

**PENGARUH PEMILIHAN PRESIDEN JOKO WIDODO TERHADAP HARGA
SAHAM PADA PERUSAHAAN BADAN USAHA MILIK NEGARA YANG GO
PUBLIC DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI



Disusun oleh :

Nama : Annisa
Nomor Mahasiswa : 13311204
Jurusan : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2017**

**PENGARUH PEMILIHAN PRESIDEN JOKO WIDODO TERHADAP HARGA
SAHAM PADA PERUSAHAAN BADAN USAHA MILIK NEGARA YANG GO
PUBLIC DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

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

Disusun oleh :

Nama : Annisa
Nomor Mahasiswa : 13311204
Jurusan : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2017**

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

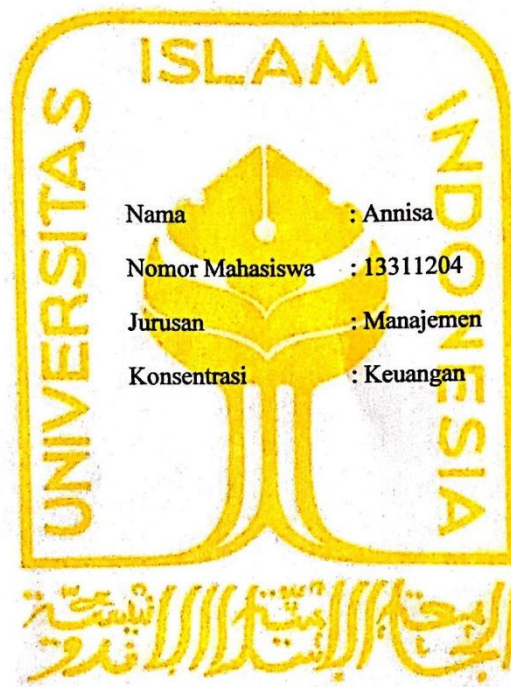
"Dengan ini saya menyatakan bahwa skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang sepengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali secara tertulis diacu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

Yogyakarta, 5 Juni 2017

Penulis



**PENGARUH PEMILIHAN PRESIDEN JOKO WIDODO TERHADAP HARGA
SAHAM PADA PERUSAHAAN BADAN USAHA MILIK NEGARA YANG GO
PUBLIC DI BURSA EFEK INDONESIA**



Nama : Annisa
Nomor Mahasiswa : 13311204
Jurusan : Manajemen
Konsentrasi : Keuangan

Telah disetujui dan disahkan oleh Dosen Pembimbing

Pada tanggal Yogyakarta, 5 Juni 2017

Dosen Pembimbing


(Dr. Drs. Dwiprptono Agus Harjito, M.Si)

SKRIPSI BERJUDUL
**PENGARUH PEMILIHAN JOKO WIDODO TERHADAP HARGA SAHAM PADA
PERUSAHAAN BADAN USAHA MILIK NEGARA YANG GO PUBLIC DI BURSA EFEK
INDONESIA**

Disusun Oleh : **ANNISA**

Nomor Mahasiswa : **13311204**

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

Pada hari Rabu, tanggal: 17 Mei 2017

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

Penguji : Arif Singapurwoko, SE., MBA



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Dwi Praptono Agus Hardjito, M.Si.

Halaman Persembahan

Skripsi ini kupersembahkan kepada :

*Kedua Orang Tuaku yang Tercinta,
yang Selama ini selalu Memberikan Dukungan dan Doa,
Adik-adikku Tersayang,
Mas Dwiki Ramadhan yang selalu mendampingi
& Teman – Teman yang selalu mendukungku*

MOTTO

“Allah akan meninggikan orang-orang yang beriman diantaramu dan
Orang-orang yang diberi ilmu pengetahuan beberapa derajat”

-QS Al Mujaadilah 58:11

“Dan Ia melihat kamu belum menemukan jalan mendekat
Kepada-Nya, lalu Ia menunjukkan”

-QS Ad Dhuha 93:7

“Agar jangan kamu berputus asa atas sesuatu yang lepas darimu, dan
Jangan bersuka ria atas anugrah yang telah diberikan kepadamu”

-QS Al Hadiid 57:23

“Bersabarlah, sesungguhnya Allah tidak akan menyia-nyiakan
Pahala orang yang berbuat kebajikan”

-QS Huud 11:115

“Sungguh, bersama kesukaran itu pasti ada kemudahan,
Sungguh, bersama kesukaran itu pasti ada kemudahan”

-QS: Asy Syrah 94:5-6

“Jika seseorang meninggal dunia, maka terputuslah amalannya kecuali tiga perkara,
yaitu: sedekah jariyah, ilmu yang bermanfaat, dan doa anak sholeh”

-HR Muslim No.1631

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh pemilihan presiden Joko Widodo terhadap harga saham perusahaan BUMN pada saat pemilihan, sebelum dan sesudah pemilihan sebagai Presiden Republik Indonesia Ke-7 dengan menggunakan metode Studi Peristiwa (*Event Study*) yang dilihat dari *abnormal return*. Populasi dalam penelitian ini adalah saham-saham *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tergolong dalam saham non sektor, berjumlah 58 perusahaan. Sampel penelitian ini berjumlah 20 perusahaan. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Peristiwa pemilihan Jokowi pada tanggal 22 Juli 2014 dengan mengambil 100 hari periode estimasi (*estimation period*), pada periode peristiwa (*event period*) sebanyak 30 hari sebelum peristiwa dan 30 hari sesudah peristiwa. Hasil penelitian pada hipotesis pertama menunjukkan $\text{sig} (0.017) < 0.05$ yang berarti $P \text{ Value} < 0.05$ sehingga pada saat hari pemilihan Jokowi sebagai Presiden RI Ke-7 terdapat *abnormal return* yang signifikan dan positif. Namun pada pengujian hipotesis kedua tingkat $\text{sig} (0.148) > 0.05$ yang berarti $P \text{ Value} > 0.05$, sehingga tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan pada harga saham perusahaan BUMN di BEI sebelum dan sesudah pemilihan Jokowi sebagai Presiden RI ke-7.

Kata Kunci : Pemilihan Presiden, Return Tak Normal, Studi Peristiwa

ABSTRACT

The aim of this study is to find out the effect of Joko Widodo's presidential election towards the BUMN company's stock prices at the time of the election, before and after election as a 7th President of the Republic of Indonesia, by using Event Studies method viewed from the abnormal return. The populations of this research were the stocks which go public and listed on the Indonesia Stock Exchange, classified in non sector stock which amount to 58 companies. The sample of this study is 20 companies. The Sampling in this study using purposive sampling method. Jokowi election occurred on July 22, 2014 by taking a 100-day estimation period, during the period of the event (event period) by 30 days before the event and 30 days after the event. The result of the first hypothesis showed $\text{sig} (0017) < 0.05$ which means $P \text{ Value} < 0.05$ so that by the time election day Jokowi as the 7th President the abnormal returns are significant and positive. However on the second hypothesis testing $\text{sig} (0148) > 0.05$, which means $P \text{ Value} > 0.05$, so there is no significant difference in abnormal returns on the BUMN company's stock prices in BEI before and after the election of Jokowi as the 7th Presiden Republik Indonesia.

Keywords: *Presidential Elections, Abnormal return. Event Study*

KATA PENGANTAR



Assalaamu'alaikum warahmatullaahi wabarakatuh

Alhamdulillahirobil'alamin, puji syukur kami panjatkan kehadiran Allah SWT, yang telah memberikan Rahmat, Taufiq, Petunjuk serta Hidayat-Nya, sehingga pada akhirnya penulis dapat menyelesaikan skripsi ini berjudul **“Pengaruh Pemilihan Presiden Joko Widodo Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Badan Usaha Milik Negara yang Go Public di Bursa Efek Indonesia”**. Shalawat serta salam tidak lupa dipanjkatkan kepada junjungan kita Nabi besar Muhammad SAW. Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1) Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan dan penyusunan skripsi ini tidak bisa lepas dari bimbingan, dorongan, dan bantuan baik material maupun spiritual dari berbagai pihak, oleh karena itu perkenankanlah saya mengucapkan terima kasih dan penghargaan yang setinggi-tingginya kepada :

1. Allah SWT, karena dengan rejeki, nikmat dan karunia-Nya sehingga penulis masih diberi kekuatan, kesehatan, kemampuan dan kesempatan untuk menyelesaikan tugas akhir ini dengan baik dan lancar.
2. Kedua orang tuaku tercinta yang selalu saya hormati (Ibu Henny dan Bapak Syahril), yang saya banggakan dan saya sayangi. Terimakasih atas segala do'a restunya, semangat, dukungannya, dan bantuan baik materi maupun non materi selama ini. Serta adik-adikku (idan dan imada) tersayang terimakasih atas doa dan dukungannya.
3. Rektor Universitas Islam Indonesia Nandang Sutrisno, SH., M. Hum., LL.M., Ph.D yang telah memberikan kesempatan untuk menyelesaikan tugas akhir ini.
4. Bapak Dr. Drs. Dwipraptono Agus Harjito, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia dan Dosen Pembimbing Skripsi, yang telah sabar dan bersedia meluangkan waktunya untuk memberikan bimbingan dan pengarahan selama penulisan skripsi ini.

5. Arif Singapurwoko, SE., MBA selaku Dosen Penguji Skripsi, yang telah memberikan saran kepada penulis sehingga dapat terselesaikan dengan maksimal.
6. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia yang telah memberikan ilmu dan nasehat serta masukan yang berarti sehingga penulis bisa menjadi seperti sekarang ini.
7. Orang tua kedua yang sudah aku anggap seperti orang tua sendiri yaitu mami, dan Om Didik juga kakak-kakakku tersayang Winan dan Nana terimakasih atas doa, semangat, dan dukungannya sehingga saya bisa menyelesaikan kuliah ini dengan baik.
8. Untuk Mas M. Dwiki Ramadhan terimakasih telah mendampingi dan memberikan semangat juga dukungan selama ini sehingga saya menjadi orang yang lebih kuat dan dapat menyelesaikan masa kuliah ini dengan baik dan skripsi ini dapat terselesaikan tepat waktu.
9. Sahabat-sahabat wanita idaman suami yang terdiri dari Nisa, Sarah dan Meta yang selalu memberikan semangat, meluangkan waktu, membantu dan mendukungku dalam setiap aktivitas perkuliahanku. Terimakasih sudah menjadi tempat berkeluh kesah selama kuliah, dan mau mendengarkan celotehanku dengan sabar. Semoga Allah SWT membalas kebaikan kalian dan diberikan yang terbaik untuk kehidupan.
10. Teman-teman seperjuangan KKN UII Unit 395 2016 yang terdiri dari Kanjeng, Fajar, Tambul, Jhon, Rani, Khana, dan Ninda terima kasih atas pengalaman selama satu bulan yang menyenangkan dan kerja samanya sehingga proses KKN berjalan dengan lancar dan penulis termotivasi untuk segera menyelesaikan skripsi ini. Sukses buat kalian.
11. Untuk teman-teman SMA yang sudah saya anggap saudara kandung yang terdiri dari Dek Hanum, Tamara, Vidi yang selalu memberikan dukungan dan doa sehingga skripsi ini dapat terselesaikan tepat waktu.
12. Serta pihak-pihak lain yang ikut membantu yang tidak bisa saya ucapkan satu per satu, terima kasih telah membantu sehingga penyusunan skripsi ini selesai.

Semoga segala bantuan, bimbingan dan doa yang telah diberikan mendapatkan imbalan dari Allah SWT. Penulis juga menyadari sepenuhnya akan keterbatasan kemampuan yang dimiliki, oleh karena itu segala kritik dan saran yang membangun demi kesempurnaan laporan ini sangat diharapkan. Akhir kata, semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak yang membaca dan juga membutuhkannya.

Wassalaamu'alaikum warahmatullaahi wabarakatuh

Yogyakarta, 5 Juni 2017

Annisa

DAFTAR ISI

Halaman Pengesahan Skripsi.....	ii
Halaman Pengesahan Ujian	iii
Halaman Persembahan.....	iii
Halaman Motto	v
Abstrak.....	vi
Abstract.....	vii
Kata Pengantar	viii
Daftar Isi	xi
Daftar Tabel	xiii
Daftar Gambar	xiv
BAB I.....	1
PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah.....	7
1.2 Tujuan Penelitian.....	7
BAB II.....	8
KAJIAN PUSTAKA.....	8
2.1 Landasan Teori	8
2.1.1 Pengertian Pasar Modal	8
2.1.2 Pasar Efisien	10
2.1.3 Studi Peristiwa (<i>Event Study</i>)	13
2.1.4 Return Tak Normal (<i>Abnormal Return</i>) dan Return Harapan (<i>Expected Return</i>).....	15
2.2 Penelitian-Penelitian Terdahulu.....	17
2.3 Kerangka Pemikiran	22
2.4 Perumusan Hipotesis.....	22
BAB III	25
METODOLOGI PENELITIAN	25
3.1 Definisi Operasional Variabel	25
3.2 Jenis dan Teknik Pengumpulan Data.....	27

3.3 Teknik Pengumpulan Data.....	28
3.4 Periode Penelitian	28
3.5 Populasi dan Sampel.....	29
3.6 Metode Analisis Data.....	31
3.6.1 Studi Peristiwa (<i>Event Study</i>)	31
3.6.2 Return Sebenarnya (<i>Actual Return</i>).....	32
3.6.3 Return Tak Normal (<i>Abnormal Return</i>).....	32
3.6.4 Return harapan (<i>Expected Return</i>).....	32
3.6.5 Return Pasar (<i>Market Return</i>).....	33
3.6.6 Rata-Rata Return Tak normal (<i>Average Abnormal Return</i>)	33
3.6.7 Rata-Rata Return Tak normal Sebelum Peristiwa	33
3.6.8 Rata-Rata Return Tak normal Sesudah Peristiwa.....	33
3.7 Pengujian Hipotesis Pertama	34
3.8 Pengujian Hipotesis Kedua	34
3.9 Uji Asumsi Klasik.....	35
BAB IV	37
ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	37
4.1 Analisis Statistik Deskriptif	38
4.2 Uji Normalitas.....	41
4.3 Grafik <i>Abnormal Return</i> 20 Saham BUMN	46
4.4 Pengujian Hipotesis Pertama	47
4.5 Pengujian Hipotesis Kedua	49
4.6 Pembahasan	52
BAB V	56
KESIMPULAN DAN SARAN	56
5.1 Kesimpulan	56
5.2 Saran.....	57
DAFTAR PUSTAKA	58
LAMPIRAN.....	62

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Daftar Nama 20 Perusahaan BUMN di BEI.....	30
Tabel 4.1 Descriptive Statistics Pada <i>Actual Return</i> 20 Saham BUMN.....	41
Tabel 4.2 One Sample Kolmogrov-Smirnov Test.....	42
Tabel 4.3 One Sample Kolmogorov-Smirnov Test Sebelum dan Sesudah Peristiwa....	44
Tabel 4.4 Hasil One Sample T test Hari H (t_0).....	46
Tabel 4.5 Hasil Paired Sample T Test Saat Sebelum dan Sesudah Peristiwa.....	49

DAFTAR GAMBAR

Gambar 4.1 Distribusi Normal Q-Q Plot Pada Saat Peristiwa.....	43
Gambar 4.2 Normal Q-Q Plot Sebelum Peristiwa.....	45
Gambar 4.3 Normal Q-Q Plot Sesudah Peristiwa.....	45
Gambar 4.4 Grafik <i>Abnormal Return</i> 20 Saham.....	46

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal adalah suatu instrumen yang digunakan untuk tempat menjual dan membeli saham. Pasar modal memiliki peran penting dalam memajukan perekonomian negara. Menurut Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang pasar modal mendefinisikan pasar modal sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Terdapat tiga pihak yang terutama terlibat didalam perdagangan sekuritas di pasar modal yaitu perusahaan (dan pemerintahan), bursa efek, dan investor Tandelilin (2010). Sehingga pasar modal menjadi tempat bagi para pihak yang memiliki kelebihan dana kepada pihak yang membutuhkan dana, dimana pihak yang kelebihan dana menginvestasikan dananya dan berharap mendapatkan keuntungan, dan bagi pihak yang kekurangan dana melakukan kegiatan investasi untuk mendapatkan keuntungan atau return dari pihak emiten yang sesuai dengan resiko yang ditanggung.

Menurut Husnan (2015) faktor yang mempengaruhi keberhasilan pasar modal antara lain (1) ketersediaan sekuritas, (2) permintaan akan sekuritas (3) kondisi politik dan ekonomi, (4) masalah hukum dan peraturan, (5) keberadaan lembaga yang mengatur dan mengawasi kegiatan pasar modal dan berbagai lembaga yang memungkinkan transaksi secara efisien pada kondisi politik dan ekonomi suatu negara. Pasar modal sensitif terhadap informasi, dimana pasar dikatakan efisien jika dapat mencerminkan semua informasi yang tersedia ke dalam harga dengan tepat dan cepat.

Sehingga hal ini dapat digunakan oleh investor untuk mendapatkan gambaran terhadap return dan risiko dari investasi yang dilakukannya. Banyak hal-hal yang mempengaruhi efisiensi pasar seperti pengumuman dividen, pengumuman *stock split*, IPO (*Initial Public Offering*), juga *event* atau peristiwa suatu kejadian akan mempengaruhi fluktuasi harga saham di pasar modal dan dapat memicu *abnormal return*. *Event* atau peristiwa berasal dari lingkungan internal dan eksternal yaitu berasal dari perusahaan seperti kebijakan merger dan akuisisi, *insider trading*, pengumuman laba maupun yang berasal dari ekonomi dan politik seperti kebijakan deregulasi dan regulasi, perubahan tingkat suku bunga, kejadian politik seperti pemilihan, pelantikan presiden juga menjadi peristiwa yang bisa mempengaruhi terjadi *abnormal return*. Jogiyanto (2015) mengemukakan para pelaku pasar modal akan mengevaluasi setiap pengumuman yang diterbitkan oleh emiten ataupun kebijakan pemerintah, sehingga hal tersebut akan menyebabkan beberapa perubahan pada transaksi perdagangan saham, misalnya dengan adanya perubahan pada volume perdagangan saham, perubahan pada harga saham, *bid/ask spread*, proporsi kepemilikan, dan lain-lain. Peristiwa politik merupakan merupakan salah satu faktor penting yang mempengaruhi operasional pasar saham suatu negara, Ramesh (2015). Studi tentang transformasi pemerintahan dengan perbedaan partai politik dan konsekuensinya dengan pasar saham menunjukkan bahwa adanya hubungan perubahan pemerintahan dengan volatilitas pasar saham Mahmood, Sheikh, dan Gaffari (2011). Peristiwa politik bertanggung jawab terhadap pergerakan harga saham, meskipun tidak memiliki hubungan langsung dengan pasar saham namun peristiwa dan masalah politik menjadi salah satu faktor utama yang mempengaruhi pasar saham, isu-isu politik menjadi hal yang penting bagi investor sebelum menginvestasikan uang di pasar modal suatu negara Angelovska (2011).

Pemilihan Joko Widodo sebagai Presiden RI-ke 7 merupakan suatu peristiwa politik yang dapat mempengaruhi pasar modal di Indonesia dan dapat memicu reaksi pasar, *event* atau peristiwa yang terjadi merupakan salah satu peristiwa politik negeri yang besar, hal ini karena dinilai apakah peristiwa tersebut membawa berita baik (*good news*) atau berita buruk (*bad news*). Peristiwa Pemilihan adalah sesuatu yang ditunggu-tunggu dan memiliki euphoria tersendiri bagi seluruh bangsa Indonesia karena belum pasti siapa yang akan memenangkan pemilihan presiden RI Ke-7, yang diperebutkan oleh dua calon kandidat yaitu Joko Widodo (Jokowi) – Muhammad Jusuf Kalla dan Prabowo Subianto - Hatta Rajasa, oleh karena itu peristiwa pemilihan ini akan lebih membuat investor menunggu-nunggu dan bereaksi karena dinilai setiap presiden kedepan pasti akan memiliki strategi-strategi kedepannya. Menurut Jogiyanto (2015) pengumuman-pengumuman yang berhubungan dengan pemerintah seperti dampak dari peraturan baru, investigasi-investigasi terhadap kegiatan perusahaan, keputusan-keputusan regulator dapat mempengaruhi harga dari sekuritas.

Jokowi merupakan mantan Walikota Solo dan sebagai Gubernur Jakarta yang mencalonkan diri menjadi Presiden Republik Indonesia Ke-7 melalui Partai PDIP, pasar modal bergairah karena menilai Jokowi memiliki sepak terjang yang bersih, dinilai baik dan pro-rakyat selama menjabat menjadi Walikota dan Gubernur sehingga hal ini dinilai memiliki kandungan informasi *good news* bagi para investor. Pasar modal bereaksi karena akan adanya menteri-menteri baru yang dipilih oleh Presiden Jokowi di kabinet mendatang yang akan menjadi pemimpin di perusahaan-perusahaan besar di Indonesia seperti menteri BUMN yang akan memimpin semua perusahaan Badan Usaha Milik Negara di Indonesia yang saat ini dipimpin oleh Rini Soemarno tentu ada kebijakan-kebijakan dan tindakan yang akan diambil untuk meningkatkan kesejahteraan rakyat

Indonesia, kemudian menteri keuangan yang saat kabinet kerja Jokowi pertama diumumkan adalah Bambang Brodjonegoro yang dikenal memiliki keahlian yang baik didalam urusan perekemonian dan nama beliau dinilai tidak asing lagi dalam pegiat ekonomi, maupun pasar nasional juga internasional banyak yang telah dilakukan beliau seperti memperkuat sumber pendapatan negara melalui sektor pajak, memangkas subsidi BBM dan hal ini membuat kritikan dimana-mana namun karena kebijakan ini beliau mendapat penghargaan sebagai menteri keuangan terbaik ke-dua se Asia Pasifik oleh Finance Asia namun hal ini tidak berlangsung lama pada tahun 2016 menteri keuangan pada kabinet Jokowi di reshuffle dan digantikan oleh menteri keuangan yang baru yaitu Sri Mulyani yang dinilai memiliki pengalaman dan keahliannya dinilai akan mampu menghadapi masalah seperti fiskal juga *tax amensty*, dengan menteri keungan yang baru ini banyak terjadi Pro dan Kontra.

Kontra seperti beliau pernah terkena kasus mega skandal korupsi Bank Century, namun banyak sekali pro yang ditunjukkan dengan pengalaman-pengalamannya yang baik selama menjadi menteri di kabinet Presiden RI Ke 6 Susilo Bambang Yudhoyono seperti memecat petugas yang korupsi di departemen keuangan sehingga mampu meminimalkan korupsi, mampu meningkatkan investasi, dan mampu menjaga pertumbuhan ekonomi walaupun terjadi krisis global tahun 2008, dibuktikan dengan adanya pengalaman yang baik itu beberapa saat setelah dilantik Bursa Efek mengalami peningkatan yang terbilang signifikan, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) meningkat dengan pesat mendorong banyak investor masuk ke Indonesia. Selain itu pasar bereaksi juga karena dinilai setiap presiden akan memiliki kebijakan ekonomi selama lima tahun kedepan, keputusan-keputusan yang akan diambil, seperti peraturan regulasi yang dapat mempengaruhi volume dan harga perusahaan sekuritas sehingga

akan mempengaruhi dalam mengambil keputusan investasi. Harga saham di pasar modal bereaksi melalui harga yang tercermin pada IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan). Menurut Jogiyanto (2015) harga saham adalah harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal. Hal ini berarti harga saham akan ditentukan oleh permintaan dan penawaran para investor saat pemilihan Joko Widodo sebagai Presiden Republik Indonesia dimana BUMN akan memiliki pemimpin baru dalam menjalankan kinerja perusahaannya, sehingga saham-saham BUMN di pasar modal memiliki reaksi tersendiri atas pelantikan Jokowi. *Event Study* adalah merupakan bentuk studi untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semi-strong form*), yang digunakan untuk mempelajari pengaruh peristiwa terhadap harga saham di pasar pada saat peristiwa terjadi dan beberapa saat setelah peristiwa terjadi. Tandelilin (2010) menyebutkan bahwa *Event Study* menyelidiki respons pasar terhadap suatu peristiwa tertentu, kandungan informasi dapat berupa berita baik (*good news*) atau berita buruk (*bad news*) sehingga studi peristiwa (*Event Study*) dapat digunakan untuk menilai pemilihan Jokowi. *Event study* menguji return saham pada perusahaan-perusahaan sebelum dan sesudah pengumuman dari *special event* yang terjadi.

Event Study dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (*information content*) dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat, Jogiyanto (2015). Pemilihan Jokowi sebagai presiden Republik Indonesia ke-7 menjadi suatu peristiwa yang dapat membawa kandungan informasi yang akan mempengaruhi harga saham perusahaan, sehingga *event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi tersebut. Penelitian sebelumnya

yang dilakukan oleh Kristiana, dan Suranta (2005) menemukan peristiwa pemilu legislatif 5 April 2004 dan peristiwa pemilu presiden dan wakil presiden 20 September 2004 menghasilkan *abnormal return* yang signifikan yang berarti mengandung informasi bagi investor. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Beaulieu, Cosset, and Essadam (2002) meneliti dampak resiko politik terhadap volatilitas return saham studi kasus di Canada, hasilnya bahwa terkait dengan pemisahan Quebec memiliki peran penting dalam volatilitas return saham. Angelovska (2011) meneliti tentang dampak peristiwa politik “*Name Issue*” dalam *Macedonian Stock Market* hasilnya bahwa tidak ada perbedaan sebelum dan sesudah peristiwa. Penelitian yang dilakukan di Indonesia oleh Pratama, Sinarwati, and Dharmawan (2015) menguji adanya reaksi pasar terhadap peristiwa pelantikan presiden Jokowi, dengan mengambil sampel yang digunakan adalah perusahaan-perusahaan pada indeks LQ45. Hasilnya adalah pada peristiwa pelantikan Joko Widodo sebagai Presiden Indonesia ke-7 tidak mengakibatkan adanya *abnormal return* yang signifikan pada saat periode peristiwa. Hal ini berarti bahwa pasar modal Indonesia tidak bereaksi terhadap peristiwa tersebut, dan juga pada perbedaan rata-rata *abnormal return* kesimpulan yang dapat diambil adalah bahwa tidak ada perbedaan reaksi pasar yang signifikan. Peristiwa pemilihan lebih cenderung memiliki euforia karena peristiwa ini belum diketahui siapa yang akan terpilih dan menang sehingga penulis memutuskan mengambil *event* saat pemilihan Jokowi sebagai presiden RI Ke-7. Oleh karena terjadi ketidak-konsistenan hasil penelitian terhadap suatu peristiwa politik. Maka dalam penelitian ini mengambil judul “Pengaruh Pemilihan Presiden Joko Widodo Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Badan Usaha Milik Negara yang *Go Public* di Bursa Efek Indonesia”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan latar belakang diatas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini, yaitu:

1. Apakah terdapat *abnormal return* yang signifikan pada harga saham perusahaan BUMN di BEI pada saat pemilihan Jokowi sebagai Presiden RI ke-7 ?
2. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan pada harga saham perusahaan BUMN di BEI sebelum dan sesudah pemilihan Jokowi sebagai Presiden RI ke-7 ?

