

**REAKSI PASAR MODAL TERHADAP
PERUSAHAAN YANG TERAFILIASI POLITIK
PADA PEMILIHAN PRESIDEN TAHUN 2019**



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi
Universitas Wahid Hasyim Semarang

Disusun Oleh :

LURISTIYA MEILYANTI

NIM 161010002

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS WAHID HASYIM
SEMARANG**

2020

LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Luristiya Meiliyanti
Nomor Induk Mahasiswa : 161010002
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen
Judul Skripsi : REAKSI PASAR MODAL TERHADAP
PERUSAHAAN YANG TERAFILIASI
POLITIK PADA PEMILIHAN
PRESIDEN TAHUN 2019.
Dosen Pembimbing I : Hasan, SE., M.Sc
Dosen Pembimbing II : Rosida Dwi Ayuningtyas, SE., M.EK

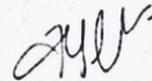
Semarang, 02 Agustus 2020

Dosen Pembimbing I



Hasan, SE., M.Sc
NPP. 03.05.1.0125

Dosen Pembimbing II



Rosida Dwi Ayuningtyas, SE., M.EK
NPP. 03.14.1.0287

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Luristiya Meiliyanti
Nomor Induk Mahasiswa : 161010002
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen
Judul Penelitian Skripsi : Reaksi Pasar Modal Terhadap Perusahaan yang Terafiliasi
Politik pada Pemilihan Presiden Tahun 2019.

1. Dose Penguji I

Hasan, SE., M.Sc
NPP. 03.05.1.0125

1. Dosen Pembimbing I

Hasan, SE., M.Sc
NPP. 03.05.1.0125

2. Dosen Penguji II

Yulekhah Ariyanti, SE., MM
NPP. 03.05.1.0132

2. Dosen Pembimbing II

Rosida Dwi Ayuningtyas, SE., M.EK
NPP. 03.14.1.0287

Semarang, 20 September 2020

Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi

Khanifah, SE., M.Si., Akt., CA
NPP.03.05.1.0130

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Luristiya Meiliyanti

NIM : 161010002

Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen

Dengan ini saya menyatakan bahwa sebenar-benarnya skripsi berjudul : **Reaksi Pasar Modal Terhadap Perusahaan Yang Terafiliasi Politik Pada Pemilihan Presiden Tahun 2019** merupakan hasil karya sendiri, kecuali kutipan yang sudah saya sebutkan subernya, dan belum pernah diajukan pada instansi manapun.

Apabila dikemudian hari ternyata skripsi saya tidak sesuai dengan pernyataan diatas, maka saya siap untuk menanggung segala resikonya. Demikian pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya.

Semarang, 31 Agustus 2020



Luristiya Meiliyanti
NIM 161010002

RIWAYAT HIDUP PENULIS

I. DATA PRIBADI

1. Nama : Luristiya Meiliyanti
2. Alamat : Ds.Tambahmulyo Kec. Jakenan Kab.Pati
3. Tempat, Tanggal Lahir : Pati, 03 Mei 1997
4. Kewarganegaraan : WNI
5. Jenis Kelamin : Perempuan
6. Agama : Islam
7. Nomor Tlp : 081391064866
8. Email : luristyameilianti@gmail.com

II. RIWAYAT PENDIDIKAN

1. Tahun 2004 – 2010 : SDN Tambahmulyo 01 Pati
2. Tahun 2010 – 2013 : Mts N winong Pati
3. Tahun 2013 – 2016 : SMA N 01 Jakenan Pati
4. Tahun 2016 – 2020 : Universitas Wahid Hasyim Semarang

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

Motto:

“Kesuksesan adalah buah dari usaha-usaha kecil yang diulang hari demi hari”

“Untuk menjadi sukses bukanlah hal yang instan. Sukses butuh yang namanya usaha. Setiap usaha kecil yang dilakukan harus dengan sepenuh hati, dan jangan pernah berhenti untuk melakukan usaha tersebut sebelum kamu mencapai tujuanmu”.

