.00299	0.00083	0.00114
9	BBTN	0.02009	-0.00670	0.00280	0.00476
10	BMRI	-0.00102	0.00406	0.00075	0.00118
11	BRPT	0.01626	0.00687	0.00836	0.00786
12	BSDE	-0.00735	0.00154	0.00074	0.00099
13	CPIN	-0.01341	-0.02985	0.00039	0.00071
14	ELSA	0.00330	0.01379	0.00304	0.01112
15	ERAA	-0.01961	0.01106	0.00939	0.01471
16	EXCL	0.01632	0.01085	0.00137	0.00215
17	GGRM	0.00785	-0.00207	0.00085	0.00118
18	HMSR	0.00671	-0.01539	0.00013	0.00030
19	ICBP	-0.00367	0.00341	0.00060	0.00060
20	INCO	-0.00269	-0.01417	0.00078	0.00104
21	INDF	-0.00193	-0.00284	0.00160	0.00103
22	INDY	-0.00673	0.00373	0.00130	0.00210
23	INKP	-0.01920	-0.01445	0.00098	0.00120
24	INTP	-0.00719	-0.00078	0.00022	0.00065
25	ITMG	0.00369	0.00516	0.00154	0.00102
26	JSMR	-0.00222	0.00177	0.00054	0.00128
27	KLBF	-0.00454	0.00007	0.00036	0.00047
28	LPPF	-0.01480	0.02786	0.00343	0.00466
29	MEDC	-0.00088	0.01532	0.00076	0.00165
30	MNCN	0.01143	0.02677	0.00136	0.00346
31	PGAS	0.00630	0.00196	0.00112	0.00141
32	PTBA	-0.00436	0.00601	0.00075	0.00196
33	PTPP	0.01425	-0.00043	0.00474	0.00673
34	PWON	-0.00631	0.00646	0.00048	0.00077
35	SCMA	0.00923	-0.00061	0.00072	0.00040
36	SMGR	-0.01027	0.00419	0.00113	0.00102

37	SRIL	-0.00230	0.00336	0.00023	0.00045
38	TKIM	0.00055	-0.01627	0.00019	0.00032
39	TLKM	-0.00398	0.00134	0.00052	0.00077
40	TPIA	-0.00085	-0.00233	0.00017	0.00022
41	UNTR	0.00040	0.01280	0.00077	0.00156
42	UNVR	0.00183	-0.00886	0.00015	0.00038
43	WIKA	0.01018	0.00197	0.00378	0.00504
44	WSBP	-0.01441	-0.00115	0.00579	0.00625
45	WSKT	-0.01243	0.00071	0.00371	0.00584
<b>Rata-rata</b>		<b>0.000655</b>	<b>0.001434</b>	<b>0.001710</b>	<b>0.002493</b>



**Lampiran 9: Hasil Uji Paired Sample T-Test Rata-rata Abnormal Return**

**Paired Samples Statistics**

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	AAR Sebelum	.0007	45	.00914	.00136
	AAR Sesudah	.0014	45	.01011	.00151

**Paired Samples Correlations**

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	AAR Sebelum & AAR Sesudah	45	.055	.721

**Paired Samples Test**

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	AAR Sebelum - AAR Sesudah	-.00078	.01325	.00197	-.00476	.00320	-.394	44	.696

**Lampiran 10: Hasil Output Wilcoxon Signed Rank Test Rata-rata Trading  
Volume Activity**

**Descriptive Statistics**

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
TVA Sebelum	45	.0017	.00211	.00	.01
TVA Sesudah	45	.0025	.00306	.00	.01

**Wilcoxon Signed Ranks Test**

**Ranks**

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
TVA Sesudah - TVA Sebelum	Negative Ranks	5 <sup>a</sup>	19.10	95.50
	Positive Ranks	38 <sup>b</sup>	22.38	850.50
	Ties	2 <sup>c</sup>		
	Total	45		

- a. TVA Sesudah < TVA Sebelum  
 b. TVA Sesudah > TVA Sebelum  
 c. TVA Sesudah = TVA Sebelum

**Test Statistics<sup>b</sup>**

	TVA Sesudah - TVA Sebelum
Z	-4.559 <sup>a</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.000

- a. Based on negative ranks.  
 b. Wilcoxon Signed Ranks Test