1.2 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang ingin diteliti oleh peneliti, maka yang menjadi tujuan dari penelitian yaitu :

1. Untuk mengetahui adanya *abnormal return* yang signifikan pada harga saham perusahaan BUMN di BEI terhadap pemilihan Jokowi sebagai Presiden RI ke-7.
- 2 Untuk mengetahui adanya perbedaan *abnormal return* yang signifikan pada harga saham perusahaan BUMN di BEI sebelum dan sesudah pemilihan Jokowi sebagai Presiden RI ke-7.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Pengertian Pasar Modal

Pengertian pasar modal menurut Tandelillin (2010) menyebutkan bahwa pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Dengan demikian pasar modal juga bisa diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. Kemudian menurut Jogiyanto (2015) pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi.

Menurut Sunariyah (2010) secara umum pasar modal adalah suatu sistem keuangan yang terorganisir, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara dibidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Husnan (2015) menyebutkan pasar modal secara formal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagi instrumen keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public*, *authorities*, maupun perusahaan swasta. Di Indonesia pasar modal sudah diatur dalam Undang-Undang, yang Menurut Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang pasar modal mendefinisikan pasar modal sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Tujuan dan manfaat pasar modal dapat dilihat dari tiga sudut pandang , yaitu: Samsul (2015) antara lain :

1. Sudut pandang negara: pasar modal dibangun dengan maksud menggerakkan perekonomian suatu negara melalui kekuatan swasta dan mengurangi beban negara. Negara memiliki kekuatan dan kekuasaan sendiri untuk mengatur bidang perekonomian dan tidak harus memiliki perusahaan sendiri, jika suatu negara sanggup dilaksanakan oleh pihak swasta, maka negara tidak perlu ikut melaksanakan agar tidak membuang biaya. Akan tetapi negara memiliki kewajiban untuk membuat perundang-undangan agar pihak swasta dapat bersaing dengan jujur dan tidak terjadi monopoli.
2. Sudut pandang emiten: pasar modal merupakan sarana untuk mencari tambahan modal. Perusahaan berkepentingan untuk mendapatkan dana dengan biaya yang lebih murah dan hal itu hanya bisa diperoleh dari pasar modal. Perusahaan yang masuk pasar modal akan lebih terkenal karena setiap hari bursa namanya selalu muncul dalam berita, televisi, radio, atau surat kabar. Perusahaan yang sudah terkenal akan lebih mudah mencari hubungan bisnis dengan perusahaan domestik atau luar negeri.
3. Sudut pandangan masyarakat: masyarakat memiliki sarana baru untuk menginvestasikan uangnya. Investasi yang semula dilakukan dalam bentuk deposito, emas, tanah, rumah sekarang dapat diinvestasikan dalam bentuk saham dan obligasi. Jadi pasar modal merupakan sarana yang baik untuk melakukan investasi dalam jumlah yang tidak terlalu besar bagi kebanyakan masyarakat.

2.1.2 Pasar Efisien

Pasar modal efisien menurut Tandelilin (2010) adalah pasar di mana harga semua sekuritas yang di perdagangan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia. Pasar efisien mengimplikasikan bahwa return harapan adalah sepadan dengan return sekuritas Tandelilin (2010). Menurut Jogiyanto (2015) jika pasar bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia maka kondisi seperti ini disebut dengan pasar efisien. Hal ini berarti pasar efisien yaitu dimana semua informasi telah terefleksikan ke dalam harga. Jika pasar tidak efisien, sekuritas-sekuritas akan menghasilkan return yang lebih besar dibandingkan normalnya yang disebut return tak normal (*abnormal return*) Tandellin (2010). Untuk terbentuknya suatu pasar yang efisien bukan sesuatu yang mudah karena pada prinsipnya dibutuhkan usaha yang sinergi dari berbagi pihak, yaitu: Fahmi (2015) antara lain :

- a. Pemerintah
- b. Investor
- c. Publik
- d. Perusahaan yang terdaftar di pasar modal
- e. DPR, dalam tugasnya menjalankan roda ekonomui dan pemerintahan yang transparansi dan akuntabel.

Menurut Tandelilin (2010) ada beberapa kondisi yang harus terpenuhi untuk tercapainya pasar yang efisien, yaitu:

1. Ada banyak investor yang rasional dan berusaha untuk memaksimalkan profit.

Investor- investor tersebut secara aktif berpartisipasi di pasar dengan menganalisis,

menilai, dan melakukan perdagangan saham. Disamping itu mereka juga melakukan price taker, sehingga tindakan dari satu investor saja tidak akan mempengaruhi harga dari sekuritas.

2. Semua pelaku pasar dapat memperoleh informasi pada saat yang sama dengan cara yang murah dan mudah.
3. Informasi yang terjadi bersifat random
4. Investor bereaksi secara cepat terhadap informasi baru, sehingga harga sekuritas akan berubah sesuai dengan perubahan nilai sebenarnya akibat informasi tersebut.

Jogiyanto (2015), Terdapat tiga bentuk pasar yang efisien, yaitu:

1. Efisiensi bentuk lemah (*weak form*): Pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah jika harga-harga dari sekuritas mencerminkan secara penuh (*fully reflect*) informasi lalu. Informasi lalu ini merupakan informasi yang sudah terjadi. Bentuk efisiensi lemah pada pasar lemah ini berkaitan dengan teori langkah acak (*random walk theory*) yang menyatakan bahwa data masa lalu tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga sekarang. Hal ini berarti untuk pasar efisiensi bentuk lemah investor tidak dapat menggunakan informasi masa lalu untuk mendapatkan keuntungan yang tidak normal.
2. Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semi strong form*): Pasar dikatakan efisien setengah kuat jika harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan (*all publicly available information*) termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan perusahaan emiten. Informasi yang dipublikasikan dapat berupa sebagai berikut:

- a. Informasi yang dipublikasikan yang hanya mempengaruhi harga sekuritas dari perusahaan yang mempublikasikan informasi tersebut. Informasi yang dipublikasikan ini merupakan informasi dalam bentuk pengumuman emiten. Informasi ini umumnya berhubungan dengan peristiwa yang terjadi di perusahaan emiten (*corporate event*). Contoh: dari informasi tersebut misalnya pengumuman laba, pengumuman pembagian dividen, pengumuman pengembangan produk baru, pengumuman merger dan akuisisi, pengumuman perubahan metode akuntansi, pengumuman pergantian pemimpin perusahaan, dan lainnya.
- b. Informasi yang dipublikasikan yang mempengaruhi harga-harga sekuritas sejumlah perusahaan. Informasi yang dipublikasikan ini dapat berupa peraturan pemerintah atau peraturan regulator yang hanya berdampak pada harga-harga sekuritas perusahaan yang terkena deregulasi tersebut. Contoh dari informasi ini misalnya deregulasi untuk meningkatkan kebutuhan cadangan yang harus dipenuhi oleh semua bank-bank. Informasi ini akan mempengaruhi secara langsung harga sekuritas tidak hanya sebuah bank saja, tetapi mungkin semua emiten didalam industri perbankan.
- c. Informasi yang dipublikasikan yang mempengaruhi harga-harga sekuritas semua perusahaan yang terdaftar di pasar saham. Informasi ini dapat berupa peraturan pemerintah atau peraturan dari regulator yang dapat berdampak pada ke semua perusahaan emiten. Contoh dari regulasi ini adalah peraturan akuntansi untuk mencamtumkan laporan arus kas yang harus dilakukan semua perusahaan. Regulasi ini akan mempunyai dampak ke harga sekuritas tidak hanya untuk

sebuah perusahaan saham atau perusahaan disuatu industri tetapi mungkin berdampak langsung kepada semua perusahaan.

Jika pasar efisien dalam bentuk setengah kuat, maka tidak ada investor atau group dari investor yang dapat menggunakan informasi yang dipublikasikan untuk mendapatkan keuntungan tidak normal dalam jangka waktu yang lama.

3. Efisiensi pasar bentuk kuat: Pasar dikatakan dalam bentuk kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi yang tersedia termasuk informasi yang privat. Jika pasar dalam bentuk kuat, maka tidak ada investor atau group dari investor yang dapat memperoleh keuntungan tidak normal karena mempunyai informasi privat.

2.1.3 Studi Peristiwa (*Event Study*)

Event study merupakan bagian dari hipotesis pasar efisien (*efficient market hypothesis*) oleh Fama (1969). *Event study* untuk mempelajari pengaruh peristiwa terhadap harga saham di pasar pada saat peristiwa terjadi dan beberapa saat setelah peristiwa terjadi. Apakah harga saham meningkat atau menurun setelah peristiwa terjadi, peristiwa yang terjadi ada yang sudah dapat diduga akan terjadi dan ada pula yang sifatnya mendadak dan tidak dapat diduga sebelumnya Samsul (2015). Menurut Jogiyanto (2015) Studi peristiwa merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Menurut Ramesh (2015) *Event Study* fokus terhadap berbagai informasi pengumuman seperti peristiwa informasi yang spesifik dalam perusahaan seperti *bonus*, *right issue*, *stock split*, laba, dividen, merger, akuisisi, pembelian kembali saham, atau informasi terkait pasar seperti bom, resiko politik, juga perubahan politik, sehingga

Event Study dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (*information event*) dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat. Tujuan dalam *event studies* yang disebutkan oleh Paterson (1989) dalam Nailui (2014) adalah untuk menguji reaksi pasar pada periode waktu observasi pada harga sekuritas seputar waktu terjadinya peristiwa. Menurut Tandelilin (2010) jenis Studi Peristiwa yang paling sering dijumpai adalah:

1. Studi Peristiwa Konvensional: Peristiwa konvensional mempelajari respon pasar terhadap peristiwa-peristiwa yang seringkali terjadi dan diumumkan secara terbuka oleh emiten di pasar modal. Beberapa contoh studi peristiwa konvensional antara lain: pengumuman laba, pembayaran dividen, penawaran hak atas saham (*right issue*), merger dan akuisisi, pengumuman pembelanjaan *capital stock*, dan bentuk jenis lainnya.
2. Studi Peristiwa Kluster: Studi peristiwa kluster atau kelompok mempelajari respon pasar terhadap peristiwa yang diumumkan secara terbuka yang terjadi pada waktu yang sama dan berdampak pada sekelompok perusahaan (kluster perusahaan) tertentu. Contoh peristiwa kluster adalah pengumuman pemerintah yang membuat regulasi pada industri tertentu sehingga diperkirakan berdampak pada aliran kas perusahaan dalam industri yang bersangkutan.
3. Studi Peristiwa Tak Terduga: Studi Peristiwa tak terduga (*unanticipated event*) merupakan varian dari studi peristiwa kluster. Studi ini mempelajari respons pasar terhadap suatu peristiwa yang tidak terduga.
4. Studi Peristiwa Berurutan (*Sequential Event*): Studi peristiwa berurutan juga varian dari studi peristiwa kluster. Studi ini mempelajari pasar terhadap

serangkaian peristiwa-peristiwa yang terjadi secara berurutan dalam situasi ketidakpastian yang tinggi. Dalam hal ini ketepatan dan kecepatan informasi menjadi kunci dari respon pasar.

Event Study banyak digunakan dalam hukum dan keuangan untuk mengukur dampak dari nilai dari sebuah perusahaan akibat perubahan regulasi Schwert (1989). MacKinlay (1997), *event study* memiliki sejarah yang panjang dalam penelitian terhadap pasar modal. Penelitian yang dilakukan oleh Dolley (1933) yang meneliti tentang pengaruh *stock split* terhadap harga saham. Kemudian selama awal dekade 1930s hingga 1960s dimana *event study* mengalami perkembangan luar biasa seperti penelitian yang dilakukan oleh beberapa para peneliti, dan kemudian Fama (1969) kemudian memperkenalkan metodologi *event study* seperti yang banyak digunakan saat ini.

2.1.4 Return Tak Normal (*Abnormal Return*) dan Return Harapan (*Expected Return*)

Investor akan mengharapkan return dari investasi yang di lakukannya di pasar modal, dimana return merupakan hasil yang dapat diperoleh oleh investor dalam berinvestasi. Analisis *abnormal return* bertujuan untuk mengetahui dampak suatu peristiwa terhadap *abnormal return* suatu saham tertentu selama periode tertentu. Dari analisis return tak normal (*abnormal return*) dapat dilihat saham mana yang terkena dampak dari suatu peristiwa yang terjadi apakah terkena dampak negatif, terkena dampak positif atau tidak terkena dampak dari peristiwa yang terjadi. Semakin besar return tentu semakin besar pula risikonya karena menurut Tandelilin (2010) hubungan risiko dan return investasi merupakan hubungan searah dan linear. Reaksi pasar akibat adanya suatu peristiwa dapat mempengaruhi harga dari sekuritas yang bersangkutan

sehingga reaksi ini dapat menimbulkan reaksi dan diukur dengan menggunakan *abnormal return*. Return tak normal (*Abnormal return*) menurut Jogiyanto (2015) merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal. Return normal merupakan return ekspektasi (return yang diharapkan oleh investor). Sehingga Return tak normal (*Abnormal Return*) adalah selisih antara tingkat keuntungan sebenarnya (*actual return*) dengan tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*). Menurut Jogiyanto (2015) return harapan (*expected return*) adalah merupakan return yang diharapkan akan di dapatkan oleh investor di masa yang akan datang. Investasi menginginkan mendapatkan return baik pada investasi jangka panjang maupun investasi jangka pendek. Jogiyanto (2015) menyebutkan suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar, sebaliknya yang tidak mengandung informasi tidak memberikan *abnormal return*. Jogiyanto (2015) menyatakan bahwa terdapat tiga model untuk menentukan return harapan (*expected return*) dalam rangka menguji efisiensi pasar antara lain :

1. *Mean-adjusted return* : Model ini menganggap bahwa return ekspektasi bernilai konstan yang sama dengan rata-rata return realisasi sebelumnya selama periode estimasi, periode estimasi (*estimation period*) umumnya merupakan periode sebelum peristiwa.
2. *Market Model*: Perhitungan return ekspektasi dengan model pasar (*market model*) ini dilakukan dengan dua tahap, yaitu (1) membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi, dan (2) menggunakan model ekspektasi ini untuk mengestimasi return ekspektasi di periode jendela.
3. *Market-adjusted return*: Model ini menganggap bahwa panduga yang terbaik untuk mengestimasi return suatu sekuritas adalah return indeks pasar pada saat tersebut.

Dengan menggunakan model ini, maka tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, karena return sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan return indeks pasar.

2.2 Penelitian-Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai *event studies* yang pernah dilakukan adalah penelitian yang dilakukan oleh Fama, Fisher, Jensen, and Roll (1969) meneliti dampak adanya pengumuman *stock split* oleh perusahaan terhadap harga saham. Hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa tingkat return di sekitar pengumuman *stock split* relatif stabil, sehingga hasil tersebut mendukung adanya efisiensi pasar.

Liu, and Skantavathar (2013) yang meneliti Pengumuman *stock split* yang berdampak pada harga saham di pasar saham Colombo di Srilanka, menggunakan sampel sebanyak 52 perusahaan dari 14 sektor dengan 64 peristiwa selama periode 2009-2012. Dan hasilnya adalah bahwa terdapat rata-rata *abnormal return* sebesar 1,46% yang secara statistik signifikan pada level 5% pada *stock split* di hari pengumuman (*annoucmenet day*). Husnan, dan Wibowo (1996) melakukan penelitian *event study*, tetapi penelitian mereka tidak menggunakan variabel harga, melainkan variabel kegiatan perdagangan dan variabilitas tingkat return, dan pengumuman atau *event* yang dipilih adalah pengumuman laporan keuangan, dan hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa laporan keuangan memberikan sedikit dampak terhadap kegiatan perdagangan. Penelitian yang dilakukan oleh Affandi, and Utama (1998) melakukan pengujian efisiensi bentuk setengah kuat di BEJ selama periode 1996 –1997 dengan menggunakan *event* pengumuman laba. Indikator yang digunakan adalah *abnormal return*. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa pada tahun 1996 – 1997 BEI berjumlah mencapai efisiensi bentuk setengah kuat, hal ini ditandai dengan kurang

cepatnya 31 harga saham menyesuaikan diri terhadap pengumuman laba walaupun terdapat *abnormal return* yang signifikan di sekitar tanggal pengumuman. Kemudian penelitian dilakukan oleh Beaulieu, dkk (2002) meneliti dampak resiko politik terhadap volatilitas return saham studi kasus di Canada, hasilnya bahwa terkait dengan pemisahan Quebec memiliki peran penting dalam volatilitas return saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan di Thailand oleh Chen, Bin, and Chun (2005) meneliti peristiwa politik pada investor institusional dan return saham dalam asing untuk melihat kinerja pasar saham di Thailand yang bereaksi terhadap insiden politik yang terjadi di Thailand dan hasilnya adalah harga saham tidak signifikan terhadap peristiwa politik.

Mufidah (2002) melakukan penelitian tentang *Abnormal return* saham di Bursa Efek Jakarta terhadap peristiwa bom bali 2002 dengan menggunakan 35 saham di LQ 45. Hasilnya dengan menggunakan *t-test* untuk *mean adjusted model* bahwa terdapat *abnormal return* pada peristiwa bom bali 2002, pada *market model* dengan *t-test* hasilnya terdapat *abnormal return* pada peristiwa bom bali 2002, sedangkan jika menggunakan *market adjusted model* dengan *t-test* bahwa tidak terdapat *abnormal return* pada peristiwa bom bali 2002, dan untuk pengujian ketiga model tersebut hasilnya bahwa tidak terdapat *abnormal return* pada peristiwa bom bali 2002.

Telaumbanua, and Sumiyana (2008) meneliti reaksi bursa efek Indonesia terhadap pengumuman laba tahun 2004-2006 pada 29 perusahaan di LQ45, dan hasilnya adalah investor tidak merespon secara signifikan terhadap pengumuman laba di hari pengumuman. Hal ini berarti pasar modal Indonesia belumlah efisien secara informasi dalam bentuk semi kuat (*Semi Strong Form*) untuk periode tahun 2004 sampai dengan tahun 2006. Penelitian yang dilakukan oleh Gupta, and Neetu (2010) tentang dampak pengumuman dividen terhadap harga saham yang melihat perilaku harga pasar saham

India dalam hubungannya dengan pengumuman dividen bahwa meskipun investor tidak mendapatkan nilai yang signifikan pada periode sebelum pengumuman dividen namun investor dapat memperoleh nilai sesudah pengumuman. Angelovska (2011) meneliti tentang dampak peristiwa politik “*Name Issue*” dalam *Macedonian Stock Market* hal ini karena perubahan struktural dalam volatilitas pasar modal Macedonia tampaknya lebih merupakan konsekuensi dari perubahan politik, terutama dari perspektif politik internasional dan asosiasi negara ke dalam NATO dan Uni Eropa pada acara pertemuan puncak di Bucharest hasilnya bahwa tidak ada perbedaan sebelum dan sesudah peristiwa.

Penelitian yang dilakukan oleh Kalay, and Krolund (2012) meneliti reaksi pasar terhadap pengumuman *stock split* di CRSP pada NYSE, hasilnya adalah bahwa terdapat reaksi pasar terhadap pengumuman *stock split*. Suleman (2012) meneliti reaksi pasar terhadap berita baik dan politik, apakah berita politik memiliki konsekuensi terhadap return pasar saham dan hasilnya adalah berita baik memiliki dampak positif terhadap return pada Index KSE100 dan juga mengurangi volatilitas namun bagi berita buruk memiliki pengaruh negatif terhadap return pasar saham dan meningkatkan volatilitas dan berita buruk memiliki dampak yang lebih kuat dibandingkan dengan berita baik. Penelitian yang dilakukan oleh Gul, Khan, Saif, , Reqman, and Roohullah (2013) meneliti reaksi pasar terhadap peristiwa politik di Pakistan tidak hanya peristiwa politik namun peristiwa seperti bencana, dan terorisme juga di perhitungkan terhadap harga saham sektor keuangan di Pakistan dengan mengambil 14 perusahaan secara acak dan hasilnya adalah peristiwa tersebut memberikan dampak yang signifikan namun harga berperilaku negatif terhadap ketika peristiwa besar dan nasional dan internasional muncul.

Imelda, and Anggraeni (2014) menguji adanya *abnormal return* dan *trading volume* pada pasar saham Indonesia pada pemilihan presiden tahun 2004, 2009, dan 2014, dengan mengambil sampel pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia dan hasilnya bahwa terdapat bukti perbedaan yang kuat pada *average abnormal return* indeks harga saham sektoral sebelum dan sesudah pemilihan presiden terutama pada sektor pertambangan. Akan tetapi untuk *trading volume activity* untuk sektor sektoral memberikan hasil yang sama. Adanya gugatan terhadap hasil pemilihan presiden terakhir tidak memberikan pengaruh pada hampir semua indeks saham sektoral, kecuali pada sektor keuangan dan sektor industri dasar dan kimia, analisis ini menyimpulkan bahwa sektor perdagangan, jasa, dan investasi merupakan sektor yang paling stabil sedangkan sektor pertambangan merupakan sektor yang paling tidak stabil.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Nailiu (2014) bahwa tidak ada perbedaan return antara sebelum dan sesudah peristiwa pencapresan Jokowi 2014, kemudian . penelitian yang berbeda dilakukan oleh Chandra (2015) yang meneliti dampak dari pemilihan presiden Indonesia terhadap harga saham di sekuritas yang mengambil sampel pada perusahaan LQ45 dengan periode februari sampai dengan july 2014 yang memiliki hasil bahwa adanya *abnormal return* akibat dari peristiwa pemilihan presiden Jokowi tahun 2014, namun tidak terdapat perbedaan *abnormal return* pada peristiwa pemilihan presiden tahun 2014.

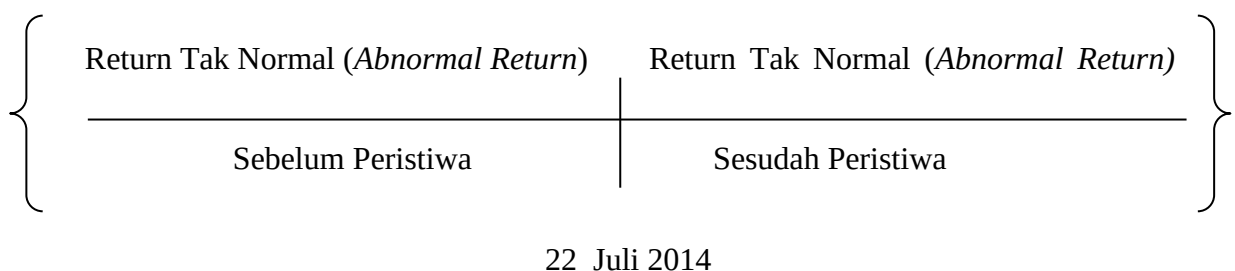
Penelitian yang dilakukan oleh Chien, Mayer, and Wang (2014) yang meneliti tentang pasar saham, kinerja ekonomi dan pemilihan presiden dengan menggunakan data dari tahun 1990 sampai 2008 dari 27 administrasi kepresidenan Amerika termasuk 15 Republican dan 12 Demokratik, yang meneliti tentang return saham setelah hari pemilihan dan kinerja ekonomi selama jabatan presiden terpilih, dan hasilnya adalah ada

korelasi yang tinggi dari waktu ke waktu sehingga dapat menilai potensi administrasi ekonomi presiden di masa yang akan datang. Penelitian yang dilakukan oleh Suryanto (2015) meneliti tentang *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman tingkat investasi di Indonesia yang diteliti adalah saham di Indeks LQ45 dan hasilnya adalah terdapat *abnormal return* sebelum pengumuman investasi namun tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman investasi.

Penelitian yang dilakukan oleh Ramesh (2015) meneliti reaksi pasar modal terhadap peristiwa politik di Srilanka yang hasilnya adalah peristiwa politik mengindikasikan informasi tersebut negatif, yang berarti pasar bereaksi negatif terhadap peristiwa. Penelitian yang dilakukan oleh Abbas (2015) yang melakukan penelitian tentang reaksi harga saham terhadap pengumuman dividen pada perusahaan listing di Sekuritas Damacus, dan hasilnya adalah rata-rata *abnormal return* tidak signifikan, namun kumulatif rata-rata *abnormal return*nya secara signifikan di semua periode jendela t , sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Rosaria, and Chavali (2016) meneliti adanya reaksi pasar terhadap pengumuman dividen di Oman dan hasil penelitian menunjukkan bahwa ada kenaikan harga dan hasil positif terhadap *abnormal return* akibat dari pengumuman dividen di Oman. Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Rajesh (2013) meneliti dampak pengumuman *stock split* terhadap harga saham pada *Indian Stock Market* (NSE/BSE) dan hasilnya bahwa pengumuman *stock split* memiliki dampak terhadap harga saham pada saat pengumuman juga pada saat sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*.

