

TUGAS AKHIR PROGRAM MAGISTER (TAPM)

REAKSI INVESTOR TERHADAP PEMILIHAN PRESIDEN 2014



UNIVERSITAS TERBUKA

**TAPM Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh
Gelar Magister Manajemen Bidang Minat
Manajemen Keuangan**

Disusun Oleh :

IENNE YOSERIA PUTRI

NIM. 500630609

PROGRAM PASCASARJANA

UNIVERSITAS TERBUKA

JAKARTA

2016

REAKSI INVESTOR TERHADAP PEMILIHAN PRESIDEN 2014

Ienne Yoseria Putri

Universitas Terbuka

Email : ienne74@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui Reaksi dari Investor Terhadap Pemilihan Presiden 2014. Sampel yang digunakan adalah semua perusahaan yang ada pada *Jakarta Islamic Index (JII)* dari periode Maret 2014 sampai dengan Oktober 2014.

Penelitian ini untuk mengetahui *Return* yang tidak normal dan Aktivitas Volume Perdagangan, dengan menggunakan studi peristiwa (*Event Study*).

Hasil Penelitian menunjukkan bahwa ada *return* yang tidak normal selama masa pemilihan. Namun tidak ada perbedaan yang signifikan pada *return* yang tidak normal dan aktivitas volume perdagangan selama peristiwa yaitu sebelum dan sesudah Pemilihan Presiden 2014.

Kata kunci : return yang tidak normal, aktivitas volume perdagangan, return yang diharapkan, studi peristiwa.

THE INVESTOR REACTION TOWARDS 2014 PRESIDENT ELECTION

Ienne Yoseria Putri

Indonesian Open University

Email : ienne74@gmail.com

ABSTRACT

This research aims to identify the Investor Reactions due to Indonesia's 2014 Presidential Election. Samples used the companies included in Jakarta Islamic Index in range of time from March 2014 to October 2014.

This Research took abnormal return and trading volume activity to be examined. Event study was used as the research model.

The Result shows that there is abnormal return at each event during president election. However there is no significant difference before and after the event for both abnormal return and trading volume activity.

Keywords : abnormal return, trading volume activity, expected return, event study

UNIVERSITAS TERBUKA
PROGRAM PASCASARJANA
MAGISTER MANAJEMEN KEUANGAN

PERNYATAAN

TAPM yang berjudul Reaksi Investor Terhadap Pemilihan Presiden 2014 adalah hasil karya saya sendiri, dan seluruh sumber yang dikutip maupun dirujuk telah saya nyatakan dengan benar. Apabila di kemudian hari ternyata ditemukan adanya penjiplakan (plagiat), maka saya bersedia menerima sanksi akademik

Pekanbaru, September 2016

Yang Menyatakan



(Ienne Yoseria Putri)
NIM : 500630609

UNIVERSITAS TERBUKA
PROGRAM PASCASARJANA
MAGISTER MANAJEMEN KEUANGAN

PERSETUJUAN TAPM

Judul TAPM : Reaksi Investor Terhadap Pemilihan Presiden
2014

Penyusun TAPM : Ienne Yoseria Putri
 NIM : 500630609
 Program Studi : Magister Manajemen Keuangan
 Hari/Tanggal : Rabu/27 Juli 2016

Menyetujui :

Pembimbing II

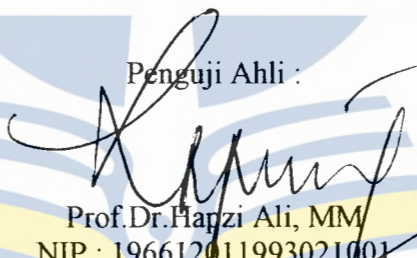
Pembimbing I




Dr. Rustam, M.Pd.
 NIP : 196509121990101001

Dr. Teddy Chandra, S.E., M.M.
 NIDN : 1012116701

Penguji Ahli :



Prof. Dr. Harzi Ali, MM
 NIP : 196612011993021001

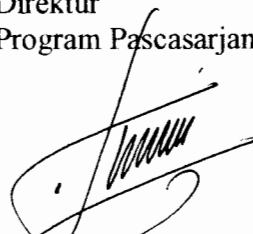
Mengetahui :

Ketua Bidang Ilmu Ekonomi dan
 Manajemen
 Program Pascasarjana



Mohamad Nasoha, SE., MSc.
 NIP : 197811112005011001

Direktur
 Program Pascasarjana



Suciati, M. Sc., Ph. D,
 NIP : 195202131985032001

UNIVERSITAS TERBUKA
PROGRAM PASCA SARJANA
MAGISTER MANAJEMEN KEUANGAN

PENGESAHAN

Nama : Ienne Yoseria Putri
 NIM : 500630609
 Program Studi : Magister Manajemen Keuangan
 Judul TAPM : Reaksi Investor Terhadap Pemilihan Presiden 2014

Telah dipertahankan di hadapan Panitia Penguji Tugas Akhir Program Magister (TAPM) Keuangan Program Pascasarjana Universitas Terbuka pada :

Hari/Tanggal : Rabu/27 Juli 2016
 Waktu : 09.30 – 11.00 WIB

Dan dinyatakan LULUS

PANITIA PENGUJI TAPM

Ketua Komisi Penguji
 Dr. Liestyodono B.I., M.Si :

Penguji Ahli
 Prof. Dr. Hapzi Ali, MM :

Pembimbing I
 Dr. Teddy Chandra, S.E., M.M :

Pembimbing II
 Dr. Rustam, M.Pd. :

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, segala puji dan syukur kehadirat Allah SWT atas limpahan rahmat dan kekuatan maha dayaNya, sehingga akhirnya penulis dapat menyelesaikan Tugas Akhir Program Magister (TAPM), sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister Manajemen pada Program Pascasarjana Universitas Terbuka.

Dengan telah diselesaikannya TAPM ini, penulis memberikan penghormatan dan ucapan terima kasih yang tak terhingga kepada :

1. Direktur Program Pascasarjana Universitas Terbuka Ibu Suciati, M. Sc., Ph. D
2. Kepala UPBJJ-UT Pekanbaru selaku penyelenggara Program Pascasarjana Bapak Drs. Djahrudin, M.Si
3. Bapak Dr. Teddy Chandra, S.E., M.M dan Bapak Dr. Rustam, M.Pd. selaku Pembimbing I dan Pembimbing II yang telah banyak memberikan masukan, saran ilmiah dan bimbingan serta dorongan bagi penulis untuk menyelesaikan TAPM ini.
4. Ketua Komisi Penguji
5. Penguji ahli
6. Orang tua Papa (Alm) Drs. Anwar Hamzah – (Almh) Mama Dra. Syamsiar dan Papa Zaidan Djunin, SH. - Mama Yusnidar, SH. atas segala kekuatan yang diberikan melalui doa – doa dahsyatnya.
7. Suami sekaligus guru hidupku Harry Oktavian, S.PI. (*the one who makes me raise my game*).

8. Anak – anak *Qurrota A'yun* : Muhammad Pradipa Wicaksono, Muhammad Kevin Mahashura dan Diandra Arien Fatina '*Mommy Loves You Beyond the World*'.
9. Teman-teman MM – UT angkatan 2014 atas kerjasama yang baik.
10. Segenap staf dan karyawan UPBJJ – UT Pekanbaru untuk segala bantuan dan kemudahan yang diberikan.

Penulis menyadari bahwa TAPM ini masih memiliki banyak kekurangan, namun kiranya dapat memberi manfaat bagi pihak-pihak yang membutuhkan.

Akhir kata, semoga Allah SWT senantiasa melimpahkan karunia-Nya dan membalas segala amal budi serta kebaikan pihak-pihak yang telah membantu penulis dalam penyusunan TAPM ini.

Pekanbaru, September 2016

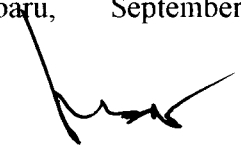


Ienne Yoseria Putri - 500630609
Penulis

RIWAYAT HIDUP

- Nama : Ienne Yoseria Putri
- NIM : 500630609
- Program Studi : Magister Manajemen Keuangan
- Tempat/Tanggal Lahir : Pekanbaru, 17 Juni 1974
- Riwayat Pendidikan : - Lulus SD di SDN 001 Teladan Pekanbaru Tahun 1986
- : - Lulus SMP di SMPN 1 Pekanbaru Tahun 1989
- : - Lulus SMA di SMA Muhammadiyah 11 Tahun 1992
- : - Lulus S1 di Fakultas Ekonomi Universitas Pancasila Jakarta Tahun 1996
- Riwayat Pekerjaan : - Tahun 1996 s/d Tahun 2001 sebagai Asisten Manajer divisi Marketing Analisis Dai – Ichi Kangyo Bank
- Tahun 2002 s/d Tahun 2004 sebagai Asisten Manajer divisi Marketing Analisis di PT. Multi Area Conindo
- Tahun 2005 s/d 2008 Manajer Area Sumatera Fuchsindo Jaya.
- Tahun 2007 s/d 2011, Owner Whizz Cafe and Resto & Dome Station F n B.

Pekanbaru, September 2016



Ienne Yoseria Putri
NIM : 500630609

DAFTAR ISI

	Halaman
ABSTRAK	i
ABSTRACT	ii
PERNYATAAN	iii
PERSETUJUAN TAPM	iv
PENGESAHAN	v
KATA PENGANTAR	vi
RIWAYAT HIDUP	viii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Penelitian.....	1
B. Perumusan Masalah.....	13
C. Tujuan Penelitian.....	13
D. Manfaat Penelitian.....	14
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
A. Kajian Teori.....	15
1. Investasi.....	15
2. Pasar Modal.....	15
3. Efisiensi Pasar.....	16
4. Saham.....	18
B. Penelitian Terdahulu.....	24
C. Kerangka Berpikir.....	27
D. Hipotesis Penelitian.....	28

BAB III METODE PENELITIAN	Halaman
A. Desain Penelitian	29
B. Populasi dan Sampel.....	29
C. Instrumen Penelitian	29
D. Prosedur Pengumpulan Data.....	32
E. Teknik Analisis Data.....	34
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
A. Sejarah Singkat Bursa Efek Indonesia.....	41
B. Gambaran Umum Sampel Penelitian.....	42
C. Analisis Data dan Analisis Deskriptif.....	52
D. Pengujian Normalitas dan Homogenitas.....	62
E. Pengujian Hipotesis	79
F. Pembahasan Hasil Penelitian.....	89
G. Implikasi.....	96
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	
A. Kesimpulan.....	97
B. Saran.....	99
DAFTAR PUSTAKA.....	100

DAFTAR TABEL

		Halaman
Tabel 2.1.	Penelitian Terdahulu.....	24
Tabel 4.1.	Statistik Deskriptif Variabel <i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i> pada Peristiwa Sebelum Pemilu Presiden....	52
Tabel 4.2.	Statistik Deskriptif Variabel <i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i> pada Peristiwa Sesudah Pemilu Presiden....	53
Tabel 4.3.	Statistik Deskriptif Variabel <i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i> pada Peristiwa Sebelum Pengumuman KPU.....	55
Tabel 4.4.	Statistik Deskriptif Variabel <i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i> pada Peristiwa Sesudah Pengumuman KPU.....	55
Tabel 4.5.	Statistik Deskriptif Variabel <i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i> pada Peristiwa Sebelum Pengumuman MK	57
Tabel 4.6.	Statistik Deskriptif Variabel <i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i> pada Peristiwa Sesudah Pengumuman MK.	58
Tabel 4.7.	Statistik Deskriptif Variabel <i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i> pada Peristiwa Sebelum Pelantikan Presiden.....	60
Tabel 4.8.	Statistik Deskriptif Variabel <i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i> pada Peristiwa Sesudah Pelantikan Presiden.....	60
Tabel 4.9.	Uji Normalitas Data Variabel <i>Abnormal Return</i> Peristiwa Pemilu Presiden	63
Tabel 4.10.	Uji Homogenitas Variabel <i>Abnormal Return</i> Peristiwa Pemilu Presiden	64
Tabel 4.11.	Uji Normalitas Data Variabel <i>Abnormal Return</i> Peristiwa Pengumuman KPU.....	65
Tabel 4.12.	Uji Homogenitas Variabel <i>Abnormal Return</i> Peristiwa Pengumuman KPU.....	66

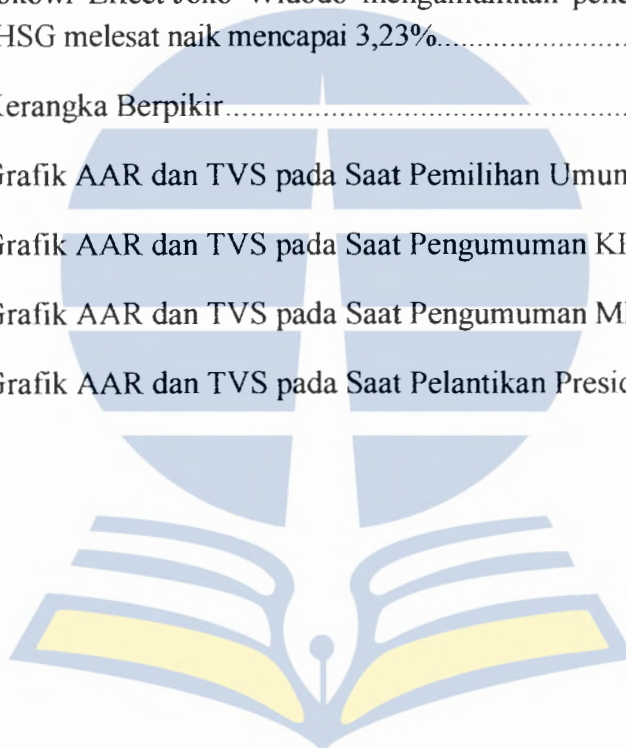
Tabel 4.13. Uji Normalitas Data Variabel <i>Abnormal Return</i> Peristiwa Pengumuman MK	67
Tabel 4.14. Uji Homogenitas Variabel <i>Abnormal Return</i> Peristiwa Pengumuman MK	67
Tabel 4.15. Uji Normalitas Data Variabel <i>Abnormal Return</i> Peristiwa Pelantikan Presiden.....	68
Tabel 4.16. Uji Homogenitas Variabel <i>Abnormal Return</i> Peristiwa Pelantikan Presiden.....	69
Tabel 4.17. Uji Normalitas Data Variabel <i>Trading Volume Activity</i> Peristiwa Pemilu Presiden.....	71
Tabel 4.18. Uji Homogenitas Variabel <i>Trading Volume Activity</i> Peristiwa Pemilu Presiden.....	72
Tabel 4.19. Uji Normalitas Data <i>Trading Volume Activity</i> Pengumuman KPU.....	73
Tabel 4.20. Uji Homogenitas Variabel <i>Trading Volume Activity</i> Peristiwa Pengumuman KPU.....	74
Tabel 4.21. Uji Normalitas Data Variabel <i>Trading Volume Activity</i> Peristiwa Pengumuman MK	75
Tabel 4.22. Uji Homogenitas Variabel <i>Trading Volume Activity</i> Peristiwa Pengumuman MK	76
Tabel 4.23. Uji Normalitas Data Variabel <i>Trading Volume Activity</i> Peristiwa Pelantikan Presiden.....	77
Tabel 4.24. Uji Homogenitas Variabel <i>Trading Volume Activity</i> Peristiwa Pelantikan Presiden.....	78
Tabel 4.25. <i>Abnormal Return Test</i> pada Pemilu Presiden 9 Juli 2014.....	79
Tabel 4.26. <i>Abnormal Return Test</i> pada Pengumuman KPU 22 Juli 2014.....	80
Tabel 4.27. <i>Abnormal Return Test</i> pada Pengumuman MK 21 Agustus 2014.....	81
Tabel 4.28. <i>Abnormal Return Test</i> pada Pelantikan Presiden 22 Oktober 2014	82

Tabel 4.29. Pengujian Hipotesis Kedua pada <i>Abnormal Return</i>	84
Tabel 4.30. Pengujian Hipotesis Ketiga pada <i>Trading Volume Activity</i> ...	87



DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1. Pengaruh Pemilihan Presiden bagi keputusan investasi dan Reaksi Investor jika Jokowi menjadi menjadi Presiden	4
Gambar 1.2. Hasil Quick Count dari 4000 TPS tersebar di seluruh Indonesia Juli 2014	6
Gambar 1.3. Hasil Perhitungan Perolehan Suara dari Setiap Provinsi dan Luar Negeri dalam Pemilu Presiden dan Wakil Presiden 2014.....	7
Gambar 1.4. Jokowi Effect-Joko Widodo mengumumkan pencalonannya IHSG melesat naik mencapai 3,23%.....	9
Gambar 2.1. Kerangka Berpikir.....	27
Gambar 4.1. Grafik AAR dan TVS pada Saat Pemilihan Umum Presiden	54
Gambar 4.2. Grafik AAR dan TVS pada Saat Pengumuman KPU	57
Gambar 4.3. Grafik AAR dan TVS pada Saat Pengumuman MK.....	59
Gambar 4.4. Grafik AAR dan TVS pada Saat Pelantikan Presiden	62



BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Tahun 2014 kembali menjadi tahun pesta demokrasi bagi Indonesia. Pemilihan Presiden (Pilpres) RI yang diselenggarakan pada tanggal 9 Juli, akhirnya hanya diikuti oleh dua pasang kandidat yaitu Prabowo-HattaRajasa (Koalisi Merah Putih / KMP) dan Joko Widodo atau Jokowi-Jusuf Kalla (Koalisi Indonesia Hebat / KIH). Peristiwa politik setiap lima tahun sekali ini, sekali lagi membawa dampak bagi pergerakan ekonomi Indonesia terutama dalam bidang Investasi. Para investor tentu mengharapkan kegiatan penanaman modal yang diharapkan dapat menghasilkan tambahan dana pada masa yang akan datang, tidak akan terkendala dengan pemilihan presiden ini.

Pasar modal memegang peranan penting dalam pergerakan perekonomian suatu negara dan diharapkan akan meningkatkan partisipasi masyarakat dalam berinvestasi untuk disalurkan ke lini – lini produktif yang menopang pembiayaan pembangunan nasional. Adapun pengertian pasar modal berdasarkan keputusan presiden No. 52 tahun 1976 tentang pasar modal menyebutkan bahwa pasar modal adalah Bursa Efek seperti yang dimaksud dalam *undang-undang No. 15 tahun 1952*. menurut undang-undang tersebut, bursa adalah gedung atau ruangan yang ditetapkan sebagai kantor dan tempat kegiatan perdagangan efek, sedangkan surat berharga yang dikategorikan efek adalah saham, obligasi serta surat bukti lainnya yang lazim dikenal sebagai efek.

Selain menjadi indikator perekonomian, pasar modal merupakan alat bagi masyarakat untuk berinvestasi dan menempatkan dana yang dimilikinya sesuai karakteristik keuntungan dan resiko, sehingga pengalokasian sumberdaya ekonomi dapat berjalan secara optimal. Di Indonesia, pusat kegiatan pasar modal diselenggarakan di Bursa Efek Indonesia, yang merupakan gabungan dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES). Selain membantu pembelanjaan dunia usaha, fungsi utama bursa efek adalah menjamin likuiditas saham – saham perusahaan, yaitu sebagai tempat yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem atau sarana untuk mempertemukan pihak yang menawarkan saham dengan pihak yang ingin membeli serta bertujuan untuk memperdagangkan efek diantara mereka (Atmaja, 2008 : 303).

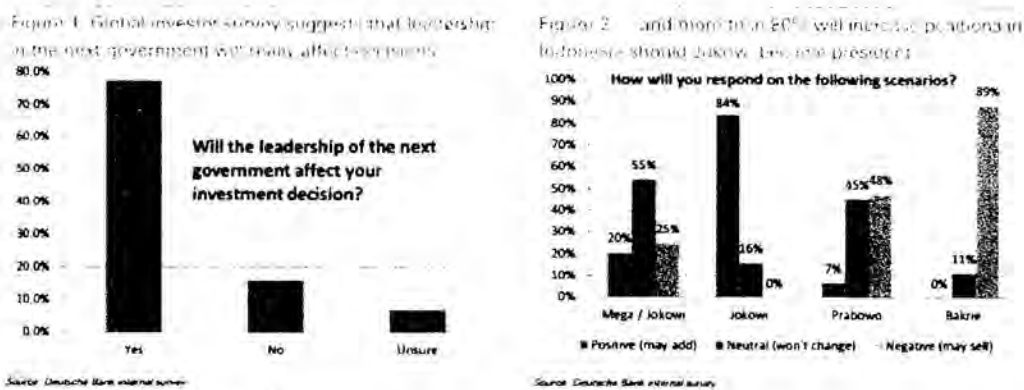
Kurang lebih lima belas tahun belakangan ini, bagi investor yang ingin berinvestasi saham dengan prinsip syariah, BEI telah memperkenalkan Jakarta Islamic Index (JII) yang diluncurkan pada tanggal 3 Juli 2000. JII mengacu pada 30 saham yang sektor usahanya memenuhi prinsip Syariah Islam yaitu halal, tidak mengandung unsur riba dan struktur permodalan bukan mayoritas dari hutang.

Dewan Syariah Nasional - Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) tahun 2004, mengatur prinsip-prinsip syariah bagi 30 saham anggota JII di bidang pasar modal yang menyatakan bahwa suatu sekuritas/efek di pasar modal dipandang telah memenuhi prinsip-prinsip syariah apabila telah memperoleh pernyataan kesesuaian syariah secara tertulis dari DSN-MUI. Umumnya anggota – anggotanya tidak melakukan kegiatan bisnis yang terkait dengan : Alkohol,

Perjudian, Produksi dengan bahan baku babi, Pornografi, Jasa Keuangan dan Asuransi konvensional.

Selain halal, saham-saham yang masuk dalam JII juga merupakan saham-saham yang paling besar kapitalisasi pasarnya, dan paling likuid. Maka saham-saham JII ini pada umumnya mempunyai struktur modal yang sehat dan tidak terbebani bunga hutang berlebihan, dengan kata lain *debt-to equity ratio* nya masih proporsional. Rasio DER (*Debt to equity Ratio*) yang lebih wajar berpotensi meningkatkan keuntungan emiten dan terhindar dari beban keuangan jangka panjang.

Pemilihan Presiden 2014 bukan hanya disorot oleh Investor Indonesia, tapi *Global Investor* di seluruh dunia, dimana bila hasilnya tidak seperti yang diharapkan, maka hal ini bisa membuat kegaduhan pada pasar. Karena Indonesia saat ini cukup bergantung pada dana *Global Investor*. Tahun 2014 saja Pemerintah harus terbitkan Obligasi senilai Rp.176 triliun untuk defisit APBN (yang berpotensi direvisi jadi defisit Rp.286 triliun). Uang sebesar itu berasal dari Investor Asing. Berdasarkan survei yang dilakukan oleh salah satu Foreign securities (DB) berikut Capres Cawapres yang disukai *Global Investor*(DeutscheBank, 2014)



Gambar 1.1 : Pengaruh Pemilihan Presiden bagi keputusan investasidan Reaksi Investor jika Jokowi menjadi menjadi Presiden

Dari informasi diatas terlihat bahwa 84% dari Global Investor akan menambah posisi apabila Jokowi yang memenangkan pemilihan presiden 2014. Pasar terlihat sangat antusias dibanding jika dilihat reaksi mereka apabila calon yang lain terpilih hanya 48%-89% yang akan menambah posisi.

Sebagai salah satu alat penggerak ekonomi, pasar modal tidak terlepas dari kondisi lingkungan yaitu lingkungan ekonomi maupun lingkungan non ekonomi. Lingkungan ekonomi terdiri dari lingkungan mikro yang meliputi : kinerja perusahaan, pengumuman penerbitan obligasi syariah, pengumuman deviden dan sebagainya. Sementara lingkungan makro meliputi : inflasi, kenaikan suku bunga dan kurs valuta asing. Faktor - faktor ini ditunjukkan oleh perubahan harga saham dan aktivitas volume perdagangan saham yang menjadi penentu pada keputusan investasi pasar modal.

