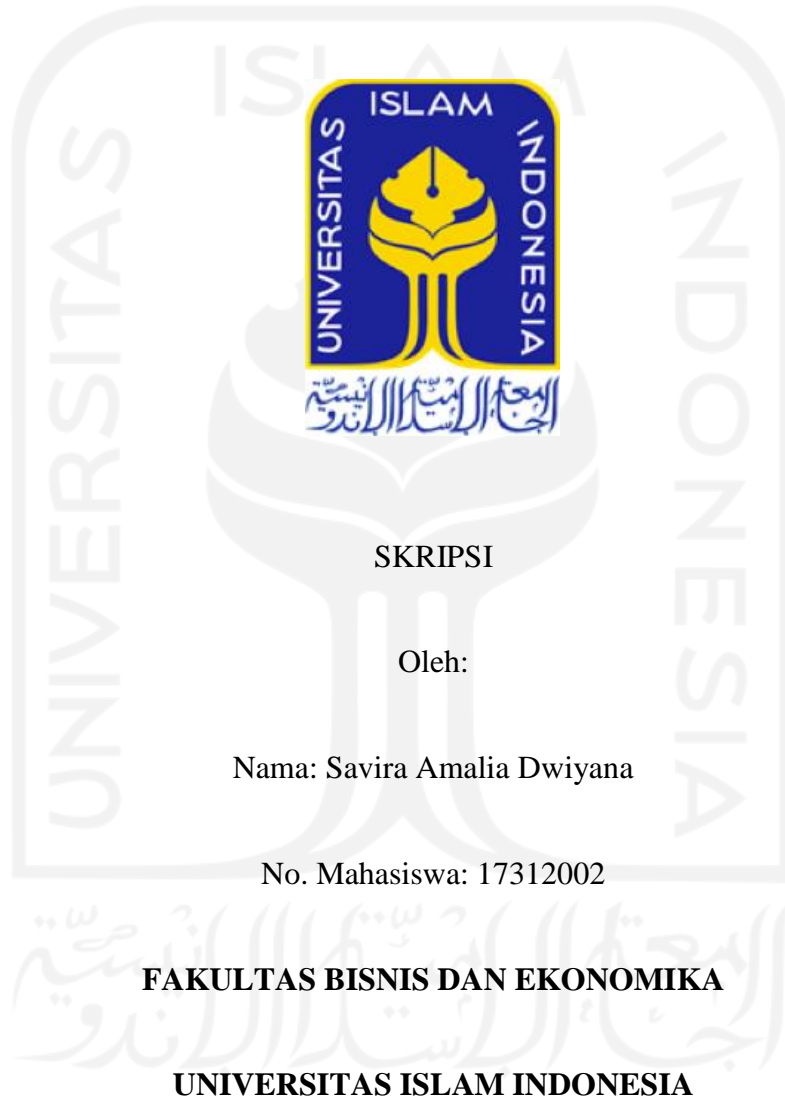


**PENGARUH KEBIJAKAN PEMOTONGAN TARIF PPnBM PRODUK
MOBIL BARU TERHADAP ABNORMAL RETURN DAN TRADING
VOLUME ACTIVITY**



SKRIPSI

Oleh:

Nama: Savira Amalia Dwiyana

No. Mahasiswa: 17312002

**FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA**

YOGYAKARTA

2021

**PENGARUH KEBIJAKAN PEMOTONGAN TARIF PPnBM PRODUK
MOBIL BARU TERHADAP ABNORMAL RETURN DAN TRADING
VOLUME ACTIVITY**

SKRIPSI

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

Oleh:

Nama: Savira Amalia Dwiyana

No. Mahasiswa: 17312002

FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2021

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

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

Yogyakarta, 26 Juli 2021

Penulis,




(SAVIRA AMALIA DWIYANA)

HALAMAN PENGESAHAN

PENGARUH KEBIJAKAN PEMOTONGAN TARIF PPnBM PRODUK
MOBIL BARU TERHADAP ABNORMAL RETURN DAN TRADING

VOLUME ACTIVITY

SKRIPSI

Diajukan Oleh:

Nama: Savira Amalia Dwiyana

No. Mahasiswa: 17312002

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada Tanggal 27 Juli 2021

Dosen Pembimbing,

Suwaldiman, S.E., M.Accy., Ak., CMA., CA

HALAMAN PENGESAHAN UJIAN SKRIPSI

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR/SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

PENGARUH KEBIJAKAN PEMOTONGAN TARIF PPhBM PRODUK MOBIL BARU TERHADAP
ABNORMAL RETURN DAN TRADING VOLUME ACTIVITY

Disusun oleh : SAVIRA AMALIA DWIYANA

Nomor Mahasiswa : 17312002

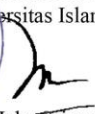
Telah dipertahankan didepan Tim Penguji dan dinyatakan Lulus
pada hari, tanggal: Rabu, 01 September 2021

Penguji/Pembimbing Skripsi : Suwaldiman, M.Accy., Ak., CMA.

Penguji : Johan Arifin, M.Si., Ph.D., CFra.



Mengetahui
Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika
Universitas Islam Indonesia


Prof. Jaka Sriyana, Dr., M.Si

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Alhamdulillahirabbil'amin, segala puji dan syukur kehadirat Allah SWT atas segala rahmat, nikmat, rezeki serta karunia-Nya. Shalawat dan salam penulis panjatkan untuk junjungan Nabi Muhammad SAW. Skripsi dengan judul **“Pengaruh Kebijakan Pemotongan Tarif PPnBM Produk Mobil Baru Terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity”** disusun untuk memenuhi salah satu syarat dalam menyelesaikan Pendidikan Program Sarjana (S-1) pada program studi Akuntansi di Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia. Proses penyusunan skripsi ini penulis tidak lepas dari bimbingan, bantuan, dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Allah SWT atas segala rahmat dan karunia serta senantiasa memberikan kesehatan, kesempatan dan kemudahan dalam berjuang menuntut ilmu, sehingga penulis mampu menyelesaikan skripsi ini.
2. Bapak Agus Dwiyana dan Ibu Wahyu Setyaningsih selaku orang tua penulis, terima kasih atas doa, nasihat, bimbingan, motivasi, kasih sayang dan dukungan yang telah diberikan dengan sepenuh hati. Terima kasih atas pelajaran hidup yang telah diberikan agar penulis menjadi manusia yang lebih baik lagi.
3. Bapak Suwaldiman, SE., M.Accy., Akt., CMA., CA. selaku Dosen Pembimbing, terima kasih telah memberikan saran dan membimbing

penulis dengan penuh kesabaran hingga terselesaikannya proses pembuatan skripsi ini.

4. Bapak Fathul Wahid, S.T., M.Sc., Ph.D selaku Rektor Universitas Islam Indonesia.
5. Bapak Jaka Sriyana, S.E., M.Si., Ph.D selaku Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia.
6. Bapak Mahmudi, Dr., S.E., M.Si., Ak., CMA., selaku Ketua Program Studi Akuntansi Universitas Islam Indonesia.
7. Segenap Dosen Program Studi Akuntansi Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia yang telah memberikan pengalaman dan pengetahuan yang sangat berharga dan berguna bagi penulis.
8. Fahzlur Iriandri Damanhuri selaku saudara kandung penulis. Terima kasih atas hiburan canda tawa sehari-hari, doa dan kasih sayang yang diberikan kepada penulis.
9. Anggit, Fifi, Alifiya dan Ervia selaku teman penulis. Terima kasih atas dukungan, hiburan, semangat dan bantuan yang diberikan kepada penulis selama perkuliahan.
10. Seluruh teman-teman mahasiswa Program Studi Akuntansi angkatan 2017, terima kasih karena telah membantu selama menjalani perkuliahan hingga penyelesaian skripsi.
11. Semua pihak yang telah membantu dalam menyusun skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu per satu.

Semoga segala bantuan dan kebaikan dari berbagai pihak yang telah diberikan kepada penulis mendapatkan balasan dari Allah SWT. Penulis sangat menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karenanya, penulis mengharapkan kritik dan saran yang bersifat membangun. Semoga karya tulis ilmiah ini dapat bermanfaat.

Wassalamu'alaikum warahmatullaahi wabarakatuh

Yogyakarta, Juli 2021

Penulis,

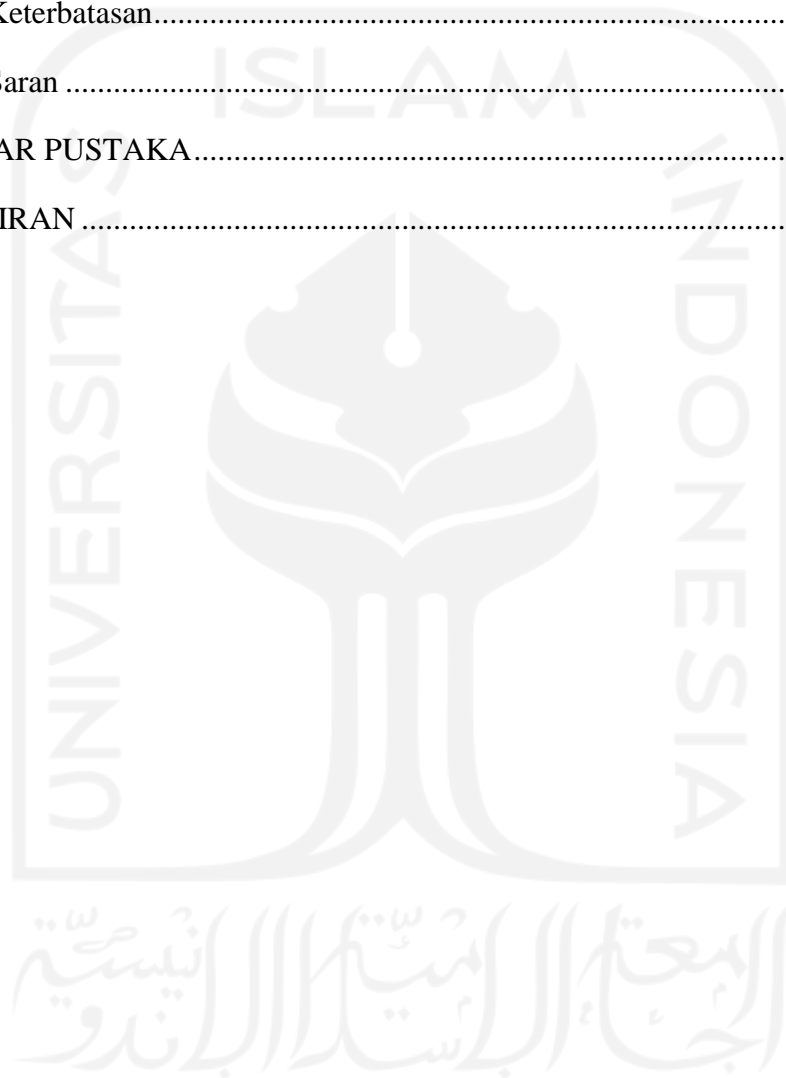
(Savira Amalia Dwiyana)

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL	ii
HALAMAN JUDUL	ii
PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME	iii
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI	iv
HALAMAN PENGESAHAN UJIAN SKRIPSI	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
ABSTRAK	xiv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	4
1.3 Tujuan Penelitian	5
1.4 Manfaat Penelitian	5
1.5 Sistematika Penulisan	6
BAB II KAJIAN PUSTAKA	7
2.1 Landasan Teori	7
2.1.1 Studi Peristiwa (<i>Event Study</i>)	7
2.1.2 Teori Sinyal (<i>Signaling Theory</i>)	9
2.1.3 Abnormal Return	10
2.1.4 Trading Volume Activity	11

2.2 Penelitian Terdahulu	11
2.3 Hipotesis Penelitian	14
BAB III METODE PENELITIAN	16
3. 1 Populasi dan Sampel Penelitian	16
3. 2 Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data.....	17
3. 3 Periode Penelitian	17
3. 4 Variabel Penelitian.....	17
3.4.1 <i>Abnormal Return</i>	17
3.4.2 <i>Trading Volume Activity</i>	19
3. 5 Metode Analisis Data.....	20
3.4.1 Uji Normalitas	20
3.4.2 Uji beda T-test (<i>Paired Sample T-test</i>)	20
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	21
4.1 Deskripsi Objek Penelitian	21
4.2 Analisis Statistik Deskriptif	22
4.2.1 Statistik Deskriptif <i>Abnormal Return</i>	23
4.2.2 Statistik Deskriptif <i>Trading Volume Activity</i>	26
4.3 Uji Normalitas.....	29
4.4 Uji Hipotesis	30
4.4.1 Uji Hipotesis 1.....	31
4.4.2 Uji Hipotesis 2.....	32
4.5 Pembahasan Hasil Pengujian	33
4.5.1 Pengaruh Berlakunya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Nomor 20/PMK.010/2021 Terhadap <i>Abnormal Return</i>	33

4.5.2 Pengaruh Berlakunya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Nomor 20/PMK.010/2021 Terhadap Trading Volume Activity	35
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	37
5.1 Kesimpulan	37
5.2 Keterbatasan.....	38
5.3 Saran	39
DAFTAR PUSTAKA.....	40
LAMPIRAN.....	42



DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Daftar Perusahaan.....	21
Tabel 4.2 Hasil Statistik Deskriptif <i>Abnormal Return</i>	23
Tabel 4.3 Hasil Statistik Deskriptif <i>Trading Volume Activity</i>	26
Tabel 4.4 Hasil Uji Normalitas <i>Abnormal Return</i>	29
Tabel 4.5 Hasil Uji Normalitas <i>Trading Volume Activity</i>	30
Tabel 4.6 Hasil Uji Hipotesis 1	31
Tabel 4.7 Hasil Uji Hipotesis 2	32



DAFTAR GAMBAR

Gambar 4.1 Pergerakan <i>Abnormal Return</i>	24
Gambar 4.2 Pergerakan <i>Trading Volume Activity</i>	27



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Perusahaan Sampel	43
Lampiran 2 Data <i>Closing Price</i> dari Perusahaan Sampel dan IHSG	44
Lampiran 3 Data <i>Actual Return</i> dan <i>Expected Return</i>	48
Lampiran 4 Data <i>Abnormal Return</i>	52
Lampiran 5 Data <i>Volume</i> dan Jumlah Saham Beredar dari Perusahaan Sampel...	56
Lampiran 6 Data <i>Trading Volume Activity</i>	60
Lampiran 7 Rata-Rata Harian <i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i>	64
Lampiran 8 Hasil Analisis Statistik Deskriptif <i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i>	65
Lampiran 9 Hasil Uji Normalitas <i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i> ..	67
.....	67
Lampiran 10 Hasil Uji Hipotesis <i>Paired Sample T-Test Abnormal Return</i>	68
Lampiran 11 Hasil Uji Hipotesis <i>Paired Sample T-Tes Trading Volume Activity</i>	69

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh peristiwa berlakunya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Nomor 20/PMK.010/2021 mengenai relaksasi PPnBM atas kendaraan bermotor tertentu terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor otomotif dan komponen dan sub sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada saat terjadinya peristiwa. Pengambilan sampel dilakukan dengan *purposive sampling* dan didapatkan 27 perusahaan sampel. Dalam penelitian ini analisis data dilakukan dengan menggunakan uji *Paired Sample T-Test*. Penelitian ini menggunakan periode pengamatan 10 hari sebelum dan 10 hari setelah peristiwa berlakunya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Nomor 20/PMK.010/2021 mengenai relaksasi PPnBM atas kendaraan bermotor tertentu pada tanggal 26 Februari 2021.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* antara sebelum dan setelah peristiwa berlakunya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Nomor 20/PMK.010/2021 mengenai relaksasi PPnBM atas kendaraan bermotor tertentu dan terdapat perbedaan *trading volume activity* antara sebelum dan setelah peristiwa berlakunya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Nomor 20/PMK.010/2021 mengenai relaksasi PPnBM atas kendaraan bermotor tertentu.