2.3 Kerangka Pemikiran

Penelitian ini meneliti tentang pemilihan Presiden Republik Indonesia ke-7 yang direbutkan oleh dua calon kandidat yaitu Joko Widodo (Jokowi) – Muhammad Jusuf Kalla dan Prabowo Subianto - Hatta Rajasa. Pemilu secara serentak telah dilakukan pada tanggal 9 juli 2014 dan akhirnya 14 hari kemudian pada tanggal 22 Juli 2014 adalah hari pengumuman calon presiden terpilih, pasangan Jokowi-JK unggul dengan persentase sebanyak 53,15%. Kemudian berdasarkan kajian pustaka dan penelitian-penelitian terdahulu, serta sesuai dengan rumusan dan tujuan penelitian maka dapat dikembangkan kerangka pemikiran sebagai berikut:



2.4 Perumusan Hipotesis

Studi peristiwa (*event study*) merupakan bagian dalam konsep hipotesis pasar efisien (*efficient market hypothesis*) yang dikemukakan oleh Fama (1991). Studi peristiwa merupakan bentuk studi untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semi strong form*). Studi peristiwa menyelidiki respon pasar terhadap kandungan informasi dari suatu pengumuman atau publikasi peristiwa tertentu. Kandungan informasi tersebut dapat berupa berita baik maupun berita buruk. Hipotesis pasar efisien memprediksikan bahwa pasar akan merespon positif untuk berita baik, dan merespon negatif untuk berita buruk. Respons pasar tersebut akan tercermin dalam return tak normal positif jika itu adalah berita baik (*good news*) dan return tak normal negatif jika

berita tersebut buruk (*bad news*). Jogiyanto (2015) menyebutkan suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar, sebaliknya yang tidak mengandung informasi tidak memberikan *abnormal return*. Menurut Jogiyanto (2015) macam-macam pengumuman yang dapat mempengaruhi harga dari sekuritas adalah: pengumuman yang berhubungan dengan pemerintah seperti dampak peraturan baru, investigasi kegiatan perusahaan, keputusan-keputusan regulasi, dll.

Berdasarkan penelitian-penelitian seperti yang dilakukan oleh Rosaria, dkk (2016) meneliti reaksi pasar terhadap pengumuman dividen di Oman menggunakan metode *event study* dan hasil penelitian menunjukkan bahwa ada kenaikan harga dan hasil positif terhadap *abnormal return* akibat dari pengumuman dividen di Oman. Penelitian yang dilakukan oleh Kalay, and Krolund (2012) meneliti reaksi pasar terhadap pengumuman *stock split*, hasilnya adalah bahwa terdapat reaksi pasar terhadap pengumuman *stock split*. Namun penelitian yang dilakukan oleh Ramesh (2015) meneliti reaksi pasar modal terhadap peristiwa politik di Srilanka yang hasilnya adalah peristiwa politik mengindikasikan informasi tersebut negatif, yang berarti pasar bereaksi negatif terhadap peristiwa. Berdasarkan beberapa argumentasi dan penelitian terdahulu, maka peneliti mengembangkan hipotesis:

H1: Terdapat *abnormal return* yang signifikan di hari H pada harga saham perusahaan BUMN di BEI pada saat pemilihan Jokowi sebagai Presiden RI ke-7

Berdasarkan studi peristiwa (*event study*), jika pengumuman peristiwa terdapat *abnormal return* maka hasilnya ada kandungan informasi, sedangkan jika tidak ada *abnormal return* maka tidak ada kandungan informasi. Reaksi pasar akibat adanya suatu

peristiwa dapat mempengaruhi harga dari sekuritas yang bersangkutan sehingga reaksi ini dapat menimbulkan dan diukur dengan menggunakan *abnormal return*. *Abnormal return* menurut Jogyanto (2015) adalah selisih antara tingkat keuntungan sebenarnya (*actual return*) dengan tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*). Pada penelitian-penelitian terdahulu yang dilakukan Suryanto (2015) meneliti *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman tingkatan investasi di Indonesia yang meneliti pada saham di Indeks LQ45 dan hasilnya adalah terdapat *abnormal return* sebelum pengumuman investasi namun tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman investasi. Kemudian penelitian yang dilakukan Imelda dan Anggraeni (2014) menguji adanya *abnormal return* dan *trading volume* pada pasar saham Indonesia pada pemilihan presiden tahun 2004, 2009, dan 2014, dengan mengambil sampel pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia dan hasilnya bahwa terdapat bukti perbedaan yang kuat pada *average abnormal return* indeks harga saham sektoral sebelum dan sesudah pemilihan presiden terutama pada sektor pertambangan. Berdasarkan beberapa argumentasi dan penelitian terdahulu, maka peneliti mengembangkan hipotesis:

H2: Terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan pada harga saham perusahaan BUMN di BEI sebelum dan sesudah pemilihan Jokowi sebagai Presiden RI ke-7.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Definisi Operasional Variabel

a. Return Tak Normal (*Abnormal Return*)

Return Tak Normal (*Abnormal Return*) didefinisikan sebagai adalah selisih antara tingkat keuntungan sebenarnya (*actual return*) dengan tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*). Secara sistematis *abnormal return* dapat dirumuskan sebagai berikut: Rumus (1)

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t})$$

$AR_{i,t}$ = *Abnormal Return* saham *i* pada hari *t*.

$R_{i,t}$ = *Actual Return* saham *i* pada hari *t*.

$E(R_{i,t})$ = *Expected Return* saham *i* pada hari *t*.

b. Tingkat Keuntungan yang Sebenarnya (*Actual Return*)

Tingkat Keuntungan yang Sebenarnya (*Actual return*) yaitu keuntungan sebenarnya yang didapatkan oleh investor, *actual return* pada *i* pada hari *t* adalah sebagai berikut: Rumus (2)

$$R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

R_i = return saham individual sesungguhnya.

P_t = harga saham individual pada saat *t*.

P_{t-1} = harga saham individual pada saat *t-1*.

c. Return harapan (*Expected Return*)

Return harapan (*Expected Return*) pada penelitian ini memakai *market model return* yang menghubungkan antara sekuritas dengan pasar dalam sebuah persamaan regresi linear sederhana antara return sekuritas dengan return pasar yang mana peristiwa Jokowi akan mempengaruhi pasar secara keseluruhan, Return harapan dirumuskan sebagai berikut: Rumus (3)

$$E(R_i) = \alpha_i + \beta_i E(R_m)$$

$E(R_i)$ = return ekspektasi

α = nilai ekspektasi dari return sekuritas yang independen terhadap return pasar

β = koefisien *slope* yang merupakan *beta* dari sekuritas ke- i .

$E(R_m)$ = return pasar dari indeks pasar selama periode peristiwa.

d. Return pasar (*market return*) harian.

Return pasar (*Market return*) adalah tingkat keuntungan seluruh saham yang terdaftar di pasar modal. *Market return* diwakili oleh Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). IHSG menunjukkan indeks harga saham yang terdaftar di pasar modal yang dapat diformulasikan sebagai berikut: Rumus (4)

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

R_{mt} = return pasar pada saat t .

$IHSG_t$ = Indeks Harga Saham Gabungan pada saat t .

$IHSG_{t-1}$ = Indeks Harga Saham Gabungan pada saat $t-1$.

e. Rata-Rata Return Tak normal (*Average Abnormal Return*)

Rata-Rata Return Tak normal (*Average Abnormal Return*) adalah return tak normal semua sekuritas untuk setiap interval waktu dalam studi peristiwa, yang diformulasikan sebagai berikut: Rumus (5)

$$AAR = \frac{\sum ARI,t}{n}$$

AAR = *Average Abnormal Return*

$\sum ARI,t$ = Total *abnormal return* saham I pada waktu t

n = Total saham yang dijadikan sampel

3.2 Jenis dan Teknik Pengumpulan Data

Data pada penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu data yang tidak langsung dari sumbernya dimana data harga saham yang akan diteliti diambil dari website Bursa Efek Indonesia (BEI).

- Tanggal kejadian atau peristiwa diambil dari media massa dan penelitian sebelumnya.
- Data saham yang digunakan adalah data saham perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- Data yang diambil adalah data harga saham harian perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada tahun 2014 melalui website www.idx.co.id

3.3 Teknik Pengumpulan Data

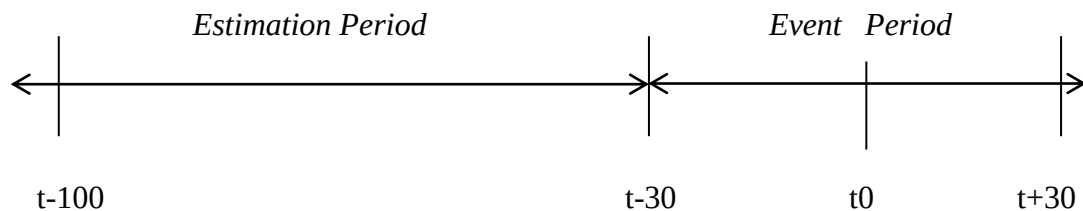
Pengumpulan data dilakukan dengan cara mengumpulkan data yang berhubungan dengan variabel-variabel yang akan diteliti melalui web Bursa Efek Indonesia (BEI) dari website *www.idx.co.id* dan *www.yahoofinance.com* yang akan digunakan dalam analisis penelitian secara *purposive sampling*.

3.4 Periode Penelitian

Tanggal pengumuman atau *event* yang diteliti membawa dampak terhadap *abnormal return* di pasar modal disebut sebagai *event day* (t_0). Pada periode estimasi (*estimation period*) diambil 100 hari sebelum terjadi periode peristiwa (*event period*) Jogiyanto (2015) periode estimasi adalah periode yang digunakan untuk meramalkan return harapan (*Expected Return*) pada periode peristiwa (*Event period*). Menurut Tandelilin (2010) periode estimasi biasanya berkisar 30 sampai 100 hari sebelum periode pengamatan, sedangkan menurut Jogiyanto (2015) lama periode estimasi yang umum digunakan adalah berkisar dari 100 sampai dengan 250 hari.

Oleh karena itu penulis memutuskan untuk mengambil periode peristiwa selama 100 hari agar hasil penelitian yang diteliti lebih akurat dan 100 hari yang terjadi adalah pada saat awal tahun 2014 sehingga dapat dijadikan acuan untuk meramalkan peristiwa yang terjadi di pertengahan tahun 2014 yaitu tanggal 22 Juli 2014. Kemudian pada saat periode peristiwa *Event period* yang diambil adalah 30 hari perdagangan saham sebelum terjadinya peristiwa dan 30 hari perdagangan saham setelah terjadinya peristiwa, menurut Tandelilin (2010) asumsi jumlah interval waktu adalah sama untuk waktu sebelum dan sesudah peristiwa yaitu sebanyak n . *Event period* yang diambil adalah 30 hari diharapkan akan memberikan hasil yang akurat terhadap peristiwa

pemilihan presiden Joko Widodo. Hari libur bursa sabtu-minggu pada bulan juni dan juli tidak dihitung sebagai hari perdagangan saham.



3.5 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah saham-saham yang *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tergolong dalam saham non sektor yang berjumlah 58 perusahaan. Sampel penelitian ini berjumlah 20 perusahaan karena merupakan perusahaan BUMN yang terdaftar di non sektor BEI. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Pengambilan sampel didasarkan pada kriteria berikut ini:

1. Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan berupa saham perusahaan BUMN.
2. Perusahaan sudah terdaftar dan memiliki saham yang sudah diperdagangkan sebelum periode penelitian tahun 2014.
3. Perusahaan memiliki harga saham yang fluktuatif dan aktif diperdagangkan di pasar saham (bukan saham tidur)

Berdasarkan kriteria tersebut maka perusahaan yang sesuai dengan kriteria adalah sebagai berikut:

Tabel 3.1 Daftar Nama 20 Perusahaan BUMN di BEI

NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE
1.	PT. Indofarma Tbk	INAF
2.	PT. Kimia Farma Tbk	KAEF
3.	PT. Perusahaan Gas Negara Tbk	PGAS
4.	PT. Krakatau Steel Tbk	KRAS
5.	PT. Adhi Karya Tbk	ADHI
6.	PT. Pembangunan Perumahan Tbk (PP)	PTPP
7.	PT. Wijaya Karya Tbk	WIKA
8.	PT. Waskita Karya Tbk	WSKT
9.	PT. Bank Negara Indonesia Tbk	BBNI
10.	PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk	BBRI
11.	PT. Bank Tabungan Negara Tbk	BBTN
12.	PT. Bank Mandiri Tbk	BMRI
13.	PT. Aneka Tambang Tbk	ANTM
14.	PT. Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	PTBA
15.	PT. Timah Tbk	TINS
16.	PT. Semen Baturaja Tbk	SMBR
17.	PT. Semen Indonesia Tbk	SMGR
18.	PT. Jasa Marga Tbk	JSMR
19.	PT. Garuda Indonesia Tbk	GIAA
20.	PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM

3.6 Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan pada penelitian ini yaitu dengan menggunakan metode studi peristiwa (*event study*). *Event study* yang digunakan akan dianalisis dengan rumus-rumus dan kemudian menggunakan *microsoft excel* untuk membantu perhitungan *event study* kemudian menggunakan analisis regresi sederhana untuk menghitung *alfa* (α) dan *beta* (β) untuk mengetahui return harapan (*expected return*) pada periode estimasi yang digunakan untuk menghitung *abnormal return* pada peristiwa (*event period*) untuk menguji pengaruh pemilihan presiden terhadap *abnormal return* perusahaan BUMN

3.6.1 Studi Peristiwa (*Event Study*)

Event Study digunakan untuk mengelola dan membahas data yang diperoleh pada sebelum peristiwa, saat peristiwa dan sesudah peristiwa. Metodologi untuk *event study* umumnya mengikuti prosedur sebagai berikut Tandelilin (2010):

1. Mengumpulkan sampel yaitu perusahaan-perusahaan yang akan diteliti di dalam penelitian.
2. Mengidentifikasi hari pengumuman atau hari peristiwa (*event*)
3. Menentukan periode analisis, periode analisis dibagi menjadi dua, yaitu (i) periode estimasi untuk menghitung return harapan $E(R_i)$ dan (ii) periode pengamatan (jendela) untuk menghitung return aktual dan return tak normal atau *abnormal return*.
4. Menghitung *actual return* masing-masing sampel setiap hari selama periode pengamatan. Rumus (2)
5. Menghitung return tak normal yang dihitung dengan mengurangi return aktual yang sebenarnya terjadi dengan return harapan. Rumus (1)

6. Menghitung rata-rata return tak normal semua sampel setiap hari. Rumus (5)
7. Mempelajari dan mendiskusikan hasil yang diperoleh.

3.6.2 Return Sebenarnya (*Actual Return*)

$$R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

R_i = return saham individual sesungguhnya.

P_t = harga saham individual pada saat t .

P_{t-1} = harga saham individual pada saat $t-1$.

3.6.3 Return Tak Normal (*Abnormal Return*)

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t})$$

$AR_{i,t}$ = *Abnormal Return* saham i pada hari t .

$R_{i,t}$ = *Actual Return* saham i pada hari t .

$E(R_{i,t})$ = *Expected Return* saham i pada hari t .

3.6.4 Return harapan (*Expected Return*)

$$E(R_i) = \alpha_i + \beta_i E(R_m)$$

$E(R_i)$ = return ekspektasi

α = nilai ekspektasi dari return sekuritas yang independen terhadap *return* pasar.

β = koefisien *slope* yang merupakan beta dari sekuritas ke- i .

$E(R_m)$ = return pasar dari indeks pasar selama periode peristiwa.

3.6.5 Return Pasar (*Market Return*)

$$R_{mt} = \frac{IHSg_t - IHSg_{t-1}}{IHSg_{t-1}}$$

R_{mt} = return pasar pada saat t .

$IHSg_t$ = Indeks Harga Saham Gabungan pada saat t .

$IHSg_{t-1}$ = Indeks Harga Saham Gabungan pada saat $t-1$

3.6.6 Rata-Rata Return Tak normal (*Average Abnormal Return*)

$$RTN = \frac{\sum RTN_{i,t}}{n}$$

RTN = Rata-rata return tak normal

$\sum RTN_{i,t}$ = Total rata-rata return tak normal saham i pada waktu t

n = Total saham yang dijadikan sampel

3.6.7 Rata-Rata Return Tak normal (*Average Abnormal Return*) Sebelum Peristiwa

$$RRTN = \frac{\sum_{i=t}^n RTN \text{ Sebelum}}{n}$$

$RRTN$ = Rata-rata return tidak normal sebelum periode peristiwa

$RTN \text{ Sebelum}$ = Return saham i pada hari sebelum peristiwa

n = Jumlah saham

3.6.8 Rata-Rata Return Tak normal (*Average Abnormal Return*) Sesudah Peristiwa

$$RRTN = \frac{\sum_{i=t}^n RTN \text{ Sesudah}}{n}$$

$RRTN$ = Rata-rata return tidak normal sesudah periode peristiwa

$RTN \text{ Sesudah}$ = Return saham i pada hari sesudah peristiwa

n = Jumlah saham

3.7 Pengujian Hipotesis Pertama

Pada pengujian hipotesis pertama adalah dengan mengikuti langkah-langkah sesuai dengan analisis data. Pengujian hipotesis ini untuk mengetahui ada atau tidaknya *abnormal return* yang signifikan di hari H pada harga saham perusahaan BUMN di BEI terhadap pemilihan Jokowi sebagai Presiden RI ke-7.

H_0 = Tidak terdapat *abnormal return* yang signifikan di hari H pada harga saham perusahaan BUMN di BEI pada saat pemilihan Jokowi sebagai Presiden RI ke-7.

H_A = Terdapat *abnormal return* yang signifikan di hari H pada harga saham perusahaan BUMN di BEI pada saat pemilihan Jokowi sebagai Presiden RI ke-7

Tingkat signifikansi (α) yang digunakan adalah 5%, sehingga jika *P Value* < 0.05 maka H_0 ditolak dan H_A diterima, sebaliknya jika *P Value* > 0.05 maka H_0 diterima dan H_A ditolak.

3.8 Pengujian Hipotesis Kedua

Pada pengujian hipotesis kedua adalah dengan mengikuti langkah yang sesuai dengan analisis data. Pengujian hipotesis ini untuk mengetahui ada atau tidaknya perbedaan *abnormal return* yang signifikan pada harga saham perusahaan BUMN di BEI sebelum dan sesudah pemilihan Jokowi sebagai Presiden RI ke-7.

H_0 = Tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan pada harga saham perusahaan BUMN di BEI sebelum dan sesudah pemilihan Jokowi sebagai Presiden RI ke-7.

H_A = Terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan pada harga saham perusahaan BUMN di BEI sebelum dan sesudah pemilihan Jokowi sebagai Presiden RI ke-7.

Tingkat signifikansi (α) yang digunakan adalah 5%, sehingga $P\text{ Value} < 0.05$ maka H_0 ditolak dan H_A diterima, sebaliknya jika $P\text{ Value} > 0.05$ maka H_0 diterima dan H_A ditolak.

3.9 Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data yang tercemin dalam return tak normal (*abnormal return*) memiliki distribusi normal atau tidak. Data yang baik memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Deteksi dilakukan dengan melihat apakah data tersebut signifikan secara $P\text{ Value}$ dibandingkan dengan *alfa* (α) = 0.05 jika $P\text{ Value} < 0.05$ maka H_0 ditolak dan H_A diterima sebaliknya jika $P\text{ Value} > 0.05$ maka H_0 diterima dan H_A ditolak.

a. Asymp.sig (2-tailed) > 0.05 = Data berdistribusi normal

b. Asymp.sig (2-tailed) < 0.05 = Data tidak berdistribusi normal

Pengujian lain yang dapat dilakukan untuk melihat data berdistribusi normal atau tidak adalah dengan melihat penyebaran data berupa titik pada sumbu diagonal dari grafik Ghazali (2001). Dasar pengambilan keputusan tersebut adalah:

a. Jika data menyebar disekitaran garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal maka memenuhi asumsi normalitas.

- b. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal maka tidak memenuhi asumsi normalitas.

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Jika pasar bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia maka kondisi seperti ini disebut dengan pasar efisien Jogiyanto (2015). Hal ini berarti pasar efisien yaitu dimana semua informasi telah terefleksikan kedalam harga. Menurut Jogiyanto (2015) Studi peristiwa merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Tujuan dalam studi peristiwa (*event study*) adalah untuk menguji reaksi pasar pada periode waktu observasi pada harga sekuritas seputar waktu terjadinya peristiwa Nailui (2014). Jika pasar efisien dalam bentuk setengah kuat, maka tidak ada investor atau kelompok dari investor yang dapat menggunakan informasi yang dipublikasikan untuk mendapatkan keuntungan tidak normal (*abnormal return*) dalam jangka waktu yang lama sehingga penelitian ini ingin menguji apakah investor dapat mengambil keuntungan dari pemilihan Jokowi sebagai Presiden RI Ke-7 pada saat hari peristiwa (t_0), sebelum dan sesudah peristiwa.

Setelah data terkumpul dari 20 saham BUMN yang terdapat di BEI pada tahun 2014 dengan rentang waktu 100 hari untuk periode estimasi untuk dijadikan acuan meramalkan periode peristiwa, kemudian pada saat periode peristiwa (*event period*) diambil 30 hari sebelum peristiwa ($t-30$) dan 30 hari sesudah peristiwa ($t+30$) perdagangan saham setelah terjadi peristiwa, tidak diambil hari libur saham. Dari data yang didapatkan tersebut digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya return tak normal (*abnormal return*) yang terjadi akibat dari peristiwa pemilihan presiden Jokowi

sebagai Presiden Republik Indonesia ke-7 maka selanjutnya dilakukan pengolahan data. Sesuai dengan rumusan masalah, tujuan penelitian, dan pengujian hipotesis maka dalam penelitian ini analisis yang digunakan adalah analisis deskriptif, Uji Normalitas, dan Uji T One Sample T test untuk menguji ada atau tidaknya return tak normal (*abnormal return*) yang signifikan di hari H (t-0) pada saat pemilihan Jokowi sebagai Presiden RI Ke-7, dan Uji T Paired Sample T test untuk menguji ada atau tidaknya *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan Jokowi sebagai Presiden RI-Ke-7.

4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk melihat gambaran suatu dengan melihat karakter sampel yang akan digunakan dalam penelitian. Pada analisis deskriptif data yang dilakukan pada dua puluh saham BUMN untuk melihat gambaran data saham yang terdiri dari minimum, maksimum, rata-rata (*mean*) dan juga standar deviasi. Dari tabel 4.1 selama 61 hari harga-harga saham yang tercemin dalam return sebenarnya (*actual return*), saham INAF memiliki return aktual minimum selama 61 hari adalah -0.045 dan maximum selama 61 hari adalah 0.061, rata-rata sebesar -0.00111 dengan standar deviasi 0.015518. KAEF selama 61 hari memiliki return aktual minimum sebesar -0.038 dengan maximum 0.066 memiliki rata-rata sebesar 0.00315 dengan standar deviasi 0.018205. PGAS selama 61 hari adalah memiliki minimum return aktual -0.038 dengan maximum sebesar 0.033 dengan rata-rata 0.00152 dan standar deviasi 0.014066. KRAS selama 61 hari adalah memiliki return aktual minimum sebesar -0.022 maximum 0.059 rata-rata 0.00024 dengan standar deviasi sebesar 0.015016.

ADHI selama 61 hari memiliki return aktual minimum sebesar -0.061 dengan maximum 0.076 dengan rata-rata sebesar 0.00011 dan standar deviasi 0.023506. PTPP selama 61 hari memiliki return aktual minimum sebesar -0.045, maximum 0.072 dengan rata-rata sebesar 0.00513 dan standar deviasi 0.021244. WIKA selama 61 hari memiliki return aktual minimum sebesar -0.042 maximum sebesar 0.055 dengan rata-rata sebesar 0.00364 dan standar deviasi 0.019763. WSKT selama 61 hari memiliki return aktual minimum sebesar -0.044, maximum sebesar 0.063 dengan rata-rata 0.00447 dan standar deviasi 0.021113. BBNI selama 61 hari memiliki return aktual minimum sebesar -0.033, maximum 0.038, memiliki rata-rata 0.00264 dengan standar deviasi 0.014030. BBRI selama 61 hari memiliki return aktual minimum sebesar -0.024, maximum sebesar 0.058 memiliki rata-rata sebesar 0.00118 dengan standar deviasi 0.015475. BBTN selama 61 hari memiliki return aktual minimum sebesar -0.085, maximum 0.069, dengan rata-rata sebesar 0.00162 dan standar deviasi 0.025487.