Selain faktor ekonomi terdapat pengaruh faktor lingkungan non ekonomi. Walaupun secara langsung tidak membawa pengaruh pada kegiatan pasar modal, namun juga tidak dapat dipisahkan dari aktivitas bursa saham. Peristiwa pemilihan presiden ini termasuk dalam lingkungan non ekonomi yaitu sebagai

salah satu peristiwa politik Meskipun kinerja perusahaan baik namun secara politik negara tidak berada dalam keadaan kondusif, maka investor tidak akan melakukan investasi.

Adapun hal lain yang menjadi pemicu fluktuasi harga saham dari faktor non ekonomi adalah isu mengenai kepedulian terhadap lingkungan hidup dan hak asasi manusia. (Zaqi, 2006) menyatakan bahwa semakin penting peran bursa saham dalam kegiatan ekonomi, maka semakin sensitif terhadap peristiwa di sekitarnya, baik berkaitan langsung atau tidak dengan peristiwa ekonomi.

Hingga penutupan proses *Quick Count* SMRC (Saiful Mujani Research & Consulting), data yang masuk ke pusat data sebanyak 3990 TPS (tempat pemungutan suara) dari 4000 TPS yang dijadikan sampel atau sebesar 99.75%. Sebanyak 0.25% sampel TPS belum masuk datanya karena alasan teknis di lapangan. Pengambilan sampel dilakukan secara proporsional di setiap provinsi di Indonesia. Toleransi kesalahan (*margin of error*) dalam *Quick Count* ini adalah sekitar 0.62% pada tingkat kepercayaan berada pada tingkat sekitar 95%. Hasil *Quick Count* SMRC menunjukkan pasangan Joko Widodo - Jusuf Kalla unggul dengan memperoleh suara sebesar 52.98% di atas pasangan Prabowo - Hatta Rajasa yang memperoleh suara 47.02%. Secara statistik, selisih suara kedua pasangan sangat signifikan, yakni sekitar 5.96%. Berdasarkan selisih ini, SMRC menyimpulkan bahwa pasangan Joko Widodo - Jusuf Kalla akan memenangkan pemilihan presiden dan wakil presiden 2014. (Saiful Mujani, 2014)

**PRESS RELEASE:
QUICK COUNT PEMILIHAN
PRESIDEN-WAKIL PRESIDEN**

9 JULI 2014

(Update per 12 Juli 2014)

Quick count dilaksanakan dengan memilih 4000 TPS yang tersebar secara proporsional di setiap Provinsi di Indonesia.

Sampel suara pemilih dipilih dengan menggunakan metode kombinasi Stratified-cluster Random Sampling. Berikut distribusi sampel TPS di setiap Provinsi:

PROVINSI	SAMPEL TPS	PROVINSI	SAMPEL TPS
11. ACEH	79	52. NUSA TENGGARA BARAT	71
12. SUMATERA UTARA	229	53. NUSA TENGGARA TIMUR	80
13. SUMATERA BARAT	92	61. KALIMANTAN BARAT	98
14. RIAU	102	62. KALIMANTAN TENGAH	49
15. JAMBI	63	63. KALIMANTAN SELATAN	73
16. SUMATERA SELATAN	137	64. KALIMANTAN TIMUR	71
17. BENGKULU	35	71. SULAWESI UTARA	35
18. LAMPUNG	125	72. SULAWESI TENGAH	49
19. KEP. BANGKA BELITUNG	23	73. SULAWESI SELATAN	140
21. KEPULAUAN RIAU	26	74. SULAWESI TENGGARA	41
31. DKI JAKARTA	104	75. GORONTALO	16
32. JAWA BARAT	628	76. SULAWESI BARAT	23
33. JAWA TENGAH	566	81. MALUKU	27
34. DI YOGYAKARTA	70	82. MALUKU UTARA	18
35. JAWA TIMUR	635	91. PAPUA BARAT	21
36. BANTEN	148	94. PAPUA	76
51. BALI	50	TOTAL	4000

Diperkirakan toleransi kesalahan (margin of error) quick count ini sekitar $\pm 0.62\%$ pada tingkat kepercayaan 95%.

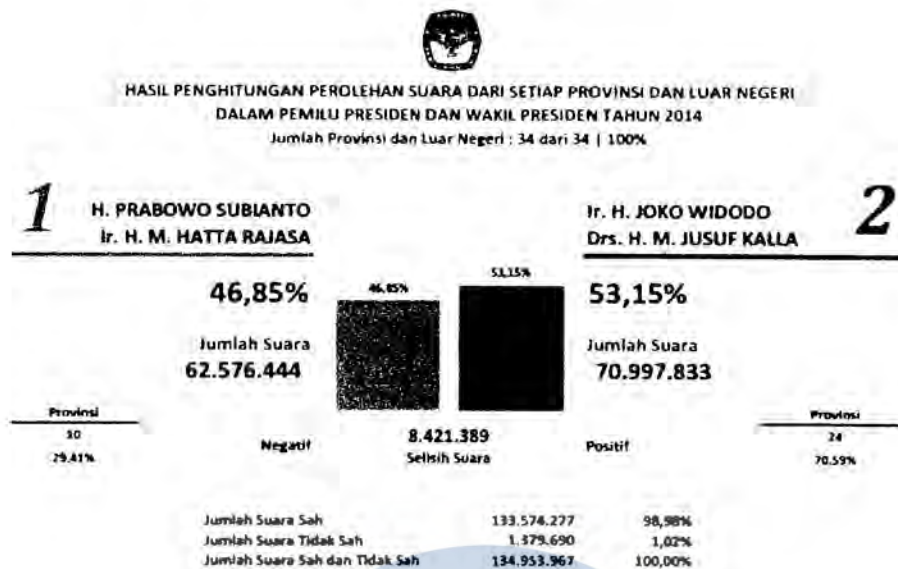
Berikut hasil Quick Count dari 99.75% data yang masuk (3990 TPS) *):

NO URUT	PASANGAN	SUARA
1	PRABOWO – HATTA RAJASA	47.02%
2	JOKO WIDODO – JUSUF KALLA	52.98%

*) Sebanyak 0.25% sampel TPS belum masuk datanya karena alasan teknis di lapangan

Gambar 1.2. Hasil Quick Count dari 4000 TPS tersebar di seluruh Indonesia Juli 2014

Hasil resmi menurut Komisi Pemilihan Umum (KPU), Jokowi-JK dinyatakan sebagai pemenang Pilpres (Periode 2014 – 2019) dengan perolehan suara nasional sebesar 53,15 persen. (Firdaus, 2014)



Gambar 1.3 Hasil Perhitungan Perolehan Suara dari Setiap Provinsi dan LuarNegeri dalam Pemilu Presiden dan Wakil Presiden 2014.

Keputusan tidak begitu saja diterima oleh kubu Prabowo – Hatta, mereka kemudian mengajukan banding ke Mahkamah Konstitusi dan hasil keputusan MK (Mahkamah Konstitusi) tentang Pemilu Pilpres 2014: gugatan Prabowo Subianto resmi ditolak. Setelah melalui proses pembacaan panjang hasil putusan MK pemilihan presiden 2014 Prabowo Subianto harus mengakui kemenangan Jokowi-JK dalam pemilihan umum pada 9 Juli lalu. Hasil sidang MK Pilpres hari ini menegaskan bahwa Jokowi-JK adalah presiden dan wakil presiden Indonesia terpilih periode 2014-2019.

Keputusan MK yang tidak menerima gugatan Prabowo adalah keputusan yang final dan mengikat. Dengan demikian perselisihan hasil pemilihan umum (PHPU) sudah usai, dan pasangan Jokowi-JK menjadi presiden dan wakil presiden RI periode 2014-2019 (Firdaus, 2014).

Saat Jokowi - JK dilantik menjadi presiden dan wakil presiden (Senin 20/10/2014), perdagangan di bursa saham, berjalan sangat ramai dengan frekuensi 241.111 kali transaksi. Sebanyak 192 saham naik, 127 saham turun dan sisanya 229 saham stagnan (Damayanti, 2014). Pasar modal lebih bergairah sejak Pelantikan Presiden dan Wakil Presiden baru. Investor kembali menaruh kepercayaan. Hal ini terlihat dari besarnya dana asing yang masuk pasar saham pada perdagangan kemarin. Investor asing melakukan pembelian mencapai Rp. 734 miliar. Dengan rincian pembelian asing mencapai Rp. 2,66 triliun. Sedangkan, penjualan asing hanya mencapai Rp. 1,92 triliun. (Damayanti, 2014)

Pasar memandang positif pasangan Jokowi-JK ini, Diharapkan kebijakan yang dikeluarkan bisa mendorong investasi yang lebih deras di Indonesia. Hal menarik dari sosok Joko Widodo adalah Presiden terpilih yang mempunyai rekam jejak prestasi yang luar biasa. Beliau sebelumnya menjabat sebagai Walikota Solo lalu menjabat menjadi Gubernur DKI Jakarta dan sekarang menjadi Presiden. Hal yang tidak disangka adalah ketika partai PDI-P menetapkan Joko Widodo sebagai Bakal Calon Presiden pada tanggal 19 April. Bursa saham menanggapi hal tersebut secara positif dan media seperti Kompas menyebut lonjakan tersebut dengan istilah Jokowi Effect. Peristiwa tersebut sempat menjadi perbincangan hangat oleh ahli pasar modal.



(Sumber Rudiyanto, 2014)

Gambar 1.4. Jokowi Effect - Joko Widodo mengumumkan pencalonannya IHSX melesat naik mencapai 3,23%.

Hakekatnya, risiko investasi pasar modal berkaitan erat dengan dengan fluktuasi harga saham yang dipengaruhi oleh informasi. Investasi yang relevan akan memberikan gambaran lengkap pada investor mengenai risiko dari keuntungan yang diharapkan (*expected return*). Suatu informasi yang membawa kabar baik (*good news*) akan menyebabkan harga saham naik, demikian sebaliknya informasi yang membawa kabar buruk (*bad news*) akan menyebabkan harga saham turun (Nurhaeni, 2009, 33).

Pemilihan Presiden dianggap berpotensi menimbulkan reaksi dari para pelakupasar modal. Reaksi yang diperkirakan akan terjadi bisa dilihat dari perubahan volume perdagangan, harga maupun tingkat return saham yang didapatkan oleh investor. Reaksi terhadap peristiwa tersebut juga akan mempengaruhi saham-saham yang memiliki nilai kapitalisasi yang besar dan bersifat likuid.

Kandungan informasi dalam suatu peristiwa yang menyebabkan reaksi terhadap pasar modal dapat diukur dengan menggunakan *return* yang merupakan nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return* yang merupakan selisih antara *actual return* atau keuntungan aktual dengan keuntungan yang diekspektasikan oleh investor / *expected return* (Jogiyanto, 2008). Jika suatu pengumuman mempunyai kandungan informasi, maka akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Sebaliknya, jika tidak mengandung informasi tidak akan memberikan *abnormal return* kepada pasar.

Reaksi pasar terhadap informasi juga dapat dilihat melalui pergerakan aktivitas volume perdagangan di pasar (*Trading Volume Activity*). Peningkatan volume perdagangan di pasar modal sebagai bentuk reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa, memiliki dua arti. Jika volume perdagangan yang meningkat yang diakibatkan oleh peningkatan permintaan, hal itu mengindikasikan bahwa peristiwa tersebut merupakan kabar baik (*good news*). Sementara bila peningkatan volume perdagangan merupakan akibat dari peningkatan penjualan, maka dapat diartikan bahwa peristiwa tersebut merupakan kabar buruk (*bad news*). Apabila investor menilai suatu peristiwa mengandung informasi maka peristiwa tersebut akan mengakibatkan perubahan keputusan perdagangan. Saham dengan volume perdagangan tinggi akan menghasilkan *returnsaham* yang tinggi. (Wardani, 2007)

Salah satu peristiwa politik internasional yang dapat membawa dampak pada kondisi perekonomian dunia adalah pemilu presiden Amerika Serikat. Hasil dari pemilu presiden AS tersebut dimenangkan kembali oleh BarrackObama dari

Partai Demokrat. Keputusan Presiden Obama terkait fiskal dan moneter terkadang mendapat pertentangan. Hal yang perlu di cermati dari lahirnya seorang kepala negara baru adalah, pemerintahan yang terlalu berkuasa akan melahirkan diktator sehingga perlu diawasi oleh DPR, sementara DPR yang terlalu berkuasa akan menyebabkan pembangunan menjadi agak terhambat karena proses keputusan menjadi lebih panjang. Perlu ada sebuah pengawasan menyeluruh agar negara tetap berada dalam situasi yang relatif kondusif dan berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

Penelitian yang dilakukan oleh Nippani and Arize (2009) menyatakan bahwa Pemilihan presiden Amerika berpengaruh signifikan pada *Abnormal Return* pada pasar saham Meksiko dan Kanada. Penelitian ini menunjukkan pasar saham Meksiko dan Kanada sangat terintegrasi dengan pasar saham AS. Pasar modal bereaksi terhadap pemilu AS (reaksi atas informasi). Hal yang sama juga diharapkan terjadi di Indonesia. Peristiwa pengumuman hasil pemilu presiden AS berintegrasi dengan pasar AS karena ada banyak jalinan kerja sama AS-Indonesia.

Pengaruh sebuah peristiwa terhadap aktivitas perdagangan akibat reaksi dari investor dilakukan melalui *Event Study*. Metodologi ini dapat diterapkan pada data keuangan suatu kejadian seperti pengumuman keputusan perusahaan dan untuk mengetahui dampaknya pada perusahaan biasanya tercermin dalam volume transaksi saham dan harga saham (Mac Kinlay, 1997 dalam Chandra, 2015)

Peristiwa politik terutama menciptakan ketidakpastian dan situasi ini pasti tidak menguntungkan bagi investor. Debat masih ada di antara para peneliti pada apakah atau tidak peristiwa politik memiliki dampak pada bursa terutama harga

saham. Penelitian yang dilakukan oleh Cutler dkk. (1989) mengemukakan bahwa faktor-faktor politik tidak mempengaruhi harga saham di Amerika secara signifikan.

Sementara (Chandra, 2015) mengemukakan bahwa tidak ada perbedaan signifikan pada *Abnormal Return*. (Eva Maria Sihotang & Peggy Adeline Mekel, 2015) menyimpulkan tidak terdapat perbedaan *Abnormal Return* periode sebelum dan sesudah Pemilu 9 Juli 2014 atas saham perusahaan konstruksi, infrastruktur dan utilitas. Sementara *Trading Volume Activity* terdapat perbedaan signifikan antara sebelum dan sesudah pemilu presiden 2014 atas saham perusahaan konstruksi, infrastruktur dan utilitas.

Dedy Ananto, 2014 menjelaskan terdapat *Average Abnormal Return* negatif pada periode pengamatan sebelum peristiwa pemilu legislatif, yaitu pada hari (h) h-5, h-4 dan h-3 sebelum peristiwa pemilu legislatif. Dari hasil pengujian pengaruh pemilu legislatif terhadap *Average Trading Volume Activity*, menunjukkan hasil *average trading volume activity* mengalami kenaikan yang signifikan selama periode pengamatan, hal itu ditunjukkan dengan angka yang positif di sepanjang periode pengamatan, baik sebelum maupun sesudah peristiwa pemilu legislatif dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan syariah islam.

Berdasarkan beberapa penelitian diatas, maka dianggap perlu untuk melakukan penelitian kembali agar dapat diketahui pengaruh *Abnormal Return* terhadap pergerakan harga saham khususnya saham – saham yang terdaftar di

Jakarta Islamic Index (JII) yang lebih dikenal dengan saham – saham berbasis syariah.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan beberapa fenomena dan penjelasan diatas, maka kita dapatkan beberapa rumusan masalah yaitu :

1. Apakah terdapat *Abnormal Return* pada peristiwa sebelum dan sesudah peristiwa Pemilihan Presiden, Pengumuman Komisi Pemilihan Umum, Pengumuman Mahkamah Konstitusi dan Pelantikan Presiden dan Wakil Presiden ?
2. Apakah terdapat perbedaan *Abnormal Return* pada peristiwa sebelum dan sesudah Pemilihan Presiden, Pengumuman Komisi Pemilihan Umum, Pengumuman Mahkamah Konstitusi dan Pelantikan Presiden dan Wakil Presiden ?
3. Apakah terdapat perbedaan *Trading Volume Activity* pada peristiwa sebelum dan sesudah Pemilihan Presiden, Pengumuman Komisi Pemilihan Umum, Pengumuman Mahkamah Konstitusi dan Pelantikan Presiden dan Wakil Presiden ?

C. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana reaksi investor terhadap Pemilihan Presiden 2014 melalui :

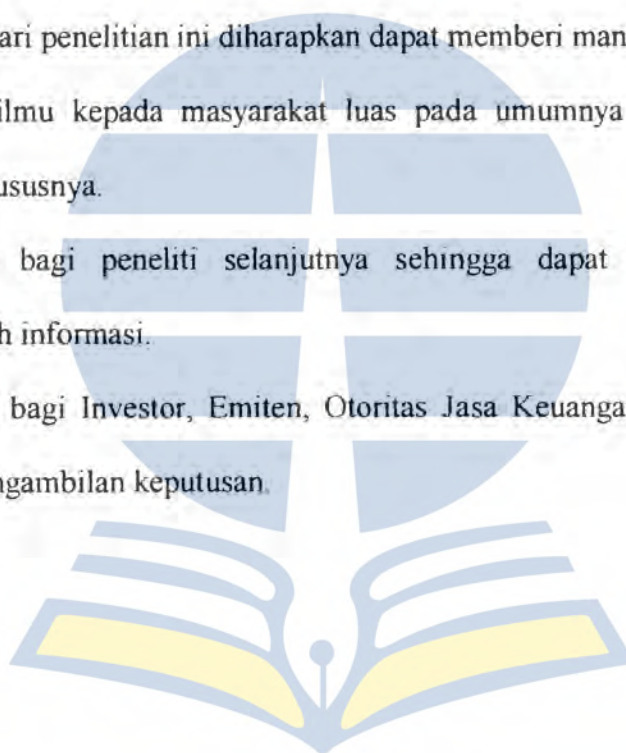
1. *Abnormal Return* pada peristiwa sebelum dan sesudah Pemilihan Presiden, Pengumuman Komisi Pemilihan Umum, Pengumuman Mahkamah Konstitusi dan Pelantikan Presiden dan Wakil Presiden.

2. Perbedaan *Abnormal Return* pada peristiwa sebelum dan sesudah Pemilihan Presiden, Pengumuman Komisi Pemilihan Umum, Pengumuman Mahkamah Konstitusi dan Pelantikan Presiden dan Wakil Presiden.
3. Perbedaan *Trading Volume Activity* pada peristiwa sebelum dan sesudah Pemilihan Presiden, Pengumuman Komisi Pemilihan Umum, Pengumuman Mahkamah Konstitusi dan Pelantikan Presiden dan Wakil Presiden.

D. Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat berupa :

1. Manfaat ilmu kepada masyarakat luas pada umumnya dan disiplin ilmu terkait khususnya.
2. Referensi bagi peneliti selanjutnya sehingga dapat memudahkan dan menambah informasi.
3. Informasi bagi Investor, Emiten, Otoritas Jasa Keuangan untuk membantu dalam pengambilan keputusan.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Kajian Teori

1. Investasi

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Seorang investor membeli sejumlah saham saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham ataupun sejumlah deviden (*capital gain*) di masa yang akan datang, sebagai imbalan atas waktu dan risiko yang terkait dengan investasi tersebut (Tandelilin, 2007 : 3).

Jogiyanto (2010 : 7) mengklasifikasikan investasi menjadi dua jenis yaitu :

- a. Investasi Langsung : Investasi yang dapat dilakukan seorang investor melalui pasar modal, pasar uang dan pasar turunan.
- b. Investasi Tidak Langsung : Investasi ini dapat dilakukan investor dengan membeli surat – surat berharga dari perusahaan emiten

2. Pasar Modal

Pengertian pasar modal secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya bank-bank komersial dan semua lembaga perantara dibidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Dalam arti sempit, pasar modal adalah suatu pasar (tempat, berupa gedung) yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi, dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa para perantara pedagang efek (Sunariyah, 2006 : 4).

(Fahmi, 2012 : 55) menjabarkan pasar modal sebagai tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan, menjual saham dan obligasi dengan tujuan hasil penjualan tersebut nantinya akan digunakan sebagai penambahan dana untuk memperkuat modal perusahaan.

Menurut (Hadi, 2013:14), manfaat dari adanya pasar modal disuatu negara adalah sebagai berikut :

- a. Menyediakan sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal.
- b. Sebagai alternatif investasi yang memberikan potensi keuntungan dengan risiko yang bisa diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas, dan diversifikasi investasi.
- c. Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dan mempunyai prospek, keterbukaan dan profesionalisme serta menciptakan iklim berusaha yang sehat.
- d. Memberikan *leading indicator* bagi trend ekonomi negara.

3. Efisiensi Pasar

Kunci utama untuk mengukur pasar yang efisien adalah hubungan antara harga sekuritas dengan informasi. Maurice Kendall pada tahun 1953 menyebutkan bahwa pergerakan harga saham akan selalu mengikuti nomor acak dan konsep ini dikenal sebagai teori *random walk* (Brealey, Stewart & Franklin, 2008). Teori *random walk* menyatakan bahwa masa depan pergerakan harga saham tidak dapat diprediksi dengan data masa lalu.

Dari teori ini, Fama keluar dengan efisien hipotesis pasar pada tahun 1970. Pasar dikatakan efisien jika tidak ada investor yang dapat memperoleh

abnormal return di jangka panjang dengan menggunakan mekanisme perdagangan yang ada. Ini berarti bahwa harga saham mencerminkan informasi tersedia di pasar. Pasar dengan cepat akan bereaksi berdasarkan informasi yang ada dan akan menyesuaikan untuk mencapai harga keseimbangan baru.

Fama (1970) dalam Eugene, *dkk* (2016) menjelaskan keluar dengan tiga bentuk efisiensi pasar yaitu:

a. *Weak Form*

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah jika harga keamanan sepenuhnya mencerminkan informasi masa lalu. Dalam hal ini pasar memungkinkan investor untuk mendapatkan *abnormal return* dalam jangka panjang.

b. *Semi Strong Form*

Harga saham perusahaan di pasar yang efisien bentuk setengah kuat mencerminkan semua informasi publik. Itu berarti bahwa informasi laporan keuangan dan kegiatan perusahaan yang *go public* dapat dipertimbangkan oleh investor dalam membeli saham. Namun, investor tidak memiliki akses penuh terhadap informasi yang tidak dipublikasikan (informasi pribadi). Pada pasar bentuk ini tidak akan ada investor individu atau institusi yang dapat menggunakan informasi publik untuk mendapatkan *abnormal return* dalam jangka panjang.

c. *Strong Form*

Sebuah pasar efisien dalam bentuk kuat jika harga saham sepenuhnya mencerminkan semua informasi yang ada termasuk pribadi Informasi. Ini berarti bahwa kedua investor individu dan institusi dapat sepenuhnya mengakses informasi perusahaan mengenai harga saham. Pada pasar bentuk

ini, baik investor individu maupun institusi dapat memperoleh *abnormalreturn* melalui akses ke informasi pribadi.

Tandelilin (2007) juga menegaskan bahwa pasar yang efisien adalah pasar dimana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia. Semakin cepat informasi baru tercermin pada harga sekuritas, maka semakin efisien pasar tersebut.

Dengan kondisi tersebut terlihat sangat sulit bagi para pemodal untuk mendapatkan tingkat keuntungan diatas normal secara konsisten melalui perdagangan di bursa efek.

Biasanya beberapa kondisi yang harus dipenuhi untuk tercapainya pasar yang efisien yaitu adanya investor yang rasional dan berusaha memaksimalkan keuntungan, dimana semua pelaku pasar dapat memperoleh informasi pada saat yang sama dengan cara yang mudah dan murah. Walaupun informasi yang didapat secara acak, namun investor bereaksi secara cepat terhadap informasi baru, sehingga harga sekuritas berubah sesuai dengan perubahan nilai sebenarnya akibat informasi tersebut.