Kata Kunci: *Abnormal return*, *trading volume activity*, berlakunya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Nomor 20/PMK.010/2021.

ABSTRACT

This study aims to analyze the influence of the enactment of the Regulation of the Minister of Finance (PMK) No.20/PMK.010/21 regarding relaxation of sales tax on luxury goods (PPnBM) for certain cars on abnormal returns and trading volume activity. The population in this study is the automotive and component sub-sector companies and the metal and similar sub-sectors listed on the Indonesia Stock Exchange at the time of the event. Sampling was done by purposive sampling and obtained 27 sample companies. In this study, data analysis was performed using the Paired Sample T-Test. This study uses an observation period of 10 days before and 10 days after the enactment of the Minister of Finance Regulation (PMK) No.20/PMK.010/21 regarding relaxation of sales tax on luxury goods (PPnBM) for certain cars on February 26, 2021.

The results of this study indicate that there is no difference in abnormal returns between before and after the enactment of the Minister of Finance Regulation (PMK) No.20/PMK.010/21 regarding relaxation of sales tax on luxury goods (PPnBM) for certain cars and there are differences in trading volume activity between before and after the enactment of the Minister of Finance Regulation (PMK) 20/PMK.010/21 regarding relaxation of sales tax on luxury goods (PPnBM).

Keywords: Abnormal returns, trading volume activity, the enactment of the Minister of Finance Regulation (PMK) No.20/PMK.010/21.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Studi berbasis peristiwa atau *event study* merupakan studi yang mengukur dampak suatu peristiwa terhadap nilai suatu perusahaan (MacKinlay, 1997). Dimana informasi-informasi yang berkaitan dengan perusahaan, informasi ekonomi secara umum maupun informasi terkait kondisi suatu negara, kebijakan-kebijakan yang diambil oleh pemerintah dapat mempengaruhi pengambilan keputusan dan reaksi investor. Metodologi *event study* yang diperkenalkan oleh Ball dan Brown (1968) dan Fama et al. (1969) menjadi dasar metodologi *event study* yang digunakan hingga saat ini. Ball dan Brown (1968) melakukan penelitian untuk menguji apakah pengumuman laba memiliki hubungan positif dengan harga saham. Penelitian tersebut menyimpulkan bahwa data pendapatan tahunan berisi informasi yang berkaitan dengan harga saham, dimana kesalahan perkiraan pendapatan yang diukur dengan perbedaan antara laba akuntansi yang diumumkan dan yang diharapkan, memiliki dampak positif pada *abnormal performance index* (API) di sekitar tanggal pengumuman laporan tahunan.

Fama et al. (1969) melakukan penelitian untuk menguji apakah terdapat perilaku yang tidak biasa atas *rate of return* pada saat perusahaan melakukan *stock split*. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa setelah pengumuman *stock split*, harga saham dengan cepat mencerminkan semua informasi yang tersedia dan tidak menghasilkan *abnormal return*. Kesimpulan dari penelitian tersebut

adalah dalam pasar saham efisien harga saham menyesuaikan dengan sangat cepat ke informasi baru. *Event study* memungkinkan seseorang menilai dampak dari suatu peristiwa terhadap harga saham suatu perusahaan (Bodie et al., 2006).

Penelitian mengenai reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa telah beberapa kali dilakukan. Saraswati dan Mustanda (2018) menemukan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan setelah peristiwa pengumuman hasil penghitungan suara pemilihan umum Presiden Amerika Serikat. Penelitian yang dilakukan oleh Agustina (2016) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan reaksi pasar modal sebelum dan sesudah peristiwa diangkatnya kembali Sri Mulyani Indrawati menjadi menteri keuangan Indonesia yang diukur dari *abnormal return*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Farisi dan Nuzula (2019) menunjukkan tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* dan rata-rata *trading volume activity* yang signifikan antara sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan biodiesel 20. Hasil penelitian Hadi et al. (2020) menunjukkan adanya perbedaan *trading volume activity* antara sebelum dan setelah terjadinya *trade war* antara Amerika Serikat dengan China. Hasil penelitian He et al. (2020) menunjukkan bahwa pandemi berdampak negatif pada harga saham di Bursa Efek Shanghai, sedangkan pandemi berdampak positif pada harga saham di Bursa Efek Shenzhen. Penelitian Rani et al. (2013) memperoleh hasil adanya perubahan *abnormal return* yang signifikan positif pada hari pengumuman merger dan akuisisi perusahaan di India yang melakukan merger dan akuisisi selama periode 2003 hingga 2008.

Pemerintah mengeluarkan peraturan atau kebijakan untuk membantu masyarakat atau untuk menunjang kepentingan perekonomian nasional. Salah satu peraturan yang baru-baru ini dikeluarkan adalah Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Nomor 20/PMK.010/2021 tentang Pajak Penjualan Atas Barang Mewah Atas Penyerahan Barang Kena Pajak Yang Tergolong Mewah Berupa Kendaraan Bermotor Tertentu Yang Ditanggung Pemerintah Tahun Anggaran 2021 yang resmi disahkan pada tanggal 26 Februari 2021. Dalam peraturan tersebut disebutkan PPnBM atas penyerahan kendaraan bermotor tertentu selama masa pajak Maret 2021 hingga masa pajak Mei 2021 akan 100% ditanggung oleh pemerintah.

Potongan PPnBM 100% tersebut diharapkan dapat meningkatkan daya beli masyarakat di sektor industri kendaraan bermotor untuk menstimulasi pertumbuhan ekonomi nasional dan mendorong agen pemegang merek (APM) kendaraan bermotor peningkatan produksinya, yang di tahun 2020 mengalami penurunan penjualan akibat kondisi ekonomi yang memburuk sebagai dampak pandemi COVID-19. Peningkatan daya beli masyarakat terhadap kendaraan bermotor dapat meningkatkan kinerja perusahaan otomotif dan perusahaan yang memproduksi komponennya. Peraturan tersebut memberikan sentimen positif bagi pelaku pasar, hal ini dapat mempengaruhi harga saham perusahaan terkait seperti perusahaan otomotif dan komponen.

Menurut Agatha dan Suhadak (2019) pasar akan bereaksi apabila informasi yang diberikan merupakan informasi yang relevan untuk digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan. Untuk mengetahui apakah suatu informasi

penting hingga mempengaruhi pasar dapat dilakukan studi peristiwa (*event study*). Reaksi tersebut dapat diukur dengan *abnormal return* dan *trading volume activity*. Secara sederhana *abnormal return* adalah selisih antara *actual return* dengan *expected return*. *Trading volume activity* merupakan banyaknya saham yang diperdagangkan dalam jangka waktu tertentu, besarnya volume perdagangan saham suatu perusahaan menunjukkan semakin sering dan aktifnya saham tersebut diperdagangkan.

Penelitian ini dimaksudkan untuk mengetahui reaksi pasar modal terkait peraturan relaksasi PPnBM atas kendaraan bermotor tertentu. Dimana reaksi tersebut diukur dengan *abnormal return* dan *trading volume activity*.

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah dijelaskan diatas peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **PENGARUH KEBIJAKAN PEMOTONGAN TARIF PPnBM PRODUK MOBIL BARU TERHADAP ABNORMAL RETURN DAN TRADING VOLUME ACTIVITY**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian, maka permasalahan penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah berlakunya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Nomor 20/PMK.010/2021 pada tanggal 26 Februari 2021?

2. Apakah terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah berlakunya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Nomor 20/PMK.010/2021 pada tanggal 26 Februari 2021?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, penelitian bertujuan untuk:

1. Menguji apakah terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah berlakunya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Nomor 20/PMK.010/2021 pada tanggal 26 Februari 2021.
2. Menguji apakah terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah berlakunya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Nomor 20/PMK.010/2021 pada tanggal 26 Februari 2021.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian antara lain:

1. Bagi akademisi, penelitian ini diharapkan dapat memberi informasi dan pengetahuan tambahan mengenai dampak kebijakan pemerintah terhadap harga saham industri terkait.
2. Bagi investor, penelitian ini diharapkan mampu memberikan tambahan informasi serta bahan pertimbangan dalam berinvestasi di pasar modal.

1.5 Sistematika Penulisan

BAB I : PENDAHULUAN

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

BAB II : KAJIAN PUSTAKA

Bab ini menjelaskan dan membahas mengenai kajian pustaka termasuk didalamnya landasan teori terkait studi peristiwa, teori sinyal, *abnormal return* dan *trading volume activity*, membahas pula penelitian terdahulu dan hipotesis penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan metodologi yang digunakan dalam penelitian ini. Bab ini memuat penjelasan mengenai populasi dan sampel penelitian, sumber dan teknik pengumpulan data, periode penelitian, variabel penelitian, dan metode analisis data.

BAB IV : ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAAN

Bab ini berisi hasil analisis data yang telah dilakukan, pembahasan dan interpretasi mengenai hasil dari analisis dan pengujian yang telah dilakukan.

BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini merupakan bab penutup yang berisi kesimpulan dari analisis yang telah dilakukan, keterbatasan yang ada dalam penelitian ini, dan saran bagi peneliti selanjutnya.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Studi Peristiwa (*Event Study*)

Event study merupakan suatu metode penelitian untuk mengamati dampak dari suatu peristiwa terhadap harga saham. Jenis penelitian *event study* dalam bidang keuangan pertama kali diperkenalkan oleh Fama et al. (1969) dalam artikel jurnal berjudul *The Adjustment of Stock Prices to New Information*. Pada artikel jurnal tersebut Fama et al. (1969) melakukan penelitian untuk menguji apakah terdapat perilaku yang tidak biasa atas *rate of return* pada saat perusahaan melakukan *stock split*.

Studi peristiwa merupakan studi yang mempelajari tanggapan pasar atas suatu peristiwa yang dipublikasikan, studi ini dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman (Jogiyanto, 2007). *Event study* merupakan suatu teknik riset keuangan empiris yang memungkinkan seorang pengamat menilai dampak dari suatu peristiwa terhadap harga saham perusahaan (Bodie et al., 2006). Dimana terdapat kemungkinan pasar akan bereaksi pada saat investor memperoleh informasi mengenai suatu peristiwa yang mengandung informasi, reaksi pasar ini ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham dari suatu sekuritas

(Pratama et al., 2015). Reaksi tersebut dapat diukur dengan *abnormal return* dan *trading volume activity*.

Pada penelitian ini peristiwa yang akan diteliti adalah terbitnya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Nomor 20/PMK.010/2021 Tentang Pajak Penjualan Atas Barang Mewah Atas Penyerahan Barang Kena Pajak Yang Tergolong Mewah Berupa Kendaraan Bermotor Tertentu Yang Ditanggung Pemerintah Tahun Anggaran 2021 yang resmi disahkan pada tanggal 26 Februari 2021. Peraturan tersebut berisi tentang potongan tarif PPnBM atas produk mobil baru jenis tertentu, dimana dalam salah satunya klausanya disebutkan bahwa PPnBM atas penyerahan kendaraan bermotor tertentu selama masa pajak Maret 2021 hingga masa pajak Mei 2021 akan 100% ditanggung oleh pemerintah.

Peraturan tersebut diterbitkan dengan harapan dapat meningkatkan daya beli masyarakat di sektor industri kendaraan bermotor. Daya beli masyarakat yang meningkat akan mendorong pertumbuhan ekonomi nasional dan mendorong agen pemegang merek (APM) kendaraan bermotor untuk meningkatkan produksinya, yang mengalami pelemahan daya beli akibat pandemi COVID-19. Peraturan tersebut juga dapat memberikan sentimen positif bagi pelaku pasar, akan kinerja perusahaan-perusahaan terkait di masa yang akan datang, sehingga dapat mempengaruhi harga saham perusahaan terkait

2.1.2 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Signaling theory pertama kali dikembangkan oleh Spence (1973) dalam penelitiannya yang berjudul *Job Market Signaling*. Pada penelitian tersebut Spence (1973) memberikan ilustrasi pada pasar tenaga kerja (*job market*), dimana calon karyawan yang berkualitas tinggi memberikan *signal* bahwa dirinya merupakan lulusan perguruan tinggi berkualitas untuk membedakan diri dari calon karyawan berkualitas rendah. *Signaling theory* merupakan teori yang berfokus mengurangi *asymmetric information*, dimana *asymmetric information* merupakan kondisi dimana terdapat perbedaan informasi antara pihak internal perusahaan dengan pihak eksternal perusahaan (Spence, 2002).

Teori sinyal mengemukakan tentang pentingnya informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan dalam pengambilan keputusan para stakeholder dan dalam mengatasi asimetri informasi. Prinsip dari *signaling theory* adalah “*action convey information*” dimana setiap tindakan mengandung informasi. Jogiyanto (2007) menjelaskan bahwa peristiwa yang mengandung informasi akan menjadi sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Investor akan menganalisis informasi yang dimilikinya, hasil analisis ini akan mempengaruhi permintaan dan penawaran dari para investor sehingga pada akhirnya akan mempengaruhi harga saham.

2.1.3 *Abnormal Return*

Abnormal return adalah selisih antara return yang diterima (*actual return*) dengan return yang diharapkan (*expected return*). *Abnormal return* merupakan return investasi yang tidak sesuai dari *return* yang diharapkan oleh investor. *Abnormal return* dapat digunakan sebagai indikator untuk mengukur reaksi pasar terhadap suatu peristiwa tertentu (Pratama et al., 2015).

Terdapat dua arah *abnormal return* yaitu positif dan negatif. *Abnormal return* positif menunjukkan *return* yang diperoleh oleh investor lebih besar dibandingkan *return* yang diharapkan (*expected return*), sedangkan *abnormal return* negatif berarti *return* yang diterima oleh investor lebih kecil dari *return* yang diharapkan.

Terdapat beberapa metode yang dapat digunakan untuk menghitung *expected return* seperti *mean-adjusted model*, *market model* dan *market adjusted model*. Pada penelitian ini *return* yang diharapkan (*expected return*) diestimasi dengan menggunakan metode *Market Adjusted Model*, dimana *expected return* diestimasi akan sama dengan *return index* pasar.

Investor akan bereaksi terhadap suatu informasi, reaksi tersebut kemudian menyebabkan timbulnya *abnormal return*. Menurut Luhur (2010) suatu pengumuman yang terdapat kandungan informasi didalamnya akan menimbulkan *abnormal return*, sebaliknya apabila suatu pengumuman tidak mengandung informasi maka *abnormal return* tidak muncul di pasar.