BMRI selama 61 hari memiliki return aktual minimum sebesar -0.028, maximum sebesar 0.032 dengan rata-rata 0.00064 dengan standar deviasi 0.010910. ANTM selama 61 hari memiliki return aktual minimum sebesar -0.040 dengan maximum sebesar 0.112 memiliki rata-rata sebesar 0.00014 dan standar deviasi sebesar 0.021705. PTBA selama 61 hari memiliki return aktual minimum sebesar -0.043, maximum sebesar 0.090 memiliki rata-rata sebesar 0.0027 dengan standar deviasi sebesar 0.026446, TINS memiliki return aktual minimum sebesar -0.044, maximum sebesar 0.062 rata-rata sebesar -0.00024 dengan standar deviasi sebesar 0.019298. SMBR selama 61 hari memiliki return aktual minimum sebesar -0.033 maximum 0.047 dengan rata-rata sebesar -0.00072 dan standar deviasi 0.015086. SMGR selama 61 hari memiliki return aktual minimum sebesar -0.030, maximum sebesar 0.052 memiliki rata-

rata sebesar 0.00063 dengan standar deviasi sebesar 0.013082. JSMR selama 61 hari adalah memiliki return aktual minimum sebesar -0.034, maximum sebesar 0.032, rata-rata sebesar 0.00100 dengan standar deviasi 0.011272. GIAA selama 61 hari memiliki return aktual minimum sebesar -0.035 dengan maximum 0.025 nilai rata-rata sebesar 0.00004 dengan standar deviasi 0.009210. TLKM selama 61 hari memiliki return aktual minimum sebesar -0.031 maximum sebesar 0.038 memiliki rata-rata sebesar 0.00178 dengan standar deviasi sebesar 0.013300. Sehingga dari data yang ada saham yang memiliki return aktual paling rendah (minimum) selama 61 hari adalah BBTN yaitu -0.085, saham yang memiliki nilai return aktual maksimal (maximum) selama 61 hari adalah ANTM 0.112. Rata-rata (*mean*) paling tinggi selama 61 hari adalah saham PTPP dengan nilai rata-rata sebesar 0.00513 dan saham yang memiliki rata-rata (*mean*) paling rendah adalah INAF sebesar -0.00111 sedangkan saham yang memiliki standar deviasi paling tinggi selama 61 hari adalah PTBA dengan standar deviasi 0.026446 dan standar deviasi paling rendah adalah GIAA dengan standar deviasi sebesar 0.009210

Tabel 4.1 Descriptive Statistics Pada *Actual Return* 20 Saham BUMN

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
INAF	61	-.045	.061	-.00111	.015518
KAEF	61	-.038	.066	.00315	.018205
PGAS	61	-.038	.033	.00152	.014066
KRAS	61	-.022	.059	.00024	.015016
ADHI	61	-.061	.076	.00011	.023506
PTPP	61	-.045	.072	.00513	.021244
WIKA	61	-.042	.055	.00364	.019763
WSKT	61	-.044	.063	.00447	.021113
BBNI	61	-.033	.038	.00264	.014030
BBRI	61	-.024	.058	.00118	.015475
BBTN	61	-.085	.069	.00162	.025487
BMRI	61	-.028	.032	.00064	.010910
ANTM	61	-.040	.112	.00014	.021705
PTBA	61	-.043	.090	.00277	.026446
TINS	61	-.044	.062	-.00024	.018298
SMBR	61	-.033	.047	-.00072	.015086
SMGR	61	-.030	.052	.00063	.013082
JSMR	61	-.034	.032	.00100	.011272
GIAA	61	-.035	.025	.00004	.009210
TLKM	61	-.031	.038	.00178	.013300
Valid N (listwise)	61				

4.2 Uji Normalitas

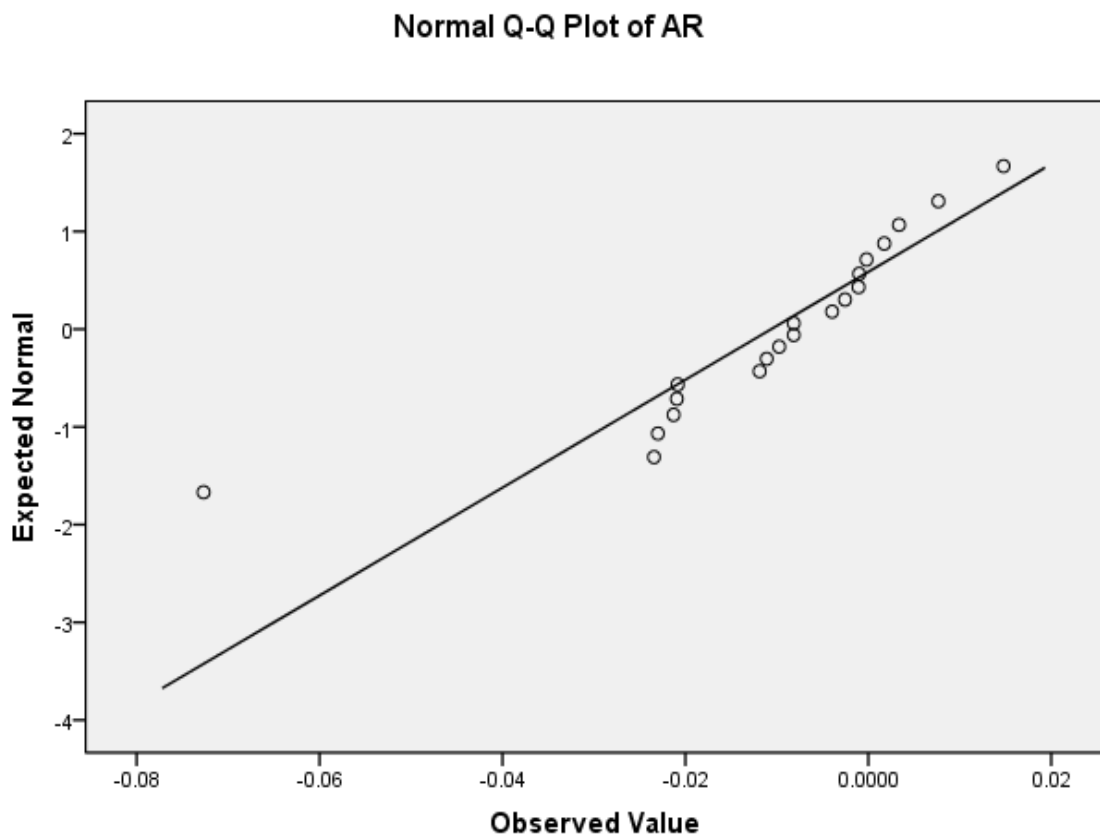
Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data yang tercemin dalam return tak normal (*abnormal return*) memiliki distribusi normal atau tidak. Data yang baik memiliki distirubusi normal atau mendekati normal. Deteksi dilakukan dengan menggunakan One Sample Kolmogorov-Smirnov Z dengan perumusan sebagai berikut:

- a. Asymp.sig (2-tailed) > 0.05 = Data berdistribusi normal
- b. Asymp.sig (2-tailed) < 0.05 = Data tidak berdistribusi normal

Hasil yang didapatkan pada Tabel 4.2 bawah sig (0.467) > 0.05 sehingga Asymp.sig (2-tailed) > 0.05 yang berarti data memiliki distribusi yang normal. Selain menguji data tersebut memiliki distribusi normal dengan memakai uji Kolmogorov-Smirnov Z maka bisa di lihat dengan melihat penyebaran data berupa titik pada sumbu diagonal pada grafik menggunakan uji normalitas Q-Q Plot, jika data menyebar disekitaran garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal maka memenuhi asumsi normalitas sehingga data dikatakan normal. Pada gambar 4.1 data menyebar pada garis diagonal maka data yang ada dikatakan normal.

Tabel 4.2 One Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		AR
N		20
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-.01062
	Std. Deviation	.018120
Most Extreme Differences	Absolute	.190
	Positive	.120
	Negative	-.190
Kolmogorov-Smirnov Z		.849
Asymp. Sig. (2-tailed)		.467



Gambar 4.1 Distribusi Normal Q-Q Plot Pada Saat Peristiwa

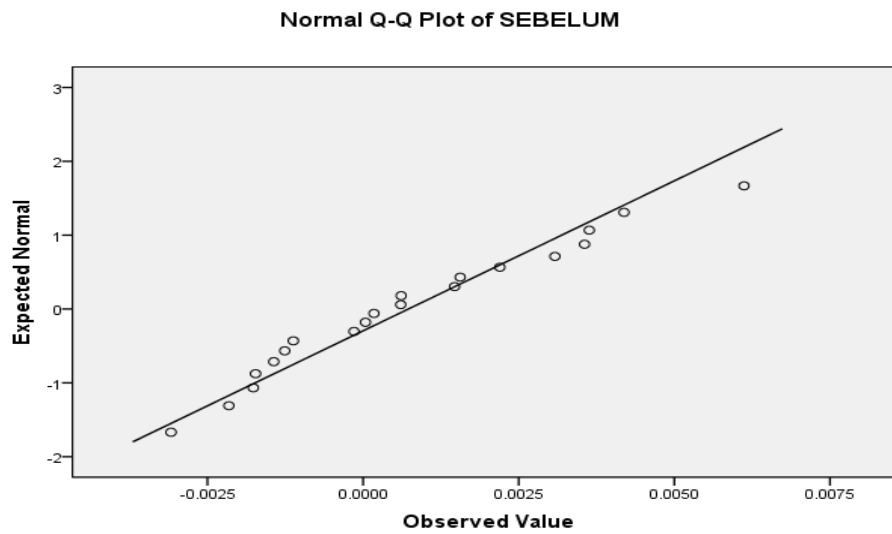
Uji normalitas juga dilakukan sebelum melakukan uji hipotesis yang ke dua yaitu melihat apakah data sebelum dan sesudah memiliki distribusi normal atau tidak memiliki distribusi normal dengan melakukan uji Kolmogorov-Smirnov Z pada tabel 4.3, dari pengujian yang di lakukan didapatkan hasil pada periode sebelum peristiwa t-30 hasil sig (0.0920) > 0.05 sehingga Asymp.sig (2-tailed) > 0.05 yang berarti data memiliki distribusi yang normal. Pada Kolmogorov-Smirnov Z pada tabel 4.3 dari pengujian yang didapatkan pada periode sesudah peristiwa t+30 hasil sig (0.837) > 0.05 sehingga Asymp.sig (2-tailed) > 0.05 yang berarti data memiliki distribusi yang normal.

Tabel 4.3 One Sample Kolmogorov-Smirnov Test Sebelum dan Sesudah Peristiwa

		SEBELUM	SESUDAH
N		20	20
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.00073	-.00075
	Std. Deviation	.002462	.003252
Most Extreme Differences	Absolute	.124	.139
	Positive	.124	.139
	Negative	-.080	-.133
Kolmogorov-Smirnov Z		.553	.620
Asymp. Sig. (2-tailed)		.920	.837

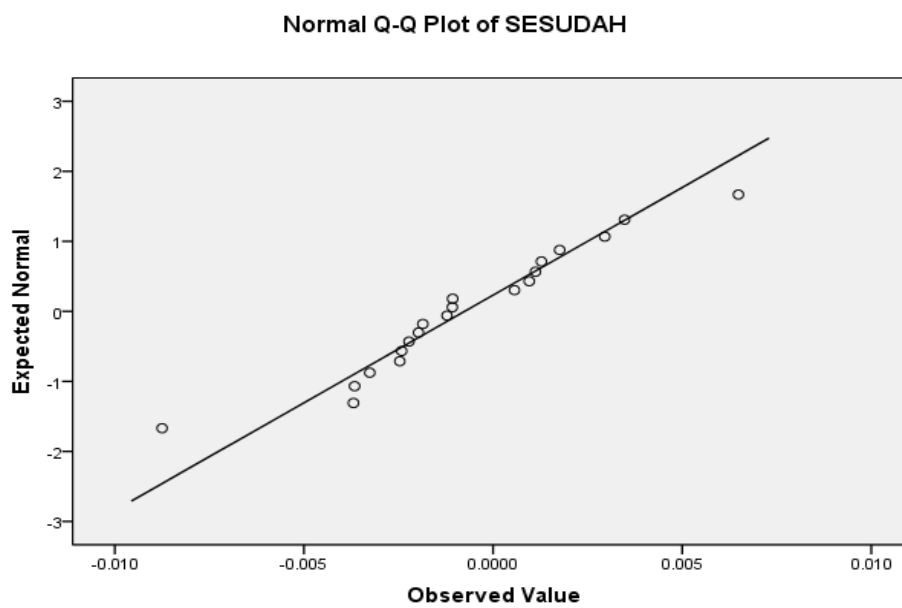
Selain menguji data tersebut memiliki distribusi normal dengan memakai uji Kolmogorov-Smirnov Z pengujian lain yang dapat dilakukan untuk melihat data berdistribusi normal atau tidak adalah dengan melihat penyebaran data berupa titik pada sumbu diagonal dari grafik Ghozali (2001). Dasar pengambilan keputusan tersebut adalah:

- Jika data menyebar disekitaran garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal maka memenuhi asumsi normalitas.
- Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal maka tidak memenuhi asumsi normalitas.



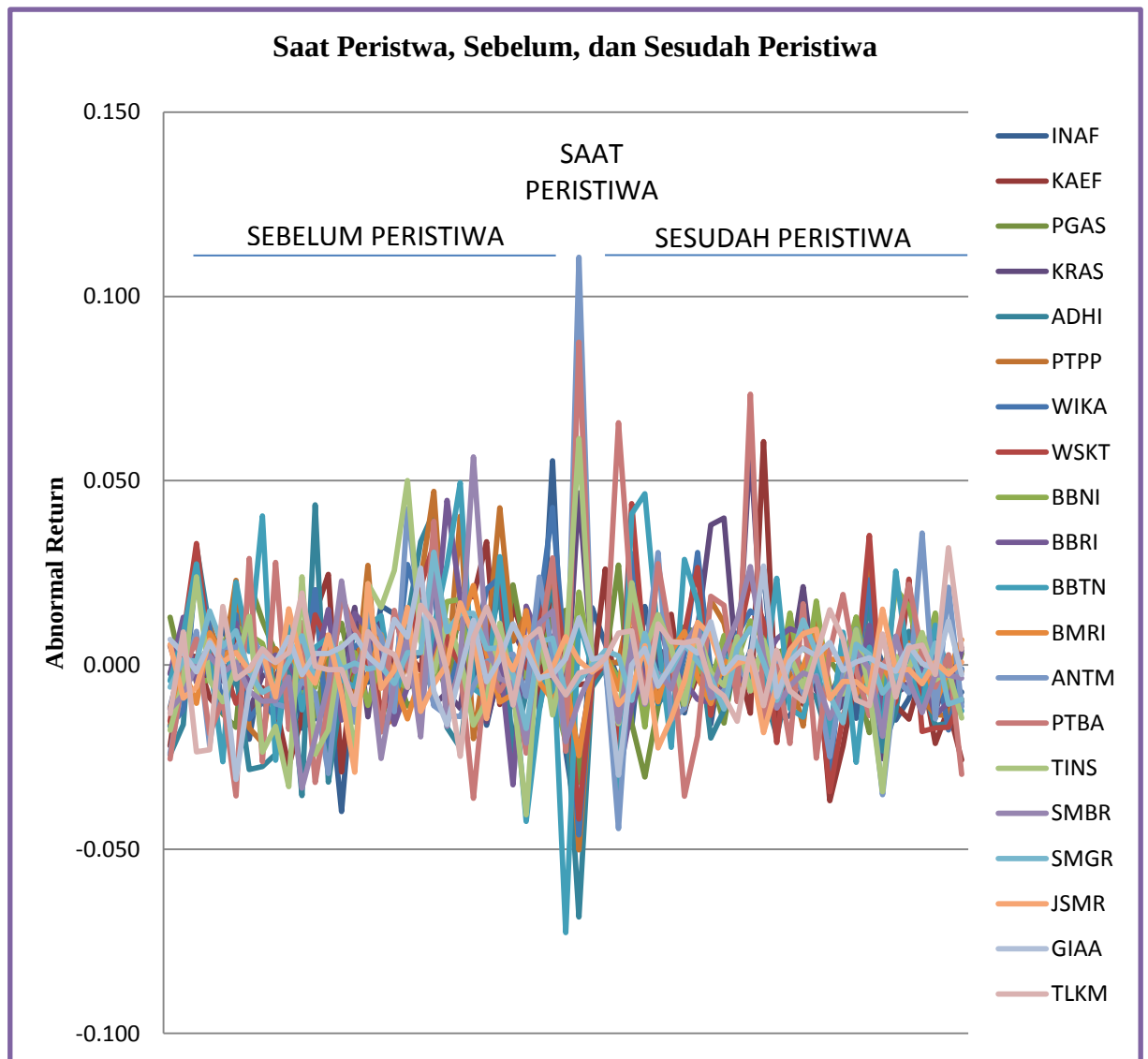
Gambar 4.2 Normal Q-Q Plot Sebelum Peristiwa

Pada gambar 4.2 dan gambar 4.3 menunjukan bahwa data menyebar disekitaran garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal maka memenuhi asumsi normalitas, sehingga data tersebut normal



Gambar 4.3 Normal Q-Q Plot Sesudah Peristiwa

4.3 Grafik *Abnormal Return* 20 Saham BUMN



Gambar 4.4 Grafik *Abnormal Return* 20 Saham

Pada saat sebelum peristiwa pemilihan Jokowi sebagai Presiden RI Ke-7 *abnormal return* saham BUMN terlihat masih wajar dan tidak ada yang *over* namun saat terjadinya peristiwa saham mulai bereaksi dilihat dari *abnormal return* yang tinggi dari beberapa saham, saham yang memiliki *abnormal return* paling tinggi adalah ANTAM sebesar 0.111, kemudian PTBA 0.088, dan yang ketiga adalah saham TINS 0.061,

kemudian saham yang paling rendah saat peristiwa terjadi adalah BBTN -0.073, kemudian saham ADHI sebesar -0.068 dan yang terakhir adalah saham PTPP yaitu -0.050, namun setelah peristiwa saham 20 perusahaan BUMN terlihat mengoreksi kembali seperti sebelum peristiwa dilihat bahwa tidak terjadi lonjakan seperti saat peristiwa.

4.4 Pengujian Hipotesis Pertama

Setelah mendapatkan data kemudian di diketahui data yang ada berdistribusi normal atau tidak maka selanjutnya dilakukan pengujian terhadap hipotesis pertama yaitu:

H1 : Terdapat *abnormal return* yang signifikan di hari H pada harga saham perusahaan BUMN di BEI pada saat pemilihan Jokowi sebagai Presiden RI ke-7

Dengan perumusan hipotesis sebagai berikut:

H₀ : Tidak terdapat *abnormal return* yang signifikan di hari H pada harga saham perusahaan BUMN di BEI pada saat pemilihan Jokowi sebagai Presiden RI ke-7.

H_A = Terdapat *abnormal return* yang signifikan di hari H pada harga saham perusahaan BUMN di BEI terhadap pemilihan Jokowi sebagai Presiden RI ke-7

Tingkat signifikansi (α) yang digunakan adalah 5%, sehingga jika *P Value* < 0.05 maka H₀ ditolak dan H_A diterima, sebaliknya jika *P Value* > 0.05 maka H₀ diterima dan H_A ditolak.

Tabel 4.4 Hasil One Sample T test Hari H (t_0)

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
AR	-2.622	19	.017	-.010624	-.01910	-.00214

Hasil pengujian statistik terhadap *abnormal Return* pada hari H t_0 yang diuji dengan menggunakan One Sample T Test untuk mengetahui apakah terdapat *abnormal return* yang signifikan di hari H pada harga saham perusahaan BUMN di BEI pada saat pemilihan Jokowi sebagai Presiden RI Ke-7 terhadap 20 saham BUMN, hasil yang didapatkan adalah tingkat sig (0.017) < 0.05 yang berarti $P\text{ Value} < 0.05$ maka H_0 ditolak dan H_A diterima, sehingga dari pengujian hipotesis pertama didapatkan hasil bahwa terdapat *abnormal return* yang signifikan di hari H pada harga saham perusahaan BUMN di BEI pada saat pemilihan Jokowi sebagai Presiden RI ke-7, sehingga hipotesis pertama diterima.

Pada saat hari H t_0 ditemukan hasil bahwa terdapat *abnormal return* yang signifikan dan positif pada harga saham perusahaan BUMN di BEI pada saat pemilihan Jokowi sebagai Presiden RI ke-7 yang berarti peristiwa pemilihan Jokowi memiliki kandungan informasi yang dinilai investor berupa informasi baik “*good news*”. Menurut Jogiyanto (2015) menyebutkan suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar, sebaliknya yang tidak mengandung informasi tidak memberikan *abnormal return*, pada saat hari H para investor BUMN bereaksi karena dinilai peristiwa tersebut memiliki kandungan informasi yang baik “*good news*”. Pasar pada saat hari peristiwa dinilai tidak efisien karena menurut

Tandellin (2010), jika pasar tidak efisien sekuritas-sekuritas akan menghasilkan return yang lebih besar dibanding normalnya yang disebut return tak normal (*Abnormal return*). Hasil penelitian ini selaras dengan Rosaria, and Chavali (2016) meneliti adanya reaksi pasar terhadap pengumuman dividen di Oman dan hasil penelitian menunjukkan bahwa ada kenaikan harga dan hasil positif terhadap *abnormal return* akibat dari pengumuman dividen di Oman. Namun tidak selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Telaumbanua, dan Sumiyana (2008) meneliti reaksi bursa efek Indonesia terhadap pengumuman laba tahun 2004-2006 pada 29 perusahaan di LQ45, dan hasilnya adalah investor tidak merespon secara signifikan terhadap pengumuman laba di hari pengumuman. Penelitian yang dilakukan oleh Ramesh (2015) meneliti reaksi pasar modal terhadap peristiwa politik di Srilanka yang hasilnya adalah peristiwa politik mengindikasikan informasi tersebut negatif, yang berarti pasar bereaksi negatif terhadap peristiwa. Penelitian yang dilakukan oleh Kalay, and Mathias (2012) meneliti reaksi pasar terhadap pengumuman *stock split* di CRSP pada NYSE, hasilnya adalah bahwa terdapat reaksi pasar terhadap pengumuman *stock split*.

4.5 Pengujian Hipotesis Kedua

Setelah mendapatkan data kemudian di diketahui data yang ada berdistribusi normal atau tidak maka selanjutnya dilakukan pengujian terhadap hipotesis kedua yaitu:

H2 : Terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan pada harga saham perusahaan BUMN di BEI sebelum dan sesudah pemilihan Jokowi sebagai Presiden RI ke-7.

Dengan perumusan hipotesis sebagai berikut:

H_0 : Tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan pada harga saham perusahaan BUMN di BEI sebelum dan sesudah pemilihan Jokowi sebagai Presiden RI ke-7.

H_A : Terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan pada harga saham perusahaan BUMN di BEI sebelum dan sesudah pemilihan Jokowi sebagai Presiden RI ke-7.

Tingkat signifikansi (α) yang digunakan adalah 5%, sehingga $P\text{ Value} < 0.05$ maka H_0 ditolak dan H_A diterima, sebaliknya jika $P\text{ Value} > 0.05$ maka H_0 diterima dan H_A ditolak

Tabel 4.5 Hasil Paired Sample T Test Saat Sebelum dan Sesudah Peristiwa

Paired Differences						
		Mean	Std Deviation	Std Error Mean	Lower	Upper
Pair 1	Sebelum	0.00148	0.004393	0.000982	-0.000576	0.003536
	Sesudah					
Pair 1	Sebelum		t	df	Sig. (2-tailed)	
	Sesudah		1.507	19	0.148	

Hasil pengujian statistik terhadap *abnormal Return* sebelum (t-30) dan sesudah peristiwa (t+30) yang diuji dengan menggunakan Paired Sample T Test untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan pada harga saham perusahaan BUMN di BEI sebelum dan sesudah pemilihan Jokowi sebagai Presiden RI ke-7. Hasil yang didapatkan adalah tingkat sig (0.148) > 0.05 yang berarti *P Value* > 0.05 maka H_0 diterima dan H_A ditolak, sehingga dari pengujian hipotesis kedua didapatkan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan pada harga saham perusahaan BUMN di BEI sebelum dan sesudah pemilihan Jokowi sebagai Presiden RI ke-7, maka hipotesis kedua ditolak. Pada saat hari sebelum (t-30) dan sesudah peristiwa (t+30) ditemukan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan pada harga saham perusahaan BUMN di BEI sebelum dan sesudah pemilihan Jokowi sebagai Presiden RI ke-7. Menurut Jogiyanto (2015) menyebutkan suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar, sebaliknya yang tidak mengandung informasi tidak memberikan *abnormal return*, yang berarti sebelum peristiwa pemilihan dan sesudah pemilihan Jokowi dinilai tidak memiliki kandungan informasi sehingga para investor perusahaan BUMN tidak bereaksi dibuktikan dengan adanya *abnormal return* yang tidak signifikan.

Pasar hanya bereaksi pada saat hari pemilihan Jokowi karena investor menilai bahwa pemilihan Jokowi sebagai informasi yang bersifat baik “*good news*” dan bereaksi sedikit berlebihan namun setelah peristiwa investor terlihat mengoreksi kembali sehingga pada saat periode sesudah peristiwa pemilihan tidak terdapat *abnormal return* yang signifikan. Pasar pada saat hari sebelum dan sesudah peristiwa masih efisien hanya pada saat periode saat peristiwa saja pasar tidak efisien karena

adanya *abnormal return* yang signifikan akibat adanya reaksi investor. karena menurut Tandellin (2010), jika pasar tidak efisien sekuritas-sekuritas akan menghasilkan return yang lebih besar dibanding normalnya yang disebut return tak normal (*excess return*). Hasil penelitian ini selaras dengan Angelovska (2011) meneliti tentang dampak peristiwa politik “*Name Issue*” dalam *Macedonian Stock Market* hal ini karena perubahan struktural dalam volatilitas pasar modal Macedonia tampaknya lebih merupakan konsekuensi dari perubahan politik, terutama dari perspektif politik internasional dan asosiasi negara ke dalam NATO dan Uni Eropa pada acara pertemuan puncak di Bucharest hasilnya bahwa tidak ada perbedaan sebelum dan sesudah peristiwa. Namun tidak selaras dengan penelitian yang dilakukan Suryanto (2015) meneliti tentang *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman tingkat investasi di Indonesia yang diteliti adalah saham di Indeks LQ45 dan hasilnya adalah terdapat *abnormal return* yang signifikan sebelum pengumuman investasi namun tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman investasi. Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Rajesh (2013) meneliti dampak pengumuman *stock split* terhadap harga saham pada *Indian Stock Market* (NSE/BSE) dan hasilnya bahwa pengumuman *stock split* memiliki dampak terhadap harga saham pada saat pengumuman juga pada saat sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*.

4.6 Pembahasan

Peristiwa pemilihan Presiden Republik Indonesia ke-7 dinilai sebagai suatu peristiwa yang dapat mempengaruhi pasar modal di Indonesia dan dapat memicu reaksi pasar, *event* atau peristiwa yang terjadi merupakan salah satu peristiwa politik negeri yang besar, hal ini karena dinilai apakah peristiwa tersebut membawa berita baik (*good*

news) atau berita buruk (*bad news*). Joko Widodo telah terpilih sebagai Presiden Republik Indonesia yang berarti Jokowi akan menjadi pemimpin begitu juga pemimpin perusahaan-perusahaan negara atau disebut BUMN Badan Usaha Milik Negara yang diwakili oleh seorang dalam kabinet Jokowi mendatang. Hal ini berarti BUMN akan memiliki pemimpin baru dalam menjalankan kinerja perusahaannya, sehingga saham-saham BUMN di pasar modal memiliki reaksi tersendiri atas peristiwa pemilihan Jokowi. Menteri BUMN yang di pilih Jokowi adalah Rini Soemarno, tentu akan ada kebijakan-kebijakan dan tindakan yang akan diambil untuk meningkatkan kesejahteraan rakyat Indonesia.