4. Saham

Saham didefinisikan sebagai sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan dan pemegang saham yang memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan (Rusdin, 2006 : 68). Nilai saham dapat dibagi menjadi tiga jenis

a. Nilai Nominal (Nilai Pari)

Merupakan nilai yang tercantum dalam sertifikat yang bersangkutan.

b. Nilai dasar

Merupakan nilai yang ditentukan dari harga perdana saat saham tersebut diterbitkan.

c. Nilai Pasar

Merupakan harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung. Jika bursa saat itu sudah tutup maka harga pasar saham tersebut adalah penutupnya.

Adapun karakteristik saham adalah sebagai berikut :

- a. Dividen dibayarkan sepanjang perusahaan memperoleh laba
- b. Memiliki suara dalam rapat umum pemegang saham (*one share one vote*).
- c. Memiliki hak terakhir (*junior*) dalam hal pembagian kekayaan perusahaan jika perusahaan tersebut dilikuidasi (dibubarkan) setelah semua kewajiban dilunasi
- d. Memiliki tanggung jawab terbatas terhadap klaim pihak lain sebesar proporsi sahamnya.
- e. Hak untuk mengalihkan kepemilikan sahamnya.

A.4.1. Pengertian Harga Saham dan Faktor-faktor yang Mempengaruhi

(Hariyani dan Serfianto, 2010 : 200) Harga saham dapat berfluktuasi naik dan turun. Harga Saham adalah nilai bukti penyertaan modal pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek dimana saham tersebut beredar (*outstanding securities*). Fluktuasi harga saham ditentukan oleh pelaku permintaan dan penawaran para pelaku pasar.

Adapun Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham di suatu bursa efek adalah :

1. Faktor Internal (lingkungan mikro) : Disebut juga faktor fundamental atau faktor yang berasal dari dalam perusahaan dan dapat dikendalikan oleh manajemen perusahaan seperti pengumuman pendanaan, pemasaran, perubahan harga, pengumuman investasi, laporan keuangan perusahaan yang meliputi *Earning per Share*(EPS), *Return on Assets* (ROA) serta peramalan laba sebelum dan sesudah akhir tahun fiskal.
2. Faktor Eksternal (lingkungan makro) : Merupakan faktor non fundamental yang biasanya dapat disebabkan oleh kondisi ekonomi seperti suku bunga, dan kebijakan pemerintah, pengumuman hukum,gejolak politik yang meliputi pemilihan kepala negara baru yang dapat mempengaruhi volatilitas harga saham di bursa efek suatu negara dan berbagai *issue* seperti *issue* lingkungan hidup, hak asasi manusia, kerusuhan massal yang berpengaruh terhadap perilaku investor (Nugroho, 2012 : 22)

Pergerakan naik turun harga saham dari suatu perusahaan *go public* menjadi fenomena umum yang sering dilihat di lantai bursa efek dan tidak banyak orang yang mengerti mengapa harga saham suatu perusahaan bisa berfluktuasi setiap detik perhari. Oleh sebab itu investor harus mampu memperhatikan faktor - faktor yang mempengaruhi harga saham.

A.4.2. Analisis Saham

Sebelum berinvestasi, seorang investor terlebih dahulu harus melakukan analisis dalam memilih saham untuk berinvestasi. Ada dua pendekatan dasar dalam analisis yaitu :

1. Analisis Fundamental

Analisis fundamental merupakan analisis untuk menghitung nilai intrinsik saham dengan menggunakan data keuangan perusahaan. Analisis ini menekankan penentuan nilai intrinsik suatu saham. Nilai inilah yang diestimasi oleh investor dan hasil dari investasi ini dibandingkan dengan nilai pasar sekarang (*current market price*) sehingga dapat diketahui saham – saham yang *overprice* maupun yang *underprice*. Ide dasar pendekatan ini adalah harga saham dipengaruhi oleh kinerja perusahaan. (Jogiyanto, 2008 : 126).

2. Analisis Teknikal

Analisis Teknikal merupakan teknik untuk memprediksi arah pergerakan harga saham dan indikator pasar saham lainnya berdasarkan data pasar historis seperti informasi harga dan volume. Analisis ini lebih menekankan pada tingkah laku pemodal di masa yang akan datang berdasarkan kebiasaan di masa lalu (nilai psikologis). Informasi tentang harga dan volume perdagangan merupakan alat utama untuk analisis (Tandelilin, 2007)

A.4.3. Return Saham

Dalam melakukan investasi, investor selalu mengharapkan *return*, yang didefinisikan sebagai suatu imbalan dan sejumlah hasil yang akan diperoleh dari investasi. Imbalan atau sejumlah hasil tersebut dapat berupa *return* realiasi (*actual*

return) yang telah terjadi dan dihitung berdasarkan historis atau berupa *return* ekspektasi (*expected return*) yang belum terjadi yang diharapkan diterima di masa datang (Jogiyanto, 2008 : 195)

Pengembalian dari investasi yang terjadi di pasar modal berbentuk *current income* yang merupakan perolehan keuntungan melalui pembayaran yang bersifat periodik berupa deviden sebagai hasil kerja fundamental perusahaan. Selain itu ada pengembalian investasi *capital gain* yang merupakan keuntungan dari selisih antara harga jual saham dengan harga belinya.

A.5 Pemilihan Umum (Pemilu)

Pemilihan Umum (Pemilu) adalah proses pemilihan orang – orang untuk mengisi jabatan politik tertentu, dan pemilihan presiden Indonesia adalah merupakan peristiwa demokrasi yang dilakukan 5 tahun sekali. Pemilihan presiden merupakan faktor eksternal bagi perusahaan yang berada diluar kendali manajemen perusahaan.

Fase - fase yang menyebabkan reaksi investor biasanya dimulai dari pengumuman pencalonan, pemilihan presiden, kemudian khusus untuk pemilihan tahun 2014 akan ada gejolak pasar pada pengumuman Komisi Pemilihan Umum (KPU), pengumuman Mahkamah Konstitusi (MK) dan pelantikan presiden dan wakil presiden.

Situasi politik akan sangat mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan untuk membeli atau menjual saham di bursa. Sekalipun kinerja

perusahaan bagus namun situasi politik dan keamanan tidak baik maka investor tidak akan melakukan investasi.

Adapun siklus dari pemilihan Presiden menurut (Husna, 2010 : 42) yaitu :

1. Tahap Akumulasi (*Accumulation Phase*)

Harga suatu saham / index pada tahap ini akan berada pada dasar dari suatu pergerakan harga. Para investor, manajer investasi dan trader mulai melakukan pembelian yang hal itu disebut periode akumulasi. Karena harga masih sangat menarik, keadaan pasarnya umumnya masih menurun. Harga masih datar / *flat* dan sentimen pasar akan berubah dari negatif menjadi netral.

2. Tahap Kenaikan (*Mark up Phase*)

Harga saham pada tahap ini telah stabil dan mulai naik lebih tinggi. Biasanya media mulai menyatakan bahwa periode penurunan telah berakhir. Pada tahap ini investoe mulai selektif memilih saham mana yang akan di beli.

3. Tahap Distribusi (*Distribution Phase*)

Tahap ketiga dari siklus ini, investor mulai melakukan penjualan dari saham yang telah dimiliki dan akan muncul *bullish sentiment* atau sentimen kenaikan harga telah mendekati akhir. Sentimen pasar telah menjadi netral dan harga saham telah datar / *flat*. Biasanya waktu berlangsungnya tahap distribusi ini adalah 2 bulan dan biasanya pelaku pasar akan sangat emosional juga dan ketakutan. Bila ada berita yang tidak menyenangkan di bidang politik atau ekonomi maka sentimen pasar akan cepat berubah. Para pembeli saham yang tidak mendapatkan keuntungan akan melakukan penjualan dengan untung yang sedikit atau titik impas bahkan mengambil resiko kerugian dengan jual rugi walau hanya sedikit.

4. Tahap Penurunan (*Mark Down Phase*)

Tahap akhir ini, para investor yang telah membeli saham di tahap sebelumnya dan masih memilikinya, karena harga perolehan atau investasinya telah jatuh jauh dibawah harga beli biasanya sudah menyerah, akan tetapi tahap ini merupakan suatu tanda atau *signal* beli bagi para pelaku pasar lainnya.

B. Penelitian Terdahulu

Berdasarkan teori yang diuraikan di atas, maka penulis menentukan penelitian terdahulu seperti di bawah ini :

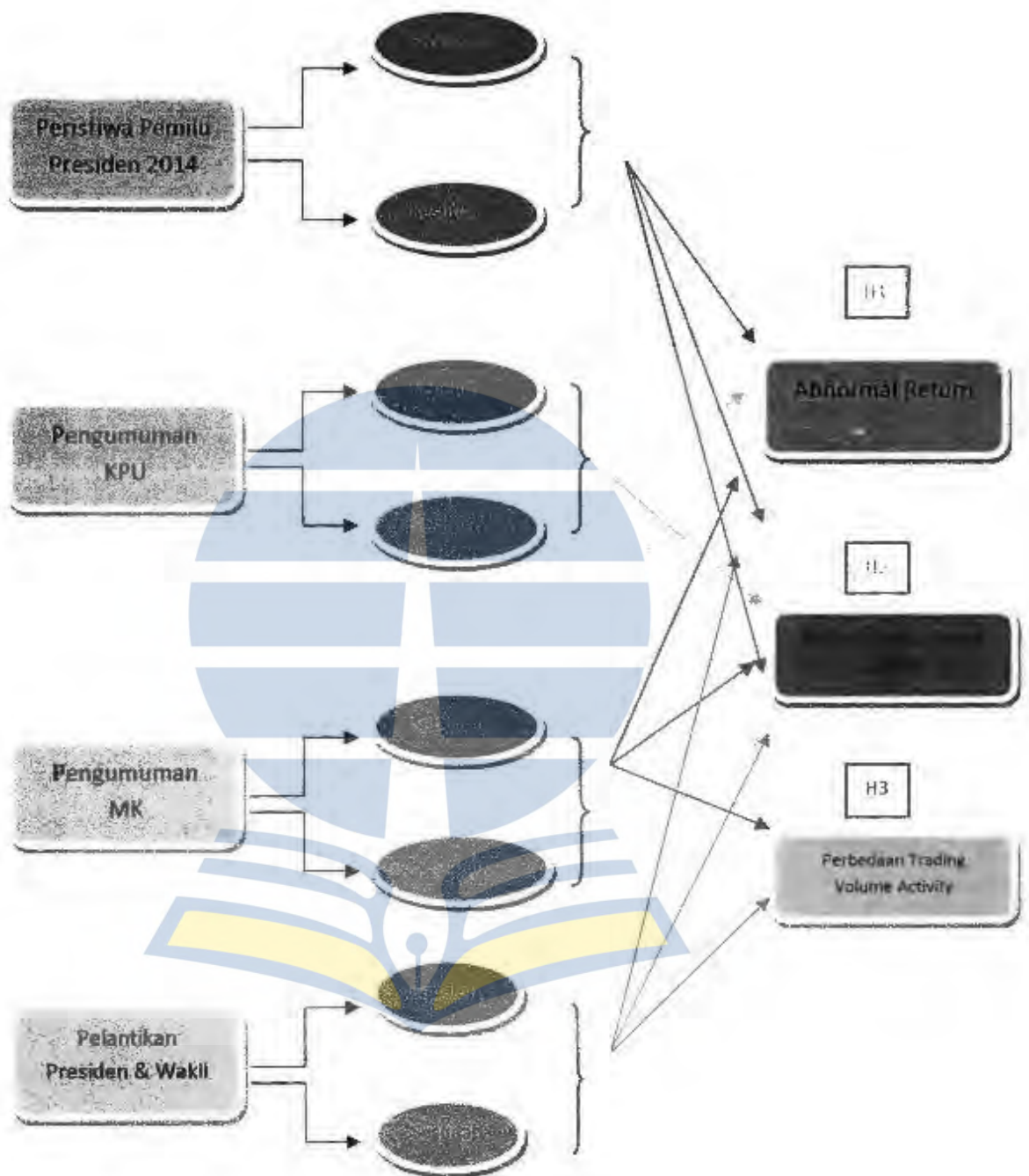
Tabel 2.1. Penelitian Terdahulu

No	Nama (Tahun)	Judul	Hasil Penelitian
1	Cheian et al. (2013)	<i>Impact of 12th Malaysian General Election on the Stock Market</i>	<i>Political factors do not affect stock prices in this event.</i>
2	Dedy Ananto	Pengaruh Pemilu Legislatif Terhadap Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Saham Di Jakarta Islamic Index (Studi Kasus Pada Peristiwa Pemilu Legislatif 09 April 2014)	Hasil dari pengujian hipotesis pertama dalam penelitian ini mempunyai nilai signifikan lebih besar dari pada 0,05 yaitu 0,583, yang menyatakan bahwa pada abnormal return tidak terkandung informasi terhadap investor. Hasil pengujian kedua yang dilakukan juga menjelaskan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada rata-rata trading volume activity sebelum dan sesudah peristiwa dengan nilai signifikan lebih besar dari pada 0,05 yaitu 0,376.

No	Nama (Tahun)	Judul	Hasil Penelitian
3	Ghafur Wibowo Dan Ibnu Muhdir (2014)	Pengaruh Peristiwa Pemilu Presiden 09 Juli 2014 Terhadap Abnormal Return Dan Volume Perdagangan Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan - Perusahaan Yang Masuk Di Jakarta Islamic Index)	Hasil pengujian hipotesis pertama dalam penelitian ini mempunyai nilai signifikan lebih besar dari pada 0,05 yaitu 0,583, bahwa pada abnormal return tidak terkandung informasi terhadap investor. Hasil pengujian menjelaskan II bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada rata-rata trading volume activity sebelum dan sesudah peristiwa dengan nilai signifikan > dari pada 0,05 yaitu 0,376.
4	Goriaev, A., & Konstantin, S. (2007)	<i>Is Political Risk Company Specific? The Market Side of The Yukos affair</i>	<i>The result shows that the stock movement in Hong Kong that was tightly related with existing political events.</i>
5	Krisdumar Kabela dan Taufik Hidayat (2009)	Pengaruh Peristiwa Pemilihan Umum Presiden Dan Wakil Presiden 8 JULI 2009 Di Indonesia Terhadap Abnormal Return Di Bursa Efek Indonesia	<i>The result shows that there is abnormal return for each event during presidential election. However, there is no significant difference before and after the event for both abnormal return and trading volume activity.</i>
6	Teddy Chandra (2015)	<i>Impacts of Indonesia's 2014 Presidential Election towards Stock Prices of Indonesia Stock Exchange</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa pelaksanaan pemilu 9 April 2009 tidak memberikan pengaruh yang kuat terhadap pergerakan harga saham disekitar maupun diluar pelaksanaan pemilu. Begitu juga pada periode sebelum dan sesudah pelaksanaan pemilu yang tidak memberikan pengaruh yang kuat terhadap pergerakan harga saham. Berdasarkan hasil tersebut, maka pelaksanaan pemilu 9 April 2009 tidak memberikan

			pengaruh yang kuat terhadap pergerakan harga saham di bursa efek Indonesia.
7	Vini Sundari (2010)	Reaksi Pasar Modal Indonesia Atas Pelaksanaan Pemilihan Umum 9 April 2009 Pada Bursa Efek Indonesia	Hasil penelitian ini menemukan bahwa, peristiwa pemilu legislatif tidak berpengaruh signifikan terhadap abnormal return, akan tetapi berpengaruh signifikan terhadap trading volume activity. Hal ini mengindikasikan bahwa, pemilu legislatif mempengaruhi trading volume activity saham perusahaan, akan tetapi investor belum mendapatkan keuntungan yang diharapkan, karena adanya gejolak harga yang tidak dapat diprediksi sebelumnya.
8	Wang, Y.H., Mei, Y.L., & Che, Y.L. (2008)	<i>General Election, Political Change and Market Efficiency : Long and Short Term Perspective in Developed Stock Market. Journal of Money, Investment and Banking, 3.</i>	<i>The result shows that the stock Market movement in Hong Kong that was tightly related with General Election.</i>

C. Kerangka Berpikir



Gambar 2.1 Kerangka Berpikir

D. Hipotesis Penelitian

Dari uraian penelitian terdahulu, sebagian besar menunjukkan bahwa pasar modal diIndonesia merespon peristiwa politik yang terjadi khususnya pada Pemilihan Presiden 2014. Dengan demikianmaka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. H1 : Terdapat *Abnormal Return* pada peristiwa sebelum dan sesudah peristiwa Pemilihan Presiden, Pengumuman Komisi Pemilihan Umum, Pengumuman Mahkamah Konstitusi dan Pelantikan Presiden dan Wakil Presiden.
2. H2 : Terdapat perbedaan *Abnormal Return* pada peristiwa sebelum dan sesudah Pemilihan Presiden, Pengumuman Komisi Pemilihan Umum, Pengumuman Mahkamah Konstitusi dan Pelantikan Presiden dan Wakil Presiden.
3. H3 : Terdapat perbedaan *Trading Volume Activity* pada peristiwa sebelum dan sesudah Pemilihan Presiden, Pengumuman Komisi Pemilihan Umum (KPU), Pengumuman Mahkamah Konstitusi dan Pelantikan Presiden dan Wakil Presiden.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan perbandingan. Jenis penelitian ini menggunakan studi peristiwa (*event study*), yakni studi yang dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman serta untuk menguji efisiensi pasar dalam bentuk setengah kuat (Jogiyanto, 2013).

B. Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan sampel 30 perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) dari periode Maret 2014 sampai dengan Oktober 2014. Periode ini adalah waktu di mana pemilihan presiden di Indonesia berlangsung.

C. Instrumen Penelitian

C.1. Event Study

Penelitian ini menggunakan studi peristiwa (*Event Study*). Menurut (Jogiyanto, 2007 : 410), *Event Study* merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar setengah kuat. Dalam penelitian ini studi peristiwa yang akan diuji kandungan

informasinya adalah pemilu presiden 2014, pengumuman hasil Komisi Pemilihan Umum (KPU) dan pelantikan presiden 2014 terhadap likuiditas saham – saham yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menggunakan bantuan komputer dengan program *software* SPSS dan Excel.

C.2. Operasional Variabel

C.2.1 Actual Return

Actual return adalah Keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya (Fahmi & Hadi, 2009:151)

$$\text{Actual Return (R}_i\text{)} = (P_t - P_{t-1}) / P_{t-1}$$

Harga saham hari ini (P_t) dikurangi harga saham kemarin (P_{t-1}) dibagi harga saham kemarin.

C.2.2 Expected Return

Expected Return adalah keuntungan yang diharapkan oleh seorang investor dikemudian hari terhadap sejumlah dana yang telah ditematkannya (Fahmi, 2011:174) dapat dihitung dengan cara menggunakan Aritmatik mean atau rata-rata aritmatik.

$$\text{Expected Return of Stock } i \text{ pada hari ke } t : E(R_{it}) = \alpha_i + \beta_i R_{mt}$$

$E(R_{it})$ = return ekspektasi sekur

tas ke- i pada periode estimasi t

α_i = *intercept*, independen terhadap R_{mt}

β_i = *slope*, resiko sistematis, dependen terhadap R_{mt}

R_{mt} = return pasar, yang dihitung dengan rumus

$$R_{mt} = \frac{(IHS G_t - IHS G_{t-1})}{IHS G_{t-1}}$$

C.2.3 *Abnormal Return*

Abnormal return merupakan selisih antara *return* yang sesungguhnya dengan *return* yang diharapkan atau *return* ekspektasi (Samsul, 2006 : 228). Hal ini dapat terjadi karena adanya kejadian - kejadian tertentu yang luar biasa seperti hari libur nasional, awal bulan dan kejadian - kejadian politik termasuk didalamnya pemilihan presiden.

Abnormal Return of Stock i pada hari ke t : $AR_{it} = R_{it} - E(R_{it})$

AR_{it} = *Abnormal return* saham i pada hari ke t

R_{it} = *Actual return* saham i pada hari ke t

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

C.2.4. *Average Abnormal Return (AAR) saham i pada hari ke t :*

$$\overline{AR_{it}} = \frac{\sum AR_{it}}{n}$$

$\overline{AR_{it}}$ = *Average Abnormal Return* saham i pada hari ke t

AR_{it} = *Abnormal Return* saham i pada hari ke t

n = Jumlah sampel yang digunakan

C.2.5. *Cummulative Average Abnormal Return*

$$CAAR = \sum \overline{AR_{it}}$$

$\sum \overline{AR_{it}}$ = Total *abnormal return* saham i pada periode t

C.2.6. *Trading Volume Activity*

Abdul dan Nasuhi dalam Ambarwati (2008) menjelaskan bahwa volume perdagangan diartikan sebagai jumlah lebarsaham yang diperdagangkan pada hari tertentu. Aktivitas volume perdagangan dalam penelitian ini adalah volume

perdagangan saham harian dari emiten yang dijadikan sampel. Data diambil dari data pergerakan volume pergerakan, volume perdagangan saham yang dikeluarkan oleh BEI. sebagai pembanding volume perdagangan saham harian adalah total saham beredar dari emiten tersebut.

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

TVA = Aktivitas volume perdagangan saham.

C.2.7. Apabila data rata-rata *abnormal return* terdistribusi normal, teknik uji hipotesis yang digunakan adalah uji beda paired sample t-test dengan signifikansi $\alpha = 5\%$ (0.05). Hipotesis diterima jika p-value statistik uji $t < 0.05$.

C.2.8. Apabila data tidak terdistribusi normal, maka uji hipotesis yang digunakan adalah uji statistik non parametrik yaitu uji beda *wilcoxon signed rank test* dengan $\alpha = 5\%$ (0.05). Hipotesis diterima jika p-value uji *wilcoxon* < 0.05 .

D. Prosedur Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang merupakan data saham perusahaan yang terdaftar di JII di Bursa Efek Indonesia. Data sekunder adalah data yang sudah tersedia sehingga kita tinggal mencari dan mengumpulkan data. Narimawati (2008:94)

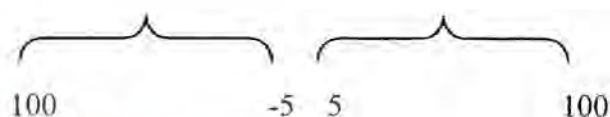
Data yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari data berupa :

1. Harga penutup saham selama periode penelitian dalam bentuk harian.
2. Jumlah saham yang beredar selama waktu penelitian
3. Jumlah saham yang ditransaksikan selama periode penelitian
4. Indeks harga JII selama periode penelitian.

Adapun sumber data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia yakni www.idx.co.id. Populasi dalam penelitian ini adalah pasar modal Indonesia dalam hal ini adalah Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan mengambil sampel indeks *Jakarta Islamic Index* (JII).

D.1 Periode Penelitian

Periode Perkiraan Periode Jendela



Untuk studi peristiwa, periode penelitian dibagi menjadi dua, yaitu periode jendela dan periode estimasi.

D.2. Periode Estimasi yaitu selama 100 hari acara. Acara terdiri dari empat peristiwa yaitu pemilihan presiden pada tanggal 9 Juli 2014, pengumuman pemilihan presiden pada 22 Juli 2014, keputusan konstitusional atas sengketa pemilu Agustus 21 2014, dan pelantikan presiden dan wakil presiden pada tanggal 20 Oktober 2014.

D.3. Penelitian ini menggunakan periode jendela (*window period*) yaitu 5 hari sebelum dan setelah acara. Periode ini digunakan untuk menggambarkan reaksi investor yang sebenarnya. Jika waktu yang digunakan terlalu panjang, dikhawatirkan akan ada pengaruh dari peristiwa lain yang mempengaruhi penelitian iniseperti *stock split*, pengumuman dividen, atau peristiwa internasional lainnya.