“Balas dendam terbaik adalah kesuksesan yang hakiki”

“Saaat kamu merasakan sakit yang begitu dalam atas perlakuan orang lain terhadapmu janganlah membalasnya dengan rasa sakit yang melebihi rasa sakitmu, cukup buatlah dirimu menjadi pribadi yang lebih baik dan sukses, dan buat orang yang melukaimu menyesal setelah melihat perubahanmu”.

Persembahan:

1. Kepada kedua orang tua saya bapak Budi Santoso dan ibu Rubinah seorang motivator dan donatur sejatiku yang senantiasa memberikan dukungan moril maupun materil serta untaian doa yang selalu dipanjatkan untuk kesuksesan putranya, dan terima kasih tak terhingga dari saya dan kupersembahkan goresan tinta ini untuk kalian sebagai salah satu tanda bukti dan cintaku untuk bapak ibu.
2. Kakak tersayang Anggi Dias Fiyanto, yang senantiasa memberikan doa dan dukungan.
3. Bapak dan Ibu Dosen pembimbing, penguji dan pengajar yang selama ini telah tulus dan ikhlas meluangkan waktunya untuk menuntun dan membimbing saya dari pelajaran yang tiada ternilai harganya. Terimakasih banyak bapak ibu dosen, jasa kalian akan selalu kukenang di hati.
4. Sahabat kamar Siti Fatimah, Mila Saraswati, Benna Neghrita dan Umi Dwi Rahayu yang sudah menjadi teman tidurku selama 4 tahun dan tak berhenti memberikan dukungan.
5. Teman-teman seperjuangan Manajemen A1 2016 yang selalu memberikan semangat.

Abstrak

Penelitian ini meneliti *abnormal return* dan aktifitas volume perdagangan pada waktu sebelum dan setelah pemilu presiden Indonesia tahun 2019. Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang terafiliasi politik pada pemilihan presiden. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder yang dipublikasikan oleh website BEI. Dalam penelitian ini terdapat 25 perusahaan yang terafiliasi politik, 19 perusahaan untuk pendukung paslon 01 yaitu Jokowi dan 6 perusahaan untuk pendukung paslon 02 yaitu Prabowo. Analisis data menggunakan uji *paired samples t-test*. Berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* pada saham-saham yang terafiliasi politik pada saat sebelum dan setelah peristiwa pilpres serentak 2019 di Bursa Efek Indonesia dengan signifikan paslon 01 senilai 0,952 untuk paslon 02 senilai 0,507 dan sama dengan rata-rata aktifitas volume perdagangan menunjukkan tidak terdapat perbedaan rata-rata aktivitas volume perdagangan pada saham-saham yang terafiliasi politik pada saat sebelum dan setelah peristiwa pilpres serentak 2019 di Bursa Efek Indonesia dengan signifikan paslon 01 senilai 0,381 untuk paslon 02 senilai 0,136. Kedua hasil uji perbedaan rata-rata *abnormal return* dan aktifitas volume perdagangan sebelum dan setelah pemilu presiden Indonesia menunjukkan tidak terdapat perbedaan rata-rata antara sebelum dan setelah pemilu presiden Indonesia.

Kata kunci : aktifitas volume perdagangan dan *Abnormal return*.

Abstract

This study examines abnormal return and trading volume activity in the time before and after the 2019 Indonesian presidential election. The study population was politically affiliated companies in the presidential election. This type of research is quantitative research using secondary data published on the BEI website. In this study, there are 25 politically affiliated companies, 19 companies for candidate candidate 01 namely Jokowi and 6 companies for candidate candidate 02, namely Prabowo. Data analysis uses paired samples t-test. Based on the results of statistical tests show that there is no difference in the average abnormal return on politically affiliated stocks before and after the 2019 presidential election events simultaneously on the Indonesia Stock Exchange with a significant candidate pair 01 valued at 0.952 for candidate pairs 02 valued at 0.507, and the same as the average trading volume activity shows that there is no difference in the average trading volume activity on politically affiliated stocks before and after the 2019 simultaneous presidential election on the Indonesia Stock Exchange with a significant candidate pair 01 valued at 0.381 for candidate pairs 02 valued at 0.136. Both results show differences in the average abnormal return and trading volume activity before and after the Indonesian presidential election show there is no average difference between before and after the Indonesian presidential election.