Penelitian dilakukan untuk mengetahui apakah pemilihan Jokowi sebagai Presiden Republik Indonesia ke-7 memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham di hari H (t_0) sebelum (t_{-30}) dan sesudah peristiwa pemilihan (t_{+30}). Hasil penelitian dengan menggunakan Uji One Sample T test untuk menguji adanya *abnormal return* di hari peristiwa (t_0), hasil yang didapatkan bahwa terdapat *abnormal return* yang signifikan di hari H pada harga saham perusahaan BUMN di BEI pada saat pemilihan Jokowi sebagai Presiden RI ke-7 yang berarti pada hari pemilihan Presiden Jokowi sebagai Presiden Republik Indonesia Ke-7 memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham BUMN karena dinilai memiliki kandungan informasi baik “*good news*” dibuktikan dengan adanya *abnormal return* yang signifikan dan positif. Grafik pada gambar 4.4 terlihat bahwa saham hanya bereaksi pada saat peristiwa karena adanya *abnormal return* yang tinggi seperti pada saham ANTM sebesar 0.111, kemudian PTBA 0.088, dan yang ketiga adalah saham TINS 0.061. Penelitian yang dilakukan oleh Telaumbanua, dan Sumiyana (2008) meneliti reaksi bursa efek Indonesia terhadap pengumuman laba tahun 2004-2006 pada 29 perusahaan di LQ45, dan hasilnya

adalah investor tidak merespon secara signifikan terhadap pengumuman laba di hari pengumuman. Perusahaan BUMN (Badan Usaha Milik Negara) memiliki pengaruh positif terhadap adanya pemilihan Jokowi sebagai Presiden Republik Indonesia Ke-7 karena menteri di kabinet Jokowi mendatang akan menjadi pemimpin perusahaan BUMN sehingga investor yang memiliki saham BUMN merasa akan mendapatkan pengaruh dari terpilihnya Jokowi sebagai Presiden RI Ke-7 hal ini berbeda dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Pratama, dkk (2015) menguji adanya reaksi pasar terhadap peristiwa pelantikan presiden Jokowi, dengan mengambil sampel yang digunakan adalah perusahaan-perusahaan pada indeks LQ45. Dan hasilnya adalah pada peristiwa pelantikan Joko Widodo sebagai Presiden Indonesia ke-7 tidak mengakibatkan adanya *abnormal return* yang signifikan pada saat periode peristiwa.

Pengujian hipotesis kedua dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya perbedaan *abnormal return* yang signifikan pada harga saham perusahaan BUMN di BEI sebelum dan sesudah pemilihan Jokowi sebagai Presiden RI ke-7. Dari Uji Paired Sample T Test didapatkan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan pada harga saham perusahaan BUMN di BEI sebelum dan sesudah pemilihan Jokowi sebagai Presiden RI ke-7. Grafik pada gambar 4.4 juga menunjukkan bahwa saham hanya bereaksi pada saat peristiwa karena adanya *abnormal return* yang tinggi seperti pada saham ANTM sebesar 0.111, kemudian PTBA 0.088, dan yang ketiga adalah saham TINS 0.061 namun saat sebelum terjadi peristiwa tidak terjadi *abnormal return* yang berlebihan begitu juga setelah peristiwa harga 20 saham perusahaan BUMN yang dilihat dari *abnormal return*nya terlihat mengoreksi kembali sehingga kembali ke harga wajar. Menurut Jogiyanto (2015) menyebutkan suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan *abnormal*

return kepada pasar, sebaliknya yang tidak mengandung informasi tidak memberikan *abnormal return*. Hal ini serasi dengan penelitian yang dilakukan oleh Angelovska (2011) meneliti tentang dampak peristiwa politik “Name Issue” dalam *Macedonian Stock Market* hasilnya bahwa tidak ada perbedaan sebelum dan sesudah peristiwa. Penelitian yang dilakukan oleh Suryanto (2015) meneliti tentang *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman tingkat investasi di Indonesia yang diteliti adalah saham di Indeks LQ45 dan hasilnya adalah terdapat *abnormal return* sebelum pengumuman investasi namun tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman investasi. Gupta, dan Neetu (2010) tentang dampak pengumuman dividen terhadap harga saham yang melihat perilaku harga pasar saham India dalam hubungannya dengan pengumuman dividen bahwa meskipun investor tidak mendapatkan nilai yang signifikan pada periode sebelum pengumuman dividen namun investor dapat memperoleh nilai sesudah pengumuman.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan analisis serta pengujian hipotesis dan pembahasan yang telah dilakukan diatas, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Pengujian pada hipotesis pertama menunjukkan bahwa hasil yang didapatkan P Value Sig = (0.017) < 0.05 yang berarti P Value < 0.05 maka H_0 ditolak dan H_A diterima sehingga terdapat *abnormal return* yang signifikan di hari H pada harga saham perusahaan BUMN di BEI pada saat pemilihan Jokowi sebagai Presiden RI ke-7, yang berarti hipotesis pertama diterima.
2. Pengujian pada hipotesis kedua menunjukkan bahwa hasil yang didapatkan P Value Sig (0.148) > 0.05 yang berarti P Value > 0.05 maka H_0 diterima dan H_A ditolak, sehingga dari pengujian hipotesis kedua didapatkan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan pada harga saham perusahaan BUMN di BEI sebelum dan sesudah pemilihan Jokowi sebagai Presiden RI ke-7, yang berarti hipotesis kedua ditolak.

5.2 Saran

1. Sebaiknya pada penelitian selanjutnya tidak hanya meneliti saat pemilihan Presiden Republik Indonesia saja tapi bisa menambahkan peristiwa politik lain seperti saat Presiden Republik Indonesia Ke-6 telah habis masa jabatan, pemilihan calon bakal Presiden RI Ke-7 dan calon wakil Presiden RI Ke-7, atau saat Presiden Jokowi menetapkan deregulasi dan regulasi yang dapat menciptakan gejolak politik dalam negeri.
2. Sebaiknya pada penelitian selanjutnya menambahkan *Trading Volume Activity* atau aktivitas volume perdagangan saham sehingga hasil yang didapatkan lebih akurat karena tidak hanya melihat dari *abnormal return* saja.
3. Selanjutnya dapat menambahkan reaksi investor terhadap Pemilihan Presiden RI Ke-7 dengan melihat bagaimana reaksi investor dengan meneliti perilakunya akibat dari peristiwa Pemilihan Presiden Jokowi, selain itu bisa ditambahkan psikologi risiko yang dirasakan oleh investor akibat dari peristiwa tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

- Abbas, Ghada (2015). Stock Prices Reaction to Divident Annoucement: A Study On Listed Companies In the Damascus Securities Exchange”. *Internatioanl Journal of Academic Research in Accouting Finance and Management Science*. Vol. 5, No. 1. 130-136
- Affandi, Untung dan Siddharta Utama, (1998). *Uji efisiensi bentuk setengah kuat pada bursa efek Jakarta*. *Usahawan*, No.03 42-47.
- Angelovska, Julijana. (2011). The Impact of Political Event- “Name Issue” On an Emerging Macedonian Stock Market : *Journal Of Public Administration and Governance*. Vol 2. No 1. 203-216.
- Beaulieu, Marie, Claude., Jean Claude Cosset, and Naceur Essaddam (2002). The Impact of Political Risk On Volatility of Stock Return: The Case Of Canada. *Working Paper*. Vol. 2. No. 8
- Chandra, Teddy .(2015). Impacts of Indonesia’s 2014 Presidential Election towards Stock Priceso Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Business and Management*; Vol. 10, No. 7, 172-183
- Chen, Dar Hsin, Feng Shun Bin, and Chun, Da Chen (2005). Stock Market Reaction To Political Event (Evidence From Pakistan). *Journal Of Economics and Sustainable Development*. Vol. 4 No. 1. 164-175
- Chien, wen-wen, Roger. W Mayer, and Zigan Wang (2014). “Stock Market, Economic Performance, and Presidential Election”, *Journal Of Business and Economic Research*. Vol 12. No 2. 159-170
- Daniel, Wahyu. (2016). *Sri Mulyani Jadi Kekuatan di Kabinet Jokowi*, diperoleh tanggal 26 Mei 2017, di: <https://finance.detik.com/ekonomi-bisnis/3262301/sri-mulyani-jadi-kekuatan-di-kabinet-kerja-jokowi>
- Dolley, James C. 1933. Common Stock Split-Ups, Motives and Effects. *Harvard Business Review*, Vol 12. No. 1. 70-81.
- Fahmi., Irham. (2015). *Pengantar Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Alfabeta. Bandung

- Fama, E. F., L. Fisher, M. C. Jensen and R. Roll. 1969. "The Adjustment of Stock Prices to New Information". *International Economic Review* 10 (1):1-21. *Financial Accounting Standards Board (FASB) dalam Statement of Financial Concept (SFAC) No. 1*
- Fama, E. F. (1991), "Efficient Capital Markets: II," *The Journal of Finance*, Vol.46, No. 5.
- Gadi, Pical. (2015). *Bambang Brodjonegoro Menteri Keuangan Terbaik Ke – Dua Se Asia–Pasifik*, di: http://www.kompasiana.com/picalgadi/bambang-brodjonegoro-menteri-keuangan-terbaik-ke-dua-se-asia-pasifik_5520d3d8a33311dd4646d2ab, di akses tanggal 26 Mei 2017
- Ghozali, I. (2001). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. BPUD, Semarang.
- Gupta, Shuchi, and Mehndiratta, Neetu (2010), "Impact Of Divident Annoucement On Stock Price", *International Journal Of Information Technology and Knowldage Management*. Vol 2. No. 2. 402-410.
- Gul, Sajid, Muhammd Tauseef Khan, Naveed Saif, Shafiq Ur Reqman, and Roohullah (2013). Stock Market Reaction to Political Event. *Journal Of Political Event and Sustainable Development*. Vol. 4. No 1. 165-175
- Husnan, Suad. (2015). *Dasar-dasar teori portofolio dan analisis sekurtitas*. Edisi 5. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Husnan, Suad, Mamduh M. Hanafi, dan Amin Wibowo, 1996, "Dampak Pengumuman Laporan Keuangan Terhadap Kegiatan Perdagangan Saham dan Variabilitas Tingkat Keuntungan". *Jurnal Kelola*. Vol.V, No.11. 110-125.
- Imelda, Hermanto Siregar, and Lukytawati Anggraeni. (2014). Abnormal Return and Trading Volume in Indonesian Stock Market In Relation to the President Election in 2004, 2009, and 2014. *International Journal Of Administrative Science and Organanization*. Vol. 21, No 2. 65-76
- Jogiyanto, H.M, 2015, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi 10, BPFE, Yogyakarta
- Kalay, Alon, and Mathias Krolund. (2012). The Market Reaction to Stock Split Announcements: Earnings Information After All. 1-48

- Kristiana, Inda dan Sri Suranta. (2005). "Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Pemilu Legislatif dan Peristiwa Pemilu Presiden dan Wakil Presiden Tahun 2004 (Event Study Peristiwa Pemilu 5 April 2004 dan Pemilu 20 September 2004)". *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*. Vol. 5 No. 2. 122-136
- Liu Hua, and Ramesh Skantavrathar (2013). A Study On Stocks Split Annoucement and Its Impact On Stock Price In Colombo Stocks Exchange In Srilanka. *Global Journal Of Management and Business Reserch Finance*. Vol. 13, No. 6, 24-34
- MacKinlay, A. Craig, 1997, "Event Studies in Economics and Finance", *Journal of Economic Literature*, Vol.35. 13-39.
- Mahmood, Shahid, Muhammad Fayyaz Sheikh, and Abdul Qayyum Gaffari (2011) "Impact Of Political Event On Stock Market: Evidence From Pakistan", *Journal Of Asian Business Strategy*, 163-174
- Mufidah Niken, Hayati. (2002). Abnormal return saham di bursa efek Jakarta sebelum dan sesudah peristiwa peledakan bom di Bali. (Skripsi S1).
- Nailiu A. Bernardinus, (2014). Pengaruh Pengumuman Pencapresan Jokowi 2014 Di Bursa Efek Indonesia.
- Paterson, Pamela P (1989)., "Event Studies: A Review Of Issues And Methodology", *Quarterly Journal of Business and Economics*, vol. 28, No. 3. 36-66
- Pratama Gede, Bakhti, Ni Kadek Sinarwati, dan Nyoman Ari Surya Dharmawan. (2015). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik (*Event Study* pada Peristiwa Pelantikan Joko Widodo Sebagai *Ganesha*. Vol.3, No.1,1-Presiden Republik Indonesia Ke-7). *e-Journal Universitas Pendidikan* 11
- Rajesh, J (2013). Corporate Annoucement Like Stoks Split and Its Impact On Stock Market Prices. *International Journal Of Application or Innovation On Enggineering and Management* ISSN 2319-4874.
- Ramesh.S. (2015). Stock Market Reaction to Political Event: A Study Of Listed Company In Colombo Stock Exchange Of Srilanka. *Journal of Economics and Sustainable Development*. Vol 6. No. 3. 113-140
- Rosaria, Shireen and Kavita Chavali.(2016). Market Reaction on Dividend Announcment in Oman: An Event Study Methodology. *International Journal Of Economics and Financial Issue*. Vol.6,No.1. 103-108
- Samsul, Mohamad (2015). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Erlangga, Surabaya

- Schwert, G. William (1989). "Why Does Stock Market Volatility Change Overtime". *Journal of Finance*. Vol 4, No.5. 1115-1153
- Schwert, G. William (1989). "Why Does Stock Market Volatility Change Overtime". *Journal of Finance*. Vol 4, No.5. 1115-1153
- Suleman, Tahir Muhammadm, (2012). Stock Market Reaction To Good and Bad Political News. *Asian Journal Of Finance and Accounting*. Vol.4. No. 1. 299-312
- Sunariyah, 2010. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi enam. Yogyakarta: UPP AMP YKPN
- Suryanto.(2015). Analysis of abnormal return before and fter announcement of investment grade indoneisa. *International Journal Business and Management Review*. Vol.3,No.1. 11-23
- Tandelilin, Eduardus, 2010, *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*, Kanisius, Yogyakarta
- Telaumbanua, Binsar I.K, dan Sumiyana (2008). Event Study: Pengumuman Laba Terhadap Reaksi Pasar Modal (Studi Empiris Bursa Efek Indonesia 2004-2006). *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan*. No 3. 106-12

Lampiran 1:

Daftar 20 Harga Saham BUMN dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode Estimasi

DATA SAHAM																					
SAHAM	INAF	KAEF	PGAS	KRAS	ADHI	PTPP	WIKA	WSKT	BBNI	BBRI	BBTN	BMRI	ANTM	PTBA	TINS	SMBR	SMGR	JSMR	GIAA	TLKM	IHSG
Date	Close	Close	Close	Close	Close	Close	Close	Close	Close	Close	Close	Close	Close	Close	Close	Close	Close	Close	Close	Close	
-100	153	605	4250	480	1310	1088	1523	400	3725	7175	870	7825	848	9375	1360	337	14125	4659	496	2100	4201
-99	160	680	4280	473	1382	1164	1648	428	3930	7600	865	8250	823	9175	1345	340	14900	4784	494	2145	4201
-98	164	710	4435	472	1484	1250	1797	498	4225	8375	915	8800	832	9150	1365	353	15525	4938	492	2220	4255
-97	165	710	4420	477	1484	1250	1797	498	4225	8375	915	8800	832	9150	1365	353	15525	4938	492	2220	4391
-96	164	680	4370	484	1493	1236	1797	498	4375	8475	930	8800	832	9250	1385	350	15675	5013	492	2205	4442
-95	160	660	4260	488	1497	1255	1787	498	4305	8100	930	8625	857	9150	1425	346	15200	4983	492	2230	4412
-94	168	705	4385	491	1550	1274	1810	542	4275	8325	935	8750	844	9475	1425	352	15200	4988	486	2225	4412
-93	169	720	4695	494	1568	1278	1792	547	4235	8200	950	8750	865	9625	1430	365	15075	5338	486	2250	4432
-92	170	710	4700	500	1617	1274	1764	552	4265	8325	965	8775	907	9700	1425	373	14975	5288	485	2255	4452
-91	167	690	4725	500	1590	1240	1709	537	4230	8400	940	8950	899	9950	1420	369	14675	5313	485	2230	4477
-90	167	695	4685	500	1604	1245	1773	537	4275	8700	930	8875	878	9750	1385	368	14900	5437	484	2225	4496
-89	166	700	4700	500	1577	1231	1778	528	4300	8400	900	8300	848	9300	1320	348	13975	5113	481	2150	4437
-88	164	670	4560	485	1506	1198	1699	493	4220	8250	900	8275	844	9300	1295	349	14000	5138	476	2150	4323
-87	167	690	4600	485	1524	1221	1723	503	4330	8175	910	8700	848	9450	1300	353	14400	5138	481	2230	4342
-86	165	695	4760	489	1581	1250	1787	528	4370	8300	900	8700	865	9250	1280	349	14200	5163	479	2275	4417
-85	164	690	4770	486	1581	1283	1806	528	4360	8325	900	8700	865	9250	1280	349	14200	5163	479	2275	4419
-84	163	695	4790	486	1617	1293	1829	547	4270	8300	910	8700	857	9250	1290	347	14000	5063	481	2220	4386
-83	167	735	4745	487	1590	1283	1810	542	4220	8275	900	8525	844	9125	1275	344	13875	4968	478	2195	4352
-82	176	730	4820	482	1666	1312	1871	572	4180	8325	905	8600	840	9275	1260	346	14425	4973	478	2235	4384
-81	176	735	4830	479	1706	1321	1885	581	4230	8400	970	8625	840	9650	1265	343	14550	5088	479	2305	4425
-80	172	730	4830	481	1701	1321	1880	591	4250	8725	1030	8775	848	9625	1280	348	14950	5163	479	2295	4467
-79	169	720	4825	478	1679	1283	1843	581	4280	8700	1000	8750	853	9600	1290	362	15075	5213	479	2295	4451
-78	172	765	4800	477	1706	1278	1838	606	4280	8800	1010	8950	874	9650	1335	363	15100	5362	477	2275	4470
-77	172	765	4805	479	1701	1288	1838	601	4310	8675	1030	8975	869	9600	1335	361	15100	5437	478	2290	4496
-76	169	770	4790	478	1715	1297	1838	596	4315	8700	1020	9000	853	9350	1345	363	15100	5387	480	2265	4492
-75	170	770	4930	478	1786	1331	1875	611	4380	8725	1040	9025	853	9275	1370	361	14850	5387	479	2250	4508
-74	172	770	4955	491	1963	1378	1935	650	4470	8950	1110	9150	869	9250	1420	366	15225	5362	480	2275	4555
-73	172	755	4965	490	1955	1359	1917	650	4450	9000	1115	9125	890	9300	1490	361	15000	5412	479	2305	4556
-72	174	755	5050	490	1955	1321	1848	645	4470	9375	1100	9125	890	9350	1490	360	15000	5437	480	2330	4593
-71	174	760	5050	485	1937	1302	1797	630	4500	9550	1105	9225	878	9300	1460	358	15100	5313	480	2360	4598
-70	175	775	5000	490	2052	1335	1848	660	4725	9650	1130	9425	886	9325	1465	363	15075	5487	479	2400	4646

Lampiran 2:

Daftar 20 Harga Saham BUMN dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode Estimasi

-69	175	765	5000	490	2034	1335	1857	655	4655	9650	1130	9400	882	9225	1510	360	14900	5437	479	2375	4624
-68	173	755	4950	487	2043	1335	1922	650	4545	9425	1080	9050	869	9150	1475	359	14650	5412	479	2290	4577
-67	171	755	4865	482	2039	1316	1926	645	4415	9425	1095	8950	869	9200	1495	358	14375	5238	477	2285	4533
-66	172	750	4900	484	2106	1354	1986	660	4505	9200	1080	9000	878	9350	1610	365	14450	5213	476	2285	4569
-65	172	750	4900	490	2079	1335	1986	650	4550	9275	1080	9100	874	9575	1615	373	15000	5362	476	2325	4620
-64	166	730	4940	489	2079	1350	1996	645	4450	9250	1100	9100	874	9350	1650	371	14700	5362	475	2300	4584
-63	164	735	4945	485	2159	1435	2070	664	4505	9150	1105	9125	874	9525	1665	390	14700	5437	478	2300	4601
-62	166	750	5000	505	2203	1459	2111	669	4620	9275	1110	9400	907	9525	1735	390	14875	5487	484	2320	4659
-61	169	760	5000	500	2239	1487	2111	703	4810	9525	1175	9400	949	9525	1755	391	15100	5462	482	2310	4688
-60	166	760	4960	505	2239	1497	2070	703	4825	9250	1195	9250	949	9425	1855	400	15300	5512	483	2295	4686
-59	166	750	4960	525	2257	1511	2088	723	4840	9075	1165	9200	924	9525	1785	402	15300	5537	486	2185	4677
-58	168	740	4915	550	2394	1564	2111	738	4850	9225	1200	9375	937	9550	1805	400	15450	5537	480	2180	4704
-57	168	740	4985	540	2399	1564	2070	723	4850	9150	1210	9225	920	9275	1755	398	15125	5487	481	2165	4684
-56	172	765	5175	550	2501	1583	2111	728	4855	9325	1235	9300	928	9375	1760	396	15100	5487	481	2190	4726
-55	170	780	5275	550	2710	1735	2306	782	5175	10300	1300	10150	928	9250	1720	404	16000	5786	480	2280	4879
-54	176	835	5300	565	2683	1720	2283	777	5150	10000	1295	9975	924	9275	1715	460	16500	5936	479	2250	4876
-53	175	810	5175	565	2630	1697	2232	762	5050	9700	1325	9725	945	9275	1735	440	16075	5886	479	2210	4806
-52	172	805	5075	565	2630	1687	2232	762	4980	9825	1300	9775	991	9375	1790	438	16000	5861	480	2260	4821
-51	168	785	4880	535	2514	1649	2162	743	4765	9550	1230	9350	949	9150	1765	426	15300	5786	476	2190	4699
-50	169	825	5175	535	2541	1701	2186	743	4800	9300	1255	9375	953	9350	1750	430	15400	5811	456	2160	4700
-49	167	815	4995	530	2612	1701	2209	757	4810	9425	1255	9500	970	9275	1845	430	15750	5786	480	2230	4720
-48	169	810	4950	525	2621	1701	2186	752	4800	9525	1240	9525	962	9200	1920	429	15750	5712	480	2190	4703
-47	169	840	5025	525	2687	1720	2227	762	4850	9450	1265	9575	962	9200	1915	433	15700	5712	487	2210	4728
-46	198	900	5125	520	2674	1735	2218	752	4900	9450	1275	9400	953	9350	1925	429	15700	5911	485	2175	4723
-45	196	900	5125	515	2661	1739	2213	743	4960	9575	1285	9450	953	9325	1950	432	15800	5986	493	2215	4768
-44	193	880	5250	520	2719	1787	2255	767	5150	10000	1315	9950	962	9450	1935	445	16500	6161	488	2255	4874
-43	189	860	5125	515	2794	1820	2311	767	5150	10000	1310	10150	958	9450	1910	458	16600	6086	483	2250	4870
-42	192	890	5150	515	2821	1815	2315	767	5225	10100	1295	10300	970	9425	1945	471	17000	6136	488	2260	4891
-41	190	895	5125	520	2821	1811	2311	762	5125	9950	1245	10125	962	9325	1940	470	16625	6136	481	2275	4858
-40	195	900	5325	520	2945	1815	2329	772	5150	10025	1335	10250	949	9400	1940	489	16850	6086	482	2320	4921
-39	195	910	5275	510	2923	1811	2260	762	5200	10175	1335	10250	945	9400	1965	487	16800	6086	470	2330	4921
-38	195	910	5275	510	2923	1811	2260	762	5200	10175	1335	10250	945	9400	1965	487	16800	6086	470	2330	4921
-37	185	865	5200	496	2532	1611	1973	689	4910	9425	1220	9650	920	9325	1910	467	15675	5786	460	2260	4766
-36	186	860	5275	495	2492	1592	1963	669	4920	9550	1235	9700	907	9700	1945	462	15325	5911	460	2315	4817
-35	188	885	5325	494	2643	1687	2098	699	4950	9775	1250	9750	945	9750	2080	471	15925	6011	460	2340	4865
-34	192	895	5400	494	2692	1716	2098	723	4995	9850	1270	9750	928	9575	2080	469	15925	5961	461	2300	4870
-33	195	910	5250	491	2714	1716	2074	723	5025	9950	1405	9975	941	9625	2045	473	15950	5936	459	2320	4873
-32	194	895	5350	496	2714	1711	2065	723	5050	10000	1365	9850	945	9700	1390	471	15825	6011	461	2325	4897
-31	190	885	5400	505	2696	1701	2028	713	5075	10050	1320	9825	953	9725	1380	466	15775	5961	463	2315	4892

Lampiran 3:

Daftar 20 Harga Saham BUMN dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode Estimasi

-30	187	880	5400	505	2612	1701	2023	713	5075	10200	1315	9850	970	9950	1515	455	15700	5911	461	2335	4898
-29	187	875	5425	505	2572	1697	2000	713	5075	10025	1305	9900	1042	10200	1555	465	15700	5936	460	2340	4893
-28	189	900	5475	500	2661	1720	2056	743	5000	10050	1210	9875	1021	10075	1560	464	15525	5861	460	2355	4891
-27	188	900	5525	500	2723	1763	2158	757	5050	10000	1230	9900	1004	10150	1555	469	15700	6011	460	2365	4898
-26	185	890	5475	499	2621	1697	2121	738	4970	9825	1175	9750	1016	10175	1565	463	15425	5836	457	2330	4819
-25	185	890	5300	497	2643	1739	2125	733	4835	9775	1155	9800	1008	9800	1545	462	14975	5836	458	2270	4820
-24	185	915	5325	498	2652	1754	2098	728	4815	9900	1155	9825	987	9875	1500	461	14850	5886	461	2265	4840
-23	184	925	5300	487	2683	1763	2098	728	4825	10050	1115	9875	966	9800	1405	456	14600	5936	458	2300	4839
-22	183	910	5275	486	2661	1777	2088	733	4775	10075	1110	9850	970	9675	1500	451	14675	5861	460	2325	4843
-21	180	900	5275	486	2648	1758	2070	733	4780	10025	1080	9875	991	9725	1500	441	14525	5936	460	2330	4834
-20	180	900	5350	489	2781	1806	2116	757	4820	10175	1095	9975	995	9725	1500	440	14275	5986	460	2350	4862
-19	182	925	5275	488	2865	1820	2167	767	4860	10075	1120	10025	1008	9750	1510	446	14700	5961	457	2345	4861
-18	187	975	5275	489	2878	1820	2176	757	4865	10125	1125	10075	1063	9725	1505	446	14800	5961	458	2350	4898
-17	185	965	5475	487	2874	1815	2167	762	4855	10075	1130	9975	1063	10150	1510	451	15600	5936	459	2350	4913
-16	187	970	5450	488	2878	1820	2172	757	4870	10050	1105	10325	1058	10575	1525	448	15950	6086	458	2400	4921
-15	186	975	5475	486	2905	1858	2223	767	4960	10575	1105	10325	1058	10575	1525	448	15950	6086	458	2400	4992
-14	186	975	5525	487	2887	1834	2232	757	5025	10775	1145	10600	1025	10825	1505	448	15950	6086	460	2535	5032
-13	182	930	5575	484	2790	1749	2167	733	4950	10975	1125	10625	1008	10925	1450	435	15275	6061	460	2580	5015
-12	179	915	5475	482	2799	1716	2167	713	4805	10550	1125	10100	1004	10525	1445	416	14850	6011	460	2430	4896
-11	180	960	5600	479	2847	1773	2186	713	4810	10475	1105	10150	1000	10975	1425	422	14975	6011	456	2480	4910
-10	182	980	5725	483	2883	1811	2213	723	4860	10800	1115	10375	1050	11400	1480	421	14950	6111	455	2535	4970
-9	181	1010	5750	479	2896	1820	2199	713	4895	10825	1100	10375	1042	11575	1465	419	15025	6086	458	2535	4973
-8	181	1010	5700	477	2856	1801	2186	703	4885	10675	1080	10325	1025	11450	1445	422	15000	6011	458	2565	4964
-7	184	1040	5725	477	2834	1792	2176	708	4950	10700	1115	10375	1033	11150	1460	428	15225	5986	452	2550	4986
-6	182	1050	5425	474	2781	1815	2172	703	4775	10200	1090	10175	1008	10700	1425	434	14725	5861	438	2575	4894
-5	183	1075	5250	472	2723	1763	2135	679	4780	10300	1050	10200	987	11025	1415	425	14850	5836	441	2520	4912
-4	184	1070	5225	472	2714	1749	2139	669	4905	10350	1055	10200	1008	11275	1430	420	15050	5936	439	2550	4942
-3	184	1050	5225	470	2674	1749	2158	664	4900	10275	1035	10150	1000	11150	1415	422	15100	5961	437	2520	4933
-2	181	1010	5325	470	2674	1720	2144	655	4870	10150	1025	10200	1004	11400	1420	418	15200	5911	435	2520	4936
-1	184	1015	5400	471	2643	1682	2107	655	4830	10075	1010	10075	991	11400	1390	418	15325	5961	433	2530	4937