“Penentuan *event window* tersebut untuk menghindari pengaruh informasi lain yang akan mempengaruhi perubahan pada volume perdagangan dan harga emiten

yang bersangkutan, jika periode peristiwa diambil terlalu lama, dikhawatirkan adanya peristiwa lain yang cukup signifikan mempengaruhi hasilnya (Jogiyanto, 2013)”.

E. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang di pakai pada penelitian ini adalah metode uji beda rata-rata dua sampel berpasangan (*t-test*) untuk menguji hipotesis yaitu apakah terdapat perbedaan *abnormal return* dan volume perdagangan antara sebelum dan sesudah pemilu presiden 2014 hingga pelantikan presiden dan wakil presiden. Data berpasangan adalah data yang satu berpasangan dengan data yang lain secara khusus. Data yang sudah berpasangan tidak dapat dipisahkan untuk membentuk pasangan yang lainnya. Data yang berpasangan contohnya harga saham sebelum pemilu dan sesudah pemilu.

Tahap – tahap metode analisis data pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Merumuskan Hipotesis

1.1 Uji beda dengan *One Sample T-Test*

- H_0 Tidak terdapat abnormal return yang signifikan pada pemilu presiden, pengumuman KPU, pengumuman MK dan pelantikan presiden dan wakil presiden tahun 2014 dengan harga saham dan volume perdagangan *Jakarta Islamic Index*(JII)
- H_1 Terdapat abnormal return yang signifikan pada pemilu presiden, pengumuman KPU, pengumuman MK dan pelantikan presiden dan wakil presiden tahun 2014 dengan harga saham dan volume perdagangan *Jakarta Islamic Index* (JII).

1.2 Uji Beda Dua Rata-rata Berpasangan / *Paired Sample T-Test*

H_0 : Tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada harga saham dan volume perdagangan pada peristiwa sebelum dan sesudah pemilu presiden, pengumuman KPU, pengumuman MK dan pelantikan presiden dan wakil presiden tahun 2014.

H_1 : Terdapat perbedaan yang signifikan pada harga saham dan volume perdagangan pada peristiwa sebelum dan sesudah pemilu presiden, pengumuman KPU, pengumuman MK dan pelantikan presiden dan wakil presiden tahun 2014.

2. Menentukan rata-rata harga saham dan volume perdagangan masing-masing sebelum dan sesudah peristiwa.
3. Menentukan derajat kepercayaan dalam penelitian ini 95% dengan tingkat signifikansi α 5%
4. Melakukan pengujian data dengan menggunakan metode *paired sample T test* Pada masing-masing variabel dependen untuk mengetahui apakah peristiwa memberikan dampak terhadap harga dan volume perdagangan. Pengujian data menggunakan SPSS versi 22.0.
5. Menentukan kriteria hipotesis :

Dalam penelitian ini, terlebih dahulu harus dilakukan uji homogenitas dan normalitas data. Apabila data homogen dan terdistribusi normal, maka data akan diuji dengan uji t. Menurut Husna (2010 : 66). uji t digunakan untuk mengetahui apakah suatu peristiwa tersebut berpengaruh signifikan atau tidak.

Untuk mengetahuinya dapat ditentukan melalui kriteria sebagai berikut :

- Jika signifikan (*P value*) $t < 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Artinya terdapat perbedaan yang signifikan antara harga saham dan volume perdagangan sebelum dan sesudah peristiwa.
- Jika signifikan (*P value*) $t > 0,05$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara harga saham dan volume perdagangan sebelum dan sesudah peristiwa.
- Apabila data tidak homogen dan tidak berdistribusi normal, maka data diuji dengan menggunakan uji *Wilcoxon*. Dasar penarikan kesimpulan adalah jika nilai *p-value* statistik uji *Wilcoxon* $< 0,05$, hipotesis H_0 ditolak dan H_1 diterima. Artinya terdapat perbedaan yang signifikan antara harga saham dan volume perdagangan sebelum dan sesudah peristiwa.
- Jika nilai *p-value* statistik uji *Wilcoxon* $> 0,05$, hipotesis H_0 diterima dan H_1 ditolak. Artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara harga saham dan volume perdagangan sebelum dan sesudah peristiwa.

Uji *Wilcoxon* juga dilakukan dengan program komputer SPSS versi 22.0.

E.1 Pengujian Hipotesis

Hipotesis I

Actual Return

$$R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

R_{it} = individual return of stock i at period t

P_t = closing price at period t

P_{t-1} = closing price at period $t-1$

Market Return

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

R_{mt} = expected return of stock i pada hari ke t

$IHSG_t$ = stock price index at day t

$IHSG_{t-1}$ = stock price index at the previous day

Expected Return

$$E(R_{it}) = \alpha_i + \beta_i \cdot R_{mt}$$

$E(R_{it})$ = expected return for stock i at period t

R_{mt} = market return at period t

Coefficient α and β are obtained from the calculation of time series regression equation between stock return (R_{it}) and market return (R_{mt}).

Abnormal Return

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

AR_{it} = abnormal return of stock i at period t

R_{it} = actual return of stock i at period t

$E(R_{it})$ = expected return of stock i at period t

Average Abnormal Return

$$\overline{AR}_{it} = \frac{\sum_{t=1}^n AR_{it}}{n}$$

\overline{AR}_{it} = average abnormal return of stock i at period t

AR_{it} = abnormal return of stock i at period t

n = number of samples

Cumulative Average Abnormal Return $CAAR = \sum \overline{AR}_{it}$

$CAAR$ = cumulative average abnormal return

$\sum \overline{AR}_{it}$ = total average abnormal return of stock i at period t

Standard Deviation

$$\sigma_{ie} = \sqrt{\frac{\sum (AR_{it} - \overline{AR_{it}})^2}{n-1}}$$

σ_{ie} = Standard deviation of security i

AR_{it} = abnormal return of stock i at period t

$\overline{AR_{it}}$ = average abnormal return of stock i at period t

n = number of samples

Standardized Abnormal Return

$$SAR_{it} = \frac{AR_{it}}{\sigma_{ie}}$$

SAR_{it} = standardized abnormal return of stock at period t

AR_{it} = abnormal return of stock i at period t

σ_{ie} = standard deviation of security i

One Sample t-Test

$$t = \frac{\sum SAR_{it}}{\sqrt{n}}$$

$\sum SAR_{it}$ = total standardized abnormal return of stock at period t

n = number of samples

Hipotesis II

Hypothesis II menguji perbedaan antar *stock return* sebelum dan sesudah peristiwa. Formula adalah sebagai berikut (Chandra, 2013):

Average Abnormal Return

Sebelum

$$\overline{AR}_{before} = \frac{\sum_{t=t_1}^{t_2-1} AR_{before}}{n}$$

Sesudah

$$\overline{AR}_{after} = \frac{\sum_{t=5}^{t=+1} AR_{after}}{n}$$

Standard Deviation

Sebelum

$$\sigma_{before} = \sqrt{\frac{\sum_{t=5}^{t=+1} (AR_{before} - \overline{AR}_{before})^2}{(n-1)}}$$

Sesudah

$$\sigma_{after} = \sqrt{\frac{\sum_{t=5}^{t=+1} (AR_{after} - \overline{AR}_{after})^2}{(n-1)}}$$

2. Statistic Test (with $\alpha = 5\%$)

$$t = \frac{\overline{AR}_{after} - \overline{AR}_{before}}{\frac{\sigma_{after}^2}{n} + \frac{\sigma_{before}^2}{n}}$$

Hipotesis III

Hypothesis III menguji perbedaan volume sahamantarsaham pada sebelum dan sesudah Pemilihan Presiden. Formulasnya sebagai berikut (Chandra, 2013):

Trading Volume Activity (TVA)

$$TVA = \frac{\text{Stock trading volume at period } t}{\text{Number of outstanding shares at period } t}$$

Average Trading Volume Activity

$$\overline{TVA} = \frac{\sum_{t=1}^n TVA}{n}$$

\overline{TVA} = average trading volume activity of stock at period t

TVA = trading volume activity of stock i at period t

n = number of samples

Standard Deviation

$$\sigma_{ie} = \sqrt{\frac{\sum (TVA - \overline{TVA})^2}{n-1}}$$

σ_{ie} = standard deviation of security i

TVA = trading volume activity of stock i at period t

\overline{TVA} = average trading volume activity of stock i at period t

n = time period

Average TVA

Sebelum

$$\overline{TVA}_{before} = \frac{\sum_{t=1}^{t-1} TVA_{before}}{n}$$

Sesudah

$$\overline{TVA}_{after} = \frac{\sum_{t=1}^{t+1} TVA_{after}}{n}$$

Standard Deviation

Sebelum

$$\sigma_{before} = \sqrt{\frac{\sum_{t=1}^{t-1} (TVA_{before} - \overline{TVA}_{before})^2}{(n-1)}}$$

Sesudah

$$\sigma_{after} = \sqrt{\frac{\sum_{t=1}^{t+1} (TVA_{after} - \overline{TVA}_{after})^2}{(n-1)}}$$

Statistic Test (with $\alpha = 5\%$)

$$t = \frac{\overline{TVA}_{after} - \overline{TVA}_{before}}{\frac{\sigma_{after}^2}{n} + \frac{\sigma_{before}^2}{n}}$$

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Sejarah Singkat Bursa Efek Indonesia

Pada mulanya bernama PT Bursa Efek Jakarta yang dibuka oleh pemerintah Hindia Belanda pada 1912 di Batavia yang sekarang dikenal sebagai Jakarta. Kemudian ditutup karena perang dan dibuka kembali oleh BAPEPAM tahun 1977. Bursa efek Jakarta melakukan privatisasi menjadi PT Bursa Efek Jakarta pada 13 Juli 1992 dan perdagangan elektronik dimulai tahun 1995. Pada tahun 2001, bursa efek Jakarta mulai menerapkan perdagangan jarak jauh sebagai upaya meningkatkan akses pasar, efisiensi pasar, kecepatan dan frekuensi perdagangan.

Pada tanggal 1 Desember 2007, bursa efek Jakarta dan bursa efek Surabaya melakukan penggabungan usaha dan efektif beroperasi pada tanggal 1 Desember dengan nama baru Bursa Efek Indonesia. Penggabungan ini membuat Indonesia hanya memiliki satu pasar modal dengan tujuan meningkatkan peran pasar modal dalam perekonomian Indonesia. Kurang lebih lima belas tahun belakangan ini, bagi investor yang ingin berinvestasi saham dengan prinsip syariah, BEI telah memperkenalkan Jakarta Islamic Index (JII) yang diluncurkan pada tanggal 3 Juli 2000. JII mengacu pada 30 saham yang sektor usahanya memenuhi prinsip Syariah Islam yaitu halal, tidak mengandung unsur riba dan struktur permodalan bukan mayoritas dari hutang.

Dewan Syariah Nasional - Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) tahun 2004, mengatur prinsip-prinsip syariah bagi 30 saham anggota JII di bidang pasar modal yang menyatakan bahwa suatu sekuritas/efek di pasar modal dipandang telah memenuhi prinsip-prinsip syariah apabila telah memperoleh pernyataan kesesuaian syariah secara tertulis dari DSN-MUI. Umumnya anggota – anggotanya tidak melakukan kegiatan bisnis yang terkait dengan : Alkohol, Perjudian, Produksi dengan bahan baku babi, Pornografi, Jasa Keuangan dan Asuransi konvensional.

Selain halal, saham-saham yang masuk dalam JII juga merupakan saham-saham yang paling besar kapitalisasi pasarnya, dan paling likuid. Maka saham-saham JII ini pada umumnya mempunyai struktur modal yang sehat dan tidak terbebani bunga hutang berlebihan, dengan kata lain debt-to equity rasio nya masih proporsional. Rasio DER (Debt to equity Ratio) yang lebih wajar berpotensi meningkatkan keuntungan emiten dan terhindar dari beban keuangan jangka panjang.

B. Gambaran Umum Sampel Penelitian

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII). Pengambilan sampel dilakukan dengan teknik purposive sampling dengan kriteria yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya, yaitu terdiri dari 30 perusahaan yang terdaftar pada Jakarta Islamic Index (JII) selama periode penelitian.

1. PT Astra Agro Lestari Tbk

PT astra agro lestari tbk. Didirikan tanggal 3 oktober 1988. Ruang lingkup kegiatan adalah operasi perkebunan, perdagangan umum, perindustrian, transportasi, jasa dan konsultan. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada 1995.

2. PT Adaro Energi Tbk

PT adaro energy tbk. Didirikan 28 juli 2004. Perusahaan bergerak dibidang perdagangan, jasa, industri, pengangkutan batubara, perbengkelan, pertambangan, dan konstruksi. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada bulan juli 2005.

3. PT AKR Corporindo Tbk

PT AKR Corporindo Tbk. Didirikan di surabaya pada 28 november 1977 dan mulai beroperasi secara komersial pada bulan juni 1978. Perusahaan ini bergerak dalam bidang distribusi produk minyak bumi ke pasar industri, distribusi dan perdagangan produk kimia (seperti caustic soda, sodium sulfat, PVC resin dan soda ash) yang digunakan oleh berbagai industri di indonesia sesuai dengan perjanjian distribusi dengan asing dan produsen lokal, penyewaan gudang, kendaraan angkutan, tangki, dan jasa logistik lainnya.

4. PT Astra Internasional Tbk

Pt astra internasional tbk. Didirikan pada tahun 1957 dengan nama PT astra international incorporated. Pada tahun 1990, perusahaan ini berganti nama menjadi PT astra internasional tbk. Ruang lingkup kegiatan perusahaan terlibat

secara umum dalam perdagangan, industri, pertambangan, transportasi, pertanian, konstruksi dan jasa konsultasi.

5. PT Global Mediacom Tbk

PT Global Mediacom Tbk didirikan di Jakarta pada 30 juni 1981, dan pada tanggal 27 Maret 2007 nama PT Bimantara Citra Tbk. Diubah menjadi PT Global Mediacom Tbk. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1982, ruang lingkup kegiatan di bidang industri, pertambangan, transportasi, pertanian, telekomunikasi, real estate, arsitektur, konstruksi (developer), percetakan, jasa dan perdagangan, media dan investasi.

6. PT Bumi Serpong Damai Tbk

PT Bumi Serpong Damai Tbk yang juga merupakan bagian dari Sinar Mas Lang, didirikan pada tahun 1984 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1989. Maksud dan tujuan perseroan adalah melakukan kegiatan pengembangan real estate.

7. PT Charoen Pokphan Indonesia Tbk

PT Charoen Pokphan Indonesia Tbk didirikan tanggal 7 Januari 1972. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1972. Perusahaan bergerak dalam pakan unggas, pembibitan dan budidaya ayam ras pedaging bersama-sama dengan pengolahannya, makanan olahan, pelestarian ayam dan daging sapi termasuk cold storage unit, penjualan pakan ternak, ayam dan daging sapi, bahan-bahan dari sumber hewan dalam wilayah negara Republik Indonesia.

8. PT Ciputra Development Tbk.

PT Ciputra Development Tbk didirikan pada tanggal 22 oktober 1981 di Jakarta. Ruang lingkup usaha perusahaan meliputi : pengembangan dan pembangunan investasi, jasa, industri dan perdagangan, mendirikan dan menjalankan usaha di bidang pembangunan perumahan (real estate), kantor bangunan, pusat perbelanjaan dan pusat komersial dan fasilitas industri dan daerah, seperti mendirikan dan menjalankan usaha di bidang yang berhubungan dengan perencanaan, pembuatan dan pemeliharaan sarana perumahan, tetapi tidak terbatas pada lapangan golf, klub keluarga, restoran dan tempat hiburan lainnya dan fasilitas.

9. PT XL Axiata Tbk

PT XL Axiata Tbk didirikan pada 6 Oktober 1989 dengan nama PT Grahame Metropolitan Lestari. Tujuan perusahaan adalah untuk memberikan layanan telekomunikasi dan / atau jaringan telekomunikasi dan / atau jasa multimedia. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1996.

10. PT Gudang Garam Tbk

PT Gudang Garam Tbk yang sebelumnya disebut sebagai PT Perusahaan Rokok Tjap “Gudang Garam” Kediri (PT Gudang Garam), didirikan pada tanggal 30 juni 1971. Perusahaan bergerak dalam industri rokok dan industri rokok terkait kegiatan lainnya.

11. PT Harum Energy Tbk

PT Harum Energy Tbk pada awalnya didirikan dengan nama PT Asia Antrasit tanggal 12 Oktober 1995. Ruang lingkup kegiatan usahanya terutama terlibat dalam pertambangan, perdagangan dan jasa industri. Saat ini, kegiatan usaha utama perseroan beroperasi dan investasi di bidang pertambangan batubara, perdagangan dan jasa industri melalui anak perusahaan.

12. PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk

PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk didirikan di Republik Indonesia pada 2 september 2009. Perusahaan ini mulai melaksanakan operasi bisnis yang terkait pada 1 oktober 2009. Ruang lingkup kegiatan perusahaan, antara lain pembuatan mie dan bahan makanan, produk makanan kuliner, biskuit, makanan ringan, nutrisi dan makanan khusus, kemasan, perdagangan, transportasi, pergudangan dan cold storage, jasa manajemen, dan penelitian dan pembangunan.

13. PT. Vale Indonesia Tbk

PT. Vale Indonesia Tbk. (Sebelumnya International Nickel Indonesia Tbk.) Didirikan pada tanggal 25 Juli 1968. Perusahaan induk langsung Perseroan adalah Vale Canada Limited dan e parententity utamanya adalah Vale S.A., sebuah perusahaan yang didirikan berdasarkan hukum theFederal Republik Brasil. Pabrik Perseroan berlokasi di Sorowako, Sulawesi Selatan dan kantor terdaftar terletak di Jakarta. Kegiatan utama Perusahaan adalah eksplorasi dan penambangan, pengolahan, penyimpanan, Transportasi dan pemasaran nikel dan

produk mineral terkait. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1978.

14. PT Indofood Sukses Makmur Tbk

Indofood mengkapitalisasi model bisnis tangguh dengan tiga komplementer strategic business groups, yaitu :

- Produk konsumen bermerek (“CBP”)
- Bogasari, terutama produsen tepung terigu serta pasta
- Distribusi, yang memiliki jaringan distribusi paling luas di Indonesia.

15. PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk

PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk didirikan pada tanggal 16 Januari 1985. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1985. Ruang lingkup kegiatan perusahaan, antara lain, semen dan bahan bangunan manufaktur, pertambangan, konstruksi dan perdagangan.

16. PT Indo Tambangraya Megah Tbk

Didirikan pada tahun 1987, PT Indo Tambangraya Megah Tbk adalah pemasok batubara ternama di Indonesia untuk pasar energi dunia. Ruang lingkup bisnis perusahaan meliputi operasi penambangan batubara, pengolahan dan logistik yang terintegrasi di Indonesia.

17. PT Jasa Marga (Persero) Tbk

PT Jasa Marga (Persero) Tbk didirikan tanggal 10 September 1982. Bergerak di bidang manajemen, pemeliharaan dan pengembangan jalan tol dan

peraturan manajemen rinci. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1978.

18. PT Kalbe Farma Tbk

PT Kalbe Farma Tbk telah didirikan tanggal 10 September 1966, dalam rangka penanaman modal dalam negeri. Ruang lingkup kegiatan perusahaan meliputi, obat-obatan, perdagangan dan perwakilan. Saat ini, perusahaan terutama bergerak dalam pengembangan, manufaktur, dan perdagangan persiapan obat-obatan dan produk kesehatan konsumen. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1966.

19. PT Lippo Karawaci Tbk

PT Lippo Karawaci Tbk didirikan dengan nama PT Tunggal Reksakencana tanggal 15 Oktober 1990. Ruang lingkup perusahaan bidang real estate, pengembangan perkotaan, pembelian tanah dan kliring, memotong tanah dan isi, pengembangan lahan dan penggalian, insfrastruktur perencanaan pembangunan, membangun, menyewakan, menjual dan mengelola gedung, rumah, kantor dan industri perkebunan, hotel rumah sakit, pusat komersial dan pusat-pusat olahraga, insfrastruktur pendukung, dan lain-lain.

20. PT Perusahaan Perkebunan London Sumatra Indonesia Tbk

PT Perusahaan Perkebunan London Sumatra Indonesia Tbk didirikan 18 Desember 1962. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1963 dan terlibat dalam usaha perkebunan. Produk utama adalah minyak kelapa sawit dan karet dan jumlah kecil kakao, teh dan bibit.

21. PT Media Nusantara Citra Tbk

PT Media Nusantara Citra Tbk didirikan pada 17 juni 1997. Maksud dan tujuan dari perusahaan adalah berusaha dalam bidang industri umum perdagangan, pembangunan, industri, pertanian, percetakan, multimedia melalui telekomunikasi lainnya peralatan, jasa dan investasi.

22. PT Matahari Putra Prima Tbk

PT Matahari Putra Prima Tbk. didirikan pada tanggal 11 Maret 1986. Perusahaan mengoperasikan jaringan toko yang menjual barang-barang seperti kebutuhan sehari-hari. Perusahaan berkedudukan di Menara Matahari Lantai 20 di Boulevard Palem Raya No. 7, Lippo Karawaci - Tangerang, Banten. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1986.

23. PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.

PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk. Awalnya bernama Firma L.J.N. Eindhoven & Co Gravenhage, didirikan pada tahun 1859. Pada 13 Mei 1965, perusahaan dinyatakan sebagai perusahaan milik negara dan namanya berubah menjadi PT Perusahaan Gas Negara. Tujuan perusahaan adalah untuk melaksanakan dan mendukung ekonomi pemerintah dan nasional dalam program-program pembangunan. Khususnya di bidang pengembangan pemanfaatan gas bumi untuk kepentingan masyarakat serta penyediaan volume yang cukup dan kualitas gas untuk konsumsi publik.

24. PT Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk

PT Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk didirikan pada tanggal 2 Maret 1981. Ruang lingkup kegiatan perusahaan dan anak perusahaan terdiri dari kegiatan pertambangan batubara, meliputi kegiatan penyelidikan umum, eksplorasi, eksploitasi, pengolahan, pemurnian, pengangkutan dan perdagangan, pemeliharaan fasilitas pelabuhan batubara khusus untuk kebutuhan internal dan eksternal, pengoperasian pembangkit listrik tenaga uap untuk kebutuhan internal dan eksternal dan menyediakan konsultasi layanan yang terkait dengan industri pertambangan batubara serta produk turunannya.

25. PT Siloam Hospitals International Tbk

PT Siloam Hospitals International Tbk. didirikan dengan nama PT Sentralindo Wirasta tanggal 3 Agustus 1996. Ruang lingkup kegiatan utama Perseroan adalah di bidang pelayanan kesehatan masyarakat, termasuk membangun dan / atau memperoleh dan mengelola rumah sakit, klinik, rumah bersalin, fasilitas dan infrastruktur pendukung pra kesehatan , pengorganisasian dan pelaksanaan pelayanan kesehatan dan pengorganisasian asuransi perawatan kesehatan masyarakat.

26. PT Semen Indonesia (persero) Tbk

PT Semen Indonesia (persero) Tbk didirikan pada tanggal 25 Maret 1953. Ruang lingkup kegiatan perusahaan adalah terlibat dalam industri semen.

27. PT Summarecon Agung Tbk

PT Summarecon Agung Tbk didirikan pada tahun 1975 oleh Mr. Soetjipto Nagaria dan rekan untuk melakukan pembangunan real estate dan pengembangan.

28. PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.

PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk. (Telkom) adalah penyedia utama lokal, jasa komunikasi domestik dan internasional di Indonesia, serta penyedia layanan telepon seluler terkemuka melalui Telkomsel.

29. PT United Tractors Tbk

PT United Tractors Tbk didirikan pada tanggal 13 Oktober 1972, distributor peralatan di Indonesia. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada 1973. Perusahaan adalah distributor alat berat terbesar di Indonesia, menyediakan produk dari merek terkenal di dunia seperti Komatsu, UD Trucks, Scania, Bomag, Tadano, dan Komatsu Forest.