2.1.4 Trading Volume Activity

Trading volume activity dihitung dengan membandingkan jumlah saham yang diperdagangkan dalam suatu periode tertentu dengan keseluruhan jumlah saham beredar perusahaan tersebut dalam kurun waktu yang sama. *Trading volume activity* akan mencerminkan keaktifan saham suatu perusahaan diperdagangkan selama kurun waktu tertentu.

Menurut Agatha dan Suhadak (2019) kekuatan permintaan dan penawaran dalam pasar modal akan mempengaruhi *trading volume activity*. Permintaan dan penawaran dalam pasar modal dapat disebabkan oleh reaksi pasar atas suatu informasi. Karenanya *trading volume activity* dapat digunakan untuk mengukur reaksi pasar terhadap suatu peristiwa tertentu.

2.2 Penelitian Terdahulu

Yoga (2010) melakukan penelitian mengenai pengaruh pengumuman *right-issue* terhadap kinerja saham dan likuiditas. Dimana kinerja saham diukur dengan *return* saham dan *abnormal return* dan parameter likuiditas adalah rata-rata aktivitas volume perdagangan. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa terdapat perbedaan rata-rata return saham, rata-rata abnormal return dan rata-rata aktivitas volume perdagangan sebelum dan setelah pengumuman right issue.

Diniar dan Kiryanto (2015) melakukan penelitian mengenai dampak pemilihan umum presiden tahun 2014 terhadap *return* saham pada saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia. Penelitian tersebut menyimpulkan bahwa pemilihan

presiden pada tahun 2014 mengakibatkan perubahan *abnormal return* dan *trading volume activity* yang signifikan pada 5 hari sebelum dan sesudah pemilu.

Farisi dan Nuzula (2019) melakukan penelitian untuk mengetahui reaksi Bursa Efek Indonesia terhadap kebijakan B20 yang ditetapkan pada tanggal 23 Agustus 2018. Kebijakan tersebut diharapkan menstabilkan harga kelapa sawit yang memiliki fluktuasi harga. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan rata-rata *abnormal return* dan rata-rata *trading volume activity* yang signifikan selama periode jendela 11 hari.

Agatha dan Suhadak (2019) melakukan penelitian mengenai *abnormal Return*, *trading volume activity* dan *market capitalization* antara sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan harga jual DMO Batubara pada perusahaan subsektor pertambangan batubara yang listing di BEI tahun 2018. Dari penelitian tersebut disimpulkan bahwa terdapat perbedaan *market capitalization* dan *trading volume* yang signifikan antara sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan harga jual DMO batubara dan tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan antara sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan harga jual DMO batubara.

Penelitian yang dilakukan oleh Choriliyah et al. (2016) mengenai reaksi pasar modal atas informasi mengenai penurunan harga bahan bakar minyak (BBM) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* dan rata-rata *trading volume activity* yang signifikan antara sebelum dan sesudah pengumuman penurunan BBM pada 1 April 2016.

He et al. (2020) melakukan penelitian mengenai dampak COVID-19 terhadap harga saham di berbagai sektor yang ada dalam *Chinese Stock Market*. Sampel yang dipilih dalam penelitian tersebut berasal dari *Shanghai* dan *Shenzhen A-share market* dan terdiri dari total 2.895 perusahaan yang terdaftar dengan interval waktu penelitian mulai dari 3 Juni 2019 hingga 13 Maret 2020. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa pada saat COVID-19 menyebar nilai saham keseluruhan di *Shanghai* dan *Shenzhen A-share market* tidak berfluktuasi secara signifikan. Namun, seiring pandemi meningkat, dari hari perdagangan ke-15 setelah peristiwa tersebut, nilai pasar saham Shanghai dan Shenzhen A turun secara signifikan dan terus melaju turun untuk waktu yang lama. Berdasarkan rincian sampel Bursa Efek Shenzhen dan Bursa Efek Shanghai kedua pasar tersebut merespons dengan cepat terhadap COVID-19. Dari penelitian tersebut disimpulkan bahwa pandemi COVID-19 berdampak negatif pada harga saham di Bursa Efek Shanghai, sedangkan pandemi berdampak positif pada harga saham di Bursa Efek Shenzhen.

Rani et al. (2013) melakukan penelitian untuk menguji pengaruh peristiwa merger dan akuisisi di India selama periode 2003 hingga 2008 terhadap *abnormal return*. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa secara statistik pemegang saham perusahaan di India yang terlibat dalam merger dan akuisisi memperoleh *abnormal return* positif yang signifikan, serta terdapat perubahan CAR beberapa hari setelah hari pengumuman.

2.3 Hipotesis Penelitian

Suatu peristiwa yang memiliki kandungan informasi akan menjadi sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasinya. Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Nomor 20/PMK.010/2021 yang resmi disahkan pada tanggal 26 Februari 2021 mengenai PPnBM kendaraan bermotor jenis tertentu ditanggung oleh pemerintah selama periode tertentu diterbitkan dengan harapan kebijakan ini mampu meningkatkan daya beli masyarakat di sektor industri kendaraan bermotor untuk membantu pertumbuhan ekonomi nasional yang sedang terpuruk akibat pandemi COVID-19. Informasi terkait kebijakan tersebut dapat memberikan sinyal positif pada para investor bahwasanya dengan adanya kebijakan tersebut kinerja industri kendaraan bermotor dan sektor industri terkait mengalami akan mengalami peningkatan. Sinyal positif tersebut akan menyebabkan pasar bereaksi. Reaksi tersebut dapat diukur dengan *abnormal return* dan *trading volume activity*.

Menurut Kusdarmawan dan Abundanti (2018) suatu peristiwa yang kemungkinan akan menyebabkan perubahan aliran kas di masa depan akan membuat pasar bereaksi atas pengumuman tersebut sehingga return realisasi (*actual return*) akan berbeda dengan return ekspektasi dan menyebabkan semakin besarnya *abnormal return*. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Diniar dan Kiryanto (2015) menyimpulkan peristiwa pemilihan presiden pada tahun 2014 memberikan dampak terhadap *abnormal return*.

H1 : Terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah berlakunya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Nomor 20/PMK.010/2021 pada tanggal 26 Februari 2021.

Reaksi pasar juga dapat terlihat dari *trading volume activity*, karena *trading volume activity* akan mencerminkan aktivitas pasar. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Agatha dan Suhadak (2019) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *trading volume activity* yang signifikan antara sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan harga jual DMO batubara. Hal ini berarti pasar bereaksi terhadap informasi terkait kebijakan tersebut.

H2 : Terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah berlakunya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Nomor 20/PMK.010/2021 pada tanggal 26 Februari 2021.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor otomotif dan komponen dan sub sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada saat diresmikannya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Nomor 20/PMK.010/2021 pada 26 Februari 2021. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* atau pengambilan sampel dengan kriteria-kriteria tertentu. Adapun kriteria-kriteria yang digunakan adalah:

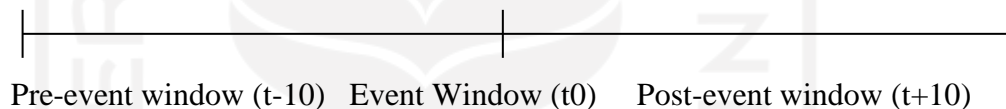
1. Perusahaan sub sektor otomotif dan komponen dan sub sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian yaitu 10 hari sebelum dan 10 hari setelah diresmikannya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Nomor 20/PMK.010/2021 tanggal Februari 2021.
2. Perusahaan sub sektor otomotif dan komponen dan sub sektor logam dan sejenisnya yang memiliki data lengkap dan sahamnya aktif diperdagangkan selama periode penelitian yaitu 10 hari sebelum dan 10 hari setelah diresmikannya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Nomor 20/PMK.010/2021 tanggal 26 Februari 2021.

3. 2 Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang akan digunakan adalah data sekunder, berupa data harga saham harian, data volume perdagangan dan data jumlah saham beredar. Data tersebut diakses melalui website www.idx.co.id dan finance.yahoo.com

3. 3 Periode Penelitian

Periode peristiwa yang digunakan dalam penelitian ini adalah selama 20 hari, yaitu 10 hari sebelum peristiwa dan 10 hari setelah peristiwa. Dimana peristiwa yang diteliti adalah peristiwa diresmikannya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Nomor 20/PMK.010/2021 pada 26 Februari 2021.



3. 4 Variabel Penelitian

Penelitian ini merupakan studi peristiwa (event study), dimana studi peristiwa dalam penelitian ini dilakukan untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman dan mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Berikut variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini :

3.4.1 *Abnormal Return*

Abnormal return merupakan selisih antara return yang diharapkan (*expected return*) dengan return sesungguhnya (Jogiyanto, 2007). Pada penelitian ini *abnormal return* dihitung dari periode 10 hari sesudah dan

10 hari sebelum diresmikannya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Nomor 20/PMK.010/2021 pada 26 Februari 2021. *Abnormal return* dihitung dengan rumus berikut (Jogiyanto, 2007):

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E[R_{i,t}]$$

Keterangan :

$AR_{i,t}$: *abnormal return* untuk saham-i pada hari ke-t

$R_{i,t}$: *actual return* untuk saham-i pada hari ke-t

$E[R_{i,t}]$: *expected return* untuk saham-i pada hari ke-t

3.4.1.1 Actual return

Actual return adalah return yang terjadi pada waktu ke-t yang merupakan selisih harga penutup sekarang terhadap harga penutupan sebelumnya (t-1) dengan periode 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah berlakunya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Nomor 20/PMK.010/2021 pada tanggal 26 Februari 2021.

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

Keterangan:

$R_{i,t}$: *Actual return* saham (i) pada hari ke-t

$P_i(t)$: Harga saham penutupan (*closing price*) i pada hari ke-t

$P_i(t-1)$: Harga saham penutupan (*closing price*) i sebelum hari ke-t

3.4.1.2 Expected return

Expected return merupakan return yang diharapkan oleh investor. Pada penelitian ini perhitungan *expected return* dilakukan dengan menggunakan *market-adjusted model*, dimana *expected return* dihitung

dengan menggunakan *return* indeks pasar (Jogiyanto, 2007). Pada penelitian ini *expected return* dihitung dengan menggunakan *closing price* dari Index Harga Saham Gabungan (IHSG).

Expected return dari IHSG dihitung dengan rumus berikut:

$$E[R_{i,t}] = RM(t) = \frac{IHSG(t) - IHSG(t - 1)}{IHSG(t - 1)}$$

Keterangan:

$R_{i,t}$: *Expected return* pada hari ke-t

$IHSG(t)$: *Closing price* IHSG pada hari ke-t

$IHSG(t-1)$: *Closing price* IHSG sebelum hari ke-t

3.4.2 *Trading Volume Activity*

Trading volume activity merupakan besarnya jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu. *Trading volume activity* akan menunjukkan seberapa aktif suatu saham diperdagangkan. Pada penelitian ini *trading volume activity* dihitung selama periode 10 hari sesudah dan 10 hari sebelum diresmikannya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Nomor 20/PMK.010/2021 pada 26 Februari 2021. *Trading volume activity* dihitung dengan menggunakan rumus berikut :

$$TVA = \frac{\text{Saham perusahaan } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\text{Saham perusahaan } i \text{ yang beredar (listing) pada waktu } t}$$

3.5 Metode Analisis Data

3.4.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui distribusi dari data-data yang digunakan normal atau tidak. Terdapat beberapa metode yang dapat digunakan untuk uji normalitas data seperti *Chi-Square*, *Liliefors*, dan *Kolmogorov Smirnov*. Pada penelitian ini uji normalitas akan dilakukan dengan uji *kolmogorov smirnov*. Dalam uji *kolmogorov smirnov* keputusan pengujian dilakukan dengan melihat nilai nilai probabilitas (sig), dimana data dikatakan berdistribusi normal jika nilai probabilitas (sig) $> 0,05$.

3.4.2 Uji beda T-test (*Paired Sample T-test*)

Paired sample t-test dilakukan untuk menguji apakah terdapat perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah berlakunya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) mengenai relaksasi PPnBM atas kendaraan bermotor tertentu. Keputusan dalam pengujian dilakukan dengan melihat nilai signifikansi dimana pada penelitian ini taraf signifikansi yang digunakan adalah 5%, sehingga jika hasil *paired sample t-test* menunjukkan nilai signifikansi $< 0,05$ maka terdapat perbedaan, sebaliknya jika nilai signifikansi hasil penelitian $> 0,05$ maka tidak terdapat perbedaan *abnormal return* atau *trading volume activity* sebelum dan sesudah berlakunya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Nomor 20/PMK.010/2021.

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Penelitian ini mengambil objek penelitian dari perusahaan sub sektor otomotif dan komponen dan sub sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada saat diresmikannya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Nomor 20/PMK.010/2021 pada 26 Februari 2021. Sampel diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling*, dimana terdapat 27 perusahaan yang memenuhi kriteria yang telah ditetapkan. Berikut ini adalah daftar nama perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini:

Tabel 4.1

Daftar Perusahaan

NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE
1	Alakasa Industrindo Tbk	ALKA
2	Alumindo Light Metal Industry	ALMI
3	Astra International Tbk.	ASII
4	Astra Otoparts Tbk.	AUTO
5	Betonjaya Manunggal Tbk.	BTON
6	Citra Tubindo Tbk.	CTBN
7	Gajah Tunggal Tbk	GJTL
8	Garuda Metalindo Tbk.	BOLT
9	Goodyear Indonesia Tbk	GDYR

Tabel 4.1 (Lanjutan).

Daftar Perusahaan

10	Gunawan Dianjaya Steel Tbk.	GDST
11	Gunung Raja Paksi Tbk.	GGRP
12	Indal Aluminium Industry Tbk.	INAI
13	Indo Kordsa Tbk.	BRAM
14	Indomobil Sukses International Tbk	IMAS
15	Indospring Tbk	INDS
16	Krakatau Steel (Persero) Tbk.	KRAS
17	Lion Metal Works Tbk.	LION
18	Lionmesh Prima Tbk.	LMSH
19	Multi Prima Sejahtera Tbk	LPIN
20	Pelangi Indah Canindo Tbk	PICO
21	Pelat Timah Nusantara Tbk.	NIKL
22	Prima Alloy Steel Universal Tb	PRAS
23	Putra Rajawali Kencana Tbk.	PURA
24	Saranacentral Bajatama Tbk.	BAJA
25	Selamat Sempurna Tbk.	SMSM
26	Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk	ISSP
27	Tembaga Mulia Semanan Tbk.	TBMS

4.2 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran awal mengenai data dari masing-masing variabel, dimana data akan dideskripsikan melalui nilai minimum, maksimum, *mean* dan standar deviasi. Analisis statistik deskriptif ini menggunakan data *abnormal return* dan *trading volume activity*

selama periode 10 hari sebelum dan 10 hari setelah diresmikannya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) mengenai relaksasi PPnBM atas kendaraan bermotor tertentu pada 26 Februari 2021.