Lampiran 4:

Daftar 20 Harga Saham BUMN dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode Peristiwa

-30	181	990	5425	470	2541	1635	2042	635	4750	9875	990	9800	962	11050	1360	410	15000	5936	434	2470	4885
-29	183	1005	5475	470	2568	1663	2056	655	4865	10225	1015	9975	966	11125	1360	411	15250	5961	436	2525	4946
-28	183	1015	5500	470	2687	1720	2130	684	4880	10275	1050	9950	979	11250	1395	413	15350	5961	435	2480	4972
-27	182	1005	5500	468	2687	1725	2130	679	4810	10150	1040	9925	953	11000	1385	412	15400	5961	436	2405	4934
-26	184	995	5425	465	2656	1725	2102	679	4830	10175	1010	9925	958	10900	1370	411	15425	5961	435	2440	4927
-25	183	1005	5300	460	2621	1749	2107	664	4825	10150	1020	9850	958	10475	1365	409	15375	5936	420	2410	4885
-24	180	1000	5450	455	2581	1735	2093	669	4900	10175	1030	9900	970	10825	1385	408	15425	5961	417	2420	4910
-23	180	995	5500	452	2501	1692	2061	660	4900	10100	1065	9875	970	10525	1350	403	15200	5961	417	2420	4888
-22	179	985	5500	449	2430	1692	2019	650	4835	10050	1030	9800	958	10800	1325	398	15000	5886	416	2410	4864
-21	180	960	5450	447	2434	1687	2019	645	4820	10000	1035	9800	945	10600	1280	396	14925	5961	418	2410	4848
-20	177	950	5450	443	2354	1687	2000	640	4780	9925	1020	9750	941	10725	1310	383	15000	5961	416	2455	4842
-19	175	970	5400	445	2488	1725	2056	655	4780	10000	1030	9775	937	10425	1280	377	15000	5961	417	2465	4862
-18	174	995	5400	442	2399	1706	2000	655	4785	10075	1030	9750	907	10300	1255	374	15000	5986	417	2450	4839
-17	168	975	5500	443	2421	1716	2019	660	4790	10050	1035	9850	916	10550	1265	385	15100	5986	419	2465	4872
-16	168	980	5450	448	2430	1692	2014	655	4770	10100	1020	9650	899	10625	1230	383	14975	5786	421	2425	4845
-15	168	990	5575	443	2474	1758	2051	664	4765	10325	1040	9725	916	10725	1260	388	15075	5961	422	2465	4879
-14	171	980	5500	448	2452	1735	2051	660	4785	10375	1055	9825	924	10550	1280	379	15075	5936	421	2480	4885
-13	174	990	5525	446	2452	1725	2056	660	4800	10300	1050	9850	916	10750	1315	379	15075	5961	426	2500	4908
-12	174	995	5450	449	2474	1725	2102	660	4745	10175	1050	9650	953	10725	1380	381	15025	6036	428	2475	4889
-11	175	1000	5425	454	2585	1777	2148	679	4750	10200	1045	9675	966	10650	1390	375	15125	5986	439	2525	4906
-10	178	1040	5525	453	2790	1910	2250	723	4845	10550	1080	9925	966	11200	1395	391	15925	6061	437	2600	4989
-9	179	1040	5525	451	2790	1925	2255	738	4980	11175	1120	10150	958	11125	1415	387	16200	6111	430	2615	5025
-8	183	1075	5700	449	2812	2048	2315	757	5175	11675	1200	10475	953	11225	1425	392	16725	6310	430	2590	5098
-7	182	1090	5650	451	2772	1977	2283	752	5050	11500	1170	10500	941	10750	1395	411	16650	6285	433	2575	5033
-6	179	1130	5700	443	2781	1982	2324	752	5025	11375	1155	10500	941	10750	1380	413	16650	6186	430	2610	5021
-5	180	1130	5725	444	2901	2101	2417	787	5075	11600	1205	10550	949	10750	1400	415	16925	6285	431	2655	5071
-4	177	1160	5900	450	2887	2143	2422	791	5150	11400	1215	10600	958	10800	1395	416	17050	6335	436	2650	5114
-3	177	1165	5875	448	2834	2153	2403	782	5075	11425	1150	10625	945	10500	1335	405	16550	6335	436	2645	5071
-2	176	1160	5900	443	2887	2186	2454	796	5125	11575	1140	10625	970	10575	1350	411	16700	6335	434	2680	5087
-1	187	1200	6025	448	3003	2272	2593	831	5150	11700	1160	10650	979	10950	1335	420	16975	6385	433	2695	5127

Lampiran 5:

Daftar 20 Harga Saham BUMN dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode Peristiwa

0	182	1195	6075	440	2936	2248	2561	821	4985	11425	1065	10475	953	10650	1335	409	16625	6385	432	2650	5084
1	174	1195	5900	461	2763	2148	2454	791	5100	11200	1080	10250	1067	11650	1420	406	16575	6410	437	2650	5093
2	177	1195	5900	461	2763	2148	2454	791	5100	11200	1080	10250	1067	11650	1420	406	16575	6410	437	2650	5099
3	178	1230	5900	461	2763	2148	2454	791	5100	11200	1080	10250	1067	11650	1420	406	16575	6410	437	2650	5089
4	178	1205	6100	460	2719	2172	2422	782	5125	10975	1050	10275	1025	12500	1400	402	16725	6385	424	2690	5119
5	175	1220	6000	456	2790	2210	2491	816	5150	10825	1090	10400	1033	12700	1430	404	16500	6335	423	2710	5109
6	177	1215	5775	449	2745	2177	2449	806	4995	10625	1125	10275	1029	12500	1430	397	16400	6310	423	2655	5058
7	177	1230	5725	451	2736	2167	2454	806	5075	10800	1135	10200	1063	12875	1450	397	16350	6186	420	2690	5067
8	178	1250	5725	450	2719	2177	2417	801	5075	10750	1105	10200	1046	12950	1455	394	16250	6086	419	2700	5054
9	177	1250	5850	450	2781	2234	2468	826	5100	10925	1155	10475	1042	12600	1445	400	16575	6136	422	2750	5113
10	178	1255	5925	455	2839	2248	2561	855	5125	10900	1180	10500	1050	12400	1460	406	16650	6235	423	2780	5132
11	176	1255	5950	474	2830	2314	2584	855	5150	10925	1180	10500	1046	12700	1460	405	16725	6335	428	2785	5168
12	177	1255	5850	492	2794	2338	2565	860	5175	10825	1175	10475	1037	12900	1450	406	16450	6310	426	2755	5156
13	176	1260	5875	490	2803	2329	2584	865	5175	10750	1180	10450	1037	12775	1460	411	16475	6310	426	2710	5149
14	177	1250	5850	520	2812	2324	2630	889	5250	10800	1175	10475	1033	13775	1450	423	16650	6335	426	2725	5157
15	182	1335	5850	520	2812	2314	2672	904	5300	10850	1170	10525	1033	13600	1460	425	16675	6235	437	2700	5165
16	180	1325	5900	515	2794	2338	2681	894	5300	11025	1205	10550	1037	13650	1455	422	16600	6235	433	2725	5190
17	178	1350	5950	515	2812	2348	2723	909	5400	11200	1195	10550	1042	13400	1460	421	16650	6285	433	2715	5206
18	177	1340	5975	525	2799	2310	2709	904	5350	11275	1175	10525	1033	13625	1450	420	16800	6335	434	2685	5199
19	177	1350	5975	520	2772	2338	2700	904	5425	11300	1170	10575	1029	13275	1455	418	16775	6385	434	2685	5185
20	173	1300	5950	510	2687	2305	2593	865	5325	11075	1135	10475	1000	13275	1440	410	16450	6285	435	2705	5147
21	175	1280	5950	505	2705	2305	2621	860	5350	11125	1150	10550	1000	13575	1430	409	16250	6285	434	2735	5165
22	173	1285	5950	510	2710	2305	2630	865	5450	11100	1125	10525	1012	13600	1445	412	16400	6285	434	2720	5184
23	174	1320	5800	505	2727	2343	2658	884	5350	11050	1115	10375	1004	13350	1430	409	16225	6186	433	2665	5137
24	175	1305	5825	494	2714	2352	2639	884	5375	11050	1105	10500	974	13425	1385	404	16250	6335	433	2710	5178
25	173	1300	5850	491	2714	2352	2639	884	5525	11100	1140	10500	974	13550	1390	409	16275	6360	432	2700	5202
26	172	1290	5925	489	2772	2386	2718	914	5650	11125	1145	10550	970	13900	1390	409	16425	6385	434	2725	5224
27	172	1290	5950	485	2750	2357	2672	894	5625	11050	1125	10550	1004	13925	1400	403	16250	6335	433	2730	5205
28	174	1270	5975	479	2727	2338	2690	884	5725	10950	1140	10475	991	13875	1395	403	16375	6360	432	2730	5217
29	174	1265	5950	479	2723	2329	2667	879	5725	10950	1145	10550	1016	13975	1395	404	16300	6385	437	2835	5246
30	172	1230	5925	478	2661	2300	2630	860	5675	10825	1115	10475	1000	13500	1370	400	15925	6335	434	2820	5197

Lampiran 6:

Actual Return 20 Saham BUMN, IHSG, dan Return Pasar (*Market Return*) Periode Estimasi

ACTUAL RETURN																						
NAMA SAHAM	INAF	KAEF	PGAS	KRAS	ADHI	PTPP	WIKA	WSKT	BBNI	BBRI	BBTN	BMRI	ANTM	PTBA	TINS	SMBR	SMGR	JSMR	GIAA	TLKM	IHSG	$\overline{R_{m_t} - R_{m_t}}$
DATE																						
-100																						
-99	0.045	0.117	0.007	-0.015	0.053	0.068	0.079	0.069	0.054	0.058	-0.006	0.053	-0.030	-0.022	-0.011	0.009	0.053	0.026	-0.004	0.021	0.000	0.000
-98	0.025	0.043	0.036	-0.002	0.071	0.071	0.086	0.152	0.072	0.097	0.056	0.065	0.010	-0.003	0.015	0.038	0.041	0.032	-0.004	0.034	0.013	0.000
-97	0.006	0.000	-0.003	0.011	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.031	0.001
-96	-0.006	-0.043	-0.011	0.015	0.006	-0.011	0.000	0.000	0.035	0.012	0.016	0.000	0.000	0.011	0.015	-0.009	0.010	0.015	0.000	-0.007	0.012	0.000
-95	-0.025	-0.030	-0.025	0.008	0.003	0.015	-0.005	0.000	-0.016	-0.045	0.000	-0.020	0.030	-0.011	0.028	-0.011	-0.031	-0.006	0.000	0.011	-0.007	0.000
-94	0.049	0.066	0.029	0.006	0.035	0.015	0.013	0.085	-0.007	0.027	0.005	0.014	-0.015	0.035	0.000	0.017	0.000	0.001	-0.012	-0.002	0.000	0.000
-93	0.006	0.021	0.068	0.006	0.011	0.004	-0.010	0.009	-0.009	-0.015	0.016	0.000	0.025	0.016	0.004	0.036	-0.008	0.068	0.000	0.011	0.004	0.000
-92	0.006	-0.014	0.001	0.012	0.031	-0.004	-0.016	0.009	0.007	0.015	0.016	0.003	0.047	0.008	-0.004	0.022	-0.007	-0.009	-0.002	0.002	0.005	0.000
-91	-0.018	-0.029	0.005	0.000	-0.017	-0.026	-0.032	-0.027	-0.008	0.009	-0.026	0.020	-0.009	0.025	-0.004	-0.011	-0.020	0.005	0.000	-0.011	0.006	0.000
-90	0.000	0.007	-0.009	0.000	0.008	0.004	0.037	0.000	0.011	0.035	-0.011	-0.008	-0.024	-0.020	-0.025	-0.003	0.015	0.023	-0.002	-0.002	0.004	0.000
-89	-0.006	0.007	0.003	0.000	-0.017	-0.012	0.003	-0.018	0.006	-0.035	-0.033	-0.067	-0.034	-0.047	-0.048	-0.056	-0.064	-0.061	-0.006	-0.034	-0.013	0.000
-88	-0.012	-0.044	-0.030	-0.030	-0.046	-0.027	-0.045	-0.067	-0.019	-0.018	0.000	-0.003	-0.005	0.000	-0.019	0.003	0.002	0.005	-0.010	0.000	-0.026	0.001
-87	0.018	0.029	0.009	0.000	0.012	0.020	0.014	0.020	0.026	-0.009	0.011	0.050	0.005	0.016	0.004	0.011	0.028	0.000	0.010	0.037	0.004	0.000
-86	-0.012	0.007	0.034	0.008	0.037	0.023	0.037	0.047	0.009	0.015	-0.011	0.000	0.020	-0.021	-0.016	-0.011	-0.014	0.005	-0.004	0.020	0.017	0.000
-85	-0.006	-0.007	0.002	-0.006	0.000	0.026	0.010	0.000	-0.002	0.003	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
-84	-0.006	0.007	0.004	0.000	0.022	0.007	0.013	0.036	-0.021	-0.003	0.011	0.000	-0.010	0.000	0.008	-0.006	-0.014	-0.020	0.004	-0.024	-0.007	0.000
-83	0.024	0.056	-0.009	0.002	-0.017	-0.007	-0.010	-0.009	-0.012	-0.003	-0.011	-0.020	-0.015	-0.014	-0.012	-0.009	-0.009	-0.019	-0.006	-0.011	-0.008	0.000
-82	0.052	-0.007	0.016	-0.010	0.046	0.022	0.033	0.053	-0.010	0.006	0.006	0.009	-0.005	0.016	-0.012	0.006	0.039	0.001	0.000	0.018	0.007	0.000
-81	0.000	0.007	0.002	-0.006	0.024	0.007	0.007	0.017	0.012	0.009	0.069	0.003	0.000	0.040	0.004	-0.009	0.009	0.023	0.002	0.031	0.009	0.000
-80	-0.023	-0.007	0.000	0.004	-0.003	0.000	-0.002	0.017	0.005	0.038	0.060	0.017	0.010	-0.003	0.012	0.014	0.027	0.015	0.000	-0.004	0.009	0.000
-79	-0.018	-0.014	-0.001	-0.006	-0.013	-0.029	-0.020	-0.017	0.007	-0.003	-0.030	-0.003	0.005	-0.003	0.008	0.039	0.008	0.010	0.000	0.000	-0.004	0.000
-78	0.018	0.061	-0.005	-0.002	0.016	-0.004	-0.003	0.041	0.000	0.011	0.010	0.023	0.024	0.005	0.034	0.003	0.002	0.028	-0.004	-0.009	0.004	0.000
-77	0.000	0.000	0.001	0.004	-0.003	0.007	0.000	-0.008	0.007	-0.014	0.020	0.003	-0.005	-0.005	0.000	-0.006	0.000	0.014	0.002	0.007	0.006	0.000
-76	-0.018	0.007	-0.003	-0.002	0.008	0.007	0.000	-0.008	0.001	0.003	-0.010	0.003	-0.020	-0.026	0.007	0.006	0.000	-0.009	0.004	-0.011	-0.001	0.000
-75	0.006	0.000	0.029	0.000	0.041	0.025	0.020	0.024	0.015	0.003	0.019	0.003	0.000	-0.008	0.018	-0.006	-0.017	0.000	-0.002	-0.007	0.004	0.000
-74	0.012	0.000	0.005	0.027	0.095	0.035	0.032	0.062	0.020	0.025	0.065	0.014	0.020	-0.003	0.036	0.014	0.025	-0.005	0.002	0.011	0.010	0.000
-73	0.000	-0.020	0.002	-0.002	-0.005	-0.014	-0.010	0.000	-0.004	0.006	0.004	-0.003	0.024	0.005	0.048	-0.014	-0.015	0.009	-0.002	0.013	0.000	0.000
-72	0.012	0.000	0.017	0.000	0.000	-0.028	-0.037	-0.008	0.004	0.041	-0.014	0.000	0.000	0.005	0.000	-0.003	0.000	0.005	0.002	0.011	0.008	0.000
-71	0.000	0.007	0.000	-0.009	-0.014	-0.028	-0.023	0.007	0.018	0.005	0.011	-0.014	-0.005	-0.020	-0.006	0.007	-0.023	0.000	0.013	0.001	0.000	0.000
-70	0.006	0.020	-0.010	0.010	0.058	0.025	0.028	0.045	0.049	0.010	0.022	0.021	0.010	0.003	0.003	0.014	-0.002	0.032	-0.002	0.017	0.010	0.000

Lampiran 7:

Actual Return 20 Saham BUMN, IHSG, dan Return Pasar (Market Return) Periode Estimasi

-69	0.000	-0.013	0.000	0.000	-0.009	0.000	0.005	-0.007	-0.015	0.000	0.000	-0.003	-0.005	-0.011	0.030	-0.008	-0.012	-0.009	0.000	-0.010	-0.005	0.000
-68	-0.011	-0.013	-0.010	-0.006	0.004	0.000	0.034	-0.007	-0.024	-0.024	-0.045	-0.038	-0.014	-0.008	-0.023	-0.003	-0.017	-0.005	0.000	-0.036	-0.010	0.000
-67	-0.012	0.000	-0.017	-0.010	-0.002	-0.014	0.002	-0.008	-0.029	0.000	0.014	-0.011	0.000	0.005	0.013	-0.003	-0.019	-0.033	-0.004	-0.002	-0.010	0.000
-66	0.006	-0.007	0.007	0.004	0.032	0.028	0.031	0.022	0.020	-0.024	-0.014	0.006	0.010	0.016	0.074	0.019	0.005	-0.005	-0.002	0.000	0.008	0.000
-65	0.000	0.000	0.000	0.012	-0.013	-0.014	0.000	-0.015	0.010	0.008	0.000	0.011	-0.005	0.024	0.003	0.022	0.037	0.028	0.000	0.017	0.011	0.000
-64	-0.036	-0.027	0.008	-0.002	0.000	0.011	0.005	-0.008	-0.022	-0.003	0.018	0.000	0.000	-0.024	0.021	-0.005	-0.020	0.000	-0.002	-0.011	-0.008	0.000
-63	-0.012	0.007	0.001	-0.008	0.038	0.061	0.036	0.030	0.012	-0.011	0.005	0.003	0.000	0.019	0.009	0.050	0.000	0.014	0.006	0.000	0.004	0.000
-62	0.012	0.020	0.011	0.040	0.020	0.016	0.020	0.007	0.025	0.014	0.005	0.030	0.038	0.000	0.041	0.000	0.012	0.009	0.012	0.009	0.013	0.000
-61	0.018	0.013	0.000	-0.010	0.016	0.019	0.000	0.050	0.040	0.027	0.057	0.000	0.045	0.000	0.011	0.003	0.015	-0.005	-0.004	-0.004	0.006	0.000
-60	-0.018	0.000	-0.008	0.010	0.000	0.006	-0.020	0.000	0.003	-0.029	0.017	-0.016	0.000	-0.011	0.055	0.023	0.013	0.009	0.002	-0.007	0.000	0.000
-59	0.000	-0.013	0.000	0.039	0.008	0.009	0.009	0.027	0.003	-0.019	-0.025	-0.005	-0.027	0.011	-0.038	0.005	0.000	0.005	0.006	-0.049	-0.002	0.000
-58	0.012	-0.013	-0.009	0.047	0.059	0.034	0.011	0.020	0.002	0.016	0.030	0.019	0.014	0.003	0.011	-0.005	0.010	0.000	-0.012	-0.002	0.006	0.000
-57	0.000	0.000	0.014	-0.018	0.002	0.000	-0.020	-0.020	0.000	-0.008	0.008	-0.016	-0.018	-0.029	-0.028	-0.005	-0.021	-0.009	0.002	-0.007	-0.004	0.000
-56	0.024	0.033	0.037	0.018	0.042	0.012	0.020	0.007	0.001	0.019	0.020	0.008	0.009	0.011	0.003	-0.005	-0.002	0.000	0.000	0.011	0.009	0.000
-55	-0.012	0.019	0.019	0.000	0.080	0.092	0.088	0.071	0.064	0.099	0.051	0.087	0.000	-0.013	-0.023	0.020	0.058	0.053	-0.002	0.040	0.032	0.001
-54	0.035	0.068	0.005	0.027	-0.010	-0.008	-0.010	-0.006	-0.005	-0.030	-0.004	-0.017	-0.005	0.003	-0.003	0.130	0.031	0.026	-0.002	-0.013	-0.001	0.000
-53	-0.006	-0.030	-0.024	0.000	-0.020	-0.014	-0.023	-0.019	-0.020	-0.030	0.023	-0.025	0.022	0.000	0.012	-0.044	-0.026	-0.008	0.000	-0.018	-0.015	0.000
-52	-0.017	-0.006	-0.020	0.000	0.000	-0.006	0.000	0.000	-0.014	0.013	-0.019	0.005	0.048	0.011	0.031	-0.005	-0.005	-0.004	0.002	0.022	0.003	0.000
-51	-0.024	-0.025	-0.039	-0.055	-0.045	-0.023	-0.032	-0.026	-0.044	-0.028	-0.055	-0.044	-0.043	-0.024	-0.014	-0.028	-0.045	-0.013	-0.008	-0.031	-0.026	0.001
-50	0.006	0.050	0.059	0.000	0.011	0.031	0.011	0.000	0.007	-0.027	0.020	0.003	0.004	0.022	-0.009	0.009	0.007	0.004	-0.043	-0.014	0.000	0.000
-49	-0.012	-0.012	-0.035	-0.009	0.028	0.000	0.011	0.020	0.002	0.013	0.000	0.013	0.017	-0.008	0.053	0.000	0.022	-0.004	0.051	0.032	0.004	0.000
-48	0.012	-0.006	-0.009	-0.009	0.003	0.000	-0.011	-0.006	-0.002	0.011	-0.012	0.003	-0.009	-0.008	0.040	-0.002	0.000	-0.013	0.000	-0.018	-0.004	0.000
-47	0.000	0.036	0.015	0.000	0.025	0.011	0.019	0.013	0.010	-0.008	0.020	0.005	0.000	0.000	-0.003	0.009	-0.003	0.000	0.014	0.009	0.005	0.000
-46	0.158	0.069	0.020	-0.010	-0.005	0.008	-0.004	-0.013	0.010	0.000	0.008	-0.018	-0.009	0.016	0.005	-0.009	0.000	0.034	-0.004	-0.016	-0.001	0.000
-45	-0.010	0.000	0.000	-0.010	-0.005	0.003	-0.002	-0.013	0.012	0.013	0.008	0.005	0.000	-0.003	0.013	0.007	0.006	0.013	0.016	0.018	0.010	0.000
-44	-0.015	-0.022	0.024	0.010	0.021	0.027	0.019	0.032	0.038	0.043	0.023	0.052	0.009	0.013	-0.008	0.030	0.043	0.029	-0.010	0.018	0.022	0.000
-43	-0.021	-0.023	-0.024	-0.010	0.027	0.018	0.024	0.000	0.000	0.000	-0.004	0.020	-0.004	0.000	-0.013	0.029	0.006	-0.012	-0.010	-0.002	-0.001	0.000
-42	0.016	0.034	0.005	0.000	0.009	-0.003	0.002	0.000	0.014	0.010	-0.012	0.015	0.013	-0.003	0.018	0.028	0.024	0.008	0.010	0.004	0.004	0.000
-41	-0.010	0.006	-0.005	0.010	0.000	-0.003	-0.002	-0.006	-0.019	-0.015	-0.039	-0.017	-0.009	-0.011	-0.003	-0.002	-0.022	0.000	-0.014	0.007	-0.007	0.000
-40	0.026	0.006	0.038	0.000	0.043	0.003	0.008	0.013	0.005	0.008	0.070	0.012	-0.013	0.008	0.000	0.040	0.013	-0.008	0.002	0.020	0.013	0.000

Lampiran 8:

Actual Return 20 Saham BUMN, IHSG, dan Return Pasar (Market Return) Periode Estimasi