30. PT Wijaya Karya (Persero) Tbk.

PT Wijaya Karya (Persero) Tbk. Maksud dan tujuan dari perusahaan adalah berusaha dalam bidang industri konstruksi, industri manufaktur, konversi industri, sewa, jasa keagenan, investasi, agro-industri, energi terbarukan dan energi konversi, perdagangan, engineering, procurement, construction, kawasan (zona industri) manajemen, peningkatan kapasitas pelayanan di bidang konstruksi, teknologi informasi untuk jasa teknik dan perencanaan, dengan menerapkan prinsip-prinsip perseroan terbatas perusahaan.

C. Analisis Data dan Analisis Deskriptif

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, perlu dilakukan analisis data yang diperoleh dari data mentah (*row data*) yang diperoleh dari pengumpulan data. Analisis dilakukan dengan cara membandingkan nilai dari masing-masing variabel pada periode sebelum dan sesudah peristiwa.

Setelah itu dilakukan uji deskripsi statistik dengan tujuan untuk memberikan gambaran atau deskripsi variabel yang diteliti. Dalam deskripsi statistik ditunjukkan angka minimum, maksimum, rata-rata dan standar deviasi dari masing-masing variabel. Pengujian ini diawali dengan menghitung rata-rata *Abnormal Return* (AAR) maupun *Trading Volume Activity* (TVA) untuk ke 30 perusahaan, kemudian hasil tersebut dibagi menjadi 2 kelompok, yaitu sebelum peristiwa dan setelah peristiwa.

Hasil dari analisis data dan deskriptif adalah sebagai berikut :

Tabel 4.1. Statistik Deskriptif Variabel *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* pada Peristiwa Sebelum Pemilu Presiden

Periode	Pemilihan Umum Presiden		
	Tanggal	AAR	TVA
t-5	02/07/2014	0,0116	0,0009
t-4	03/07/2014	0,0035	0,0012
t-3	04/07/2014	0,0046	0,0017
t-2	07/07/2014	0,0232	0,0022
t-1	08/07/2014	0,0004	0,0035
	Min	0,0004	0,0009
	Max	0,0232	0,0035

Mean	0,0087	0,0019
STDev	0,0091	0,0010

Sumber : Data Olahan Sekunder

Tabel 4.2. Statistik Deskriptif Variabel *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* pada Peristiwa Sesudah Pemilu Presiden

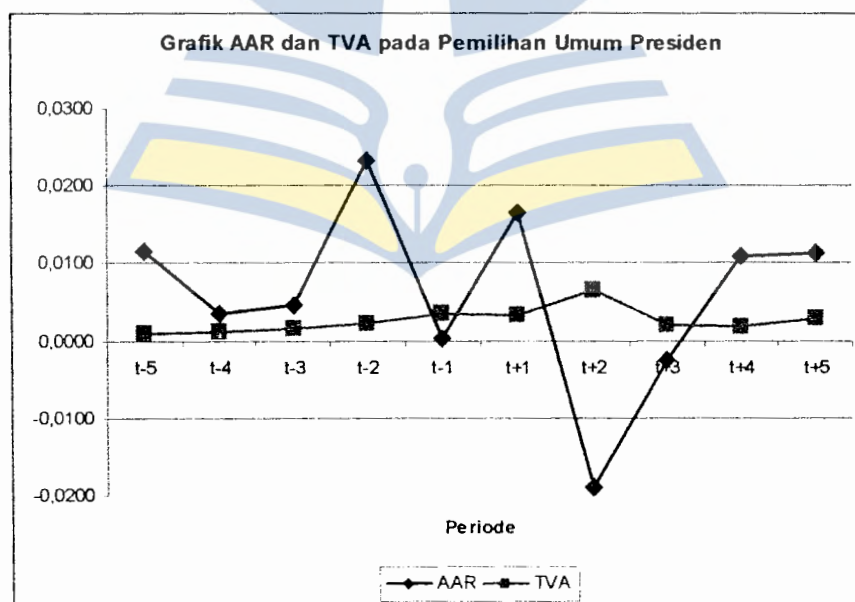
Periode	Pemilihan Umum Presiden		
	Tanggal	AAR	TVA
t+1	10/07/2014	0,0165	0,0033
t+2	11/07/2014	-0,0190	0,0066
t+3	14/07/2014	-0,0024	0,0021
t+4	15/07/2014	0,0109	0,0018
t+5	16/07/2014	0,0114	0,0029
Min		-0,0190	0,0018
Max		0,0165	0,0066
Mean		0,0035	0,0034
STDev		0,0144	0,0019

Sumber : Data Olahan Sekunder

Tabel 4.1 diatas menunjukkan data rata-rata dari 30 perusahaan sampel selama 10 hari perdagangan yang terbagi dalam 5 hari sebelum peristiwa dan 5 hari setelah peristiwa Pemilu Presiden 2014 untuk variabel *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity*. Pada peristiwa Pemilu Presiden 2014, dapat dilihat bahwa abnormal return mengalami peningkatan setelah *event date* dan mengalami penurunan pada H+2 dengan minimum AAR pada periode sebelum peristiwa adalah sebesar 0.0004, dan maksimum adalah sebesar 0,0232, mean sebesar 0,0087 dengan standar deviasi sebesar 0,0091. Sedangkan pada periode setelah

peristiwa, dapat diketahui nilai minimum AAR adalah sebesar -0.0190, dan maksimum adalah sebesar 0.0165, mean sebesar 0.0035 dengan standar deviasi sebesar 0.0144. Analisis pada variabel AAR menunjukkan adanya penyimpangan terhadap rata-rata, sebab nilai dari standar deviasi lebih besar daripada rata-rata.

Untuk variabel TVA juga mengalami peningkatan pada hari setelah *event date* kemudian mengalami penurunan pada H+3. Pada variabel TVA diatas, nilai minimum pada periode sebelum peristiwa adalah sebesar 0,0009, dan maksimum adalah sebesar 0,0066, mean sebesar 0,0034 dengan standar deviasi sebesar 0,0010. Sedangkan periode setelah peristiwa, dapat diketahui nilai minimum TVA adalah sebesar 0,0018, dengan maksimum adalah sebesar 0,0066, mean sebesar 0,0034 dengan standar deviasi sebesar 0,0019. Rata-rata variabel TVA yang lebih besar dibandingkan standar deviasinya menunjukkan bahwa tidak adanya penyimpangan dari rata-ratanya. Berikut grafik yang dapat terbentuk dari tabel di atas :



Gambar 4.1. Grafik AAR dan TVS pada Saat Pemilihan Umum Presiden

Tabel 4.3. Statistik Deskriptif Variabel *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* pada Peristiwa Sebelum Pengumuman KPU

Periode	Pengumuman KPU		
	Tanggal	AAR	TVA
t-5	15/07/2014	0,0100	0,0018
t-4	16/07/2014	0,0156	0,0029
t-3	17/07/2014	-0,0159	0,0038
t-2	18/07/2014	0,0062	0,0026
t-1	21/07/2014	0,0142	0,0021
	Min	-0,0159	0,0018
	Max	0,0156	0,0038
	Mean	0,0060	0,0026
	STDev	0,0128	0,0008

Sumber : Data Olahan Sekunder

Tabel 4.4. Statistik Deskriptif Variabel *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* pada Sesudah Pengumuman KPU.

Periode	Pengumuman KPU		
	Tanggal	AAR	TVA
t+1	23/07/2014	0,0024	0,0042
t+2	24/07/2014	0,0012	0,0032
t+3	25/07/2014	-0,0075	0,0023
t+4	04/08/2014	0,0148	0,0023
t+5	05/08/2014	0,0028	0,0025
	Min	-0,0075	0,0023

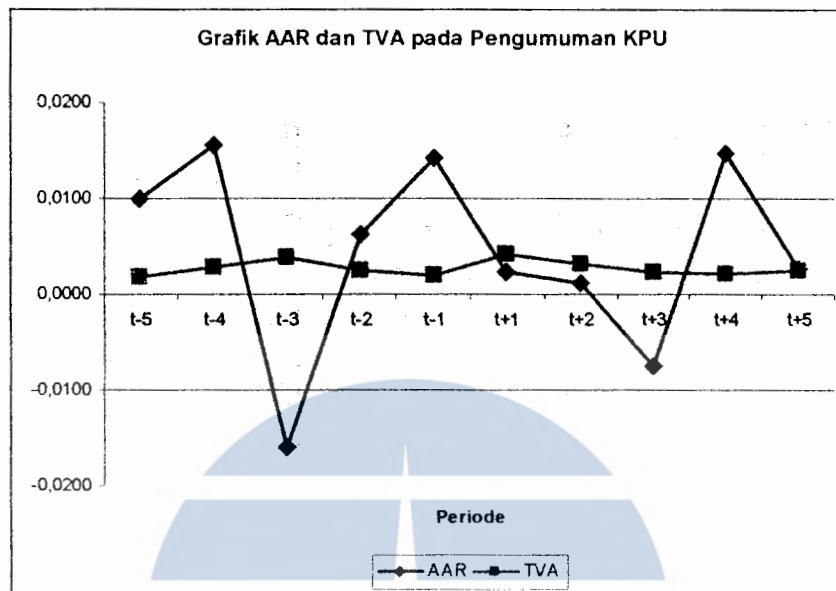
Max	0,0148	0,0042
Mean	0,0027	0,0029
STDev	0,0080	0,0008

Sumber : Data Olahan Sekunder

Tabel 4.3 diatas menunjukkan data rata-rata dari 30 perusahaan sampel selama 10 hari perdagangan yang terbagi dalam 5 hari sebelum peristiwa dan 5 hari setelah peristiwa pengumuman KPU untuk variabel Abnormal Return dan *Trading Volume Activity*. Pada peristiwa pengumuman KPU, dapat dilihat bahwa abnormal return mengalami penurunan setelah *event date* dan mengalami penurunan pada H+3 dengan minimum AAR pada periode sebelum peristiwa adalah sebesar -0,0159, dan maksimum adalah sebesar 0,0156, mean sebesar 0,0060 dengan standar deviasi sebesar 0,0128. Sedangkan pada periode setelah peristiwa, dapat diketahui nilai minimum AAR adalah sebesar -0,0075, dan maksimum adalah sebesar 0,0148, mean sebesar 0,0027 dengan standar deviasi sebesar 0,0080. Analisis pada variabel AAR menunjukkan adanya penyimpangan terhadap rata-rata, sebab nilai dari standar deviasi lebih besar dari pada rata-rata.

Untuk variabel TVA juga mengalami peningkatan pada hari setelah *event date* kemudian mengalami penurunan pada H+2. Pada variabel TVA diatas, nilai minimum pada periode sebelum peristiwa adalah sebesar 0,0018, dan maksimum adalah sebesar 0,0038, mean sebesar 0,0026 dengan standar deviasi sebesar 0,0008. Sedangkan periode setelah peristiwa, dapat diketahui nilai minimum TVA adalah sebesar 0,0023, dengan maksimum adalah sebesar 0,0042, mean sebesar 0,0029 dengan standar deviasi sebesar 0,0008. Rata-rata variabel TVA yang lebih besar

dibandingkan standar deviasinya menunjukkan bahwa tidak adanya penyimpangan dari rata-ratanya. Berikut grafik yang dapat terbentuk dari tabel di atas :



Gambar 4.2. Grafik AAR dan TVS pada Saat Pengumuman KPU

Tabel 4.5. Statistik Deskriptif Variabel *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* pada Peristiwa Sebelum Pengumuman MK

Periode	Pengumuman MK		
	Tanggal	AAR	TVA
t-5	14/08/2014	-0,00333	0,0025
t-4	15/08/2014	0,00177	0,0020
t-3	18/08/2014	0,00440	0,0013
t-2	19/08/2014	0,00186	0,0015
t-1	20/08/2014	0,00301	0,0019
Min		-0,0033	0,0013
Max		0,0044	0,0025
Mean		0,0015	0,0019

STDev	0,0029	0,0005
--------------	---------------	---------------

Sumber : Data Olahan Sekunder

Tabel 4.6. Statistik Deskriptif Variabel *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* pada Sesudah Pengumuman MK.

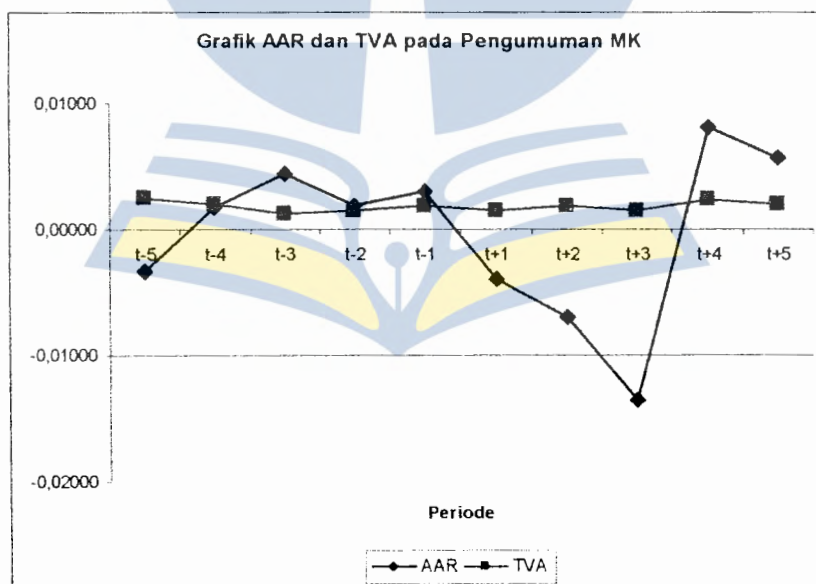
Periode	Pengumuman MK		
	Tanggal	AAR	TVA
t+1	22/08/2014	-0,0039	0,0016
t+2	25/08/2014	-0,0069	0,0019
t+3	26/08/2014	-0,0136	0,0015
t+4	27/08/2014	0,0081	0,0024
t+5	28/08/2014	0,0057	0,0020
	Min	-0,0136	0,0015
	Max	0,0081	0,0024
	Mean	-0,0021	0,0019
	STDev	0,0090	0,0003

Sumber : Data Olahan Sekunder

Tabel 4.5 diatas menunjukkan data rata-rata dari 30 perusahaan sampel selama 10 hari perdagangan yang terbagi dalam 5 hari sebelum peristiwa dan 5 hari setelah peristiwa pengumuman MK untuk variabel *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity*. Pada peristiwa pengumuman MK, dapat dilihat bahwa abnormal return mengalami penurunan setelah *event date* dan mengalami penurunan pada H+1 dengan minimum AAR pada periode sebelum peristiwa adalah sebesar -0,0033, dan maksimum adalah sebesar 0,0044, mean sebesar 0,0015 dengan standar deviasi sebesar 0,0029. Sedangkan pada periode setelah peristiwa, dapat diketahui nilai minimum AAR adalah sebesar -0,0136, dan

maksimum adalah sebesar 0,0081, mean sebesar -0,0021 dengan standar deviasi sebesar 0,0090. Analisis pada variabel AAR menunjukkan adanya penyimpangan terhadap rata-rata, sebab nilai dari standar deviasi lebih besar dari pada rata-rata.

Untuk variabel TVA juga mengalami penurunan pada hari setelah *event date* kemudian mengalami penurunan pada H+1. Pada variabel TVA diatas, nilai minimum pada periode sebelum peristiwa adalah sebesar 0,0013, dan maksimum adalah sebesar 0,0025, mean sebesar 0,0019 dengan standar deviasi sebesar 0,0005. Sedangkan periode setelah peristiwa, dapat diketahui nilai minimum TVA adalah sebesar 0,0015, dengan maksimum adalah sebesar 0,0024, mean sebesar 0,0019 dengan standar deviasi sebesar 0,0003. Rata-rata variabel TVA yang lebih besar dibandingkan standar deviasinya menunjukkan bahwa tidak adanya penyimpangan dari rata-ratanya. Berikut grafik yang dapat terbentuk dari tabel di atas :



Gambar 4.3. Grafik AAR dan TVS pada Saat Pengumuman MK

Tabel 4.7. Statistik Deskriptif Variabel *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* pada Peristiwa Sebelum Pelantikan Presiden

Periode	Pelantikan Presiden		
	Tanggal	AAR	TVA
t-5	13/10/2014	-0,01597	0,0016
t-4	14/10/2014	0,00153	0,0014
t-3	15/10/2014	-0,00686	0,0014
t-2	16/10/2014	0,00571	0,0028
t-1	17/10/2014	0,02205	0,0024
	Min	-0,0160	0,0014
	Max	0,0221	0,0028
	Mean	0,0013	0,0019
	STDev	0,0143	0,0006

Sumber : Data Olahan Sekunder

Tabel 4.8. Statistik Deskriptif Variabel *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* pada Sesudah Pelantikan Presiden.

Periode	Pelantikan Presiden		
	Tanggal	AAR	TVA
t+1	21/10/2014	0,0001	0,0035
t+2	22/10/2014	0,0128	0,0020
t+3	23/10/2014	0,0061	0,0020
t+4	24/10/2014	-0,0054	0,0020
t+5	27/10/2014	-0,0111	0,0016

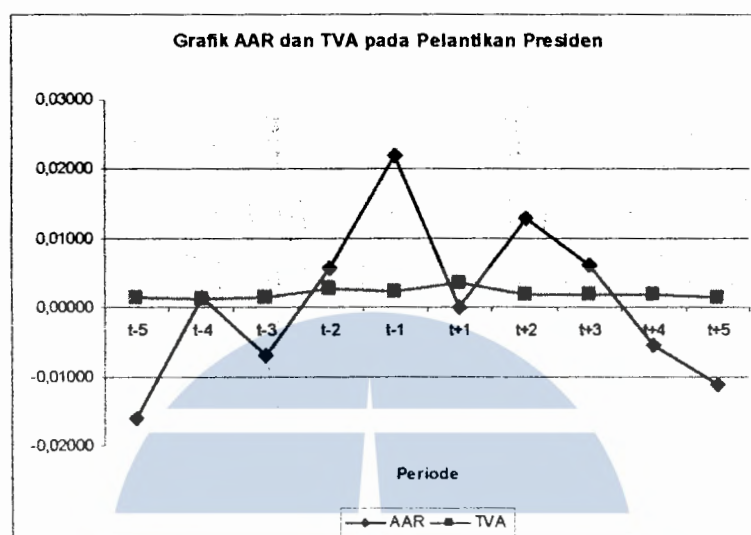
Min	-0,0111	0,0016
Max	0,0128	0,0035
Mean	0,0005	0,0022
STDev	0,0094	0,0008

Sumber : Data Olahan Sekunder

Tabel 4.7 diatas menunjukkan data rata-rata dari 30 perusahaan sampel selama 10 hari perdagangan yang terbagi dalam 5 hari sebelum peristiwa dan 5 hari setelah peristiwa pelantikan presiden untuk variabel Abnormal Return dan *Trading Volume Activity*. Pada peristiwa pelantikan presiden, dapat dilihat bahwa abnormal return mengalami penurunan setelah *event date* dan mengalami penurunan pada H+1 dengan minimum AAR pada periode sebelum peristiwa adalah sebesar -0,0160, dan maksimum adalah sebesar 0,0221, mean sebesar 0,0013 dengan standar deviasi sebesar 0,0143. Sedangkan pada periode setelah peristiwa, dapat diketahui nilai minimum AAR adalah sebesar -0,0111, dan maksimum adalah sebesar 0,0128, mean sebesar 0,0005 dengan standar deviasi sebesar 0,0094. Analisis pada variabel AAR menunjukkan adanya penyimpangan terhadap rata-rata, sebab nilai dari standar deviasi lebih besar dari pada rata-rata.

Untuk variabel TVA juga mengalami peningkatan pada hari setelah *event date* kemudian mengalami penurunan pada H+2. Pada variabel TVA diatas, nilai minimum pada periode sebelum peristiwa adalah sebesar 0,0094, dan maksimum adalah sebesar 0,0028, mean sebesar 0,0019 dengan standar deviasi sebesar 0,0006. Sedangkan periode setelah peristiwa, dapat diketahui nilai minimum TVA adalah sebesar 0,0016, dengan maksimum adalah sebesar 0,0035, mean sebesar 0,0022

dengan standar deviasi sebesar 0,0008. Rata-rata variabel TVA yang lebih besar dibandingkan standar deviasinya menunjukkan bahwa tidak adanya penyimpangan dari rata-ratanya. Berikut grafik yang dapat terbentuk dari tabel di atas :



Gambar 4.4. Grafik AAR dan TVS pada Saat Pelantikan Presiden

D. Pengujian Normalitas dan Homogenitas

1. Variabel Abnormal Return

Sebelum melakukan uji statistik, langkah awal yang harus dilakukan adalah melakukan screening terhadap data yang akan diolah. Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, maka terlebih dahulu perlu diketahui apakah data dari kedua variabel abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa berdistribusi normal atau tidak. Untuk mendeteksi normalitas data dari masing-masing variabel, dipergunakan uji normalitas data (*Kolmogorov – Smornov test*). Langkah awal untuk melakukan uji ini adalah terlebih dahulu menentukan hipotesanya, sebagai berikut :

H_0 : Jika $\text{sig} \leq 0.05$, maka data berdistribusi tidak normal.

H_1 : Jika $\text{sig} > 0.05$, maka data berdistribusi normal.

Setelah diuji normalitas data kedua variabel, maka tahap selanjutnya adalah menguji homogenitas sampel dengan menggunakan formula *Levene test* atau menguji terlebih dahulu apakah variance populasi kedua sampel tersebut sama (*equal variance assumed*) ataukah berbeda (*equal variances not assumed*) (Imam G. 2006). Adapun syarat yang berlaku dalam pengujian homogenitas sampel adalah :

1. Jika $\text{sig} \leq 0.05$, maka sampel tidak homogen
2. Jika $\text{sig} > 0.05$ maka data sampel homogen

Berikut ini adalah hasil normalitas dan homogenitas data pada variabel AAR :

Tabel 4.9. Uji Normalitas Data Variabel *Abnormal Return* Peristiwa Pemilu Presiden.

Tests of Normality

Kelompok	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Rata-rata AAR Sebelum	,296	5	,174	,881	5	,315
AAR Sesudah	,263	5	,200*	,907	5	,450

*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

Sumber : Data Olahan Sekunder

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa :

1. Nilai signifikan untuk variabel abnormal return sebelum pemilu sebesar 0.174. Oleh karena sig sebesar $0.174 \geq 0.05$, maka kesimpulan yang diambil adalah data abnormal return sebelum pemilu presiden berdistribusi normal.
2. Nilai signifikan untuk variabel abnormal return setelah pemilu sebesar 0.200. Oleh karena sig sebesar $0.200 > 0.05$ maka kesimpulan yang diambil adalah data abnormal return setelah pemilu presiden berdistribusi normal.

Tabel 4.10. Uji Homogenitas Variabel *Abnormal Return* Peristiwa Pemilu Presiden.

Test of Homogeneity of Variance					
		Levene Statistic	df1	df2	Sig.
Rata-rata	Based on Mean	1,335	1	8	,281
	Based on Median	,312	1	8	,592
	Based on Median and with adjusted df	,312	1	6,386	,596
	Based on trimmed mean	1,232	1	8	,299

Sumber : Data Olahan Sekunder

Dari pengujian levene diatas diketahui signifikansi (sig) sebesar 0.281. Oleh karena sig sebesar $0.281 > 0.05$, maka hasil yang diambil adalah sampel antara abnormal return pada sebelum pemilu dengan sampel abnormal return pada kondisi sesudah pemilu presiden dengan sampel abnormal return pada kondisi sesudah pemilu presiden dikatakan homogen (variance populasi abnormal return antara return sebelumnya dan return sesudah peristiwa pemilu adalah sama).

Dari kedua pengujian di atas, maka dapat disimpulkan bahwa di samping data memiliki distribusi data yang normal, kedua sampel juga homogen, sehingga harus dianalisis dengan statistik parametrik, yaitu *paired sampel t-test*.

Tabel 4.11. Uji Normalitas Data Variabel *Abnormal Return* Peristiwa Pengumuman KPU.