4.2.1 Statistik Deskriptif *Abnormal Return*

Hasil statistik deskriptif data *abnormal return* periode 10 hari sesudah dan 10 hari sebelum diresmikannya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) mengenai relaksasi PPnBM atas kendaraan bermotor tertentu ditunjukkan pada tabel berikut

Tabel 4.2

Hasil Statistik Deskriptif *Abnormal Return*

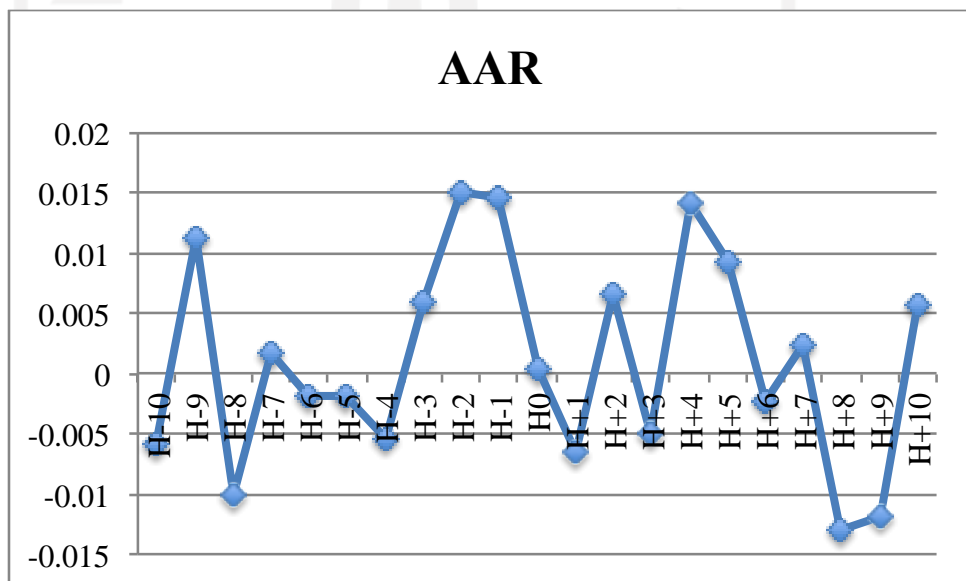
	n	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AR Sebelum	270	-.071713	.249182	.00228828	.039873058
AR Setelah	270	-.082194	.263480	-.00007094	.041767049
Valid N (listwise)	270				

Dari tabel 4.2 diketahui bahwa nilai minimum *abnormal return* selama periode 10 hari sebelum diresmikannya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Nomor 20/PMK.010/2021 pada 26 Februari 2021 adalah -0,071713, dengan nilai maksimum *abnormal return* sebesar 0,249182, nilai mean *abnormal return* sebesar 0,00228828 dan standar deviasi sebesar 0,039873058. Nilai *abnormal return* terendah sebelum peristiwa merupakan nilai *abnormal return* dari PT. Putra Rajawali Kencana Tbk (PURA) pada hari ke 4 sebelum peristiwa (H-4) dan nilai *abnormal return* tertinggi sebelum peristiwa berasal dari nilai

abnormal return PT. Goodyear Indonesia Tbk (GDYR) pada hari ke 2 sebelum peristiwa (H-2).

Diketahui pula dari data *abnormal return* selama periode 10 hari setelah diresmikannya peraturan tersebut pada tanggal 26 Februari 2021 nilai minimum *abnormal return* adalah -0,082194, nilai maksimum *abnormal return* sebesar 0,263480, nilai mean *abnormal return* sebesar -0,00007094 dan standar deviasi sebesar 0,041767049. Nilai *abnormal return* terendah setelah peristiwa merupakan nilai *abnormal return* dari PT. Garuda Metalindo Tbk (BOLT) pada hari ke 9 setelah peristiwa (H+9) dan nilai *abnormal return* tertinggi setelah peristiwa berasal dari nilai *abnormal return* PT. Garuda Metalindo Tbk (BOLT) pada hari ke 4 setelah peristiwa (H+4).

Pergerakan *abnormal return* pada 10 hari sebelum hingga 10 hari sesudah diresmikannya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Nomor 20/PMK.010/2021 digambarkan pada grafik berikut:



Gambar 4. 1
Pergerakan *Abnormal Return*

Berdasarkan tabel 4.2 dapat diketahui bahwa nilai rata-rata *abnormal return* 10 hari sebelum diresmikannya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Nomor 20/PMK.010/2021 adalah sebesar 0,00228828 lebih besar jika dibandingkan dengan nilai rata-rata *abnormal return* 10 hari setelah diresmikannya peraturan tersebut yaitu sebesar -0,00007094. Hal ini menunjukkan bahwa *abnormal return* setelah peristiwa cenderung mengalami penurunan dibandingkan *abnormal return* sebelum peristiwa.

Penurunan *abnormal return* antara setelah dan sebelum peristiwa juga dapat dilihat dari pergerakan *abnormal return* pada gambar 4.1. *Abnormal return* pada H-9 mengalami kenaikan menjadi 0,011154, kemudian pada H-8 mengalami penurunan hingga mencapai angka negatif yaitu sebesar -0,01005 dan pada H-7 juga mengalami peningkatan menjadi 0,001759. Lalu terus mengalami penurunan hingga H-4 dimana *abnormal return* menjadi 0,005503, kemudian mengalami peningkatan hingga pada H-2 mencapai nilai tertinggi sebesar 0,014967, namun kembali mengalami penurunan sampai H+1 mencapai -0,006473. *Abnormal return* mengalami peningkatan pada H+2 menjadi 0,006493, diikuti dengan penurunan pada H+3 dengan nilai -0,004958. Kemudian pada H+4 *abnormal return* mengalami peningkatan menjadi sebesar 0,014221, *abnormal return* kembali mengalami penurunan beruntun hingga H+6 dengan nilai -0,002401, dan *abnormal return* mengalami peningkatan pada H+7 menjadi 0,002424 diikuti penurunan pada H+8 hingga mencapai nilai

terendah yaitu -0,013022. Pada H+9 dan H+10 *abnormal return* kembali mengalami peningkatan menjadi -0,011794 dan 0,005669.

4.2.2 Statistik Deskriptif Trading Volume Activity

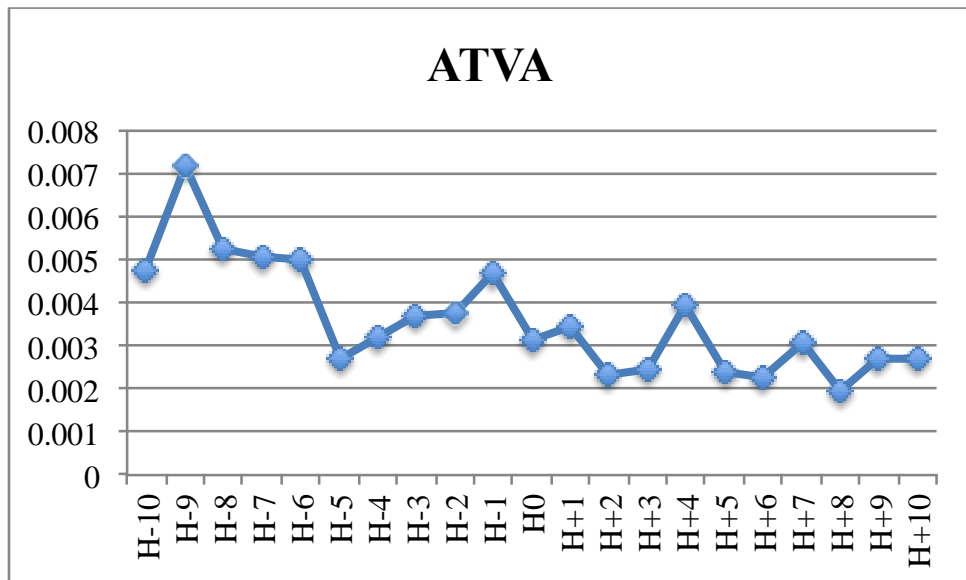
Hasil statistik deskriptif data *trading volume activity* periode 10 hari sesudah dan 10 hari sebelum diresmikannya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Nomor 20/PMK.010/2021 ditunjukkan pada tabel berikut :

Tabel 4.3

Hasil Statistik Deskriptif *Trading Volume Activity*

	n	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TVA Sebelum	270	0.000000	.115161	.00451905	.017471398
TVA Setelah	270	0.000000	.082397	.00272604	.009729721
Valid N (listwise)	270				

Pergerakan *trading volume activity* pada 10 hari sebelum hingga 10 hari sesudah diresmikannya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Nomor 20/PMK.010/2021 digambarkan pada grafik berikut:



Gambar 4. 2
Pergerakan *Trading Volume Activity*

Dari tabel 4.3 diketahui bahwa nilai minimum *trading volume activity* selama periode 10 hari sebelum diresmikannya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Nomor 20/PMK.010/2021 pada 26 Februari 2021 adalah 0,000000 dan nilai maksimum *trading volume activity* 10 hari sebelum peristiwa sebesar 0,115161. Kemudian nilai mean *trading volume activity* 10 hari sebelum peristiwa sebesar 0,00451905 dengan standar deviasi sebesar 0,017471398. Nilai *trading volume activity* terendah sebelum peristiwa merupakan nilai *trading volume activity* dari PT. Citra Tubindo Tbk (CTBN) pada hari ke 7 sebelum peristiwa (H-7) dan nilai *trading volume activity* tertinggi sebelum peristiwa berasal dari nilai *trading volume activity* PT. Putra Rajawali Kencana Tbk (PURA) pada hari ke 6 sebelum peristiwa (H-6).

Diketahui pula bahwa nilai minimum *trading volume activity* selama periode 10 hari setelah peristiwa pada tanggal 26 Februari 2021 adalah 0,000000 dan nilai maksimum *trading volume activity* 10 hari setelah peristiwa

sebesar 0,082397, nilai *mean trading volume activity* 10 hari setelah peristiwa adalah 0,00272604 dengan standar deviasi sebesar 0,009729721. Nilai *trading volume activity* terendah setelah peristiwa merupakan nilai *trading volume activity* dari PT Lionmesh Prima Tbk (LMSH) pada hari ke 8 setelah peristiwa (H+8) dan nilai *trading volume activity* tertinggi setelah peristiwa dari berasal dari nilai *trading volume activity* PT. Putra Rajawali Kencana Tbk (PURA) pada hari ke 4 setelah peristiwa (H+4).

Dari grafik pergerakan *trading volume activity* di gambar 4.2 dapat dilihat bahwa *trading volume activity* pada H-9 mengalami peningkatan hingga mencapai *trading volume activity* tertinggi dari 0,004726 pada H-10 menjadi 0,007166, namun terus terjadi penurunan dari H-8 hingga pada H-5 *trading volume activity* menjadi 0,002712. Kemudian terjadi peningkatan *trading volume activity* dari H-4 hingga H-1 menjadi 0,004656 dan terjadi penurunan pada H0 menjadi 0,003160. *Trading volume activity* mengalami peningkatan pada H+1 diikuti dengan penurunan pada H+2 dari 0,003422 menjadi 0,002352. Fluktuasi penurunan dan peningkatan *trading volume activity* ini terus terjadi hingga pada H+8 terjadi penurunan hingga mencapai *trading volume activity* terendah selama periode penelitian sebesar 0,001945, sebelum kemudian terjadi peningkatan pada H+9 dan H+10 menjadi 0,002722. Dengan demikian dari hasil analisis deskriptif dan grafik pergerakan *trading volume activity* yang ada di tabel 4.3 dan gambar 4.2 dapat dilihat bahwa *trading volume activity* cenderung mengalami penurunan.

4.3 Uji Normalitas

Uji normalitas pada penelitian ini dilakukan dengan uji *kolmogorov smirnov*. Tujuan dilakukannya uji normalitas adalah untuk mengetahui apakah data yang digunakan dalam penelitian ini terdistribusi dengan normal atau tidak.

Tabel-tabel berikut menunjukkan hasil uji normalitas:

Tabel 4.4

Hasil Uji Normalitas *Abnormal Return*

		AR Sebelum	AR Setelah
n		270	270
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.00228828	-.00007094
	Std. Deviation	.039873058	.041767049
Most Extreme Differences	Absolute	.198	.163
	Positive	.198	.163
	Negative	-.129	-.105
Test Statistic		.198	.163
Asymp. Sig. (2-tailed)		,080 ^c	,082 ^c

Dari tabel 4.4 diperoleh nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,080 untuk *abnormal return* sebelum peristiwa dan 0,082 untuk *abnormal return* setelah peristiwa. Dalam penelitian ini uji normalitas *kolmogorov smirnov* dilakukan dengan tingkat signifikansi 5%, sehingga dari hasil uji normalitas pada *abnormal return* yang ditunjukkan pada tabel di atas diketahui bahwa data *abnormal return* baik sebelum dan setelah diresmikannya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Nomor 20/PMK.010/2021 pada 26 Februari terdistribusi dengan normal. Terkait uji normalitas, terdapat asumsi *Central Limit Theorem* yang menjelaskan bahwa asumsi normalitas dapat diabaikan apabila jumlah sampel data yang digunakan lebih dari 30 (Gujarati, 2003, dikutip dari Baskara & Wirakusuma, 2019).

Tabel 4.5

Hasil Uji Normalitas *Trading Volume Activity*

		TVA Sebelum	TVA Setelah
n		270	270
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.00451905	.00272604
	Std. Deviation	.017471398	.009729721
Most Extreme Differences	Absolute	.398	.390
	Positive	.392	.377
	Negative	-.398	-.390
Test Statistic		.398	.390
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^c	,200 ^c

Dari tabel 4.5 diperoleh nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,200 untuk *trading volume activity* sebelum peristiwa dan 0,200 untuk *trading volume activity* setelah peristiwa. Dalam penelitian ini uji normalitas *kolmogorov smirnov* dilakukan dengan tingkat signifikansi 5%, sehingga dari hasil uji normalitas pada *trading volume activity* yang ditunjukkan pada tabel di atas dapat disimpulkan bahwa data *trading volume activity* baik sebelum dan setelah peristiwa terdistribusi secara normal karena Asymp. Sig. (2-tailed) lebih besar dari 0,05.

4.4 Uji Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan dengan *paired sample t-test*. Pengujian hipotesis ini dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* antara sebelum dan sesudah diresmikannya

Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Nomor 20/PMK.010/2021 pada tanggal 26 Februari 2021.

4.4.1 Uji Hipotesis 1

Hipotesis pertama menyatakan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah berlakunya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Nomor 20/PMK.010/2021 pada tanggal 26 Februari 2021. Uji hipotesis 1 dilakukan dengan *paired sample t-test*. Hasil uji hipotesis pertama dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.6

Hasil Uji Hipotesis 1

	Paired Differences			t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean			
Pair 1 AR Sebelum - AR Setelah	.002359222	.060689566	.003693449	.639	269	.524

Hasil uji *paired sample t-test* terhadap *abnormal return* pada 10 hari sebelum dan 10 hari setelah diresmikannya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Nomor 20/PMK.010/2021 pada 26 Februari 2021 pada tabel 4.4.1 menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,524. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,524 > 0,05$) hal ini menunjukkan bahwa H1 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* antara 10 hari sebelum dan 10 hari setelah diresmikannya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Nomor 20/PMK.010/2021 pada 26 Februari 2021.