-39	0.000	0.011	-0.009	-0.019	-0.008	-0.003	-0.030	-0.013	0.010	0.015	0.000	0.000	-0.004	0.000	0.013	-0.004	-0.003	0.000	-0.025	0.004	0.000	0.000
-38	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
-37	-0.053	-0.051	-0.014	-0.028	-0.144	-0.117	-0.136	-0.101	-0.057	-0.077	-0.090	-0.060	-0.027	-0.008	-0.028	-0.042	-0.069	-0.050	-0.022	-0.031	-0.032	0.001
-36	0.005	-0.006	0.014	-0.002	-0.016	-0.012	-0.005	-0.029	0.002	0.013	0.012	0.005	-0.014	0.039	0.018	-0.011	-0.023	0.021	0.000	0.024	0.011	0.000
-35	0.011	0.029	0.009	-0.002	0.059	0.058	0.066	0.043	0.006	0.023	0.012	0.005	0.041	0.005	0.067	0.019	0.038	0.017	0.000	0.011	0.010	0.000
-34	0.021	0.011	0.014	0.000	0.018	0.017	0.000	0.034	0.009	0.008	0.016	0.000	-0.018	-0.018	0.000	-0.004	0.000	-0.008	0.002	-0.017	0.001	0.000
-33	0.016	0.017	-0.028	-0.006	0.008	0.000	-0.011	0.000	0.006	0.010	0.101	0.023	0.013	0.005	-0.017	0.008	0.002	-0.004	-0.004	0.009	0.001	0.000
-32	-0.005	-0.017	0.019	0.010	0.000	-0.003	-0.004	0.000	0.005	0.005	-0.029	-0.013	0.004	0.008	-0.386	-0.004	-0.008	0.013	0.004	0.002	0.005	0.000
-31	-0.021	-0.011	0.009	0.018	-0.007	-0.006	-0.018	-0.014	0.005	0.005	-0.034	-0.003	0.009	0.003	-0.007	-0.011	-0.003	-0.008	0.004	-0.004	-0.001	0.000
-30	-0.016	-0.006	0.000	0.000	-0.032	0.000	-0.002	0.000	0.000	0.015	-0.004	0.003	0.017	0.023	0.093	-0.024	-0.005	-0.008	-0.004	0.009	0.001	0.000
-29	0.000	-0.006	0.005	0.000	-0.015	-0.003	-0.012	0.000	0.000	-0.017	-0.008	0.005	0.071	0.025	0.026	0.022	0.000	0.004	-0.002	0.002	-0.001	0.000
-28	0.011	0.028	0.009	-0.010	0.034	0.014	0.027	0.040	-0.015	0.002	-0.076	-0.003	-0.020	-0.012	0.003	-0.002	-0.011	-0.013	0.000	0.006	0.000	0.000
-27	-0.005	0.000	0.009	0.000	0.023	0.025	0.048	0.020	0.010	-0.005	0.016	0.003	-0.017	0.007	-0.003	0.011	0.011	0.025	0.000	0.004	0.001	0.000
-26	-0.016	-0.011	-0.009	-0.002	-0.038	-0.038	-0.017	-0.026	-0.016	-0.018	-0.046	-0.015	0.012	0.002	0.006	-0.013	-0.018	-0.029	-0.007	-0.015	-0.016	0.000
-25	0.000	0.000	-0.032	-0.004	0.008	0.025	0.002	-0.007	-0.028	-0.005	-0.017	0.005	-0.008	-0.038	-0.013	-0.002	-0.030	0.000	0.002	-0.026	0.000	0.000
-24	0.000	0.028	0.005	0.002	0.003	0.008	-0.013	-0.007	-0.004	0.013	0.000	0.003	-0.021	0.008	-0.030	-0.002	-0.008	0.009	0.007	-0.002	0.004	0.000
-23	-0.005	0.011	-0.005	-0.022	0.012	0.005	0.000	0.000	0.002	0.015	-0.035	0.005	-0.022	-0.008	-0.065	-0.011	-0.017	0.008	-0.007	0.015	0.000	0.000
-22	-0.005	-0.016	-0.005	-0.002	-0.008	0.008	-0.004	0.007	-0.010	0.002	-0.004	-0.003	0.004	-0.013	0.065	-0.011	0.005	-0.013	0.004	0.011	0.001	0.000
-21	-0.017	-0.011	0.000	0.000	-0.005	-0.011	-0.009	0.000	0.001	-0.005	-0.027	0.003	0.021	0.005	0.000	-0.022	-0.010	0.013	0.000	0.002	-0.002	0.000
-20	0.000	0.000	0.014	0.006	0.049	0.027	0.022	0.033	0.008	0.015	0.014	0.010	0.004	0.000	0.000	-0.002	-0.017	0.008	0.000	0.009	0.006	0.000
-19	0.011	0.027	-0.014	-0.002	0.030	0.008	0.024	0.013	0.008	-0.010	0.023	0.005	0.013	0.003	0.007	0.014	0.029	-0.004	-0.007	-0.002	0.000	0.000
-18	0.027	0.053	0.000	0.002	0.005	0.000	0.004	-0.013	0.001	0.005	0.004	0.005	0.053	-0.003	-0.003	0.000	0.007	0.000	0.002	0.002	0.008	0.000
-17	-0.011	-0.010	0.037	-0.004	-0.002	-0.003	-0.004	0.006	-0.002	-0.005	0.004	-0.010	0.000	0.043	0.003	0.011	0.053	-0.004	0.002	0.000	0.003	0.000
-16	0.011	0.005	-0.005	0.002	0.002	0.003	0.002	-0.006	0.003	-0.002	-0.022	0.034	-0.004	0.041	0.010	-0.007	0.022	0.025	-0.002	0.021	0.002	0.000
-15	-0.005	0.005	0.005	-0.004	0.009	0.021	0.023	0.013	0.018	0.051	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.014	0.000	0.000
-14	0.000	0.000	0.009	0.002	-0.006	-0.013	0.004	-0.013	0.013	0.019	0.036	0.026	-0.032	0.023	-0.013	0.000	0.000	0.000	0.004	0.055	0.008	0.000
-13	-0.022	-0.047	0.009	-0.006	-0.034	-0.048	-0.029	-0.033	-0.015	0.018	-0.018	0.002	-0.017	0.009	-0.037	-0.029	-0.043	-0.004	0.000	0.018	-0.003	0.000
-12	-0.017	-0.016	-0.018	-0.004	0.003	-0.019	0.000	-0.027	-0.030	-0.039	0.000	-0.051	-0.004	-0.037	-0.003	-0.045	-0.028	-0.008	0.000	-0.060	-0.024	0.001
-11	0.006	0.048	0.023	-0.006	0.017	0.033	0.009	0.000	0.001	-0.007	-0.018	0.005	-0.004	0.042	-0.014	0.014	0.008	0.000	-0.009	0.020	0.003	0.000
-10	0.011	0.021	0.022	0.008	0.012	0.021	0.013	0.014	0.010	0.031	0.009	0.022	0.049	0.038	0.038	-0.002	-0.002	0.016	-0.002	0.022	0.012	0.000
-9	-0.006	0.030	0.004	-0.008	0.005	0.005	-0.006	-0.014	0.007	0.002	-0.014	0.000	-0.008	0.015	-0.010	-0.005	0.005	-0.004	0.007	0.000	0.001	0.000
-8	0.000	0.000	-0.009	-0.004	-0.014	-0.010	-0.006	-0.014	-0.002	-0.014	-0.018	-0.005	-0.016	-0.011	-0.014	0.007	-0.002	-0.012	0.000	0.012	-0.002	0.000
-7	0.016	0.029	0.004	0.000	-0.008	-0.005	-0.004	0.007	0.013	0.002	0.032	0.005	0.008	-0.027	0.010	0.014	0.015	-0.004	-0.013	-0.006	0.004	0.000
-6	-0.011	0.010	-0.054	-0.006	-0.019	0.013	-0.002	-0.007	-0.036	-0.048	-0.023	-0.019	-0.025	-0.041	-0.024	0.014	-0.033	-0.021	-0.031	0.010	-0.019	0.000
-5	0.005	0.024	-0.033	-0.004	-0.021	-0.029	-0.017	-0.035	0.001	0.010	-0.037	0.002	-0.021	0.030	-0.007	-0.021	0.008	-0.004	0.007	-0.022	0.004	0.000
-4	0.005	-0.005	-0.005	0.000	-0.003	-0.008	0.002	-0.014	0.026	0.005	0.005	0.000	0.021	0.022	0.011	-0.012	0.013	0.017	-0.005	0.012	0.006	0.000
-3	0.000	-0.019	0.000	-0.004	-0.015	0.000	0.009	-0.007	-0.001	-0.007	-0.019	-0.005	-0.008	-0.011	-0.011	0.005	0.003	0.004	-0.005	-0.012	-0.002	0.000
-2	-0.016	-0.039	0.019	0.000	0.000	-0.016	-0.006	-0.015	-0.006	-0.012	-0.010	0.005	0.004	0.022	0.004	-0.010	0.007	-0.008	-0.005	0.000	0.001	0.000
-1	0.016	0.005	0.014	0.002	-0.012	-0.022	-0.017	0.000	-0.008	-0.007	-0.015	-0.012	-0.013	0.000	-0.021	0.000	0.008	0.008	-0.005	0.004	0.000	0.000

Lampiran 9:

Actual Return 20 Saham BUMN, IHSG, dan Return Pasar (Market Return) Periode Peristiwa

-30	-0.016	-0.025	0.005	-0.002	-0.039	-0.029	-0.031	-0.030	-0.017	-0.020	-0.020	-0.028	-0.030	-0.031	-0.022	-0.019	-0.021	-0.004	0.002	-0.024	-0.011	0.000
-29	0.011	0.015	0.009	0.000	0.010	0.017	0.007	0.030	0.024	0.035	0.025	0.018	0.004	0.007	0.000	0.002	0.017	0.004	0.005	0.022	0.012	0.000
-28	0.000	0.010	0.005	0.000	0.046	0.034	0.035	0.044	0.003	0.005	0.034	-0.003	0.013	0.011	0.025	0.005	0.007	0.000	-0.002	-0.018	0.005	0.000
-27	-0.005	-0.010	0.000	-0.004	0.000	0.003	0.000	-0.007	-0.014	-0.012	-0.010	-0.003	-0.026	-0.022	-0.007	-0.002	0.003	0.000	0.002	-0.031	-0.008	0.000
-26	0.011	-0.010	-0.014	-0.006	-0.012	0.000	-0.013	0.000	0.004	0.002	-0.029	0.000	0.004	-0.009	-0.011	-0.002	0.002	0.000	-0.002	0.014	-0.002	0.000
-25	-0.005	0.010	-0.023	-0.011	-0.013	0.014	0.002	-0.022	-0.001	-0.002	0.010	-0.008	0.000	-0.040	-0.004	-0.005	-0.003	-0.004	-0.035	-0.012	-0.008	0.000
-24	-0.017	-0.005	0.028	-0.011	-0.015	-0.008	-0.007	0.007	0.015	0.002	0.010	0.005	0.013	0.033	0.015	-0.002	0.003	0.004	-0.007	0.004	0.005	0.000
-23	0.000	-0.005	0.009	-0.007	-0.031	-0.025	-0.016	-0.015	0.000	-0.007	0.033	-0.003	0.000	-0.028	-0.026	-0.012	-0.015	0.000	0.000	0.000	-0.004	0.000
-22	-0.006	-0.010	0.000	-0.007	-0.029	0.000	-0.020	-0.015	-0.013	-0.005	-0.033	-0.008	-0.013	0.026	-0.019	-0.012	-0.013	-0.013	-0.002	-0.004	-0.005	0.000
-21	0.006	-0.026	-0.009	-0.004	0.002	-0.003	0.000	-0.008	-0.003	-0.005	0.005	0.000	-0.013	-0.019	-0.035	-0.005	-0.005	0.013	0.005	0.000	-0.003	0.000
-20	-0.017	-0.010	0.000	-0.009	-0.033	0.000	-0.009	-0.008	-0.008	-0.008	-0.015	-0.005	-0.004	0.012	0.023	-0.033	0.005	0.000	-0.005	0.019	-0.001	0.000
-19	-0.011	0.021	-0.009	0.005	0.055	0.022	0.027	0.023	0.000	0.008	0.010	0.003	-0.004	-0.028	-0.023	-0.016	0.000	0.000	0.002	0.004	0.004	0.000
-18	-0.006	0.025	0.000	-0.007	-0.036	-0.011	-0.027	0.000	0.001	0.007	0.000	-0.003	-0.032	-0.012	-0.020	-0.008	0.000	0.004	0.000	-0.006	-0.005	0.000
-17	-0.035	-0.020	0.018	0.002	0.009	0.006	0.009	0.007	0.001	-0.002	0.005	0.010	0.009	0.024	0.008	0.029	0.007	0.000	0.005	0.006	0.007	0.000
-16	0.000	0.005	-0.009	0.011	0.004	-0.014	-0.002	-0.007	-0.004	0.005	-0.015	-0.021	-0.019	0.007	-0.028	-0.005	-0.008	-0.034	0.005	-0.016	-0.006	0.000
-15	0.000	0.010	0.023	-0.011	0.018	0.039	0.018	0.015	-0.001	0.022	0.019	0.008	0.019	0.009	0.024	0.013	0.007	0.030	0.002	0.016	0.007	0.000
-14	0.018	-0.010	-0.014	0.011	-0.009	-0.014	0.000	-0.007	0.004	0.005	0.014	0.010	0.009	-0.016	0.016	-0.023	0.000	-0.004	-0.002	0.006	0.001	0.000
-13	0.017	0.010	0.005	-0.004	0.000	-0.005	0.002	0.000	0.003	-0.007	-0.005	0.003	-0.009	0.019	0.027	0.000	0.000	0.004	0.012	0.008	0.005	0.000
-12	0.000	0.005	-0.014	0.007	0.009	0.000	0.022	0.000	-0.012	-0.012	0.000	-0.021	0.040	-0.002	0.048	0.005	-0.003	0.012	0.005	-0.010	-0.004	0.000
-11	0.006	0.005	-0.005	0.011	0.044	0.030	0.022	0.029	0.001	0.002	-0.005	0.003	0.013	-0.007	0.007	-0.016	0.007	-0.008	0.025	0.020	0.003	0.000
-10	0.017	0.039	0.018	-0.002	0.076	0.072	0.046	0.063	0.020	0.034	0.033	0.026	0.000	0.050	0.004	0.042	0.052	0.012	-0.005	0.029	0.017	0.000
-9	0.006	0.000	0.000	-0.004	0.000	0.007	0.002	0.020	0.027	0.058	0.036	0.022	-0.009	-0.007	0.014	-0.010	0.017	0.008	-0.016	0.006	0.007	0.000
-8	0.022	0.033	0.031	-0.004	0.008	0.062	0.026	0.026	0.038	0.044	0.069	0.032	-0.004	0.009	0.007	0.013	0.032	0.032	0.000	-0.010	0.014	0.000
-7	-0.005	0.014	-0.009	0.004	-0.014	-0.035	-0.014	-0.006	-0.024	-0.015	-0.025	0.002	-0.013	-0.043	-0.021	0.047	-0.004	-0.004	0.007	-0.006	-0.013	0.000
-6	-0.017	0.036	0.009	-0.018	0.003	0.002	0.018	0.000	-0.005	-0.011	-0.013	0.000	0.000	0.000	-0.011	0.005	0.000	-0.016	-0.007	0.014	-0.002	0.000
-5	0.006	0.000	0.004	0.002	0.042	0.058	0.039	0.044	0.010	0.020	0.042	0.005	0.009	0.000	0.014	0.005	0.016	0.016	0.002	0.017	0.010	0.000
-4	-0.017	0.026	0.030	0.013	-0.005	0.020	0.002	0.006	0.015	-0.017	0.008	0.005	0.009	0.005	-0.004	0.002	0.007	0.008	0.012	-0.002	0.008	0.000
-3	0.000	0.004	-0.004	-0.004	-0.019	0.004	-0.008	-0.012	-0.015	0.002	-0.055	0.002	-0.013	-0.028	-0.044	-0.027	-0.030	0.000	0.000	-0.002	-0.008	0.000
-2	-0.006	-0.004	0.004	-0.011	0.019	0.015	0.021	0.019	0.010	0.013	-0.009	0.000	0.026	0.007	0.011	0.015	0.009	0.000	-0.005	0.013	0.003	0.000
-1	0.061	0.034	0.021	0.011	0.039	0.038	0.055	0.042	0.005	0.011	0.017	0.002	0.009	0.035	-0.011	0.022	0.016	0.008	-0.002	0.006	0.008	0.000
0	-0.027	-0.004	0.008	-0.018	-0.022	-0.011	-0.013	-0.012	-0.033	-0.024	-0.085	-0.017	-0.026	-0.028	0.000	-0.027	-0.021	0.000	-0.002	-0.017	-0.009	0.000

Lampiran 10:

Actual Return 20 Saham BUMN, IHSG, dan Return Pasar (Market Return) Periode Peristiwa

1	-0.045	0.000	-0.029	0.047	-0.061	-0.045	-0.042	-0.036	0.023	-0.020	0.014	-0.022	0.112	0.090	0.062	-0.007	-0.003	0.004	0.012	0.000	0.002	0.000
2	0.017	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.001	0.000
3	0.006	0.029	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	-0.002	0.000
4	0.000	-0.021	0.033	-0.002	-0.016	0.011	-0.013	-0.012	0.005	-0.020	-0.028	0.002	-0.040	0.070	-0.014	-0.010	0.009	-0.004	-0.030	0.015	0.006	0.000
5	-0.017	0.012	-0.017	-0.009	0.026	0.017	0.028	0.043	0.005	-0.014	0.037	0.012	0.008	0.016	0.021	0.005	-0.014	-0.008	-0.002	0.007	-0.002	0.000
6	0.011	-0.004	-0.038	-0.015	-0.016	-0.015	-0.017	-0.012	-0.031	-0.019	0.032	-0.012	-0.004	-0.016	0.000	-0.017	-0.006	-0.004	0.000	-0.021	-0.010	0.000
7	0.000	0.012	-0.009	0.004	-0.003	-0.004	0.002	0.000	0.016	0.016	0.009	-0.007	0.032	0.030	0.014	0.000	-0.003	-0.020	-0.007	0.013	0.002	0.000
8	0.006	0.016	0.000	-0.002	-0.007	0.004	-0.015	-0.006	0.000	-0.005	-0.027	0.000	-0.016	0.006	0.003	-0.008	-0.006	-0.016	-0.002	0.004	-0.003	0.000
9	-0.006	0.000	0.022	0.000	0.023	0.026	0.021	0.030	0.005	0.016	0.044	0.027	-0.004	-0.027	-0.007	0.015	0.020	0.008	0.007	0.018	0.012	0.000
10	0.006	0.004	0.013	0.011	0.021	0.006	0.037	0.035	0.005	-0.002	0.021	0.002	0.008	-0.016	0.010	0.015	0.005	0.016	0.002	0.011	0.004	0.000
11	-0.011	0.000	0.004	0.041	-0.003	0.029	0.009	0.000	0.005	0.002	0.000	0.000	-0.004	0.024	0.000	-0.002	0.004	0.016	0.012	0.002	0.007	0.000
12	0.006	0.000	-0.017	0.037	-0.013	0.010	-0.007	0.006	0.005	-0.009	-0.004	-0.002	-0.008	0.016	-0.007	0.002	-0.017	-0.004	-0.005	-0.011	-0.002	0.000
13	-0.006	0.004	0.004	-0.004	0.003	-0.004	0.007	0.006	0.000	-0.007	0.004	-0.002	0.000	-0.010	0.007	0.012	0.002	0.000	0.000	-0.016	-0.001	0.000
14	0.006	-0.008	-0.004	0.059	0.003	-0.002	0.018	0.028	0.014	0.005	-0.004	0.002	-0.004	0.075	-0.007	0.029	0.011	0.004	0.000	0.006	0.002	0.000
15	0.028	0.066	0.000	0.000	0.000	-0.004	0.016	0.016	0.009	0.005	-0.004	0.005	0.000	-0.013	0.007	0.005	0.002	-0.016	0.025	-0.009	0.002	0.000
16	-0.011	-0.008	0.009	-0.010	-0.006	0.010	0.003	-0.011	0.000	0.016	0.029	0.002	0.004	0.004	-0.003	-0.007	-0.005	0.000	-0.009	0.009	0.005	0.000
17	-0.011	0.019	0.008	0.000	0.006	0.004	0.015	0.016	0.019	0.016	-0.008	0.000	0.004	-0.018	0.003	-0.002	0.003	0.008	0.000	-0.004	0.003	0.000
18	-0.006	-0.007	0.004	0.019	-0.005	-0.016	-0.005	-0.005	-0.009	0.007	-0.017	-0.002	-0.008	0.017	-0.007	-0.002	0.009	0.008	0.002	-0.011	-0.001	0.000
19	0.000	0.007	0.000	-0.010	-0.010	0.012	-0.003	0.000	0.014	0.002	-0.004	0.005	-0.004	-0.026	0.003	-0.005	-0.001	0.008	0.000	0.000	-0.003	0.000
20	-0.023	-0.038	-0.004	-0.019	-0.031	-0.014	-0.040	-0.044	-0.019	-0.020	-0.030	-0.010	-0.029	0.000	-0.010	-0.019	-0.020	-0.016	0.002	0.007	-0.007	0.000
21	0.011	-0.016	0.000	-0.010	0.007	0.000	0.011	-0.006	0.005	0.005	0.013	0.007	0.000	0.022	-0.007	-0.002	-0.012	0.000	-0.002	0.011	0.004	0.000
22	-0.011	0.004	0.000	0.010	0.002	0.000	0.004	0.006	0.019	-0.002	-0.022	-0.002	0.013	0.002	0.010	0.007	0.009	0.000	0.000	-0.005	0.004	0.000
23	0.006	0.027	-0.026	-0.010	0.007	0.016	0.011	0.022	-0.019	-0.005	-0.009	-0.014	-0.008	-0.019	-0.010	-0.007	-0.011	-0.016	-0.002	-0.020	-0.009	0.000
24	0.006	-0.011	0.004	-0.022	-0.005	0.004	-0.007	0.000	0.005	0.000	-0.009	0.012	-0.030	0.006	-0.032	-0.012	0.002	0.024	0.000	0.017	0.008	0.000
25	-0.011	-0.004	0.004	-0.006	0.000	0.000	0.000	0.000	0.028	0.005	0.031	0.000	0.000	0.009	0.004	0.012	0.002	0.004	-0.002	-0.004	0.005	0.000
26	-0.006	-0.008	0.013	-0.004	0.021	0.014	0.029	0.033	0.022	0.002	0.004	0.005	-0.004	0.026	0.000	0.000	0.009	0.004	0.005	0.009	0.004	0.000
27	0.000	0.000	0.004	-0.008	-0.008	-0.012	-0.017	-0.022	-0.004	-0.007	-0.018	0.000	0.034	0.002	0.007	-0.015	-0.011	-0.008	-0.002	0.002	-0.004	0.000
28	0.012	-0.016	0.004	-0.012	-0.008	-0.008	0.007	-0.011	0.018	-0.009	0.013	-0.007	-0.013	-0.004	-0.004	0.000	0.008	0.004	-0.002	0.000	0.002	0.000
29	0.000	-0.004	-0.004	0.000	-0.002	-0.004	-0.009	-0.006	0.000	0.000	0.004	0.007	0.025	0.007	0.000	0.002	-0.005	0.004	0.012	0.038	0.006	0.000
30	-0.012	-0.028	-0.004	-0.002	-0.023	-0.012	-0.014	-0.022	-0.009	-0.011	-0.027	-0.007	-0.017	-0.035	-0.018	-0.010	-0.023	-0.008	-0.007	-0.005	-0.009	0.000

Lampiran 11:

Alfa (α) dan *Beta* saham (β)

α	0.001	0.004	0.001	-0.001	0.004	0.002	0.001	0.002	0.000	0.001	-0.001	0.000	0.001	0.001	0.000	0.001	-0.001	0.001	-0.002	0.000
β	0.544	0.673	0.879	0.585	1.810	1.361	1.460	1.634	1.401	1.716	1.403	1.491	0.626	0.622	0.351	0.774	1.328	0.997	0.263	1.038

Lampiran 12:

Expected Return Sebelum Peristiwa

Expected Return E[Ri]																				
NAMA SAHAM	INAF	KAEF	PGAS	KRAS	ADHI	PTPP	WIKA	WSKT	BBNI	BBRI	BBTN	BMRI	ANTM	PTBA	TINS	SMBR	SMGR	JSMR	GIAA	TLKM
DATE																				
-30	-0.005	-0.003	-0.008	-0.007	-0.015	-0.012	-0.015	-0.015	-0.015	-0.018	-0.016	-0.016	-0.006	-0.006	-0.004	-0.007	-0.015	-0.010	-0.005	-0.011
-29	0.008	0.012	0.012	0.006	0.027	0.019	0.019	0.023	0.018	0.022	0.017	0.019	0.008	0.009	0.004	0.011	0.015	0.013	0.001	0.013
-28	0.004	0.008	0.006	0.002	0.014	0.009	0.009	0.011	0.008	0.010	0.007	0.008	0.004	0.004	0.001	0.005	0.006	0.006	0.000	0.006
-27	-0.003	-0.001	-0.006	-0.006	-0.010	-0.008	-0.010	-0.010	-0.010	-0.012	-0.011	-0.011	-0.004	-0.004	-0.003	-0.005	-0.011	-0.007	-0.004	-0.008
-26	0.000	0.003	0.000	-0.002	0.001	0.000	-0.001	0.000	-0.002	-0.002	-0.003	-0.002	0.000	0.000	-0.001	0.000	-0.003	-0.001	-0.002	-0.001
-25	-0.004	-0.002	-0.006	-0.006	-0.011	-0.009	-0.011	-0.011	-0.011	-0.014	-0.013	-0.012	-0.005	-0.004	-0.003	-0.006	-0.012	-0.008	-0.004	-0.009
-24	0.004	0.007	0.005	0.002	0.013	0.009	0.008	0.010	0.007	0.009	0.006	0.007	0.004	0.004	0.001	0.005	0.005	0.006	-0.001	0.005
-23	-0.001	0.001	-0.003	-0.004	-0.004	-0.004	-0.006	-0.005	-0.006	-0.007	-0.007	-0.006	-0.002	-0.002	-0.002	-0.003	-0.007	-0.004	-0.003	-0.004
-22	-0.002	0.001	-0.003	-0.004	-0.005	-0.004	-0.006	-0.006	-0.006	-0.008	-0.008	-0.007	-0.002	-0.002	-0.002	-0.003	-0.008	-0.004	-0.003	-0.005
-21	-0.001	0.002	-0.002	-0.003	-0.002	-0.002	-0.004	-0.003	-0.004	-0.005	-0.006	-0.005	-0.002	-0.001	-0.002	-0.002	-0.006	-0.003	-0.003	-0.003
-20	0.000	0.003	0.000	-0.002	0.002	0.001	-0.001	0.000	-0.001	-0.001	-0.002	-0.002	0.000	0.000	-0.001	0.000	-0.003	0.000	-0.002	-0.001
-19	0.003	0.007	0.005	0.001	0.012	0.008	0.007	0.009	0.006	0.008	0.005	0.006	0.003	0.004	0.001	0.004	0.004	0.005	-0.001	0.004
-18	-0.002	0.001	-0.003	-0.004	-0.005	-0.004	-0.006	-0.006	-0.006	-0.008	-0.008	-0.007	-0.002	-0.002	-0.002	-0.003	-0.008	-0.004	-0.003	-0.005
-17	0.005	0.009	0.007	0.003	0.017	0.012	0.011	0.014	0.010	0.012	0.009	0.010	0.005	0.005	0.002	0.006	0.008	0.008	0.000	0.007
-16	-0.002	0.000	-0.004	-0.004	-0.006	-0.005	-0.007	-0.007	-0.008	-0.009	-0.009	-0.008	-0.003	-0.003	-0.002	-0.003	-0.009	-0.005	-0.003	-0.006
-15	0.005	0.009	0.007	0.003	0.017	0.012	0.011	0.014	0.010	0.012	0.009	0.010	0.005	0.005	0.002	0.006	0.008	0.008	0.000	0.007
-14	0.002	0.005	0.002	0.000	0.006	0.004	0.003	0.004	0.002	0.003	0.001	0.002	0.001	0.002	0.000	0.002	0.000	0.002	-0.001	0.002
-13	0.004	0.007	0.005	0.002	0.013	0.009	0.008	0.010	0.007	0.009	0.006	0.007	0.004	0.004	0.001	0.005	0.005	0.006	-0.001	0.005
-12	-0.001	0.001	-0.003	-0.003	-0.003	-0.003	-0.005	-0.004	-0.005	-0.006	-0.006	-0.006	-0.002	-0.002	-0.002	-0.002	-0.007	-0.003	-0.003	-0.004
-11	0.003	0.006	0.004	0.001	0.010	0.007	0.006	0.008	0.005	0.007	0.004	0.005	0.003	0.003	0.001	0.004	0.003	0.004	-0.001	0.004
-10	0.010	0.015	0.016	0.009	0.035	0.025	0.025	0.030	0.024	0.029	0.023	0.025	0.011	0.011	0.006	0.014	0.021	0.018	0.003	0.018
-9	0.005	0.009	0.007	0.003	0.017	0.012	0.011	0.014	0.010	0.013	0.009	0.011	0.005	0.005	0.002	0.006	0.008	0.008	0.000	0.008
-8	0.009	0.014	0.014	0.007	0.030	0.022	0.022	0.026	0.021	0.025	0.020	0.022	0.010	0.010	0.005	0.012	0.018	0.015	0.002	0.015
-7	-0.006	-0.005	-0.010	-0.009	-0.019	-0.015	-0.018	-0.019	-0.018	-0.022	-0.019	-0.019	-0.008	-0.007	-0.005	-0.009	-0.018	-0.012	-0.005	-0.013
-6	0.000	0.003	-0.001	-0.002	0.000	-0.001	-0.002	-0.001	-0.003	-0.003	-0.004	-0.003	-0.001	0.000	-0.001	-0.001	-0.004	-0.001	-0.002	-0.002
-5	0.006	0.011	0.010	0.005	0.022	0.016	0.015	0.018	0.014	0.018	0.013	0.015	0.007	0.007	0.003	0.009	0.012	0.011	0.001	0.010
-4	0.006	0.010	0.008	0.004	0.019	0.014	0.013	0.016	0.012	0.015	0.011	0.013	0.006	0.006	0.003	0.007	0.010	0.009	0.000	0.009
-3	-0.004	-0.002	-0.006	-0.006	-0.011	-0.009	-0.011	-0.011	-0.011	-0.014	-0.013	-0.012	-0.005	-0.004	-0.003	-0.006	-0.012	-0.008	-0.004	-0.009
-2	0.003	0.006	0.004	0.001	0.010	0.006	0.005	0.007	0.005	0.006	0.004	0.005	0.002	0.003	0.001	0.003	0.003	0.004	-0.001	0.003
-1	0.005	0.009	0.008	0.003	0.018	0.013	0.012	0.015	0.011	0.014	0.010	0.012	0.005	0.006	0.002	0.007	0.009	0.009	0.000	0.008

Lampiran 13:

Expected Return Saat Peristiwa, dan Sesudah Peristiwa

0	-0.004	-0.002	-0.007	-0.006	-0.011	-0.009	-0.012	-0.012	-0.012	-0.014	-0.013	-0.013	-0.005	-0.004	-0.003	-0.006	-0.013	-0.008	-0.004	-0.009
1	0.002	0.005	0.003	0.000	0.008	0.005	0.004	0.005	0.003	0.004	0.002	0.003	0.002	0.002	0.000	0.002	0.001	0.003	-0.001	0.002
2	0.002	0.005	0.002	-0.001	0.006	0.004	0.002	0.004	0.002	0.002	0.001	0.002	0.001	0.002	0.000	0.002	0.000	0.002	-0.002	0.001
3	0.000	0.003	-0.001	-0.002	0.001	0.000	-0.002	-0.001	-0.002	-0.003	-0.003	-0.003	-0.001	0.000	-0.001	-0.001	-0.004	-0.001	-0.002	-0.002
4	0.004	0.008	0.006	0.002	0.015	0.010	0.010	0.012	0.009	0.011	0.008	0.009	0.004	0.005	0.002	0.006	0.007	0.007	0.000	0.006
5	0.000	0.003	-0.001	-0.002	0.001	-0.001	-0.002	-0.001	-0.002	-0.003	-0.004	-0.003	-0.001	0.000	-0.001	-0.001	-0.004	-0.001	-0.002	-0.002
6	-0.004	-0.003	-0.008	-0.007	-0.014	-0.011	-0.014	-0.014	-0.014	-0.017	-0.015	-0.015	-0.006	-0.005	-0.004	-0.007	-0.015	-0.009	-0.004	-0.010
7	0.002	0.005	0.003	0.000	0.007	0.005	0.003	0.005	0.003	0.004	0.002	0.003	0.002	0.002	0.000	0.002	0.001	0.003	-0.001	0.002
8	0.000	0.002	-0.001	-0.003	-0.001	-0.001	-0.003	-0.002	-0.003	-0.004	-0.004	-0.004	-0.001	-0.001	-0.001	-0.001	-0.005	-0.002	-0.002	-0.003
9	0.007	0.012	0.011	0.006	0.025	0.018	0.018	0.021	0.017	0.021	0.016	0.018	0.008	0.008	0.004	0.010	0.014	0.013	0.001	0.012
10	0.003	0.007	0.004	0.001	0.011	0.007	0.006	0.008	0.006	0.007	0.004	0.006	0.003	0.003	0.001	0.004	0.004	0.005	-0.001	0.004
11	0.005	0.009	0.007	0.003	0.017	0.012	0.011	0.014	0.010	0.013	0.009	0.011	0.005	0.005	0.002	0.006	0.008	0.008	0.000	0.007
12	0.000	0.002	-0.001	-0.003	0.000	-0.001	-0.003	-0.002	-0.003	-0.004	-0.004	-0.004	-0.001	-0.001	-0.001	-0.001	-0.005	-0.002	-0.002	-0.002
13	0.000	0.003	0.000	-0.002	0.002	0.000	-0.001	0.000	-0.001	-0.002	-0.003	-0.002	0.000	0.000	-0.001	0.000	-0.003	0.000	-0.002	-0.001
14	0.002	0.005	0.002	0.000	0.007	0.004	0.003	0.005	0.002	0.003	0.001	0.002	0.001	0.002	0.000	0.002	0.001	0.002	-0.001	0.002
15	0.002	0.005	0.002	0.000	0.007	0.004	0.003	0.005	0.003	0.003	0.002	0.003	0.002	0.002	0.000	0.002	0.001	0.002	-0.001	0.002
16	0.004	0.007	0.005	0.002	0.013	0.009	0.008	0.010	0.007	0.009	0.006	0.007	0.004	0.004	0.001	0.005	0.005	0.006	-0.001	0.005
17	0.003	0.006	0.004	0.001	0.010	0.006	0.005	0.007	0.005	0.006	0.004	0.005	0.002	0.003	0.001	0.003	0.003	0.004	-0.001	0.003
18	0.000	0.003	0.000	-0.002	0.002	0.000	-0.001	0.000	-0.002	-0.002	-0.003	-0.002	0.000	0.000	-0.001	0.000	-0.003	-0.001	-0.002	-0.001
19	0.000	0.002	-0.001	-0.003	-0.001	-0.001	-0.003	-0.002	-0.003	-0.004	-0.005	-0.004	-0.001	-0.001	-0.001	-0.001	-0.005	-0.002	-0.003	-0.003
20	-0.003	-0.001	-0.006	-0.005	-0.009	-0.008	-0.010	-0.010	-0.010	-0.012	-0.011	-0.011	-0.004	-0.004	-0.003	-0.005	-0.011	-0.007	-0.004	-0.008
21	0.003	0.007	0.004	0.001	0.011	0.007	0.006	0.008	0.005	0.007	0.004	0.006	0.003	0.003	0.001	0.004	0.003	0.004	-0.001	0.004
22	0.003	0.007	0.004	0.001	0.011	0.007	0.006	0.008	0.006	0.007	0.004	0.006	0.003	0.003	0.001	0.004	0.004	0.005	-0.001	0.004
23	-0.004	-0.002	-0.007	-0.007	-0.013	-0.010	-0.013	-0.013	-0.013	-0.015	-0.014	-0.014	-0.005	-0.005	-0.004	-0.006	-0.014	-0.008	-0.004	-0.009
24	0.005	0.009	0.008	0.003	0.018	0.013	0.012	0.015	0.011	0.014	0.010	0.012	0.005	0.006	0.002	0.007	0.009	0.009	0.000	0.008
25	0.003	0.007	0.005	0.002	0.012	0.008	0.008	0.010	0.007	0.009	0.006	0.007	0.003	0.004	0.001	0.004	0.005	0.005	-0.001	0.005
26	0.003	0.007	0.005	0.001	0.012	0.008	0.007	0.009	0.006	0.008	0.005	0.007	0.003	0.004	0.001	0.004	0.004	0.005	-0.001	0.005
27	-0.001	0.002	-0.002	-0.003	-0.002	-0.003	-0.004	-0.004	-0.005	-0.006	-0.006	-0.005	-0.002	-0.001	-0.002	-0.002	-0.006	-0.003	-0.003	-0.004
28	0.002	0.006	0.003	0.000	0.008	0.005	0.004	0.006	0.004	0.005	0.002	0.004	0.002	0.002	0.000	0.003	0.002	0.003	-0.001	0.003
29	0.004	0.008	0.006	0.002	0.014	0.010	0.009	0.011	0.008	0.010	0.007	0.008	0.004	0.004	0.002	0.005	0.006	0.006	0.000	0.006
30	-0.004	-0.002	-0.007	-0.007	-0.013	-0.011	-0.013	-0.013	-0.013	-0.016	-0.014	-0.014	-0.005	-0.005	-0.004	-0.006	-0.014	-0.009	-0.004	-0.010

Lampiran 14:

Abnormal Return dan Average Abnormal Return Sebelum Peristiwa

Abnormal Return (AR)																					
NAMA SAHAM	INAF	KAEF	PGAS	KRAS	ADHI	PTPP	WIKA	WSKT	BBNI	BBRI	BBTN	BMRI	ANTM	PTBA	TINS	SMBR	SMGR	JSMR	GIAA	TLKM	AAR
DATE																					
-30	-0.012	-0.022	0.013	0.005	-0.024	-0.016	-0.017	-0.015	-0.002	-0.002	-0.004	-0.012	-0.024	-0.026	-0.018	-0.012	-0.006	0.006	0.007	-0.013	-0.010
-29	0.003	0.003	-0.003	-0.006	-0.016	-0.002	-0.012	0.008	0.006	0.013	0.008	-0.001	-0.004	-0.002	-0.004	-0.008	0.001	-0.009	0.003	0.009	-0.001
-28	-0.004	0.002	-0.001	-0.002	0.032	0.024	0.027	0.033	-0.005	-0.005	0.027	-0.010	0.009	0.007	0.024	0.000	0.001	-0.006	-0.002	-0.024	0.006
-27	-0.002	-0.009	0.006	0.001	0.010	0.011	0.010	0.003	-0.004	0.000	0.002	0.009	-0.022	-0.019	-0.004	0.003	0.015	0.007	0.006	-0.023	0.000
-26	0.011	-0.013	-0.013	-0.004	-0.013	0.000	-0.012	0.000	0.006	0.005	-0.026	0.002	0.005	-0.009	-0.010	-0.002	0.005	0.001	0.000	0.016	-0.003
-25	-0.002	0.012	-0.017	-0.005	-0.002	0.023	0.014	-0.010	0.010	0.011	0.022	0.005	0.005	-0.036	0.000	0.001	0.009	0.003	-0.031	-0.004	0.000
-24	-0.020	-0.012	0.023	-0.013	-0.028	-0.017	-0.015	-0.003	0.008	-0.007	0.004	-0.002	0.009	0.029	0.013	-0.007	-0.002	-0.002	-0.007	-0.001	-0.002
-23	0.001	-0.006	0.012	-0.003	-0.028	-0.021	-0.010	-0.010	0.006	0.000	0.040	0.004	0.002	-0.026	-0.024	-0.010	-0.007	0.004	0.003	0.004	-0.003
-22	-0.004	-0.011	0.003	-0.003	-0.024	0.004	-0.014	-0.009	-0.007	0.003	-0.026	-0.001	-0.011	0.028	-0.017	-0.010	-0.005	-0.009	0.001	0.001	-0.006
-21	0.006	-0.028	-0.007	-0.001	0.004	0.000	0.004	-0.004	0.001	0.000	0.010	0.005	-0.012	-0.018	-0.033	-0.003	0.001	0.015	0.007	0.003	-0.002
-20	-0.017	-0.014	0.000	-0.007	-0.035	-0.001	-0.008	-0.008	-0.007	-0.006	-0.012	-0.004	-0.004	0.011	0.024	-0.033	0.008	0.000	-0.003	0.020	-0.005
-19	-0.015	0.014	-0.014	0.003	0.043	0.014	0.020	0.014	-0.006	0.000	0.005	-0.004	-0.008	-0.032	-0.024	-0.020	-0.004	-0.005	0.003	0.000	-0.001
-18	-0.004	0.025	0.003	-0.003	-0.032	-0.007	-0.021	0.006	0.007	0.015	0.008	0.004	-0.029	-0.010	-0.018	-0.005	0.008	0.008	0.003	-0.001	-0.002
-17	-0.040	-0.029	0.011	-0.001	-0.007	-0.006	-0.002	-0.006	-0.009	-0.015	-0.004	0.000	0.004	0.019	0.006	0.023	-0.001	-0.008	0.005	-0.001	-0.003
-16	0.002	0.005	-0.005	0.016	0.010	-0.008	0.005	-0.001	0.003	0.014	-0.006	-0.012	-0.016	0.010	-0.026	-0.002	0.000	-0.029	0.008	-0.011	-0.002
-15	-0.005	0.001	0.016	-0.014	0.002	0.027	0.007	0.001	-0.011	0.010	0.011	-0.003	0.014	0.004	0.022	0.007	-0.001	0.022	0.002	0.009	0.006
-14	0.016	-0.015	-0.016	0.012	-0.015	-0.018	-0.003	-0.012	0.002	0.002	0.013	0.008	0.008	-0.018	0.016	-0.025	0.000	-0.006	-0.001	0.005	-0.002
-13	0.014	0.003	-0.001	-0.006	-0.013	-0.014	-0.006	-0.010	-0.004	-0.016	-0.011	-0.005	-0.013	0.015	0.026	-0.005	-0.005	-0.001	0.012	0.003	-0.002
-12	0.001	0.004	-0.011	0.010	0.012	0.003	0.027	0.004	-0.006	-0.006	0.006	-0.015	0.042	-0.001	0.050	0.007	0.003	0.016	0.008	-0.006	0.007
-11	0.003	-0.001	-0.009	0.010	0.033	0.023	0.016	0.021	-0.004	-0.004	-0.009	-0.003	0.010	-0.010	0.006	-0.019	0.003	-0.013	0.026	0.016	0.005
-10	0.007	0.024	0.002	-0.011	0.041	0.047	0.021	0.033	-0.004	0.004	0.010	0.000	-0.011	0.039	-0.002	0.028	0.031	-0.005	-0.007	0.012	0.013
-9	0.001	-0.009	-0.007	-0.007	-0.017	-0.004	-0.009	0.006	0.017	0.045	0.027	0.012	-0.014	-0.012	0.012	-0.017	0.009	0.000	-0.016	-0.002	0.001
-8	0.013	0.019	0.017	-0.012	-0.022	0.040	0.004	0.000	0.018	0.018	0.049	0.010	-0.014	-0.001	0.002	0.001	0.014	0.017	-0.002	-0.025	0.007
-7	0.001	0.018	0.002	0.013	0.005	-0.020	0.004	0.012	-0.007	0.006	-0.006	0.022	-0.006	-0.036	-0.016	0.056	0.014	0.008	0.012	0.007	0.004
-6	-0.016	0.033	0.010	-0.015	0.003	0.003	0.021	0.001	-0.002	-0.008	-0.009	0.003	0.001	0.000	-0.010	0.006	0.004	-0.015	-0.005	0.016	0.001
-5	-0.001	-0.011	-0.005	-0.002	0.020	0.043	0.024	0.026	-0.004	0.002	0.029	-0.010	0.002	-0.007	0.011	-0.004	0.005	0.005	0.002	0.007	0.007
-4	-0.022	0.016	0.022	0.010	-0.024	0.006	-0.011	-0.010	0.002	-0.033	-0.003	-0.008	0.003	-0.002	-0.006	-0.005	-0.003	-0.001	0.011	-0.011	-0.003
-3	0.004	0.006	0.002	0.002	-0.008	0.014	0.004	-0.001	-0.003	0.016	-0.042	0.015	-0.009	-0.024	-0.041	-0.021	-0.017	0.008	0.004	0.007	-0.004
-2	-0.008	-0.011	0.001	-0.012	0.009	0.009	0.016	0.011	0.005	0.007	-0.012	-0.005	0.024	0.004	0.010	0.011	0.006	-0.004	-0.004	0.010	0.003
-1	0.055	0.024	0.013	0.008	0.021	0.026	0.043	0.027	-0.006	-0.003	0.007	-0.009	0.003	0.029	-0.014	0.015	0.007	-0.001	-0.003	-0.003	0.012

Lampiran 15:

Abnormal Return dan Average Abnormal Return Saat Peristiwa, dan Sesudah Peristiwa

0	-0.023	-0.003	0.015	-0.012	-0.011	-0.001	-0.001	0.000	-0.021	-0.010	-0.073	-0.004	-0.021	-0.023	0.003	-0.021	-0.008	0.008	0.002	-0.008	-0.011
1	-0.047	-0.005	-0.032	0.047	-0.068	-0.050	-0.046	-0.042	0.020	-0.024	0.012	-0.025	0.111	0.088	0.061	-0.010	-0.004	0.001	0.013	-0.002	0.000
2	0.016	-0.005	-0.002	0.001	-0.006	-0.004	-0.002	-0.004	-0.002	-0.002	-0.001	-0.002	-0.001	-0.002	0.000	-0.002	0.000	-0.002	0.002	-0.001	-0.001
3	0.006	0.026	0.001	0.002	-0.001	0.000	0.002	0.001	0.002	0.003	0.003	0.003	0.001	0.000	0.001	0.001	0.004	0.001	0.002	0.002	0.003
4	-0.004	-0.029	0.027	-0.005	-0.031	0.001	-0.023	-0.024	-0.004	-0.031	-0.036	-0.007	-0.044	0.066	-0.016	-0.015	0.002	-0.011	-0.030	0.009	-0.010
5	-0.017	0.010	-0.016	-0.006	0.025	0.018	0.030	0.044	0.007	-0.011	0.041	0.015	0.009	0.016	0.022	0.006	-0.010	-0.007	0.000	0.009	0.009
6	0.016	-0.001	-0.030	-0.008	-0.002	-0.004	-0.003	0.002	-0.017	-0.002	0.046	0.003	0.002	-0.011	0.004	-0.011	0.009	0.005	0.004	-0.010	0.000
7	-0.002	0.007	-0.011	0.005	-0.011	-0.009	-0.002	-0.005	0.013	0.013	0.007	-0.010	0.031	0.028	0.014	-0.002	-0.004	-0.023	-0.006	0.011	0.002
8	0.006	0.014	0.001	0.000	-0.006	0.006	-0.012	-0.004	0.003	-0.001	-0.022	0.004	-0.015	0.006	0.005	-0.006	-0.001	-0.015	0.000	0.006	-0.002
9	-0.013	-0.012	0.010	-0.006	-0.003	0.008	0.003	0.009	-0.012	-0.005	0.029	0.009	-0.012	-0.036	-0.011	0.005	0.006	-0.004	0.006	0.006	-0.001
10	0.003	-0.003	0.008	0.010	0.010	-0.001	0.030	0.026	-0.001	-0.009	0.017	-0.003	0.005	-0.019	0.009	0.011	0.001	0.012	0.003	0.007	0.006
11	-0.016	-0.009	-0.003	0.038	-0.020	0.018	-0.002	-0.014	-0.005	-0.010	-0.009	-0.011	-0.009	0.019	-0.002	-0.009	-0.003	0.008	0.012	-0.006	-0.002
12	0.006	-0.002	-0.016	0.040	-0.012	0.011	-0.004	0.007	0.008	-0.006	0.000	0.001	-0.007	0.016	-0.006	0.003	-0.012	-0.002	-0.002	-0.008	0.001
13	-0.006	0.001	0.004	-0.002	0.001	-0.005	0.008	0.005	0.001	-0.005	0.007	-0.001	0.000	-0.010	0.008	0.012	0.005	0.000	0.002	-0.015	0.001
14	0.004	-0.013	-0.007	0.060	-0.004	-0.006	0.015	0.023	0.012	0.001	-0.006	0.000	-0.006	0.073	-0.007	0.027	0.010	0.002	0.001	0.004	0.009
15	0.026	0.061	-0.002	0.000	-0.007	-0.008	0.012	0.011	0.007	0.001	-0.006	0.002	-0.002	-0.015	0.007	0.003	0.001	-0.018	0.027	-0.011	0.004
16	-0.015	-0.015	0.003	-0.011	-0.019	0.001	-0.004	-0.021	-0.007	0.007	0.023	-0.005	0.000	0.000	-0.005	-0.012	-0.010	-0.006	-0.009	0.004	-0.005
17	-0.014	0.012	0.005	-0.001	-0.003	-0.002	0.010	0.009	0.014	0.010	-0.012	-0.005	0.002	-0.021	0.003	-0.006	0.000	0.004	0.001	-0.007	0.000
18	-0.006	-0.011	0.004	0.021	-0.006	-0.017	-0.004	-0.005	-0.008	0.008	-0.014	0.000	-0.008	0.017	-0.006	-0.002	0.012	0.008	0.004	-0.010	-0.001
19	0.000	0.005	0.001	-0.007	-0.009	0.014	0.000	0.002	0.017	0.006	0.000	0.009	-0.003	-0.025	0.005	-0.004	0.003	0.010	0.003	0.003	0.002
20	-0.020	-0.037	0.001	-0.014	-0.022	-0.006	-0.030	-0.034	-0.009	-0.008	-0.019	0.001	-0.025	0.004	-0.007	-0.014	-0.008	-0.009	0.006	0.015	-0.012
21	0.009	-0.022	-0.004	-0.011	-0.004	-0.007	0.004	-0.014	-0.001	-0.002	0.009	0.002	-0.003	0.019	-0.008	-0.006	-0.016	-0.004	-0.001	0.007	-0.003
22	-0.014	-0.003	-0.004	0.009	-0.009	-0.007	-0.003	-0.003	0.013	-0.009	-0.026	-0.008	0.010	-0.001	0.009	0.004	0.006	-0.005	0.001	-0.010	-0.003
23	0.010	0.029	-0.018	-0.003	0.019	0.027	0.023	0.035	-0.006	0.011	0.005	-0.001	-0.003	-0.014	-0.007	-0.001	0.003	-0.008	0.002	-0.011	0.005
24	0.000	-0.021	-0.004	-0.025	-0.023	-0.009	-0.019	-0.015	-0.007	-0.014	-0.019	0.000	-0.035	0.000	-0.034	-0.019	-0.008	0.015	0.000	0.008	-0.012
25	-0.015	-0.011	-0.001	-0.008	-0.012	-0.008	-0.008	-0.010	0.021	-0.004	0.025	-0.007	-0.003	0.005	0.002	0.008	-0.003	-0.002	-0.002	-0.009	-0.002
26	-0.009	-0.015	0.008	-0.005	0.009	0.006	0.022	0.023	0.016	-0.006	-0.001	-0.002	-0.008	0.022	-0.001	-0.004	0.005	-0.001	0.005	0.005	0.003
27	0.001	-0.002	0.006	-0.005	-0.006	-0.009	-0.013	-0.018	0.000	-0.001	-0.012	0.005	0.036	0.003	0.009	-0.013	-0.005	-0.005	0.000	0.005	-0.001
28	0.009	-0.021	0.001	-0.013	-0.016	-0.013	0.003	-0.017	0.014	-0.014	0.011	-0.011	-0.015	-0.006	-0.004	-0.003	0.006	0.001	-0.001	-0.003	-0.005
29	-0.004	-0.012	-0.010	-0.002	-0.016	-0.014	-0.018	-0.017	-0.008	-0.010	-0.003	-0.001	0.021	0.003	-0.002	-0.003	-0.011	-0.003	0.012	0.032	-0.003
30	-0.007	-0.026	0.003	0.005	-0.010	-0.002	-0.001	-0.009	0.004	0.004	-0.013	0.007	-0.011	-0.030	-0.014	-0.004	-0.009	0.001	-0.003	0.004	-0.006
																					0.000