Tests of Normality

Kelompok	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Rata-rata AAR Sebelum	,281	5	,200*	,924	5	,554
AAR Sesudah	,300	5	,161	,811	5	,099

*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

Sumber : Data Olahan Sekunder

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa :

1. Nilai signifikan untuk variabel abnormal return sebelum pengumuman KPU sebesar 0.200. Oleh karena sig sebesar $0.200 \geq 0.05$, maka kesimpulan yang diambil adalah data abnormal return sebelum pengumuman KPU berdistribusi normal.
2. Nilai signifikan untuk variabel abnormal return setelah pengumuman KPU sebesar 0.161. Oleh karena sig sebesar $0.161 > 0.05$ maka kesimpulan yang diambil adalah data abnormal return setelah pengumuman KPU berdistribusi normal.

Tabel 4.12. Uji Homogenitas Variabel *Abnormal Return* Peristiwa Pengumuman KPU.**Test of Homogeneity of Variance**

	Levene Statistic	df1	df2	Sig.
Rata-rata Based on Mean	,653	1	8	,442
Based on Median	,316	1	8	,590
Based on Median and with adjusted df	,316	1	6,463	,593
Based on trimmed mean	,592	1	8	,464

Sumber : Data Olahan Sekunder

Dari pengujian levene diatas diketahui signifikansi (sig) sebesar 0.442. Oleh karena sig sebesar $0.442 > 0.05$, maka hasil yang diambil adalah sampel antara abnormal return pada sebelum pengumuman KPU dengan sampel abnormal return pada kondisi sesudah pengumuman KPU dengan sampel abnormal return pada kondisi sesudah pengumuman KPU dikatakan homogen (variance populasi abnormal return antara return sebelumnya dan return sesudah peristiwa pengumuman KPU adalah sama).

Dari kedua pengujian di atas, maka dapat disimpulkan bahwa di samping data memiliki distribusi data yang normal, kedua sampel juga homogen, sehingga harus dianalisis dengan statistik parametrik, yaitu *paired sampel t-test*.

Tabel 4.13. Uji Normalitas Data Variabel *Abnormal Return* Peristiwa Pengumuman MK.

Tests of Normality

Kelompok	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Rata-rata AAR Sebelum	,214	5	,200*	,936	5	,641
AAR Sesudah	,359	5	,034	,820	5	,117

*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

Sumber : Data Olahan Sekunder

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa :

1. Nilai signifikan untuk variabel abnormal return sebelum pengumuman MK sebesar 0.200. Oleh karena sig sebesar $0.200 \geq 0.05$, maka kesimpulan yang diambil adalah data abnormal return sebelum pengumuman MK berdistribusi normal.
2. Nilai signifikan untuk variabel abnormal return setelah pengumuman MK sebesar 0.034. Oleh karena sig sebesar $0.034 < 0.05$ maka kesimpulan yang diambil adalah data abnormal return setelah pengumuman MK tidak berdistribusi normal.

Tabel 4.14. Uji Homogenitas Variabel *Abnormal Return* Peristiwa Pengumuman MK.

Test of Homogeneity of Variance

	Levene Statistic	df1	df2	Sig.
Rata-rata Based on Mean	7,791	1	8	,024

Based on Median	4,658	1	8	,063
Based on Median and with adjusted df	4,658	1	5,243	,081
Based on trimmed mean	8,037	1	8	,022

Sumber : Data Olahan Sekunder

Dari pengujian levene diatas diketahui signifikansi (sig) sebesar 0.442. Oleh karena sig sebesar $0.024 < 0.05$, maka hasil yang diambil adalah sampel antara abnormal return pada sebelum pengumuman MK dengan sampel abnormal return pada kondisi sesudah pengumuman MK dengan sampel abnormal return pada kondisi sesudah pengumuman MK dikatakan tidak homogen (variance populasi abnormal return antara return sebelumnya dan return sesudah peristiwa pengumuman MK adalah tidak sama).

Dari kedua pengujian di atas, maka dapat disimpulkan bahwa di samping data memiliki distribusi data yang tidak normal, kedua sampel juga tidak homogen, sehingga harus dianalisis dengan statistik non-parametrik, yaitu *wilcoxon test*.

Tabel 4.15. Uji Normalitas Data Variabel *Abnormal Return* Peristiwa Pelantikan Presiden.

Tests of Normality

Kelompok	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Rata-rata AAR Sebelum	,126	5	,200*	,991	5	,984
AAR Sesudah	,174	5	,200*	,984	5	,956

*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

Sumber : Data Olahan Sekunder

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa :

1. Nilai signifikan untuk variabel abnormal return sebelum pelantikan Presiden sebesar 0.200. Oleh karena sig sebesar $0.200 \geq 0.05$, maka kesimpulan yang diambil adalah data abnormal return sebelum pelantikan Presiden berdistribusi normal.
2. Nilai signifikan untuk variabel abnormal return setelah pelantikan Presiden sebesar 0.200. Oleh karena sig sebesar $0.200 > 0.05$ maka kesimpulan yang diambil adalah data abnormal return setelah pelantikan Presiden berdistribusi normal.

Tabel 4.16. Uji Homogenitas Variabel *Abnormal Return* Peristiwa Pelantikan Presiden.

Test of Homogeneity of Variance

	Levene Statistic	df1	df2	Sig.
Rata-rata Based on Mean	,536	1	8	,485
Based on Median	,503	1	8	,498
Based on Median and with adjusted df	,503	1	6,508	,503
Based on trimmed mean	,555	1	8	,478

Sumber : Data Olahan Sekunder

Dari pengujian levene diatas diketahui signifikansi (sig) sebesar 0.485.

Oleh karena sig sebesar $0.485 > 0.05$, maka hasil yang diambil adalah sampel

antara abnormal return pada sebelum pelantikan Presiden dengan sampel abnormal return pada kondisi sesudah pelantikan Presiden dengan sampel abnormal return pada kondisi sesudah pelantikan Presiden dikatakan homogen (variance populasi abnormal return antara return sebelumnya dan return sesudah peristiwa pelantikan Presiden adalah sama).

Dari kedua pengujian di atas, maka dapat disimpulkan bahwa di samping data memiliki distribusi data yang normal, kedua sampel juga homogen, sehingga harus dianalisis dengan statistik parametrik, yaitu *paired sampel t-test*.

2. Variabel *Trading Volume Activity*

Sebelum melakukan uji statistik, langkah awal yang harus dilakukan adalah melakukan screening terhadap data yang akan diolah. Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, maka terlebih dahulu perlu diketahui apakah data dari kedua variabel *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah peristiwa berdistribusi normal atau tidak. Untuk mendeteksi normalitas data dari masing-masing variabel, dipergunakan uji normalitas data (*Kolmogorov – Smornov test*). Langkah awal untuk melakukan uji ini adalah terlebih dahulu menentukan hipotesanya, sebagai berikut :

H_0 : Jika $\text{sig} \leq 0.05$, maka data berdistribusi tidak normal.

H_1 : Jika $\text{sig} > 0.05$, maka data berdistribusi normal.

Setelah diuji normalitas data kedua variabel, maka tahap selanjutnya adalah menguji homogenitas sampel dengan menggunakan formula *Levene test* atau menguji terlebih dahulu apakah variance populasi kedua sampel tersebut

sama (*equal variance assumed*) ataukah berbeda (*equal variances not assumed*) (Imam G. 2006).

Adapun syarat yang berlaku dalam pengujian homogenitas sampel adalah

1. Jika $\text{sig} \leq 0.05$, maka sampel tidak homogen
2. Jika $\text{sig} > 0.05$ maka data sampel homogen

Berikut ini adalah hasil normalitas dan homogenitas data pada variabel *Trading Volume Activity*:

Tabel 4.17. Uji Normalitas Data Variabel *Trading Volume Activity* Peristiwa Pemilu Presiden.

Kelompok	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Rata-rata TVA Sebelum	,308	5	,136	,822	5	,121
TVA Sesudah	,185	5	,200*	,928	5	,582

*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

Sumber : Data *Olahan Sekunder*

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa :

1. Nilai signifikan untuk variabel *Trading Volume Activity* sebelum pemilu sebesar 0.136. Oleh karena $\text{sig} \geq 0.05$, maka kesimpulan yang diambil adalah data *Trading Volume Activity* sebelum pemilu presiden berdistribusi normal.
2. Nilai signifikan untuk variabel *Trading Volume Activity* setelah pemilu sebesar 0.200. Oleh karena $\text{sig} > 0.05$ maka kesimpulan

yang diambil adalah data Trading Volume Activity setelah pemilu presiden berdistribusi normal.

Tabel 4.18. Uji Homogenitas Variabel *Trading Volume Activity* Peristiwa Pemilu Presiden.

	Levene Statistic	df1	df2	Sig.
Rata-rata Based on Mean	,787	1	8	,401
Based on Median	,448	1	8	,522
Based on Median and with adjusted df	,448	1	5,612	,530
Based on trimmed mean	,658	1	8	,441

Sumber : Data Olahan Sekunder

Dari pengujian levene diatas diketahui signifikansi (sig) sebesar 0.401. Oleh karena sig sebesar $0.401 > 0.05$, maka hasil yang diambil adalah sampel antara Trading Volume Activity pada sebelum pemilu dengan sampel Trading Volume Activity pada kondisi sesudah pemilu presiden dengan sampel Trading Volume Activity pada kondisi sesudah pemilu presiden dikatakan homogen (variance populasi Trading Volume Activity antara return sebelumnya dan return sesudah peristiwa pemilu adalah sama).

Dari kedua pengujian di atas, maka dapat disimpulkan bahwa di samping data memiliki distribusi data yang normal, kedua sampel juga homogen, sehingga harus dianalisis dengan statistik parametrik, yaitu *paired sampel t-test*.

Tabel 4.19. Uji Normalitas Data Variabel *Trading Volume Activity* Peristiwa Pengumuman KPU.

Kelompok	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Rata-rata TVA Sebelum	,288	5	,200*	,824	5	,124
TVA Sesudah	,169	5	,200*	,961	5	,814

*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

Sumber : Data Olahan Sekunder

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa :

1. Nilai signifikan untuk variabel *Trading Volume Activity* sebelum pengumuman KPU sebesar 0.200. Oleh karena sig sebesar $0.200 \geq 0.05$, maka kesimpulan yang diambil adalah data *Trading Volume Activity* sebelum pengumuman KPU berdistribusi normal.
2. Nilai signifikan untuk variabel *Trading Volume Activity* setelah pengumuman KPU sebesar 0.200. Oleh karena sig sebesar $0.200 > 0.05$ maka kesimpulan yang diambil adalah data *Trading Volume Activity* setelah pengumuman KPU berdistribusi normal.

Tabel 4.20. Uji Homogenitas Variabel *Trading Volume Activity* Peristiwa Pengumuman KPU.

	Levene Statistic	df1	df2	Sig.
Rata-rata Based on Mean	,073	1	8	,793
Based on Median	,000	1	8	1,000
Based on Median and with adjusted df	,000	1	6,995	1,000
Based on trimmed mean	,062	1	8	,810

Sumber : Data Olahan Sekunder

Dari pengujian levene diatas diketahui signifikansi (sig) sebesar 0.793. Oleh karena sig sebesar $0.793 > 0.05$, maka hasil yang diambil adalah sampel antara *Trading Volume Activity* pada sebelum pengumuman KPU dengan sampel *Trading Volume Activity* pada kondisi sesudah pengumuman KPU dengan sampel *Trading Volume Activity* pada kondisi sesudah pengumuman KPU dikatakan homogen (variance populasi *Trading Volume Activity* antara return sebelumnya dan return sesudah peristiwa pengumuman KPU adalah sama).

Dari kedua pengujian di atas, maka dapat disimpulkan bahwa di samping data memiliki distribusi data yang normal, kedua sampel juga homogen, sehingga harus dianalisis dengan statistik parametrik, yaitu *paired sampel t-test*.

Tabel 4.21. Uji Normalitas Data Variabel *Trading Volume Activity* Peristiwa Pengumuman MK.

Kelompok	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Rata-rata TVA Sebelum	,184	5	,200*	,950	5	,738
TVA Sesudah	,167	5	,200*	,967	5	,855

*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

Sumber : Data Olahan Sekunder

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa :

1. Nilai signifikan untuk variabel *Trading Volume Activity* sebelum pengumuman MK sebesar 0.200. Oleh karena sig sebesar $0.200 \geq 0.05$, maka kesimpulan yang diambil adalah data *Trading Volume Activity* sebelum pengumuman MK berdistribusi normal.
2. Nilai signifikan untuk variabel *Trading Volume Activity* setelah pengumuman MK sebesar 0.200. Oleh karena sig sebesar $0.200 > 0.05$ maka kesimpulan yang diambil adalah data *Trading Volume Activity* setelah pengumuman MK berdistribusi normal.

Tabel 4.22. Uji Homogenitas Variabel *Trading Volume Activity* Peristiwa Pengumuman MK.

	Levene Statistic	df1	df2	Sig.
Rata-rata Based on Mean	,376	1	8	,557
Based on Median	,264	1	8	,621
Based on Median and with adjusted df	,264	1	7,382	,622
Based on trimmed mean	,382	1	8	,554

Sumber : Data Olahan Sekunder

Dari pengujian levene diatas diketahui signifikansi (sig) sebesar 0.557. Oleh karena sig sebesar $0.557 > 0.05$, maka hasil yang diambil adalah sampel antara *Trading Volume Activity* pada sebelum pengumuman MK dengan sampel *Trading Volume Activity* pada kondisi sesudah pengumuman MK dengan sampel *Trading Volume Activity* pada kondisi sesudah pengumuman MK dikatakan homogen (variance populasi *Trading Volume Activity* antara return sebelumnya dan return sesudah peristiwa pengumuman MK adalah sama).

Dari kedua pengujian di atas, maka dapat disimpulkan bahwa di samping data memiliki distribusi data yang normal, kedua sampel juga homogen, sehingga harus dianalisis dengan statistik parametrik, yaitu *paired sampel t-test*.

Tabel 4.23. Uji Normalitas Data Variabel *Trading Volume Activity* Peristiwa Pelantikan Presiden.

Kelompok	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Rata-rata TVA Sebelum	,417	5	,005	,736	5	,022
TVA Sesudah	,291	5	,193	,833	5	,147

a. Lilliefors Significance Correction

Sumber : Data Olahan Sekunder

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa :

1. Nilai signifikan untuk variabel *Trading Volume Activity* sebelum pelantikan Presiden sebesar 0.005. Oleh karena sig sebesar $0.005 < 0.05$, maka kesimpulan yang diambil adalah data *Trading Volume Activity* sebelum pelantikan Presiden tidak berdistribusi normal.
2. Nilai signifikan untuk variabel *Trading Volume Activity* setelah pelantikan Presiden sebesar 0.193. Oleh karena sig sebesar $0.193 > 0.05$ maka kesimpulan yang diambil adalah data *Trading Volume Activity* setelah pelantikan Presiden berdistribusi normal.

Tabel 4.24. Uji Homogenitas Variabel *Trading Volume Activity* Peristiwa Pelantikan Presiden.

	Levene Statistic	df1	df2	Sig.
Rata-rata Based on Mean	,020	1	8	,891
Based on Median	,074	1	8	,792
Based on Median and with adjusted df	,074	1	7,521	,793
Based on trimmed mean	,043	1	8	,841

Sumber : Data Olahan Sekunder

Dari pengujian levene diatas diketahui signifikansi (sig) sebesar 0.891. Oleh karena sig sebesar $0.891 > 0.05$, maka hasil yang diambil adalah sampel antara *Trading Volume Activity* pada sebelum pelantikan Presiden dengan sampel *Trading Volume Activity* pada kondisi sesudah pelantikan Presiden dengan sampel *Trading Volume Activity* pada kondisi sesudah pelantikan Presiden dikatakan homogen (variance populasi *Trading Volume Activity* antara return sebelumnya dan return sesudah peristiwa pelantikan Presiden adalah sama).

Dari kedua pengujian di atas, maka dapat disimpulkan bahwa di samping data memiliki distribusi data yang normal, kedua sampel juga homogen, sehingga harus dianalisis dengan statistik parametrik, yaitu *paired sampel t-test*.

E. Pengujian Hipotesis

1. Pengujian Hipotesis I

Hipotesis pertama menyatakan bahwa apakah terdapat abnormal return saham yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah pemilu presiden, pengumuman KPU, pengumuman MK dan pelantikan Presiden. Berikut hasil *Abnormal Return Test* yang disajikan pada tabel dibawah ini :

Tabel 4.25. *Abnormal Return Test* pada Pemilu Presiden 9 Juli 2014

Peristiwa	AAR	Sig	Hasil
+5	0,011	0,002	Signifikan
+4	0,011	0,005	Signifikan
+3	-0,002	0,352	Tidak Signifikan
+2	-0,019	0,000	Signifikan
+1	0,017	0,004	Signifikan
-1	0,000	0,850	Tidak Signifikan
-2	0,023	0,000	Signifikan
-3	0,005	0,226	Tidak Signifikan
Peristiwa	AAR	Sig	Hasil
-4	0,004	0,237	Tidak Signifikan
-5	0,012	0,000	Signifikan

Sumber : Data Olahan Sekunder

Abnormal return ditemukan selama pemilihan presiden pada tanggal 9 Juli 2014. abnormal return ada pada hari +5, +4, +2, +1, -2, -5. Pada hari +2, ada negatif abnormal return. Kondisi ini merupakan dampak dari keributan demokrasi yang didampingi oleh munculnya kampanye hitam yang menyebabkan

ketidakpastian. Semua hal ini adalah berita buruk bagi investor. Ini berhubungan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wang et al. (2013) yang menyatakan bahwa berita dapat mempengaruhi harga saham. Kabar baik akan memberikan sentimen positif dan meningkatkan harga saham. Sementara berita negatif akan memberikan sentimen negatif yang menurunkan harga saham. Pada hari +1, investor memberikan respon positif atas situasi relatif aman selama masa pemilu. Pada hari +3, investor akan menunggu dan melihat lebih klaim kemenangan kedua belah pihak. Kemudian, pada hari +4 dan +5, investor memberikan respon positif atas situasi relatif aman selama masa pemilu.

Tabel 4.26. *Abnormal Return Test* pada pengumuman KPU 22 Juli 2014

Peristiwa	AAR	Sig	Hasil
+5	0,003	0,370	Tidak Signifikan
+4	0,015	0,020	Signifikan
+3	-0,008	0,097	Tidak Signifikan
+2	0,001	0,774	Tidak Signifikan
+1	0,002	0,195	Tidak Signifikan
-1	0,014	0,000	Signifikan
-2	0,006	0,016	Signifikan
Peristiwa	AAR	Sig	Hasil
-3	-0,016	0,000	Signifikan
-4	0,016	0,000	Signifikan
-5	0,010	0,007	Signifikan

Sumber : Data Olahan Sekunder

Abnormal return ditemukan selama pengumuman KPU 22 Juli 2014. abnormal return ada pada hari +4, -1, -2, -3, -4, -5. Pada hari -3, ada negatif abnormal return. Hal ini menunjukkan terjadi penurunan return pada AAR Kondisi ini merupakan dampak dari quick count atau perhitungan cepat dari berbagai lembaga survey yang memberikan hasil yang berbeda tentang kemenangan Joko Widodo – Jusuf Kalla dan Prabowo - Hatta Semua hal ini adalah berita buruk bagi investor. Ini berhubungan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wang et al. (2013) yang menyatakan bahwa berita dapat mempengaruhi harga saham. Kabar baik akan memberikan sentimen positif dan meningkatkan harga saham. Pada hari +1, +2, dan +3, investor akan menunggu dan melihat lebih klaim kemenangan kedua belah pihak. Kemudian, pada hari +4, investor memberikan respon positif atas situasi relatif aman selama keputusan KPU.

Tabel 4.27. *Abnormal Return Test* pada Pengumuman MK 21 Agustus 2014

Peristiwa	AAR	Sig	Hasil
+5	0,006	0,016	Signifikan
+4	0,008	0,026	Signifikan
+3	-0,014	0,001	Signifikan
+2	-0,007	0,006	Signifikan
+1	-0,004	0,082	Tidak Signifikan
-1	0,003	0,393	Tidak Signifikan
Peristiwa	AAR	Sig	Hasil
-2	0,002	0,496	Tidak Signifikan

-3	0,004	0,183	Tidak Signifikan
-4	0,002	0,529	Tidak Signifikan
-5	-0,003	0,327	Tidak Signifikan

Sumber : Data Olahan Sekunder

Pengumuman dari sesi mahkamah konstitusi pada Agustus 2014 ditentukan kemenangan Joko Widodo dan Yusuf Kalla. Investor memberi respon negatif. Hal ini berarti penurunan return saham terhadap situasi sesi yang memanas pada hari +2 dan +3. Kondisi ini merupakan dampak dari ketidakpuasan pihak penolak keputusan MK yang merasa seluruh bukti dan pelanggaran pemilihan sangat jelas, MK tetap memutuskan untuk menolak gugatan yang diajukan Prabowo Subianto dan Hatta Rajasa dan tetap memberi keputusan pemilihan ini di menangkan oleh Joko Widodo dan Yusuf Kalla. Semua hal ini adalah berita buruk bagi investor. Ini berhubungan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wang et al. (2013) yang menyatakan bahwa berita dapat mempengaruhi harga saham. Kabar baik akan memberikan sentimen positif dan meningkatkan harga saham. Sementara berita negatif akan memberikan sentimen negatif yang menurunkan harga saham. Pada hari +4 dan +5, dimana investor memberikan respon positif atas situasi relatif aman setelah pengumuman MK.

Tabel 4.28. *Abnormal Return Test* pada Pelantikan Presiden 22 Oktober 2014

Peristiwa	AAR	Sig	Hasil
+5	-0,011	0,001	Signifikan
+4	-0,005	0,058	Tidak Signifikan
+3	0,006	0,020	Signifikan

+2	0,013	0,000	Signifikan
Peristiwa	AAR	Sig	Hasil
+1	0,000	0,934	Tidak Signifikan
-1	0,022	0,000	Signifikan
-2	0,006	0,117	Tidak Signifikan
-3	-0,007	0,302	Tidak Signifikan
-4	0,002	0,559	Tidak Signifikan
-5	-0,016	0,001	Signifikan

Sumber : Data Olahan Sekunder

Presiden dan wakil presiden Indonesia yang meresmikan pada tanggal 22 Oktober 2014. Ada abnormal return positif pada hari -1, +2, dan +3. Pertemuan antara Joko Widodo dan Aburizal Bakri pada tanggal 14 Oktober 2014 dan antara Joko Widodo dan saingannya, Prabowo Subianto, pada 17 Oktober 2014 telah memberikan sentimen positif kepada investor. Kondisi yang kondusif dan situasi yang nyaman dan aman selama pelantikan telah menciptakan kepercayaan di antara investor terhadap masa depan Indonesia yang lebih baik. Namun, pada hari +5, terjadi penurunan return saham akibat investor memilih untuk menunggu dan melihat lagi untuk peresmian menteri yang akan membantu presiden dan wakil presiden dalam pemerintahan mereka.