4.4.2 Uji Hipotesis 2

Hipotesis kedua menyatakan bahwa terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah berlakunya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Nomor 20/PMK.010/2021 pada tanggal 26 Februari 2021. Uji hipotesis kedua dilakukan dengan *paired sample t-test*. Hasil uji hipotesis kedua dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.7
Hasil Uji Hipotesis 2

	Paired Differences			t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean			
Pair 1 TVA Sebelum - TVA Setelah	.001793005	.008964109	.000545538	3.287	269	.001

Hasil uji *paired sample t-test* terhadap *trading volume activity* pada 10 hari sebelum dan 10 hari setelah diresmikannya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Nomor 20/PMK.010/2021 pada 26 Februari 2021 pada tabel 4.4.2 menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,001. Karena nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 5% ($0,001 < 0,05$) hal ini menunjukkan bahwa H2 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan *trading volume activity* antara 10 hari sebelum dan 10 hari setelah diresmikannya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Nomor 20/PMK.010/2021 pada 26 Februari 2021.

4.5 Pembahasan Hasil Pengujian

Penelitian ini merupakan studi peristiwa yang dilakukan untuk mengetahui dampak peristiwa berlakunya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Nomor 20/PMK.010/2021 mengenai relaksasi PPnBM atas kendaraan bermotor tertentu pada tanggal 26 Februari 2021 terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity* pada 27 perusahaan sub sektor otomotif dan komponen dan sub sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dimana periode peristiwa yang digunakan dalam penelitian ini adalah 10 hari sebelum peristiwa dan 10 hari setelah peristiwa. Berikut ini pembahasan atas pengujian yang telah dilakukan.

4.5.1 Pengaruh Berlakunya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Nomor 20/PMK.010/2021 Terhadap *Abnormal Return*

Hipotesis 1 (H1) pada penelitian ini adalah terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah berlakunya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Nomor 20/PMK.010/2021 pada tanggal 26 Februari 2021. Uji *paired sample t-test* digunakan untuk menguji hipotesis. Uji *paired sample t-test* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,524 nilai signifikansi ini lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 hal ini mengindikasikan bahwa H1 ditolak. Hasil uji hipotesis tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan antara 10 hari sebelum dan 10 hari setelah diresmikannya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Nomor 20/PMK.010/2021 pada 26 Februari 2021.

Tidak adanya perbedaan yang signifikan antara sebelum dan setelah diresmikannya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Nomor 20/PMK.010/2021 menunjukkan bahwa perubahan harga saham perusahaan sub sektor otomotif dan komponen dan perusahaan sub sektor logam dan sejenisnya tidak terlalu besar untuk mengakibatkan perbedaan abnormal return yang signifikan antara sebelum dan setelah peristiwa. Pasar tidak memberikan respon yang signifikan atas peristiwa tersebut, kemungkinan hal ini terjadi karena investor masih ragu apakah kebijakan tersebut benar-benar efektif dalam meningkatkan daya beli masyarakat di sektor industri kendaraan bermotor, mengingat perekonomian Indonesia yang masih belum stabil akibat dampak COVID-19, akibatnya investor tidak menganggap peristiwa tersebut adalah informasi yang relevan untuk dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan. Selain itu terdapat juga kemungkinan terjadinya kebocoran informasi pada saat proses pembuatan kebijakan tersebut, sehingga investor telah bereaksi terlebih dahulu sebelum aturan tersebut diresmikan.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Farisi dan Nuzula (2019) yang menyimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* antara sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan biodiesel 20, serta hasil penelitian Agatha dan Suhadak (2019) yang menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan harga jual DMO batubara.

4.5.2 Pengaruh Berlakunya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Nomor 20/PMK.010/2021 Terhadap *Trading Volume Activity*

Hipotesis 2 (H2) pada penelitian ini adalah terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah berlakunya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Nomor 20/PMK.010/2021 pada tanggal 26 Februari 2021. Hal ini kemudian dibuktikan dengan uji hipotesis yang dilakukan dengan menggunakan *paired sample t-test* terhadap *trading volume activity* pada 10 hari sebelum dan 10 hari setelah peristiwa. Hasil uji hipotesis 2 menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,001 lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, hal ini mengindikasikan bahwa H2 diterima. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan *trading volume activity* yang signifikan antara 10 hari sebelum dan 10 hari setelah diresmikannya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Nomor 20/PMK.010/2021.

Perbedaan *trading volume activity* antara sebelum dan setelah peristiwa diresmikannya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Nomor 20/PMK.010/2021 yang cenderung mengalami penurunan menunjukkan turunnya aktifitas jual beli yang dilakukan oleh investor di pasar modal. Hal ini disebabkan oleh reaksi investor berupa menahan diri dalam melakukan aktivitas di pasar modal untuk menunggu dan mengamati implementasi dari kebijakan tersebut terlebih dahulu mengingat kondisi ekonomi yang masih belum stabil akibat dampak dari pandemi COVID-19.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Hadi et al. (2020) yang menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *trading volume activity* yang signifikan

antara sebelum dan sesudah *trade war*, serta penelitian Chorilyah et al. (2016) yang menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan trading volume activity sebelum dan sesudah pengumuman penurunan BBM pada 1 April 2016.



BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan analisis data dan pembahasan pada bab sebelumnya, dapat ditarik beberapa kesimpulan berikut:

1. Tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan antara 10 hari sebelum dan 10 hari setelah diresmikannya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Nomor 20/PMK.010/2021 pada 26 Februari 2021. Hal ini dapat dilihat dari hasil *paired sample t-test* dengan nilai signifikansi $0,524 > 0,05$ yang berarti hipotesis ditolak. Oleh karena itu diketahui bahwa peristiwa diresmikannya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Nomor 20/PMK.010/2021 tidak direspon oleh pasar sehingga tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan pada perusahaan sub sektor otomotif dan komponen dan sub sektor logam dan sejenisnya. Kemungkinan hal ini terjadi karena investor masih sangsi apakah kebijakan tersebut mampu meningkatkan daya beli masyarakat di sektor industri kendaraan bermotor, mengingat kondisi perekonomian yang masih belum stabil akibat dampak pandemi COVID-19.
2. Hasil *paired sample t-test* menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *trading volume activity* yang signifikan antara 10 hari sebelum dan 10 hari setelah diresmikannya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Nomor 20/PMK.010/2021 pada 26 Februari 2021 dapat dilihat dari nilai signifikansi

hasil *paired sample t-test* yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,001 < 0,05$). Adanya perbedaan *trading volume activity* yang signifikan pada perusahaan sub sektor otomotif dan komponen dan perusahaan sub sektor logam dan sejenisnya antara sebelum dan setelah peristiwa menunjukkan bahwa pasar merespon peristiwa diresmikannya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Nomor 20/PMK.010/2021.

5.2 Keterbatasan

Dalam penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan yang mungkin akan mempengaruhi hasil penelitian. Berikut ini beberapa keterbatasan tersebut:

1. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan sub sektor otomotif dan komponen dan sub sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian yaitu 10 hari sebelum dan 10 hari setelah diresmikannya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Nomor 20/PMK.010/2021.
2. Dalam penelitian ini perhitungan *expected return* dilakukan dengan *market adjusted model*.

5.3 Saran

Berdasarkan keterbatasan dalam penelitian ini, saran yang dapat diberikan oleh peneliti antara lain sebagai berikut:

1. Bagi peneliti setelahnya, akan lebih baik lagi jika menambah jenis industri perusahaan yang akan dijadikan sampel penelitian.
2. Bagi peneliti selanjutnya, akan lebih baik menggunakan model selain *market-adjusted model* untuk menghitung *expected return* yang digunakan untuk mencari *abnormal return* seperti menggunakan *mean-adjusted model* ataupun *market model*.

DAFTAR PUSTAKA

- Agatha, G. V., & Suhadak. (2019). Uji Beda Abnormal Return, Trading Volume dan Market Capitalization Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kebijakan Harga Jual Dmo Batubara (Studi Pada Perusahaan Subsektor Pertambangan Batubara yang Listing Di BEI Tahun 2018). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 70(1), 45–52.
- Agustina, Y. (2016). Dampak pengangkatan kembali Sri Mulyani Indrawati (SMI) menjadi menteri keuangan negara republik Indonesia terhadap bursa efek Indonesia (Event Study Pada Sektor Perbankan dan Real Estate). *Jurnal Akuntansi, Bisnis Dan Manajemen*, 23(2), 92–104.
- Ball, R., & Brown, P. (1968). An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers. *Journal of Accounting Research*, 6(2), 159–178.
- Baskara, I. G. A., & Wirakusuma, M. G. (2019). Reaksi Pasar Terhadap Peristiwa Pemilihan Presiden Indonesia 2019. *E-Jurnal Akuntansi*, 29(3), 1026–1040.
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2006). *Investments* (6th ed.). Salemba Empat.
- Choriliyah, S., Sutanto, H. A., & Hidayat, D. S. (2016). Reaksi Pasar Modal Terhadap Penurunan Harga Bahan Bakar Minyak (BBM) Atas Saham Sektor Industri Transportasi di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Economic Education*, 5(1), 1–10.
- Diniar, A. H., & Kiryanto. (2015). Analisis Dampak Pemilu Presiden Jokowi Terhadap Return Saham (Studi Kasus Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi Indonesia*, 4(2), 97–108.
- Fama, E. F., Fisher, L., Jensen, M. C., & Roll, R. (1969). The Adjustment Of Stock Prices To New Information. *International Economic Review*, 10(1), 1–21.
- Farisi, G. S. A., & Nuzula, N. F. (2019). Analisis Perbedaan Reaksi Bursa Saham Indonesia Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kebijakan Biodiesel 20 (B20) (Studi pada Perusahaan Kelapa Sawit Subsektor Perkebunan Tahun 2018). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 72(1), 37–45.
- Hadi, N., Malikhah, A., & Alfie, A. A. (2020). Dampak Trade War Amerika Serikat VS China terhadap Saham Syariah di Bursa Efek Indonesia. *EQUILIBRIUM*, 8(2), 193–218.
- He, P., Sun, Y., Zhang, Y., & Li, T. (2020). COVID–19’s Impact on Stock Prices

Across Different Sectors—An Event Study Based on the Chinese Stock Market. *Emerging Markets Finance and Trade*, 56(10), 2198–2212.

- Jogiyanto. (2007). *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi* (2007th ed.). Bpfe-Yogyakarta.
- Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Nomor 20/PMK.010/2021 tentang Pajak Penjualan Atas Barang Mewah Atas Penyerahan Barang Kena Pajak Yang Tergolong Mewah Berupa Kendaraan Bermotor Tertentu Yang Ditanggung Pemerintah Tahun Anggaran 2021, (2021).
- Kusdarmawan, P. A., & Abundanti, N. (2018). Analisis Abnormal Return Saham Sebelum Dan Sesudah Reverse Stock Split Pada Perusahaan Di BEI Periode 2011-2015. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(7), 3827–3855.
- Luhur, S. (2010). Reaksi Pasar Modal Indonesia Seputar Pemilihan Umum 8 Juli 2009 Pada Saham LQ-45. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 14(2), 249–262.
- MacKinlay, A. C. (1997). Event Studies in Economics and Finance. *Journal of Economic Literature*, 35(1), 13–39.
- Pratama, I. G. B., Sinarwati, N. K., & Dharmawan, N. A. S. (2015). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik (Event Study pada Peristiwa Pelantikan Joko Widodo Sebagai Presiden Republik Indonesia Ke-7). *Jurnal Akuntansi Universitas Pendidikan Ganesha*, 3(1), 1–11.
- Rani, N., Yadav, S. S., & Jain, P. K. (2013). Market Response to the Announcement of Mergers and Acquisitions: An Empirical Study from India. *VISION*, 17(1), 1–16.
- Saraswati, N. M. A. W., & Mustanda, I. K. (2018). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Pengumuman Hasil Penghitungan Suara Pemilihan Umum Dan Pelantikan Presiden Amerika Serikat. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(6), 2971–2998.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Spence, M. (2002). Signaling in Retrospect and the Informational Structure of Markets. *The American Economic Review*, 92(3), 434–459.
- Yoga. (2010). Pengaruh Pengumuman Right Issue Terhadap Kinerja Saham Dan Likuiditas Saham Di Bursa Efek Indonesia. *Riset Manajemen Dan Akuntansi*, 1(1), 10–24.



LAMPIRAN 1

Daftar Perusahaan Sampel

No	Kode	Nama Emiten
1	ASII	Astra International Tbk.
2	AUTO	Astra Otoparts Tbk.
3	BOLT	Garuda Metalindo Tbk.
4	GJTL	Gajah Tunggal Tbk
5	IMAS	Indomobil Sukses International Tbk
6	LPIN	Multi Prima Sejahtera Tbk
7	PRAS	Prima Alloy Steel Universal Tb
8	SMSM	Selamat Sempurna Tbk.
9	ALKA	Alakasa Industrindo Tbk
10	ALMI	Alumindo Light Metal Industry
11	BAJA	Saranacentral Bajatama Tbk.
12	BTON	Betonjaya Manunggal Tbk.
13	CTBN	Citra Tubindo Tbk.
14	GDST	Gunawan Dianjaya Steel Tbk.
15	GGRP	Gunung Raja Paksi Tbk.
16	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk.
17	ISSP	Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk
18	KRAS	Krakatau Steel (Persero) Tbk.
19	LION	Lion Metal Works Tbk.
20	NIKL	Pelat Timah Nusantara Tbk.
21	PICO	Pelangi Indah Canindo Tbk
22	PURA	Putra Rajawali Kencana Tbk.
23	TBMS	Tembaga Mulia Semanan Tbk.
24	BRAM	Indo Kordsa Tbk.
25	GDYR	Goodyear Indonesia Tbk
26	INDS	Indospring Tbk
27	LMSH	Lionmesh Prima Tbk.