2. Pengujian Hipotesis II

Hipotesis kedua menyatakan bahwa terdapat perbedaan abnormal return saham yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah pemilu presiden, pengumuman KPU, pengumuman MK dan pelantikan Presiden. Setelah diketahui *Average Abnormal Return* (AAR) pada periode sebelum dan sesudah pemilu

presiden, selanjutnya dilakukan uji beda berpasangan dengan hipotesis sebagai berikut :

Tabel 4.29. Pengujian Hipotesis Kedua pada *Abnormal Return*

Peristiwa	t-stat / z-stat	Sig	Hasil
Pemilu Presiden 9 Juli 2014	-0,859	0,439	Tidak Signifikan
Pengumuman KPU 22 Juli 2014	-0,682	0,533	Tidak Signifikan
Pengumuman MK 21 Agustus 2014	-0,674	0,500	Tidak Signifikan
Pelantikan Presiden 22 Oktober 2014	-0,085	0,936	Tidak Signifikan

Sumber : Data Olahan Sekunder

Berdasarkan tabel di atas maka dapat diuraikan analisa sebagai berikut :

a. Peristiwa Pemilu Presiden

H_0 = Tidak terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa pemilu presiden ($p \text{ value} > 0.05$)

H_1 = Terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa pemilu presiden ($p \text{ value} \leq 0.05$)

Hasil pengujian dapat dilihat pada tabel 4.25 berikut ini :

Uji paired sample t-test di atas memperlihatkan nilai t atau t-value sebesar -0,859. Tanda minus (-) di depan nilai t memperlihatkan bahwa rata-rata abnormal return sebelum pemilu presiden lebih kecil dari pada rata-rata abnormal return sesudah pemilu presiden. Kesimpulan yang diambil adalah tidak terdapat perbedaan rata-rata abnormal return yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah pemilihan umum presiden. Hal ini menunjukkan bahwa pasar tidak bereaksi terhadap peristiwa pemilu presiden.

b. Peristiwa Pengumuman KPU

H_0 = Tidak terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman KPU (p value > 0.05)

H_1 = Terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman KPU (p value \leq 0.05)

Uji paired sample t-test di atas memperlihatkan nilai t atau t-value sebesar -0,682. Tanda minus (-) di depan nilai t memperlihatkan bahwa rata-rata abnormal return sebelum pengumuman KPU lebih kecil dari pada rata-rata abnormal return sesudah pengumuman KPU. Kesimpulan yang diambil adalah tidak terdapat perbedaan rata-rata abnormal return yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah pengumuman KPU. Hal ini menunjukkan bahwa pasar tidak bereaksi terhadap peristiwa pengumuman KPU.

c. Peristiwa Pengumuman MK

H_0 = Tidak terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman MK (p value > 0.05)

H_1 = Terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman MK (p value \leq 0.05)

Dari tabel Rank diketahui bahwa nilai abnormal return sesudah peristiwa lebih besar dari abnormal return sebelum peristiwa ada sebanyak 3 dan ada 2 nilai abnormal return sesudah lebih kecil dari pada abnormal return sebelum peristiwa pengumuman MK.

Berdasarkan hasil perhitungan *Wilcoxon Signed Rank test*, maka nilai Z yang didapat sebesar $-0.674 > -1.96$ yang merupakan Z kritis, yang berarti berada didaerah penerimaan H_0 demikian juga dengan p value sebesar $0.500 > 0.05$.

Sehingga keputusan hipotesis adalah H_0 diterima atau H_1 ditolak. Kesimpulan yang diambil adalah tidak terdapat perbedaan nilai abnormal return signifikan antara periode sebelum dan sesudah pengumuman MK. Hal ini menunjukkan bahwa adanya peristiwa pengumuman MK tidak mempengaruhi abnormal return di *Jakarta Islamic Index* (JII).

d. Peristiwa Pelantikan Presiden

H_0 = Tidak terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa pelantikan Presiden ($p \text{ value} > 0.05$)

H_1 = Terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah peristiwa pelantikan Presiden ($p \text{ value} \leq 0.05$)

Uji paired sample t-test di atas memperlihatkan nilai t atau t-value sebesar -0,085. Tanda minus (-) di depan nilai t memperlihatkan bahwa rata-rata abnormal return sebelum pelantikan Presiden lebih kecil dari pada rata-rata abnormal return sesudah pelantikan Presiden. Kesimpulan yang diambil adalah tidak terdapat perbedaan rata-rata abnormal return yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah pelantikan Presiden. Hal ini menunjukkan bahwa pasar tidak bereaksi terhadap peristiwa pelantikan Presiden.

3. Pengujian Hipotesis III

Hipotesis ketiga menyatakan bahwa terdapat perbedaan Trading Volume Activity yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah pemilu presiden, pengumuman KPU, pengumuman MK dan pelantikan Presiden. Setelah diketahui rata-rata perbedaan Trading Volume Activity pada periode sebelum dan sesudah pemilu presiden, selanjutnya dilakukan uji beda berpasangan dengan hipotesis sebagai berikut :

Tabel 4.30. Pengujian Hipotesis Ketiga Pada *Trading Volume Activity*

Peristiwa	t-stat / z-stat	Sig	Hasil
Pemilu Presiden 9 Juli 2014	1,282	0,269	Tidak Signifikan
Pengumuman KPU 22 Juli 2014	0,411	0,702	Tidak Signifikan
Pengumuman MK 21 Agustus 2014	0,138	0,897	Tidak Signifikan
Pelantikan Presiden 22 Oktober 2014	0,591	0,587	Tidak Signifikan

Sumber : Data Olahan Sekunder

Berdasarkan tabel di atas maka dapat diuraikan analisa sebagai berikut :

1. Peristiwa Pemilu Presiden

H_0 = Tidak terdapat perbedaan perbedaan Trading Volume Activity sebelum dan sesudah peristiwa pemilu presiden ($p \text{ value} > 0.05$)

H_1 = Terdapat perbedaan perbedaan Trading Volume Activity sebelum dan sesudah peristiwa pemilu presiden ($p \text{ value} \leq 0.05$)

Uji paired sample t-test di atas memperlihatkan nilai t atau t-value sebesar 1,282. Tanda plus (+) di depan nilai t memperlihatkan bahwa rata-rata perbedaan Trading Volume Activity sebelum pemilu presiden lebih besar dari pada rata-rata perbedaan Trading Volume Activity sesudah pemilu presiden. Kesimpulan yang diambil adalah tidak terdapat perbedaan rata-rata perbedaan Trading Volume Activity yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah pemilihan umum presiden. Hal ini menunjukkan bahwa pasar tidak bereaksi terhadap peristiwa pemilu presiden.

2. Peristiwa Pengumuman KPU

H_0 = Tidak terdapat perbedaan perbedaan Trading Volume Activity sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman KPU ($p \text{ value} > 0.05$)

H_1 = Terdapat perbedaan perbedaan Trading Volume Activity sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman KPU ($p \text{ value} \leq 0.05$)

Uji paired sample t-test di atas memperlihatkan nilai t atau t-value sebesar 0,411. Tanda plus (+) di depan nilai t memperlihatkan bahwa rata-rata perbedaan Trading Volume Activity sebelum pengumuman KPU lebih besar dari pada rata-rata perbedaan Trading Volume Activity sesudah pengumuman KPU. Kesimpulan yang diambil adalah tidak terdapat perbedaan rata-rata perbedaan Trading Volume Activity yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah pengumuman KPU. Hal ini menunjukkan bahwa pasar tidak bereaksi terhadap peristiwa pengumuman KPU.

3. Peristiwa Pengumuman MK

H_0 = Tidak terdapat perbedaan perbedaan Trading Volume Activity sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman MK ($p \text{ value} > 0.05$)

H_1 = Terdapat perbedaan perbedaan Trading Volume Activity sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman MK ($p \text{ value} \leq 0.05$)

Uji paired sample t-test di atas memperlihatkan nilai t atau t-value sebesar 0,138. Tanda plus (+) di depan nilai t memperlihatkan bahwa rata-rata perbedaan Trading Volume Activity sebelum pengumuman MK lebih besar dari pada rata-rata perbedaan Trading Volume Activity sesudah pengumuman MK. Kesimpulan yang diambil adalah tidak terdapat perbedaan rata-rata perbedaan Trading Volume Activity

yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah pengumuman MK. Hal ini menunjukkan bahwa pasar tidak bereaksi terhadap peristiwa pengumuman MK.

4. Peristiwa Pelantikan Presiden

H_0 = Tidak terdapat perbedaan perbedaan Trading Volume Activity sebelum dan sesudah peristiwa pelantikan Presiden ($p \text{ value} > 0.05$)

H_1 = Terdapat perbedaan perbedaan Trading Volume Activity sebelum dan sesudah peristiwa pelantikan Presiden ($p \text{ value} \leq 0.05$)

Hasil pengujian dapat dilihat pada tabel 4.31 berikut ini :

Uji paired sample t-test di atas memperlihatkan nilai t atau t-value sebesar 0,591. Tanda plus (+) di depan nilai t memperlihatkan bahwa rata-rata perbedaan Trading Volume Activity sebelum pelantikan Presiden lebih besar dari pada rata-rata perbedaan Trading Volume Activity sesudah pelantikan Presiden. Kesimpulan yang diambil adalah tidak terdapat perbedaan rata-rata perbedaan Trading Volume Activity yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah pelantikan Presiden. Hal ini menunjukkan bahwa pasar tidak bereaksi terhadap peristiwa pelantikan Presiden.

F. Pembahasan Hasil Penelitian

Penelitian dengan menggunakan event study pada peristiwa pemilu Presiden, pengumuman KPU, pengumuman MK, dan pelantikan Presiden, menunjukkan bahwa peristiwa ini tidak memiliki kandungan informasi (*information content*) yang menyebabkan pelaku pasar tidak bereaksi terhadap peristiwa tersebut.

Peristiwa pemilu presiden merupakan pesta demokrasi di Indonesia, dimana rakyat mempunyai hak untuk menetapkan wakil-wakilnya yang akan mengambil bagian dalam menentukan keadaan bangsa dan negara dimasa depan, setidaknya 5 tahun yang akan datang. Peristiwa pemilu presiden, pengumuman KPU, pengumuman MK dan pelantikan Presiden telah diantisipasi sebelumnya oleh pelaku pasar modal dalam hal ini investor. Informasi ini yang telah diantisipasi bersifat instan dan pengaruhnya akan langsung dirasakan pada saat kejadian atau setelahnya.

4.4.1. Hipotesis I

Hasil pengujian statistik hipotesis I peristiwa pemilu presiden pada tabel 4.25 menyatakan bahwa Abnormal return ditemukan selama pemilihan presiden pada tanggal 9 Juli 2014. abnormal return ada pada hari +5, +4, +2, +1, -2, -5. Pada hari +2, ada negatif abnormal return. Kondisi ini merupakan dampak dari keributan demokrasi yang didampingi oleh munculnya kampanye hitam yang menyebabkan ketidakpastian. Semua hal ini adalah berita buruk bagi investor. Ini berhubungan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wang et al. (2013) yang menyatakan bahwa berita dapat mempengaruhi harga saham. Kabar baik akan memberikan sentimen positif dan meningkatkan harga saham. Sementara berita negatif akan memberikan sentimen negatif yang menurunkan harga saham. Pada hari +1 dan +2, investor memberikan respon positif atas situasi relatif aman selama masa pemilu. Pada hari +3, investor akan menunggu dan melihat lebih klaim kemenangan kedua belah pihak. Kemudian, pada hari +4 dan +5, investor memberikan respon positif atas situasi relatif aman selama masa pemilu.

Hasil pengujian statistik hipotesis I peristiwa pengumuman KPU pada tabel 4.25 menyatakan bahwa Abnormal return ditemukan selama pengumuman KPU 22 Juli 2014. abnormal return ada pada hari +4, -1, -2, -3, -4, -5. Pada hari -3, ada negatif abnormal return. Kondisi ini merupakan dampak dari quick count atau perhitungan cepat dari berbagai lembaga survey yang memberikan hasil yang berbeda, dimana beberapa lembaga survey mendapat hasil atas kemenangan Prabowo Subianto dan Hatta Rajasa sedangkan survey lain mendapat hasil kemenangan Joko Widodo dan Yusuf Kalla. Semua hal ini adalah berita buruk bagi investor. Ini berhubungan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wang et al. (2013) yang menyatakan bahwa berita dapat mempengaruhi harga saham. Kabar baik akan memberikan sentimen positif dan meningkatkan harga saham. Pada hari +1, +2, dan +3, investor akan menunggu dan melihat lebih klaim kemenangan kedua belah pihak. Kemudian, pada hari +4, investor memberikan respon positif atas situasi relatif aman selama keputusan KPU.

Hasil pengujian statistik hipotesis I peristiwa pengumuman MK pada tabel 4.25 menyatakan bahwa Abnormal return ditemukan selama pengumuman MK 21 Agustus 2014. Pengumuman dari sesi mahkamah konstitusi pada Agustus 2014 ditentukan kemenangan Joko Widodo dan Yusuf Kalla. Investor memberi respon negatif terhadap situasi sesi yang memanas pada hari +2 dan +3. Kondisi ini merupakan dampak dari ketidakpuasan pihak penolak keputusan MK yang merasa seluruh bukti dan pelanggaran pemilihan sangat jelas, MK tetap memutuskan untuk menolak gugatan yang diajukan Prabowo Subianto dan Hatta Rajasa dan tetap memberi keputusan pemilihan ini di menangkan oleh Joko Widodo dan Yusuf Kalla. Semua hal ini adalah berita buruk bagi investor. Ini berhubungan

dengan penelitian yang dilakukan oleh Wang et al. (2013) yang menyatakan bahwa berita dapat mempengaruhi harga saham. Kabar baik akan memberikan sentimen positif dan meningkatkan harga saham. Sementara berita negatif akan memberikan sentimen negatif yang menurunkan harga saham. Pada hari +4 dan +5, dimana investor memberikan respon positif atas situasi relatif aman setelah pengumuman MK.

Hasil pengujian statistik hipotesis I peristiwa pelantikan presiden pada tabel 4.25 menyatakan bahwa Abnormal return ditemukan selama pelantikan Presiden dan Wakil Presiden 22 Oktober 2014. Presiden dan wakil presiden Indonesia yang meresmikan pada tanggal 22 Oktober 2014. Ada abnormal return positif pada hari -1, +2, dan +3. Pertemuan antara Joko Widodo dan Aburizal Bakri pada tanggal 14 Oktober 2014 dan antara Joko Widodo dan saingannya, Prabowo Subianto, pada 17 Oktober 2014 telah memberikan sentimen positif kepada investor. Kondisi yang kondusif dan situasi yang nyaman dan aman selama pelantikan telah menciptakan kepercayaan di antara investor terhadap masa depan Indonesia yang lebih baik. Namun, pada hari +5, investor memilih untuk menunggu dan melihat lagi untuk peresmian menteri yang akan membantu presiden dan wakil presiden dalam pemerintahan mereka.

4.4.2. Hipotesis II

Hasil pengujian statistik hipotesis II peristiwa pemilu presiden pada tabel 4.29 terhadap abnormal return menghasilkan t-value sebesar -0,859 yang lebih besar dari pada t-tabel bernilai -2,228 dan tingkat signifikansi 0,439 yang lebih besar dari taraf yang ditentukan $\alpha = 0,05$ yang menyatakan bahwa pada peristiwa

pemilu presiden tidak terdapat perbedaan rata-rata *Abnormal Return*. Sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *Abnormal Return* yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah peristiwa ditolak.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ghafur Wibowo Dan Ibnu Muhdir (2014) dengan judul “Pengaruh Peristiwa Pemilu Presiden 09 Juli 2014 Terhadap Abnormal Return Dan Volume Perdagangan Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan -Perusahaan Yang Masuk Di *Jakarta Islamic Index*)” hasil penelitiannya yaitu dimana pengujian hipotesis pertama dalam penelitian ini mempunyai nilai signifikan lebih besar dari pada 0,05 yaitu 0,583, yang menyatakan bahwa pada abnormal return tidak terkandung informasi terhadap investor. Hasil pengujian kedua yang dilakukan juga menjelaskan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada rata-rata trading volume activity sebelum dan sesudah peristiwa dengan nilai signifikan lebih besar dari pada 0,05 yaitu 0,376. Hal ini dikarenakan adanya ketidakpastian informasi yang diterima investor yaitu munculnya perbedaan hasil quick count yang dikeluarkan beberapa lembaga survei. Sehingga investor lebih memilih untuk *wait and see* yaitu menunggu hasil keputusan KPU untuk melihat pergerakan di bursa saham. Kemudian penelitian yang dilakukan Maria Qifthiyah Alkaff (2010) mengenai pemilu presiden RI 8 Juli 2009 menyatakan bahwa pada JII tidak terdapat perbedaan yang signifikan dalam abnormal return antara periode 7 hari sebelum dengan 7 hari sesudah peristiwa pemilihan presiden RI tanggal 8 Juli 2009.

Tidak adanya perbedaan nilai abnormal return yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah pemilu menunjukkan bahwa pasar tidak bereaksi terhadap peristiwa pemilu presiden 2014. Bursa saham sebelum pemilu berlangsung, para investor ramai-ramai melakukan *profit tracking* (ambil untung) dan beberapa investor beralasan menghindari situasi yang tidak menentu selama pemilu berlangsung, dan aksi beli saham juga dilakukan oleh para investor begitu bursa dibuka setelah libur panjang dapat dilihat dalam grafik yang menunjukkan adanya perubahan harga saham selama 5 hari sebelum dan 5 hari setelah peristiwa Pemilu Presiden 2014.

Hasil pengujian statistik hipotesis II peristiwa pengumuman KPU pada tabel 4.29 terhadap abnormal return menghasilkan t-value sebesar -0,682 yang lebih besar dari pada t-tabel bernilai -2,228 dan tingkat signifikansi 0,533 yang lebih besar dari taraf yang ditentukan $\alpha = 0.05$ yang menyatakan bahwa pada peristiwa pengumuman KPU tidak terdapat perbedaan rata-rata *Abnormal Return*. Sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *Abnormal Return* yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah peristiwa ditolak.

Hasil pengujian statistik hipotesis II peristiwa pengumuman MK pada tabel 4.29 terhadap abnormal return menghasilkan t-value sebesar -0,674 yang lebih besar dari pada t-tabel bernilai -2,228 dan tingkat signifikansi 0,500 yang lebih besar dari taraf yang ditentukan $\alpha = 0.05$ yang menyatakan bahwa pada peristiwa pengumuman MK tidak terdapat perbedaan rata-rata *Abnormal Return*. Sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *Abnormal Return* yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah peristiwa ditolak.

Hasil pengujian statistik hipotesis II peristiwa pelantikan presiden pada tabel 4.29 terhadap abnormal return menghasilkan t-value sebesar -0,085 yang lebih besar dari pada t-tabel bernilai -2,228 dan tingkat signifikansi 0,936 yang lebih besar dari taraf yang ditentukan $\alpha = 0.05$ yang menyatakan bahwa pada peristiwa pelantikan presiden tidak terdapat perbedaan rata-rata *Abnormal Return*. Sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *Abnormal Return* yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah peristiwa ditolak.

4.4.3. Hipotesis III

Hasil pengujian statistik hipotesis III peristiwa pemilu presiden pada tabel 4.30 terhadap *Trading Volume Activity* menghasilkan t-value sebesar 1,282 yang lebih kecil dari pada t-tabel bernilai 2,228 dan tingkat signifikansi 0,269 yang lebih besar dari taraf yang ditentukan $\alpha = 0,05$ yang menyatakan bahwa pada peristiwa pemilu presiden tidak terdapat perbedaan rata-rata *Trading Volume Activity*. Sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *Trading Volume Activity* yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah peristiwa ditolak.

Hasil pengujian statistik hipotesis III peristiwa pengumuman KPU pada tabel 4.30 terhadap *Trading Volume Activity* menghasilkan t-value sebesar 0,411 yang lebih kecil dari pada t-tabel bernilai 2,228 dan tingkat signifikansi 0,702 yang lebih besar dari taraf yang ditentukan $\alpha = 0,05$ yang menyatakan bahwa pada peristiwa pengumuman KPU tidak terdapat perbedaan rata-rata *Trading Volume Activity*. Sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *Trading Volume Activity* yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah peristiwa

ditolak. Hasil pengujian statistik hipotesis III peristiwa pengumuman MK pada tabel 4.30 terhadap *Trading Volume Activity* menghasilkan t-value sebesar 0,138 yang lebih kecil dari pada t-tabel bernilai 2,228 dan tingkat signifikansi 0,897 yang lebih besar dari taraf yang ditentukan $\alpha = 0,05$ yang menyatakan bahwa pada peristiwa pengumuman MK tidak terdapat perbedaan rata-rata *Trading Volume Activity*. Sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *Trading Volume Activity* yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah peristiwa ditolak.

Hasil pengujian statistik hipotesis III peristiwa pelantikan presiden pada tabel 4.30 terhadap *Trading Volume Activity* menghasilkan t-value sebesar 0,591 yang lebih kecil dari pada t-tabel bernilai 2,228 dan tingkat signifikansi 0,587 yang lebih besar dari taraf yang ditentukan $\alpha = 0,05$ yang menyatakan bahwa pada peristiwa pelantikan Presiden tidak terdapat perbedaan rata-rata *Trading Volume Activity*. Sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *Trading Volume Activity* yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah peristiwa ditolak.

G. Implikasi

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dari penelitian diatas, dapat terlihat implikasi ke empat peristiwa terhadap saham – saham yang terdaftar di Jakarta Islamic Index. Memang terdapat abnormal return pada tiap kejadian, yang menyebabkan terjadinya kenaikan dan penurunan penjualan saham tergantung dari informasi yang di dapat, akan tetapi pasar tidak bereaksi terhadap saham – saham berbasis syariah ini pada *Trading Volume Activity*.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, melalui tahap pengumpulan data, pengolahan data, analisis data dan pembahasan hasil analisis mengenai *Abnormal Return*, perbedaan *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* pada peristiwa sebelum dan sesudah Pemilihan Presiden, Pengumuman Komisi Pemilihan Umum, Pengumuman Mahkamah Konstitusi dan Pelantikan Presiden dan Wakil Presiden, pada saham – saham yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* sebagai berikut :

1. Pengujian Hipotesis 1

- a. Abnormal return ditemukan selama pemilihan presiden pada tanggal 9 Juli 2014.
- b. Abnormal return ditemukan selama pengumuman KPU 22 Juli 2014.
- c. Abnormal return ditemukan selama pengumuman MK 21 Agustus 2014.
- d. Abnormal return ditemukan selama pelantikan Presiden dan Wakil Presiden 22 Oktober 2014.

2. Pengujian Hipotesis 2

- a. Tidak terdapat perbedaan rata-rata abnormal return yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah pemilihan umum presiden. Hal ini menunjukkan bahwa pasar tidak bereaksi terhadap peristiwa pemilu presiden.

- b. Tidak terdapat perbedaan rata-rata abnormal return yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah pengumuman KPU. Hal ini menunjukkan bahwa pasar tidak bereaksi terhadap peristiwa pengumuman KPU.
- c. Tidak terdapat perbedaan nilai abnormal return signifikan antara periode sebelum dan sesudah pengumuman MK. Hal ini menunjukkan bahwa pasar tidak bereaksi terhadap peristiwa pengumuman MK.
- d. Tidak terdapat perbedaan rata-rata abnormal return yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah pelantikan Presiden. Hal ini menunjukkan bahwa pasar tidak bereaksi terhadap peristiwa pelantikan Presiden.

3. Pengujian Hipotesis 3

- a. Tidak terdapat perbedaan rata-rata perbedaan Trading Volume Activity yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah pemilihan umum presiden. Hal ini menunjukkan bahwa pasar tidak bereaksi terhadap peristiwa pemilu presiden.
- b. Tidak terdapat perbedaan rata-rata perbedaan Trading Volume Activity yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah pengumuman KPU. Hal ini menunjukkan bahwa pasar tidak bereaksi terhadap peristiwa pengumuman KPU.
- c. Tidak terdapat perbedaan rata-rata perbedaan Trading Volume Activity yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah pengumuman MK. Hal ini menunjukkan bahwa pasar tidak bereaksi terhadap peristiwa pengumuman MK.
- d. Tidak terdapat perbedaan rata-rata perbedaan Trading Volume Activity yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah pelantikan Presiden. Hal ini

menunjukkan bahwa pasar tidak bereaksi terhadap peristiwa pelantikan Presiden.

B. Saran

Berdasarkan pembahasan dan kesimpulan yang telah dilakukan dalam penelitian ini, maka terdapat beberapa saran mengenai investasi yang terdaftar pada saham – saham di *Jakarta Islamic Index* antara lain :

1. Bagi investor, berdasarkan hasil penelitian ini sebaiknya lebih memperhatikan pengaruh yang ditimbulkan oleh adanya suatu peristiwa seperti peristiwa pemilu presiden, pengumuman hasil KPU, pengumuman hasil MK maupun pelantikan Presiden terhadap pergerakan saham dan harus secara tepat memilih dan menganalisis informasi-informasi untuk dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi yang tepat sehingga investor dapat mengalokasikan dana secara efisien.
2. Bagi Pemerintah, diharapkan dapat menunjang situasi politik yang aman dan lancar pada saat peristiwa politik berlangsung seperti pemilu presiden, pengumuman hasil KPU, pengumuman hasil MK, dan pelantikan Presiden sehingga para investor dalam pasar modal tidak khawatir dalam berinvestasi. Dengan kondisi politik yang stabil maka akan meningkatkan kinerja perekonomian suatu Negara.
3. Bagi Penelitian Berikutnya, diharapkan dapat menjadi tambahan pengetahuan dan informasi bagi mahasiswa/wi yang akan meneliti hal yang sama sebagai bahan rujukan.

DAFTAR PUSTAKA

- Alkaff, Maria Qifthiyah. 2010. *Pengaruh Pemilihan Presiden RI tahun 2009 Terhadap Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham Perusahaan di Bursa Efek Indonesia (Event Study pada Saham Anggota JII)*. Skripsi. Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur.
- Ambarwati, Sri Dwi Ari, (2008) *Pengaruh Return Saham, Volume Perdagangan Saham dan Varian Return Saham terhadap Bid Ask Spread Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Tergabung dalam Perusahaan LQ-45 2003 - 2005*. *Jurnal Siasat Bisnis Vol : 12 No.1*
- Ananto, Dedy. 2014. *Pengaruh Pemilu Legislatif terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity atas saham Jakarta Islamic Indeks – Studi Kasus Pada Pemilu legislatif 09 April 2014*. Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
- Atmaja, Lukas Setia. 2008. *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*. Andi. Yogyakarta.
- Beaulieu, M. C., Jean, C. C., & Naceur, E. (2005). Political Uncertainty and Stock Market Returns: Evidence from the 1995 Quebec Referendum. *Cirpee Working Paper*. <http://www.cirpee.com/2005/08/17/44>
- Bilson, C. M., Brailsford, T., & Hooper, V. C. (2002). The Explanatory Power of Political Risk in Emerging Markets. *International Review of Financial Analysis*, 13, 411-432.
<http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1059049802000144>
- Brealey, R. A., Stewart, C. M., & Franklin, A. (2008). *Principle of Corporate Finance*. New York: Mc Graw Hill.
- Chan, Y., & Wei, J. (1996). Political Risk and Stock Price Volatility: The Case of Hong Kong. *Pacific Basin Finance Journal*, 4, 259-275.
<http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1059049896000144>
- Chandra, Teddy. 2015. *Impact of Indonesia's 2014 Presidential Election towards Stock Prices of Indonesia Stock Exchange - Canadian International Journal of Business and Management*.
- Cheian, A. C. R., Beh, M. S., Chan, L. W., Chin, L. C., & Liew, C. H. (2013). *Efficient Market Hypothesis: Impact of 12th Malaysian General Election on the Stock Market*. Retrieved from <http://www.cerad.com/1596>

- Chen, D. H., Feng, S. B., & Chun, D. C. (2005). The Impacts of Political Events on Foreign Institutional Investors and Stock Returns: Emerging Market Evidence from Taiwan. *International Journal of Business*,10(2).
- Craig Mac Kinlay March 1997, *Event Studies in Economics and Finance – Journal of Economic Literature Volume : 35.*
- Cutler,David, James Poterba and Lawrence Summer . 1989. *What Moves Stock Prices?- Journal of Portofolio Management Volume 15.*
- Damayanti, Suara. *Reaksi Pasar Sambut Jokowi jadi Presiden.* Dipublikasikan 21 Oktober 2014.
- Dangol, J. (2008). Unanticipated Political Events and Stock Return: An Event Study. *NRB Economic Review*, 20,86-110.
- Fahmi, Irham .2009.Yovi Lovianti Hadi, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi “ Teori dn Soal Jawab” : 151*
- Fahmi, Irham .2011. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi “ Teori dn Soal Jawab” : 174* Alfabeta Bandung
- Fahmi, Irham. 2012. *Pengantar Pasar Modal.* Alfabeta. Bandung.
- Fama, E. F. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *Journal of Finance*, 25(2), 383-417.
<http://dx.doi.org/10.2307/2317486>
- Firdaus,Fitra Hasil Keputusan Sidang MK Tentang Gugatan Sengketa Pilpres 2014 Prabowo Subianto – Dipublikasikan 21 Agustus 2014.
- Fitria. 2009. *Analisis Harga saham Sebelum, Saat dan Setelah Pemilihan Presiden Amerika Serikat (Studi pada Perusahaan Energi yang Listing di Bursa Efek Indonesia).* Tesis. Program Studi Magister Manajemen Universitas Islam Negeri Maulana Malik Malang.
- Ghafur Wibowo Dan Ibnu Muhdhir (2014). Pengaruh Peristiwa Pemilu Presiden 09 Juli 2014 Terhadap Abnormal Return Dan Volume Perdagangan Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan -Perusahaan Yang Masuk Di Jakarta Islamic Index).
- Goriaev, A., & Konstantin, S. (2007). *Is Political Risk Company Specific? The Market Side of the Yukos Affair.*
<http://www.econlib.org/papers/1208172165.pdf>
- Hadi, Nor. 2013. *Pasar Modal.* Yogyakarta. Graha Ilmu.

- Hariyani, Iswi dan R. Serfianto Dibyo Purnomo. 2010. *Buku Pintar Hukum Bisnis Pasar Modal : Strategi Tepat Investasi Saham, Obligasi, Waran, Right, Opsi, Reksadana, dan Produk Pasar Modal Syariah (Edisi Pertama)*. Transmedia Pustaka . Jakarta.
- Husna, Laila Munirotul. 2010. *Analisis Perbedaan Harga Saham Sebelum dan Sesudah Pemilu Legislatif 2009 (Event Study pada Sektor Property dan Real Estate yang Listing di BEI)*. Skripsi. Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang
- Jogiyanto. 2007. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFY Yogyakarta.
- Jogiyanto. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFY Yogyakarta.
- Jogiyanto. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFY Yogyakarta.
- Khalid, A. M., & Gulasekaran, R. (2010). The Impact of Political Events on Financial Market Volatility: Evidence Using a Markov Switching Process. *Globalisation & Development Centre, Bond University, 43*.
- Kim H., & Mei, J. (1994). Political Risk and the Stock Market: The Case of Hong kong. *Working Paper, S-94-30, New York University, Solomon Center*.
- Krisdumar Kabelo dan Taufik Hidayat (2009). Pengaruh Peristiwa Pemilihan Umum Presiden Dan Wakil Presiden 8 JULI 2009 Di Indonesia Terhadap Abnormal Return Di Bursa Efek Indonesia.
- Lin, C. T., & Yi, H. W. (2005). An Analysis of Political Changes on Nikkei 225 Stock Returns and Volatilities. *Annals of Economics and Finance, 6*, 169-183.
- Ma, Y., Sun, H., & Tang, A. (2003). The Stock Return Effect of Political Risk Event on Foreign Joint Ventures: Evidence from Tiananmen Square Incident. *Global Finance Jrnl, 14*, 49-64
<http://www.cba.uic.edu/~yuma/2003/ma%20et%20al%202003.pdf>
- Mei, J. P., & Guo, L. M. (2004). Political Uncertainty, Financial Crisis, and Market Volatility. *European Financial Management, 10(4)*, 639-657.
<http://www.blackwell-sydney.com/doi/full/10.1017/S1361693304001709>
- Mujani, Saiful. 2014. Data Akhir Quick Count Pilpres 2014. <http://www.saifulmujani.com/blog/2014/07/12/data-akhir-quick-count-pilpres-2014>.
- Narimawati, Umi, 2008, *Metodologi Penelitian Kualitatif dan Kuantitatif, Teori dan Aplikasi*. Bandung : Agung Media

- Neni Meidawati dan Mahendra Harimawan . 2004. *Pengaruh Pemilihan Umum Legislatif Indonesia Tahun 2004 Terhadap Return Saham dan Volume Perdagangan Saham LQ-45 di PT. Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Sinergi Kajian Bisnis dan Manajemen Vol : 7 No. 1, 89-101
- Nippani, Srinivas dan Augustine C. Arize. 2009. US Presidential Election Impact on Canadian and Mexican Stock Markets. *Journal of Economics and Finance Volume : 29*.
- Nugroho, Arif . 2012. *Pengaruh Faktor Fundamental dan Kondisi Ekonomi terhadap Harga Saham Perusahaan Automotive and Allied Products yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2010*. Skripsi. Program Studi Akuntansi Universitas Negeri Yogyakarta.
- Nurhaeni, Nunung, St. 2009. *Dampak Pemilihan Umum Legislatif Indonesia Tahun 2009 Terhadap Abnormal Return dan Aktivitas Volume Perdagangan Saham di BEI (Uji Kasus Pada Saham yang Terdaftar Dalam Kelompok Perusahaan LQ-45*.Tesis. Magister Manajemen Semarang.
- Rudiyanto Blog – Berbagi tentang Perencanaan Keuangan dan Investasi *Jokowi Effect, Sampai Kapan?* Artikel- Dipublikasikan 17 Maret 2014.
- Rusdin. 2006. *Pasar Modal*. Alfabeta Bandung
- Samsul, Mohamad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta. Erlangga.
- Sihotang, Eva Maria & Mekel, Peggy Adeline. Maret 2015. *Reaksi Pasar Modal terhadap Pemilihan Umum Presiden 09 July 2014 di Indonesia – Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi Volume : 3*.
- Sunariyah . 2006. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal – Edisi ke 4* Yogyakarta UMP AMP YKPN
- Tandelilin, E. 1991. *Investasi, Manajemen dan Analisis*. Proyek Pengembangan Pusat Fasilitas Bersama (Bank Dunia XVII) – Studi Ekonomi Universitas Gajah Mada.
- Vini Sundari (2010). *Reaksi Pasar Modal Indonesia Atas Pelaksanaan Pemilihan Umum 9 April 2009 Pada Bursa Efek Indonesia*.
- Wang, Y. H., Mei, Y. L., & Che, Y. L. (2008). General Election, Political Change and Market Efficiency: Long and Short Term Perspective in Developed Stock Market. *Journal of Money, Investment and Banking*, 3.

- Wardani, Devi Kusuma. 2007. *Analisis Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebagai Dampak Dari Peristiwa Politik (Political Event) Pemilu 5 April 2004 pada Saham LQ-45*. Skripsi. Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya Malang.
- Zach, T. (2003). Political events and the Stock Market: Evidence from Israel. *International Journal of Business*, 8(3).
- Zaqui, Mochamad. 2006. *Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa-Peristiwa Ekonomi dan Peristiwa- Peristiwa Sosial Politik*. (Studi Pada Saham LQ-45 Periode 1999-2003) Universitas Diponegoro Semarang.



Lampiran

Abnormal Return pada Peristiwa Pemilu Presiden

T-Test

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
+5	30	,0115	,01820	,00332
+4	30	,0108	,01954	,00357
+3	30	-,0025	,01429	,00261
+2	30	-,0190	,01926	,00352
+1	30	,0165	,02898	,00529
-1	30	,0005	,01341	,00245
-2	30	,0233	,02102	,00384
-3	30	,0047	,02064	,00377
-4	30	,0036	,01617	,00295
-5	30	,0117	,01309	,00239

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
+5	3,451	29	,002	,01147	,0047	,0183
+4	3,036	29	,005	,01083	,0035	,0181
+3	-,945	29	,352	-,00247	-,0078	,0029

+2	-5,403	29	,000	-,01900	-,0262	-,0118
+1	3,125	29	,004	,01653	,0057	,0274
-1	,191	29	,850	,00047	-,0045	,0055
-2	6,071	29	,000	,02330	,0155	,0311
-3	1,238	29	,226	,00467	-,0030	,0124
-4	1,208	29	,237	,00357	-,0025	,0096
-5	4,883	29	,000	,01167	,0068	,0166

Abnormal Return pada Peristiwa Pengumuman KPU

T-Test

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
+5	30	,0028	,01682	,00307
+4	30	,0148	,03311	,00605
+3	30	-,0075	,02381	,00435
+2	30	,0012	,02269	,00414
+1	30	,0024	,00977	,00178
-1	30	,0142	,01386	,00253
-2	30	,0062	,01332	,00243
-3	30	-,0159	,01344	,00245
-4	30	,0156	,02050	,00374
-5	30	,0100	,01866	,00341

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
+5	,912	29	,370	,00280	-,0035	,0091
+4	2,454	29	,020	,01483	,0025	,0272
+3	-1,718	29	,097	-,00747	-,0164	,0014
+2	,290	29	,774	,00120	-,0073	,0097
+1	1,326	29	,195	,00237	-,0013	,0060
-1	5,597	29	,000	,01417	,0090	,0193
-2	2,549	29	,016	,00620	,0012	,0112
-3	-6,480	29	,000	-,01590	-,0209	-,0109
-4	4,168	29	,000	,01560	,0079	,0233
-5	2,925	29	,007	,00997	,0030	,0169

Abnormal Return pada Peristiwa Pengumuman MK

T-Test

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
+5	30	,0058	,01233	,00225
+4	30	,0082	,01925	,00351
+3	30	-,0135	,01926	,00352

+2	30	-,0069	,01289	,00235
+1	30	-,0039	,01195	,00218
-1	30	,0030	,01873	,00342
-2	30	,0018	,01428	,00261
-3	30	,0044	,01768	,00323
-4	30	,0018	,01546	,00282
-5	30	-,0033	,01831	,00334

One-Sample Test

Test Value = 0						
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
+5	2,561	29	,016	,00577	,0012	,0104
+4	2,343	29	,026	,00823	,0010	,0154
+3	-3,839	29	,001	-,01350	-,0207	-,0063
+2	-2,945	29	,006	-,00693	-,0117	-,0021
+1	-1,803	29	,082	-,00393	-,0084	,0005
-1	,868	29	,393	,00297	-,0040	,0100
-2	,690	29	,496	,00180	-,0035	,0071
-3	1,363	29	,183	,00440	-,0022	,0110
-4	,638	29	,529	,00180	-,0040	,0076
-5	-,997	29	,327	-,00333	-,0102	,0035

Abnormal Return pada Peristiwa Pelantikan Presiden

T-Test

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
+5	30	-,0112	,01579	,00288
+4	30	-,0053	,01474	,00269
+3	30	,0062	,01380	,00252
+2	30	,0128	,01718	,00314
+1	30	,0002	,01304	,00238
-1	30	,0220	,02554	,00466
-2	30	,0057	,01944	,00355
-3	30	-,0069	,03593	,00656
-4	30	,0016	,01450	,00265
-5	30	-,0159	,02350	,00429

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
+5	-3,874	29	,001	-,01117	-,0171	-,0053
+4	-1,970	29	,058	-,00530	-,0108	,0002
+3	2,462	29	,020	,00620	,0010	,0114
+2	4,080	29	,000	,01280	,0064	,0192

+1	,084	29	,934	,00020	-,0047	,0051
-1	4,725	29	,000	,02203	,0125	,0316
-2	1,615	29	,117	,00573	-,0015	,0130
-3	-1,052	29	,302	-,00690	-,0203	,0065
-4	,592	29	,559	,00157	-,0038	,0070
-5	-3,707	29	,001	-,01590	-,0247	-,0071

Lampiran

Hasil Uji Normalitas AAR Peristiwa Pemilihan Presiden

Tests of Normality

	Kelompok	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
		Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Rata-rata	AAR Sebelum	,296	5	,174	,881	5	,315
	AAR Sesudah	,263	5	,200*	,907	5	,450

*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

Hasil Uji Homogenitas AAR Peristiwa Pemilihan Presiden

Test of Homogeneity of Variance

		Levene Statistic	df1	df2	Sig.
Rata-rata	Based on Mean	1,335	1	8	,281
	Based on Median	,312	1	8	,592
	Based on Median and with adjusted df	,312	1	6,386	,596
	Based on trimmed mean	1,232	1	8	,299

Hasil Uji Beda Berpasangan (Uji t) AAR Peristiwa Pemilihan Presiden

T-Test

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	AARsebelum	,00360	5	,014415	,006447
	AARsesudah	,00880	5	,009039	,004042

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	AARsebelum & AARsesudah	5	,408	,495

Paired Samples Test

		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	AARsebelum - AARsesudah	-,00520	,013535	,006053	-,022006	,011606	-,859	4	,439

Hasil Uji Normalitas AAR Pengumuman KPU

Tests of Normality

	Kelompok	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
		Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Rata-rata	AAR Sebelum	,281	5	,200 [*]	,924	5	,554

AAR Sesudah	,300	5	,161	,811	5	,099
-------------	------	---	------	------	---	------

*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

Hasil Uji Homogenitas AAR Pengumuman KPU

Test of Homogeneity of Variance

		Levene Statistic	df1	df2	Sig.
Rata-rata	Based on Mean	,653	1	8	,442
	Based on Median	,316	1	8	,590
	Based on Median and with adjusted df	,316	1	6,463	,593
	Based on trimmed mean	,592	1	8	,464

Hasil Uji Beda Berpasangan (Uji t) AAR Pengumuman KPU

T-Test

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	AARsebelum	,00260	5	,008204	,003669
	AARsesudah	,00600	5	,012884	,005762

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	AARsebelum & AARsesudah	5	,516	,374

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	AARsebelum - AARsesudah	-,003400	,011149	,004986	-,017243	,010443	-,682	4	,533

Hasil Uji Normalitas AAR Pengumuman MK

		Tests of Normality					
		Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Kelompok	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Rata-rata	AAR Sebelum	,214	5	,200 [*]	,936	5	,641
	AAR Sesudah	,359	5	,034	,820	5	,117

*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

Hasil Uji Homogenitas AAR Pengumuman MK

Test of Homogeneity of Variance

		Levene Statistic	df1	df2	Sig.
Rata-rata	Based on Mean	7,791	1	8	,024
	Based on Median	4,658	1	8	,063
	Based on Median and with adjusted df	4,658	1	5,243	,081

Based on trimmed mean	8,037	1	8	,022
-----------------------	-------	---	---	------

Hasil Uji Beda Berpasangan (Uji t) AAR Pengumuman MK

Wilcoxon Signed Ranks Test

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
AARsesudah - AARsebelum	Negative Ranks	2 ^a	2,50	5,00
	Positive Ranks	3 ^b	3,33	10,00
	Ties	0 ^c		
	Total	5		

a. AARsesudah < AARsebelum

b. AARsesudah > AARsebelum

c. AARsesudah = AARsebelum

Test Statistics^a

	AARsesudah - AARsebelum
Z	-,674 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	,500

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on negative ranks.

Hasil Uji Normalitas AAR Pelantikan Presiden dan Wakil Presiden**Tests of Normality**

	Kelompok	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
		Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Rata-rata	AAR Sebelum	,126	5	,200*	,991	5	,984
	AAR Sesudah	,174	5	,200*	,984	5	,956

*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

Hasil Uji Homogenitas AAR Pelantikan Presiden dan Wakil Presiden**Test of Homogeneity of Variance**

		Levene Statistic	df1	df2	Sig.
Rata-rata	Based on Mean	,536	1	8	,485
	Based on Median	,503	1	8	,498
	Based on Median and with adjusted df	,503	1	6,508	,503
	Based on trimmed mean	,555	1	8	,478

Hasil Uji Beda Berpasangan (Uji t) AAR Pelantikan Presiden dan Wakil Presiden**T-Test****Paired Samples Statistics**

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	AARsebelum	,00060	5	,009343	,004179
	AARsesudah	,00140	5	,014311	,006400

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	AARsebelum & AARsesudah	5	-,546	,341

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	AARsebelum - AARsesudah	-,000800	,020933	,009362	-,026792	,025192	-,085	4	,936

Hasil Uji Normalitas TVA Peristiwa Pemilihan Presiden

Tests of Normality

		Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
Kelompok		Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Rata-rata	TVA Sebelum	,308	5	,136	,822	5	,121
	TVA Sesudah	,185	5	,200	,928	5	,582

*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

Hasil Uji Homogenitas TVA Peristiwa Pemilihan Presiden

Test of Homogeneity of Variance

		Levene Statistic	df1	df2	Sig.

Rata-rata	Based on Mean	,787	1	8	,401
	Based on Median	,448	1	8	,522
	Based on Median and with adjusted df	,448	1	5,612	,530
	Based on trimmed mean	,658	1	8	,441

Hasil Uji Beda Berpasangan (Uji t)TVA Peristiwa Pemilihan Presiden

T-Test

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	TVasebelum	,00334	5	,001919	,000858
	TVasesudah	,00190	5	,001022	,000457

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	TVasebelum & TVasesudah	5	-,403	,501

Paired Samples Test

		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	TVasebelum - TVasesudah	,001440	,002512	,001123	-,001679	,004559	1,282	4	,269

Hasil Uji Normalitas TVAPengumuman KPU**Tests of Normality**

	Kelompok	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
		Statistic	Df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Rata-rata	TVA Sebelum	,288	5	,200 [*]	,824	5	,124
	TVA Sesudah	,169	5	,200 [*]	,961	5	,814

*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

Hasil Uji Homogenitas TVAPengumuman KPU**Test of Homogeneity of Variance**

		Levene Statistic	df1	df2	Sig.
Rata-rata	Based on Mean	,073	1	8	,793
	Based on Median	,000	1	8	1,000
	Based on Median and with adjusted df	,000	1	6,995	1,000
	Based on trimmed mean	,062	1	8	,810

Hasil Uji Beda Berpasangan (Uji t) TVA Pengumuman KPU**T-Test****Paired Samples Statistics**

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	TVasebelum	,00290	5	,000815	,000365
	TVasesudah	,00264	5	,000777	,000347

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 TVAsebelum & TVAsesudah	5	-,580	,305

Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 TVAsebelum - TVAsesudah	,000260	,001415	,000633	-,001497	,002017	,411	4	,702

Hasil Uji Normalitas TVAPengumuman MK

Tests of Normality

	Kelompok	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
		Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Rata-rata	TVA Sebelum	,184	5	,200 [*]	,950	5	,738
	TVA Sesudah	,167	5	,200 [*]	,967	5	,855

*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

Hasil Uji Homogenitas TVAPengumuman MK**Test of Homogeneity of Variance**

	Levene Statistic	df1	df2	Sig.
Rata-rata Based on Mean	,376	1	8	,557
Based on Median	,264	1	8	,621
Based on Median and with adjusted df	,264	1	7,382	,622
Based on trimmed mean	,382	1	8	,554

Hasil Uji Beda Berpasangan (Uji t) TVA Pengumuman MK**T-Test****Paired Samples Statistics**

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 TVAsebelum	,00188	5	,000356	,000159
TVAsesudah	,00184	5	,000467	,000209

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 TVAsebelum & TVAsesudah	5	-,219	,723

Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 TVAsebelum - TVAsesudah	,000040	,000647	,000289	-,000763	,000843	,138	4	,897

Hasil Uji Normalitas TVAPelantikan Presiden dan Wakil Presiden

Tests of Normality

	Kelompok	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
		Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Rata-rata	TVA Sebelum	,417	5	,085	,736	5	,082
	TVA Sesudah	,291	5	,193	,833	5	,147

a. Lilliefors Significance Correction

Hasil Uji Homogenitas TVAPelantikan Presiden dan Wakil Presiden

Test of Homogeneity of Variance

		Levene Statistic	df1	df2	Sig.
Rata-rata	Based on Mean	,020	1	8	,891
	Based on Median	,074	1	8	,792
	Based on Median and with adjusted df	,074	1	7,521	,793
	Based on trimmed mean	,043	1	8	,841

Hasil Uji Beda Berpasangan (Uji t) TVAPelantikan Presiden dan Wakil Presiden

T-Test

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	TVasebelum	,00222	5	,000736	,000329
	TVasesudah	,00192	5	,000642	,000287

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	TVasebelum & TVasesudah	5	-,356	,557

Paired Samples Test

		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	TVasebelum - TVasesudah	,000300	,001136	,000508	-,001110	,001710	,591	4	,587