LAMPIRAN 2

Data Closing Price dari Perusahaan Sampel dan IHGS

KODE	H-11	H-10	H-9	H-8	H-7	H-6
IHGS	6201.83	6222.52	6270.32	6292.40	6227.73	6200.31
ALKA	244	240	240	240	252	240
ALMI	268	258	258	246	252	252
ASII	5900	5850	5950	5925	5800	5725
AUTO	1035	1040	1060	1045	1030	1025
BAJA	119	122	122	121	119	119
BOLT	720	700	740	790	735	760
BRAM	4950	4850	4840	4840	4840	4800
BTON	288	302	296	288	288	290
CTBN	2820	2650	2550	2630	2630	2660
GDST	98	99	100	103	101	99
GDYR	1420	1430	1420	1420	1420	1400
GGRP	366	362	362	364	382	360
GJTL	840	840	910	885	845	855
IMAS	1095	1115	1365	1275	1245	1275
INAI	332	340	342	344	342	340
INDS	1875	1870	1875	1870	1865	1885
ISSP	198	208	216	214	202	196
KRAS	735	725	730	740	710	705
LION	368	368	368	348	348	348
LMSH	374	354	358	338	338	324
LPIN	254	254	258	258	258	258
NIKL	1380	1415	1435	1500	1425	1430
PICO	149	149	149	149	149	147
PRAS	155	152	151	154	156	156
PURA	114	113	119	111	114	108
SMSM	1320	1305	1315	1300	1275	1270
TBMS	1005	1010	1025	1025	1015	1060

KODE	H-5	H-4	H-3	H-2	H-1	H0
IHGS	6231.93	6255.31	6272.81	6251.05	6289.65	6241.80
ALKA	248	240	238	238	234	232
ALMI	262	258	250	244	264	262
ASII	5775	5700	5725	5625	5575	5400
AUTO	1030	1025	1025	1040	1045	1050
BAJA	121	125	126	124	124	122
BOLT	745	745	700	740	720	690
BRAM	4800	4800	4800	4750	4900	4710
BTON	290	290	292	292	284	284
CTBN	2660	2670	2670	2670	2670	2670
GDST	103	102	99	100	101	99
GDYR	1400	1400	1750	2180	2720	3030
GGRP	362	362	362	360	362	356
GJTL	840	845	835	860	880	855
IMAS	1280	1260	1290	1310	1325	1330
INAI	334	334	340	340	336	336
INDS	1870	1880	1880	1880	1900	1885
ISSP	216	208	208	206	210	200
KRAS	705	710	710	705	725	705
LION	348	376	374	370	406	384
LMSH	324	342	366	362	350	370
LPIN	256	254	246	256	256	254
NIKL	1395	1410	1395	1375	1390	1355
PICO	148	144	144	142	141	137
PRAS	155	145	145	142	149	155
PURA	103	96	103	108	113	112
SMSM	1270	1285	1275	1280	1295	1305
TBMS	1030	1065	1040	1045	1045	1040

KODE	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5
IHGS	6338.51	6359.20	6376.76	6290.80	6258.75
ALKA	238	240	238	238	238
ALMI	264	250	250	250	250
ASII	5600	5575	5675	5575	5500
AUTO	1060	1060	1055	1070	1105
BAJA	121	121	123	127	128
BOLT	705	700	820	1025	1280
BRAM	4730	4830	4800	4750	4800
BTON	290	290	284	298	298
CTBN	2900	3090	3020	2810	2650
GDST	99	100	99	100	101
GDYR	3030	3050	2840	2650	2470
GGRP	360	424	400	410	424
GJTL	845	840	815	815	810
IMAS	1355	1325	1300	1220	1160
INAI	340	340	336	338	336
INDS	1870	1870	1870	1885	1875
ISSP	202	202	202	202	189
KRAS	705	675	660	635	650
LION	378	378	380	364	364
LMSH	370	388	390	388	386
LPIN	254	254	254	256	256
NIKL	1370	1355	1340	1280	1240
PICO	140	142	142	139	140
PRAS	150	158	160	160	169
PURA	112	112	109	104	106
SMSM	1320	1325	1365	1400	1350
TBMS	1050	1050	1050	1065	1065

KODE	H+6	H+7	H+8	H+9	H+10
IHGS	6248.46	6199.65	6264.68	6358.21	6324.26
ALKA	246	240	232	238	240
ALMI	250	240	252	252	248
ASII	5550	5525	5425	5475	5525
AUTO	1140	1165	1145	1160	1200
BAJA	127	126	127	128	127
BOLT	1195	1195	1115	1040	970
BRAM	4800	4800	4700	4850	4870
BTON	284	294	294	294	296
CTBN	2720	2770	3370	3360	3360
GDST	103	102	102	104	104
GDYR	2300	2140	1995	1950	1840
GGRP	412	412	392	392	400
GJTL	825	875	860	850	880
IMAS	1120	1190	1145	1175	1240
INAI	370	346	350	350	350
INDS	1880	1885	1890	1870	1875
ISSP	184	186	184	204	199
KRAS	650	670	670	675	680
LION	386	386	380	364	364
LMSH	386	372	372	356	356
LPIN	256	256	254	244	246
NIKL	1220	1195	1185	1255	1230
PICO	140	139	140	139	136
PRAS	158	152	152	150	148
PURA	106	103	104	104	107
SMSM	1305	1275	1270	1315	1315
TBMS	1045	1030	1030	1030	1045

LAMPIRAN 3

Data Actual Return dan Expected Return

Kode	H-10	H-9	H-8	H-7	H-6
ALKA	-0.016393	0.000000	0.000000	0.050000	-0.047619
ALMI	-0.037313	0.000000	-0.046512	0.024390	0.000000
ASII	-0.008475	0.017094	-0.004202	-0.021097	-0.012931
AUTO	0.004831	0.019231	-0.014151	-0.014354	-0.004854
BTON	0.048611	-0.019868	-0.027027	0.000000	0.006944
CTBN	-0.060284	-0.037736	0.031373	0.000000	0.011407
GJTL	0.000000	0.083333	-0.027473	-0.045198	0.011834
BOLT	-0.027778	0.057143	0.067568	-0.069620	0.034014
GDYR	0.007042	-0.006993	0.000000	0.000000	-0.014085
GDST	0.010204	0.010101	0.030000	-0.019417	-0.019802
GGRP	-0.010929	0.000000	0.005525	0.049451	-0.057592
INAI	0.024096	0.005882	0.005848	-0.005814	-0.005848
BRAM	-0.020202	-0.002062	0.000000	0.000000	-0.008264
IMAS	0.018265	0.224215	-0.065934	-0.023529	0.024096
INDS	-0.002667	0.002674	-0.002667	-0.002674	0.010724
KRAS	-0.013605	0.006897	0.013699	-0.040541	-0.007042
LION	0.000000	0.000000	-0.054348	0.000000	0.000000
LMSH	-0.053476	0.011299	-0.055866	0.000000	-0.041420
LPIN	0.000000	0.015748	0.000000	0.000000	0.000000
PICO	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	-0.013423
NIKL	0.025362	0.014134	0.045296	-0.050000	0.003509
PRAS	-0.019355	-0.006579	0.019868	0.012987	0.000000
PURA	-0.008772	0.053097	-0.067227	0.027027	-0.052632
BAJA	0.025210	0.000000	-0.008197	-0.016529	0.000000
SMSM	-0.011364	0.007663	-0.011407	-0.019231	-0.003922
ISSP	0.050505	0.038462	-0.009259	-0.056075	-0.029703
TBMS	0.004975	0.014851	0.000000	-0.009756	0.044335
Expected Return	0.003337	0.007682	0.003520	-0.010277	-0.004403

Kode	H-5	H-4	H-3	H-2	H-1
ALKA	0.033333	-0.032258	-0.008333	0.000000	-0.016807
ALMI	0.039683	-0.015267	-0.031008	-0.024000	0.081967
ASII	0.008734	-0.012987	0.004386	-0.017467	-0.008889
AUTO	0.004878	-0.004854	0.000000	0.014634	0.004808
BTON	0.000000	0.000000	0.006897	0.000000	-0.027397
CTBN	0.000000	0.003759	0.000000	0.000000	0.000000
GJTL	-0.017544	0.005952	-0.011834	0.029940	0.023256
BOLT	-0.019737	0.000000	-0.060403	0.057143	-0.027027
GDYR	0.000000	0.000000	0.250000	0.245714	0.247706
GDST	0.040404	-0.009709	-0.029412	0.010101	0.010000
GGRP	0.005556	0.000000	0.000000	-0.005525	0.005556
INAI	-0.017647	0.000000	0.017964	0.000000	-0.011765
BRAM	0.000000	0.000000	0.000000	-0.010417	0.031579
IMAS	0.003922	-0.015625	0.023810	0.015504	0.011450
INDS	-0.007958	0.005348	0.000000	0.000000	0.010638
KRAS	0.000000	0.007092	0.000000	-0.007042	0.028369
LION	0.000000	0.080460	-0.005319	-0.010695	0.097297
LMSH	0.000000	0.055556	0.070175	-0.010929	-0.033149
LPIN	-0.007752	-0.007813	-0.031496	0.040650	0.000000
PICO	0.006803	-0.027027	0.000000	-0.013889	-0.007042
NIKL	-0.024476	0.010753	-0.010638	-0.014337	0.010909
PRAS	-0.006410	-0.064516	0.000000	-0.020690	0.049296
PURA	-0.046296	-0.067961	0.072917	0.048544	0.046296
BAJA	0.016807	0.033058	0.008000	-0.015873	0.000000
SMSM	0.000000	0.011811	-0.007782	0.003922	0.011719
ISSP	0.102041	-0.037037	0.000000	-0.009615	0.019417
TBMS	-0.028302	0.033981	-0.023474	0.004808	0.000000
Expected Return	0.005100	0.003752	0.002797	-0.003468	0.006174

Kode	H0	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5
ALKA	-0.008547	0.025862	0.008403	-0.008333	0.000000	0.000000
ALMI	-0.007576	0.007634	-0.053030	0.000000	0.000000	0.000000
ASII	-0.031390	0.037037	-0.004464	0.017937	-0.017621	-0.013453
AUTO	0.004785	0.009524	0.000000	-0.004717	0.014218	0.032710
BTON	0.000000	0.021127	0.000000	-0.020690	0.049296	0.000000
CTBN	0.000000	0.086142	0.065517	-0.022654	-0.069536	-0.056940
GJTL	-0.028409	-0.011696	-0.005917	-0.029762	0.000000	-0.006135
BOLT	-0.041667	0.021739	-0.007092	0.171429	0.250000	0.248780
GDYR	0.113971	0.000000	0.006601	-0.068852	-0.066901	-0.067925
GDST	-0.019802	0.000000	0.010101	-0.010000	0.010101	0.010000
GGRP	-0.016575	0.011236	0.177778	-0.056604	0.025000	0.034146
INAI	0.000000	0.011905	0.000000	-0.011765	0.005952	-0.005917
BRAM	-0.038776	0.004246	0.021142	-0.006211	-0.010417	0.010526
IMAS	0.003774	0.018797	-0.022140	-0.018868	-0.061538	-0.049180
INDS	-0.007895	-0.007958	0.000000	0.000000	0.008021	-0.005305
KRAS	-0.027586	0.000000	-0.042553	-0.022222	-0.037879	0.023622
LION	-0.054187	-0.015625	0.000000	0.005291	-0.042105	0.000000
LMSH	0.057143	0.000000	0.048649	0.005155	-0.005128	-0.005155
LPIN	-0.007813	0.000000	0.000000	0.000000	0.007874	0.000000
PICO	-0.028369	0.021898	0.014286	0.000000	-0.021127	0.007194
NIKL	-0.025180	0.011070	-0.010949	-0.011070	-0.044776	-0.031250
PRAS	0.040268	-0.032258	0.053333	0.012658	0.000000	0.056250
PURA	-0.008850	0.000000	0.000000	-0.026786	-0.045872	0.019231
BAJA	-0.016129	-0.008197	0.000000	0.016529	0.032520	0.007874
SMSM	0.007722	0.011494	0.003788	0.030189	0.025641	-0.035714
ISSP	-0.047619	0.010000	0.000000	0.000000	0.000000	-0.064356
TBMS	-0.004785	0.009615	0.000000	0.000000	0.014286	0.000000
Expected Return	-0.007608	0.015495	0.003264	0.002760	-0.013480	-0.005095

Kode	H+6	H+7	H+8	H+9	H+10
ALKA	0.033613	-0.024390	-0.033333	0.025862	0.008403
ALMI	0.000000	-0.040000	0.050000	0.000000	-0.015873
ASII	0.009091	-0.004505	-0.018100	0.009217	0.009132
AUTO	0.031674	0.021930	-0.017167	0.013100	0.034483
BTON	-0.046980	0.035211	0.000000	0.000000	0.006803
CTBN	0.026415	0.018382	0.216606	-0.002967	0.000000
GJTL	0.018519	0.060606	-0.017143	-0.011628	0.035294
BOLT	-0.066406	0.000000	-0.066946	-0.067265	-0.067308
GDYR	-0.068826	-0.069565	-0.067757	-0.022556	-0.056410
GDST	0.019802	-0.009709	0.000000	0.019608	0.000000
GGRP	-0.028302	0.000000	-0.048544	0.000000	0.020408
INAI	0.101190	-0.064865	0.011561	0.000000	0.000000
BRAM	0.000000	0.000000	-0.020833	0.031915	0.004124
IMAS	-0.034483	0.062500	-0.037815	0.026201	0.055319
INDS	0.002667	0.002660	0.002653	-0.010582	0.002674
KRAS	0.000000	0.030769	0.000000	0.007463	0.007407
LION	0.060440	0.000000	-0.015544	-0.042105	0.000000
LMSH	0.000000	-0.036269	0.000000	-0.043011	0.000000
LPIN	0.000000	0.000000	-0.007813	-0.039370	0.008197
PICO	0.000000	-0.007143	0.007194	-0.007143	-0.021583
NIKL	-0.016129	-0.020492	-0.008368	0.059072	-0.019920
PRAS	-0.065089	-0.037975	0.000000	-0.013158	-0.013333
PURA	0.000000	-0.028302	0.009709	0.000000	0.028846
BAJA	-0.007813	-0.007874	0.007937	0.007874	-0.007813
SMSM	-0.033333	-0.022989	-0.003922	0.035433	0.000000
ISSP	-0.026455	0.010870	-0.010753	0.108696	-0.024510
TBMS	-0.018779	-0.014354	0.000000	0.000000	0.014563
Expected Return	-0.001643	-0.007813	0.010490	0.014930	-0.005340

LAMPIRAN 4

Data Abnormal Return

KODE	Abnormal Return				
	H-10	H-9	H-8	H-7	H-6
ALKA	-0.019730	-0.007682	-0.003520	0.060277	-0.043216
ALMI	-0.040650	-0.007682	-0.050032	0.034667	0.004403
ASII	-0.011811	0.009412	-0.007722	-0.010820	-0.008528
AUTO	0.001494	0.011548	-0.017671	-0.004077	-0.000451
BTON	0.045275	-0.027550	-0.030547	0.010277	0.011347
CTBN	-0.063620	-0.045418	0.027853	0.010277	0.015810
GJTL	-0.003337	0.075651	-0.030993	-0.034921	0.016237
BOLT	-0.031114	0.049461	0.064048	-0.059343	0.038416
GDYR	0.003706	-0.014675	-0.003520	0.010277	-0.009682
GDST	0.006868	0.002419	0.026480	-0.009140	-0.015399
GGRP	-0.014266	-0.007682	0.002005	0.059728	-0.053189
INAI	0.020760	-0.001800	0.002328	0.004463	-0.001445
BRAM	-0.023539	-0.009744	-0.003520	0.010277	-0.003862
IMAS	0.014928	0.216533	-0.069454	-0.013252	0.028499
INDS	-0.006003	-0.005008	-0.006187	0.007603	0.015127
KRAS	-0.016942	-0.000786	0.010179	-0.030263	-0.002639
LION	-0.003337	-0.007682	-0.057868	0.010277	0.004403
LMSH	-0.056813	0.003617	-0.059386	0.010277	-0.037017
LPIN	-0.003337	0.008066	-0.003520	0.010277	0.004403
PICO	-0.003337	-0.007682	-0.003520	0.010277	-0.009020
NIKL	0.022026	0.006452	0.041776	-0.039723	0.007912
PRAS	-0.022691	-0.014261	0.016348	0.023264	0.004403
PURA	-0.012109	0.045415	-0.070747	0.037304	-0.048229
BAJA	0.021874	-0.007682	-0.011717	-0.006252	0.004403
SMSM	-0.014700	-0.000019	-0.014927	-0.008954	0.000481
ISSP	0.047168	0.030779	-0.012779	-0.045798	-0.025300
TBMS	0.001639	0.007169	-0.003520	0.000521	0.048738
Rata-Rata	-0.005985	0.011154	-0.010005	0.001759	-0.001978

KODE	Abnormal Return				
	H-5	H-4	H-3	H-2	H-1
ALKA	0.028233	-0.036010	-0.011130	0.003468	-0.022980
ALMI	0.034582	-0.019019	-0.033805	-0.020532	0.075794
ASII	0.003633	-0.016739	0.001589	-0.013999	-0.015063
AUTO	-0.000222	-0.008606	-0.002797	0.018102	-0.001366
BTON	-0.005100	-0.003752	0.004100	0.003468	-0.033571
CTBN	-0.005100	0.000008	-0.002797	0.003468	-0.006174
GJTL	-0.022644	0.002201	-0.014631	0.033408	0.017082
BOLT	-0.024837	-0.003752	-0.063200	0.060611	-0.033201
GDYR	-0.005100	-0.003752	0.247203	0.249182	0.241533
GDST	0.035304	-0.013460	-0.032209	0.013569	0.003826
GGRP	0.000455	-0.003752	-0.002797	-0.002057	-0.000618
INAI	-0.022747	-0.003752	0.015167	0.003468	-0.017938
BRAM	-0.005100	-0.003752	-0.002797	-0.006949	0.025405
IMAS	-0.001179	-0.019377	0.021013	0.018972	0.005277
INDS	-0.013058	0.001596	-0.002797	0.003468	0.004465
KRAS	-0.005100	0.003341	-0.002797	-0.003574	0.022195
LION	-0.005100	0.076708	-0.008116	-0.007227	0.091124
LMSH	-0.005100	0.051804	0.067379	-0.007461	-0.039323
LPIN	-0.012852	-0.011564	-0.034293	0.044118	-0.006174
PICO	0.001702	-0.030779	-0.002797	-0.010421	-0.013216
NIKL	-0.029576	0.007001	-0.013435	-0.010869	0.004735
PRAS	-0.011511	-0.068268	-0.002797	-0.017222	0.043122
PURA	-0.051397	-0.071713	0.070120	0.052012	0.040123
BAJA	0.011706	0.029306	0.005203	-0.012405	-0.006174
SMSM	-0.005100	0.008059	-0.010579	0.007389	0.005545
ISSP	0.096940	-0.040789	-0.002797	-0.006148	0.013244
TBMS	-0.033402	0.030229	-0.026271	0.008276	-0.006174
Rata- Rata	-0.001914	-0.005503	0.005886	0.014967	0.014500

KODE	Abnormal Return					
	H0	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5
ALKA	-0.000939	0.010367	0.005139	-0.011093	0.013480	0.005095
ALMI	0.000032	-0.007862	-0.056295	-0.002760	0.013480	0.005095
ASII	-0.023782	0.021542	-0.007729	0.015177	-0.004141	-0.008358
AUTO	0.012392	-0.005971	-0.003264	-0.007477	0.027698	0.037805
BTON	0.007608	0.005632	-0.003264	-0.023450	0.062776	0.005095
CTBN	0.007608	0.070647	0.062253	-0.025414	-0.056057	-0.051845
GJTL	-0.020801	-0.027191	-0.009182	-0.032522	0.013480	-0.001040
BOLT	-0.034059	0.006244	-0.010357	0.168669	0.263480	0.253875
GDYR	0.121578	-0.015495	0.003336	-0.071613	-0.053422	-0.062830
GDST	-0.012194	-0.015495	0.006837	-0.012760	0.023581	0.015095
GGRP	-0.008967	-0.004259	0.174513	-0.059364	0.038480	0.039241
INAI	0.007608	-0.003590	-0.003264	-0.014525	0.019432	-0.000822
BRAM	-0.031168	-0.011249	0.017877	-0.008971	0.003063	0.015621
IMAS	0.011381	0.003302	-0.025405	-0.021628	-0.048059	-0.044086
INDS	-0.000287	-0.023453	-0.003264	-0.002760	0.021501	-0.000210
KRAS	-0.019978	-0.015495	-0.045818	-0.024982	-0.024399	0.028717
LION	-0.046579	-0.031120	-0.003264	0.002531	-0.028625	0.005095
LMSH	0.064751	-0.015495	0.045384	0.002395	0.008352	-0.000060
LPIN	-0.000205	-0.015495	-0.003264	-0.002760	0.021354	0.005095
PICO	-0.020761	0.006403	0.011021	-0.002760	-0.007647	0.012289
NIKL	-0.017572	-0.004425	-0.014213	-0.013830	-0.031296	-0.026155
PRAS	0.047876	-0.047753	0.050069	0.009898	0.013480	0.061345
PURA	-0.001242	-0.015495	-0.003264	-0.029546	-0.032392	0.024325
BAJA	-0.008521	-0.023692	-0.003264	0.013769	0.046000	0.012969
SMSM	0.015330	-0.004001	0.000523	0.027429	0.039121	-0.030620
ISSP	-0.040011	-0.005495	-0.003264	-0.002760	0.013480	-0.059262
TBMS	0.002823	-0.005880	-0.003264	-0.002760	0.027766	0.005095
Rata- Rata	0.000441	-0.006473	0.006493	-0.004958	0.014221	0.009132

KODE	Abnormal Return				
	H+6	H+7	H+8	H+9	H+10
ALKA	0.035257	-0.016577	-0.043823	0.010932	0.013743
ALMI	0.001643	-0.032187	0.039510	-0.014930	-0.010533
ASII	0.010734	0.003308	-0.028589	-0.005713	0.014472
AUTO	0.033317	0.029743	-0.027657	-0.001829	0.039822
BTON	-0.045337	0.043024	-0.010490	-0.014930	0.012142
CTBN	0.028058	0.026195	0.206117	-0.017897	0.005340
GJTL	0.020162	0.068419	-0.027633	-0.026558	0.040634
BOLT	-0.064763	0.007813	-0.077435	-0.082194	-0.061968
GDYR	-0.067183	-0.061752	-0.078247	-0.037486	-0.051071
GDST	0.021445	-0.001896	-0.010490	0.004678	0.005340
GGRP	-0.026659	0.007813	-0.059033	-0.014930	0.025748
INAI	0.102834	-0.057052	0.001071	-0.014930	0.005340
BRAM	0.001643	0.007813	-0.031323	0.016985	0.009463
IMAS	-0.032840	0.070313	-0.048305	0.011271	0.060659
INDS	0.004310	0.010472	-0.007837	-0.025512	0.008013
KRAS	0.001643	0.038582	-0.010490	-0.007467	0.012747
LION	0.062083	0.007813	-0.026034	-0.057035	0.005340
LMSH	0.001643	-0.028457	-0.010490	-0.057940	0.005340
LPIN	0.001643	0.007813	-0.018302	-0.054300	0.013536
PICO	0.001643	0.000670	-0.003295	-0.022073	-0.016243
NIKL	-0.014486	-0.012679	-0.018858	0.044142	-0.014581
PRAS	-0.063446	-0.030162	-0.010490	-0.028088	-0.007994
PURA	0.001643	-0.020489	-0.000781	-0.014930	0.034186
BAJA	-0.006169	-0.000061	-0.002553	-0.007056	-0.002473
SMSM	-0.031690	-0.015176	-0.014411	0.020503	0.005340
ISSP	-0.024812	0.018682	-0.021242	0.093766	-0.019170
TBMS	-0.017136	-0.006541	-0.010490	-0.014930	0.019903
Rata-Rata	-0.002401	0.002424	-0.013022	-0.011794	0.005669

LAMPIRAN 5

Data Volume dan Jumlah Saham Beredar dari Perusahaan Sampel

Kode	H-10	H-9	H-8	H-7	H-6
ALKA	5,100	21,300	5,100	10,800	2,100
ALMI	3,600	1,200	2,800	14,800	2,300
ASII	37,890,700	178,642,200	35,796,600	56,517,500	56,765,900
AUTO	1,014,000	17,370,900	4,065,700	2,699,300	1,276,000
BTON	25,900	6,900	21,900	2,200	11,400
CTBN	400	400	500	-	700
GJTL	10,799,400	109,760,500	30,916,700	28,430,400	21,047,000
BOLT	900	5,400	5,800	2,500	7,700
GDYR	400	10,500	38,600	-	1,000
GDST	15,481,200	4,080,800	6,775,200	11,085,500	1,997,000
GGRP	15,500	7,300	4,400	43,600	12,600
INAI	128,000	15,300	27,300	7,300	6,800
BRAM	1,500	6,800	3,300	-	700
IMAS	5,446,000	96,172,400	38,467,700	21,487,400	12,277,000
INDS	1,300	3,100	1,900	6,400	4,500
KRAS	108,607,200	86,360,900	228,896,000	109,972,200	93,532,100
LION	5,600	30,700	5,100	100	600
LMSH	500	500	100	100	300
LPIN	1,500	34,400	5,200	7,800	500
PICO	150,700	3,067,300	351,900	581,500	658,400
NIKL	3,115,900	2,148,900	9,204,000	3,650,500	2,254,600
PRAS	2,000	3,400	26,300	11,400	500
PURA	590,114,200	660,038,200	580,549,800	629,455,800	663,969,700
BAJA	1,284,200	476,000	291,700	474,800	166,200
SMSM	825,300	845,200	341,300	248,500	605,900
ISSP	69,765,600	25,369,300	26,200,300	18,291,000	13,210,800
TBMS	1,400	16,700	12,700	11,700	44,800

Kode	H-5	H-4	H-3	H-2	H-1	H0
ALKA	7,400	40,400	14,600	1,400	4,100	4,900
ALMI	2,600	22,600	1,000	3,000	18,000	16,300
ASII	42,627,800	55,230,300	60,745,000	73,050,200	123,672,200	146,271,500
AUTO	1,914,700	1,092,900	1,776,500	619,400	7,512,700	1,443,500
BTON	2,000	4,000	2,400	1,200	26,300	700
CTBN	800	600	600	600	800	1,800
GJTL	14,524,500	13,160,300	9,937,200	31,737,000	70,347,100	21,218,600
BOLT	2,200	33,400	63,400	12,100	5,000	1,700
GDYR	200	20,200	1,492,500	1,814,300	1,161,500	4,175,500
GDST	13,279,700	6,239,700	1,568,200	2,451,300	2,356,900	1,569,400
GGRP	4,200	20,400	800	75,100	82,300	1,900
INAI	13,500	4,900	20,700	2,400	3,900	400
BRAM	100	2,700	-	1,200	1,500	800
IMAS	22,709,600	12,334,600	9,340,100	28,085,500	12,545,500	16,382,200
INDS	7,600	2,400	300	-	1,300	400
KRAS	75,275,200	151,040,200	37,897,800	80,189,800	123,725,200	108,798,200
LION	2,100	900	10,500	200	6,800	22,500
LMSH	-	1,200	400	500	100	700
LPIN	33,500	6,900	27,100	47,400	32,500	47,400
PICO	252,300	539,100	336,900	215,000	145,900	2,131,000
NIKL	2,446,400	3,429,900	1,593,800	1,290,000	1,592,700	1,536,100
PRAS	300	7,000	3,500	900	3,100	10,400
PURA	289,590,800	355,217,600	479,920,700	406,919,600	490,534,800	279,472,000
BAJA	344,600	1,537,600	334,600	1,018,600	202,300	43,200
SMSM	299,600	540,300	976,900	410,200	534,200	608,100
ISSP	32,536,600	25,336,400	6,655,200	16,191,200	13,819,000	14,714,900
TBMS	9,100	16,100	29,000	22,500	4,000	1,300

Kode	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5	H+6
ALKA	2,000	20,200	600	10,200	1,200	476,200
ALMI	28,500	48,900	33,200	27,500	10,900	1,100
ASII	118,418,900	87,061,500	49,030,200	70,766,800	48,034,400	55,652,900
AUTO	4,153,000	3,515,700	2,075,900	11,544,800	5,777,200	7,897,700
BTON	1,000	2,600	173,900	187,500	57,300	9,900
CTBN	900	5,500	200	3,100	2,000	3,500
GJTL	12,334,600	6,976,400	23,359,500	15,620,000	8,417,700	8,798,700
BOLT	7,500	9,300	57,100	159,200	174,200	87,200
GDYR	-	1,729,100	390,900	80,700	38,100	23,500
GDST	1,706,700	1,934,900	4,038,700	20,941,500	7,996,800	34,190,100
GGRP	35,100	76,600	46,100	84,400	17,500	203,500
INAI	20,500	7,700	7,500	4,500	24,200	828,400
BRAM	1,000	1,400	1,400	1,300	200	100
IMAS	59,061,200	16,570,200	8,483,300	13,868,400	13,793,000	9,777,400
INDS	15,500	11,800	800	1,300	5,200	100
KRAS	55,017,100	113,734,500	53,070,500	71,764,400	65,176,000	32,432,200
LION	14,300	21,900	5,900	11,100	25,300	8,400
LMSH	9,000	2,300	800	24,700	1,700	300
LPIN	200	9,900	400	2,800	3,900	1,400
PICO	236,800	429,300	8,100	106,100	59,100	196,700
NIKL	3,903,100	1,372,200	1,119,700	1,890,900	1,584,800	950,500
PRAS	7,100	13,800	46,900	8,600	58,000	139,400
PURA	364,735,500	238,591,300	285,240,900	475,063,100	272,939,900	238,444,500
BAJA	374,400	140,800	379,400	2,187,800	1,625,300	1,858,600
SMSM	981,100	503,300	3,686,200	3,120,300	2,202,800	1,035,400
ISSP	9,942,200	7,397,400	6,201,900	15,068,200	15,412,800	18,944,000
TBMS	3,800	400	5,200	11,500	11,700	500

Kode	H+7	H+8	H+9	H+10	Jumlah Saham Beredar
ALKA	22,700	5,600	12,100	25,000	507,665,055
ALMI	29,900	5,700	-	40,800	616,000,000
ASII	66,908,800	66,154,200	87,065,000	48,489,500	40,483,553,140
AUTO	8,369,300	3,883,900	2,127,300	5,958,400	4,819,733,000
BTON	72,500	177,100	169,800	154,200	720,000,000
CTBN	1,800	7,000	2,100	-	800,371,500
GJTL	90,083,200	35,459,700	26,136,900	33,302,800	3,484,800,000
BOLT	-	300	400	2,600	2,343,750,000
GDYR	29,500	19,900	879,300	140,800	410,000,000
GDST	22,141,100	2,974,400	25,584,400	9,147,900	9,242,500,000
GGRP	46,800	1,400	7,300	7,500	12,111,376,157
INAI	51,900	40,200	60,900	163,000	633,600,000
BRAM	100	1,300	300	200	450,000,000
IMAS	14,140,400	7,750,800	6,763,700	14,770,600	3,994,291,039
INDS	2,500	1,000	2,500	1,800	656,249,710
KRAS	89,062,800	29,651,900	35,340,300	87,305,500	19,346,396,900
LION	13,900	5,000	20,100	8,500	520,160,000
LMSH	100	-	2,100	-	96,000,000
LPIN	500	7,000	8,700	7,500	425,000,000
PICO	248,000	223,100	1,263,600	91,300	568,375,000
NIKL	1,259,300	495,100	2,859,700	1,075,600	2,523,350,000
PRAS	57,000	900	52,400	23,100	701,043,478
PURA	222,114,000	196,480,500	256,974,000	277,298,800	5,765,553,831
BAJA	1,563,700	416,600	706,400	273,300	1,800,000,000
SMSM	989,200	423,500	217,400	798,100	5,758,675,440
ISSP	10,607,300	5,161,000	37,525,700	16,538,100	7,185,992,035
TBMS	1,300	100	4,000	7,300	367,340,000

LAMPIRAN 6

Data Trading Volume Activity

KODE	Trading Volume Activity				
	H-10	H-9	H-8	H-7	H-6
ALKA	0.000010	0.000042	0.000010	0.000021	0.000004
ALMI	0.000006	0.000002	0.000005	0.000024	0.000004
ASII	0.000936	0.004413	0.000884	0.001396	0.001402
AUTO	0.000210	0.003604	0.000844	0.000560	0.000265
BTON	0.000036	0.000010	0.000030	0.000003	0.000016
CTBN	0.000000	0.000000	0.000001	0.000000	0.000001
GJTL	0.003099	0.031497	0.008872	0.008158	0.006040
BOLT	0.000000	0.000002	0.000002	0.000001	0.000003
GDYR	0.000001	0.000026	0.000094	0.000000	0.000002
GDST	0.001675	0.000442	0.000733	0.001199	0.000216
GGRP	0.000001	0.000001	0.000000	0.000004	0.000001
INAI	0.000202	0.000024	0.000043	0.000012	0.000011
BRAM	0.000003	0.000015	0.000007	0.000000	0.000002
IMAS	0.001363	0.024077	0.009631	0.005380	0.003074
INDS	0.000002	0.000005	0.000003	0.000010	0.000007
KRAS	0.005614	0.004464	0.011831	0.005684	0.004835
LION	0.000011	0.000059	0.000010	0.000000	0.000001
LMSH	0.000005	0.000005	0.000001	0.000001	0.000003
LPIN	0.000004	0.000081	0.000012	0.000018	0.000001
PICO	0.000265	0.005397	0.000619	0.001023	0.001158
NIKL	0.001235	0.000852	0.003648	0.001447	0.000893
PRAS	0.000003	0.000005	0.000038	0.000016	0.000001
PURA	0.102352	0.114480	0.100693	0.109175	0.115161
BAJA	0.000713	0.000264	0.000162	0.000264	0.000092
SMSM	0.000143	0.000147	0.000059	0.000043	0.000105
ISSP	0.009709	0.003530	0.003646	0.002545	0.001838
TBMS	0.000004	0.000045	0.000035	0.000032	0.000122
Rata-Rata	0.004726	0.007166	0.005256	0.005075	0.005010

KODE	Trading Volume Activity					
	H-5	H-4	H-3	H-2	H-1	H0
ALKA	0.000015	0.000080	0.000029	0.000003	0.000008	0.000010
ALMI	0.000004	0.000037	0.000002	0.000005	0.000029	0.000026
ASII	0.001053	0.001364	0.001500	0.001804	0.003055	0.003613
AUTO	0.000397	0.000227	0.000369	0.000129	0.001559	0.000299
BTON	0.000003	0.000006	0.000003	0.000002	0.000037	0.000001
CTBN	0.000001	0.000001	0.000001	0.000001	0.000001	0.000002
GJTL	0.004168	0.003776	0.002852	0.009107	0.020187	0.006089
BOLT	0.000001	0.000014	0.000027	0.000005	0.000002	0.000001
GDYR	0.000000	0.000049	0.003640	0.004425	0.002833	0.010184
GDST	0.001437	0.000675	0.000170	0.000265	0.000255	0.000170
GGRP	0.000000	0.000002	0.000000	0.000006	0.000007	0.000000
INAI	0.000021	0.000008	0.000033	0.000004	0.000006	0.000001
BRAM	0.000000	0.000006	0.000000	0.000003	0.000003	0.000002
IMAS	0.005686	0.003088	0.002338	0.007031	0.003141	0.004101
INDS	0.000012	0.000004	0.000000	0.000000	0.000002	0.000001
KRAS	0.003891	0.007807	0.001959	0.004145	0.006395	0.005624
LION	0.000004	0.000002	0.000020	0.000000	0.000013	0.000043
LMSH	0.000000	0.000013	0.000004	0.000005	0.000001	0.000007
LPIN	0.000079	0.000016	0.000064	0.000112	0.000076	0.000112
PICO	0.000444	0.000948	0.000593	0.000378	0.000257	0.003749
NIKL	0.000970	0.001359	0.000632	0.000511	0.000631	0.000609
PRAS	0.000000	0.000010	0.000005	0.000001	0.000004	0.000015
PURA	0.050228	0.061610	0.083239	0.070578	0.085080	0.048473
BAJA	0.000191	0.000854	0.000186	0.000566	0.000112	0.000024
SMSM	0.000052	0.000094	0.000170	0.000071	0.000093	0.000106
ISSP	0.004528	0.003526	0.000926	0.002253	0.001923	0.002048
TBMS	0.000025	0.000044	0.000079	0.000061	0.000011	0.000004
Rata-Rata	0.002711	0.003171	0.003661	0.003758	0.004656	0.003160

KODE	Trading Volume Activity				
	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5
ALKA	0.000004	0.000040	0.000001	0.000020	0.000002
ALMI	0.000046	0.000079	0.000054	0.000045	0.000018
ASII	0.002925	0.002151	0.001211	0.001748	0.001187
AUTO	0.000862	0.000729	0.000431	0.002395	0.001199
BTON	0.000001	0.000004	0.000242	0.000260	0.000080
CTBN	0.000001	0.000007	0.000000	0.000004	0.000002
GJTL	0.003540	0.002002	0.006703	0.004482	0.002416
BOLT	0.000003	0.000004	0.000024	0.000068	0.000074
GDYR	0.000000	0.004217	0.000953	0.000197	0.000093
GDST	0.000185	0.000209	0.000437	0.002266	0.000865
GGRP	0.000003	0.000006	0.000004	0.000007	0.000001
INAI	0.000032	0.000012	0.000012	0.000007	0.000038
BRAM	0.000002	0.000003	0.000003	0.000003	0.000000
IMAS	0.014786	0.004148	0.002124	0.003472	0.003453
INDS	0.000024	0.000018	0.000001	0.000002	0.000008
KRAS	0.002844	0.005879	0.002743	0.003709	0.003369
LION	0.000027	0.000042	0.000011	0.000021	0.000049
LMSH	0.000094	0.000024	0.000008	0.000257	0.000018
LPIN	0.000000	0.000023	0.000001	0.000007	0.000009
PICO	0.000417	0.000755	0.000014	0.000187	0.000104
NIKL	0.001547	0.000544	0.000444	0.000749	0.000628
PRAS	0.000010	0.000020	0.000067	0.000012	0.000083
PURA	0.063261	0.041382	0.049473	0.082397	0.047340
BAJA	0.000208	0.000078	0.000211	0.001215	0.000903
SMSM	0.000170	0.000087	0.000640	0.000542	0.000383
ISSP	0.001384	0.001029	0.000863	0.002097	0.002145
TBMS	0.000010	0.000001	0.000014	0.000031	0.000032
Rata-Rata	0.003422	0.002352	0.002470	0.003933	0.002389

KODE	Trading Volume Activity				
	H+6	H+7	H+8	H+9	H+10
ALKA	0.000938	0.000045	0.000011	0.000024	0.000049
ALMI	0.000002	0.000049	0.000009	0.000000	0.000066
ASII	0.001375	0.001653	0.001634	0.002151	0.001198
AUTO	0.001639	0.001736	0.000806	0.000441	0.001236
BTON	0.000014	0.000101	0.000246	0.000236	0.000214
CTBN	0.000004	0.000002	0.000009	0.000003	0.000000
GJTL	0.002525	0.025850	0.010176	0.007500	0.009557
BOLT	0.000037	0.000000	0.000000	0.000000	0.000001
GDYR	0.000057	0.000072	0.000049	0.002145	0.000343
GDST	0.003699	0.002396	0.000322	0.002768	0.000990
GGRP	0.000017	0.000004	0.000000	0.000001	0.000001
INAI	0.001307	0.000082	0.000063	0.000096	0.000257
BRAM	0.000000	0.000000	0.000003	0.000001	0.000000
IMAS	0.002448	0.003540	0.001940	0.001693	0.003698
INDS	0.000000	0.000004	0.000002	0.000004	0.000003
KRAS	0.001676	0.004604	0.001533	0.001827	0.004513
LION	0.000016	0.000027	0.000010	0.000039	0.000016
LMSH	0.000003	0.000001	0.000000	0.000022	0.000000
LPIN	0.000003	0.000001	0.000016	0.000020	0.000018
PICO	0.000346	0.000436	0.000393	0.002223	0.000161
NIKL	0.000377	0.000499	0.000196	0.001133	0.000426
PRAS	0.000199	0.000081	0.000001	0.000075	0.000033
PURA	0.041357	0.038524	0.034078	0.044571	0.048096
BAJA	0.001033	0.000869	0.000231	0.000392	0.000152
SMSM	0.000180	0.000172	0.000074	0.000038	0.000139
ISSP	0.002636	0.001476	0.000718	0.005222	0.002301
TBMS	0.000001	0.000004	0.000000	0.000011	0.000020
Rata-Rata	0.002292	0.003045	0.001945	0.002690	0.002722

LAMPIRAN 7

Rata-Rata Harian *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity*

Hari ke-	Rata-Rata <i>Abnormal Return</i>	Rata-Rata <i>Trading Volume Activity</i>
H-10	-0.005985	0.004726
H-9	0.011154	0.007166
H-8	-0.010005	0.005256
H-7	0.001759	0.005075
H-6	-0.001978	0.005010
H-5	-0.001914	0.002711
H-4	-0.005503	0.003171
H-3	0.005886	0.003661
H-2	0.014967	0.003758
H-1	0.014500	0.004656
H0	0.000441	0.003160
H+1	-0.006473	0.003422
H+2	0.006493	0.002352
H+3	-0.004958	0.002470
H+4	0.014221	0.003933
H+5	0.009132	0.002389
H+6	-0.002401	0.002292
H+7	0.002424	0.003045
H+8	-0.013022	0.001945
H+9	-0.011794	0.002690
H+10	0.005669	0.002722

LAMPIRAN 8

Hasil Analisis Statistik Deskriptif *Abnormal Return* dan *Trading Volume*

Activity

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AR H-10	27	-.063620	.047168	-.00598510	.025882854
AR H-9	27	-.045418	.216533	.01115429	.047565361
AR H-8	27	-.070747	.064048	-.01000495	.032291350
AR H-7	27	-.059343	.060277	.00175938	.028432870
AR H-6	27	-.053189	.048738	-.00197761	.024123821
AR H-5	27	-.051397	.096940	-.00191381	.027489978
AR H-4	27	-.071713	.076708	-.00550293	.030919903
AR H-3	27	-.063200	.247203	.00588644	.055176511
AR H-2	27	-.020532	.249182	.01496710	.051157899
AR H-1	27	-.039323	.241533	.01449997	.054448786
AR H+1	27	-.047753	.070647	-.00647314	.020984698
AR H+2	27	-.056295	.174513	.00649297	.041490446
AR H+3	27	-.071613	.168669	-.00495807	.040576904
AR H+4	27	-.056057	.263480	.01422096	.058583214
AR H+5	27	-.062830	.253875	.00913192	.057204344
AR H+6	27	-.067183	.102834	-.00240068	.037811245
AR H+7	27	-.061752	.070313	.00242378	.031688419
AR H+8	27	-.078247	.206117	-.01302217	.050160935
AR H+9	27	-.082194	.093766	-.01179434	.034032309
AR H+10	27	-.061968	.060659	.00566936	.025544653
Valid N (listwise)	27				

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AR Sebelum	270	-.071713	.249182	.00228828	.039873058
AR Setelah	270	-.082194	.263480	-.00007094	.041767049
Valid N (listwise)	270				

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TVA H-10	27	.000000	.102352	.00472604	.019627239
TVA H-9	27	.000001	.114480	.00716621	.022690040
TVA H-8	27	.000000	.100693	.00525602	.019348669
TVA H-7	27	0.000000	.109175	.00507473	.020907419
TVA H-6	27	.000001	.115162	.00500959	.022067655
TVA H-5	27	0.000000	.050228	.00271146	.009636031
TVA H-4	27	.000001	.061610	.00317109	.011811615
TVA H-3	27	0.000000	.083239	.00366074	.015934653
TVA H-2	27	0.000000	.070578	.00375822	.013556390
TVA H-1	27	.000001	.085080	.00465637	.016566376
TVA H+1	27	0.000000	.063261	.00342174	.012308526
TVA H+2	27	.000001	.041382	.00235169	.007951489
TVA H+3	27	.000000	.049473	.00247002	.009495071
TVA H+4	27	.000002	.082397	.00393339	.015736142
TVA H+5	27	.000000	.047340	.00238880	.009041969
TVA H+6	27	.000000	.041357	.00229220	.007876189
TVA H+7	27	0.000000	.038524	.00304544	.008661567
TVA H+8	27	0.000000	.034078	.00194517	.006717039
TVA H+9	27	0.000000	.044571	.00269017	.008558409
TVA H+10	27	0.000000	.048096	.00272176	.009299062
Valid N (listwise)	27				

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TVA Sebelum	270	0.000000	.115161	.00451905	.017471398
TVA Setelah	270	0.000000	.082397	.00272604	.009729721
Valid N (listwise)	270				

LAMPIRAN 9

Hasil Uji Normalitas *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		AR Sebelum	AR Setelah
N		270	270
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.00228828	-.00007094
	Std. Deviation	.039873058	.041767049
Most Extreme Differences	Absolute	.198	.163
	Positive	.198	.163
	Negative	-.129	-.105
Test Statistic		.198	.163
Asymp. Sig. (2-tailed)		.080 ^c	.082 ^c

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		TVA Sebelum	TVA Setelah
N		270	270
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.00451905	.00272604
	Std. Deviation	.017471398	.009729721
Most Extreme Differences	Absolute	.398	.390
	Positive	.392	.377
	Negative	-.398	-.390
Test Statistic		.398	.390
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^c	.200 ^c

LAMPIRAN 10

Hasil Uji Hipotesis *Paired Sample T-Test Abnormal Return*

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	AR Sebelum & AR Setelah	270	-.105	.086

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	AR Sebelum - AR Setelah	.002359	.060690	.003693	-.004913	.009631	.639	269	.524

LAMPIRAN 11

Hasil Uji Hipotesis *Paired Sample T-Test Trading Volume Activity*

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	TVA Sebelum & TVA Setelah	270	.940	.000

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	TVA Sebelum - TVA Setelah	.001793	.008964	.000546	.000719	.002867	3.287	269	.001