Keywords: Trading volume activity and Abnormal return.

KATA PENGANTAR



Assalamu`alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Puji syukur kehadiran Allah SWT atas limpahan Rahmat, Taufik, Hidayah dan Inayah-Nya. Shalawat serta salam senantiasa tercurahkan kepada Nabi besar Muhammad SAW. Sehingga penulis dapat menyelesaikan proposal yang berjudul “Reaksi Pasar Modal Terhadap Perusahaan Yang Terafiliasi Politik Pada Pemilihan Presiden Tahun 2019” dengan baik. Penyusunan skripsi dibuat dengan tujuan untuk memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana (S1) Manajemen di Fakultas Ekonomi Universitas Wahid Hasyim Semarang. Dalam penyusunan proposal ini penulis telah mendapatkan bantuan dari banyak pihak dalam menghadapi kendala-kendala yang ada hingga pada akhirnya proposal ini dapat terselesaikan, sehingga pada kesempatan ini penulis dengan segala kerendahan hati dan penuh rasa hormat mengucapkan terimakasih dan apresiasi sebesar-besarnya kepada semua pihak yang telah membantu selesainya skripsi ini terutama kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H. Mahmutarom, SH., MH., selaku Rektor Universitas Wahid Hasyim Semarang.
2. Ibu Khanifah, SE., M.Si., Akt., CA selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Ibu Yulekhah Ariyanti, SE., MM. selaku kaprodi Manajemen di Universitas Wahid Hasyim Semarang.
3. Bapak Hasan, SE., M.Sc., selaku dosen pembimbing I dan Ibu Rosida Dwi Ayuingsy, SE., M.EK. selaku dosen pembimbing II yang senantiasa

memberikan bimbingan dengan sabar dan pengarahan kepada penulis sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.

4. Almamaterku dan segenap Dosen serta Staf Fakultas Ekonomi Universitas Wahid Hasyim Semarang yang tidak bisa disebutkan satu persatu, yang telah banyak membantu kami dalam melaksanakan proses administrasi dan studi.
5. Bapak Budi Santoso, Ibu Rubinah dan keluarga besar tercinta, terimakasih atas semangat yang diberikan hingga terselesaikannya skripsi ini.

Terimakasih pula penulis sampaikan kepada teman-teman tercinta dan semua pihak yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan proposal ini yang tidak mungkin disebutkan satu persatu. Penulis menyadari dengan sepenuh hati akan keterbatasan kemampuan dan pengetahuan penulis yang masih jauh dari sempurna. Oleh karena itu penulis dengan senang hati menerima kritik dan saran yang membangun demi sempurnanya skripsi ini. Semoga skripsi ini bermanfaat bagi kami khususnya dan bagi para pembaca umumnya.

Wassalamu`alaikum warahmatullahi Wabarakatuh.

Semarang, 31 Agustus 2020

Penulis



Luristiya Meiliyanti
NIM. 161010002

DAFTAR ISI

Halaman Judul	i
Persetujuan Skripsi	ii
Pengesahaan Kelulusan Ujian Skripsi	iii
Pernyataan keaslian skripsi	iv
Riwayat Hidup Penulis	v
Moto dan Persembahan	vi
Abtrak	viii
Abstract	ix
Kata Pengantar	x
Daftar Isi.....	xii
Daftar Tabel	xv
Daftar Gambar	xvi
BAB I Pendahuluan	1
1.1 Latar Belakang Penelitian	1
1.2 Rumusan Masalah Penelitian	12
1.3 Tujuan Penelitian	13
1.4 Manfaat Penelitian	13
1.5 Sistematika Pembahasan	14
BAB II Tinjauan Pustaka	15
2.1 Landasan Teori	15
2.1.1 Teori Sinyal (Signalling Theory)	15

2.1.2 Pasar Modal.....	17
2.1.3 Pasar Modal Efisien	24
2.1.4 Investasi	27
2.1.5 Indeks Harga Saham	29
2.1.6 Saham	34
2.1.7 Afiliasi Politik	35
2.1.8 Abnormal Return	36
2.1.9 Trading Volume Activity	31
2.1.10 Studi Peristiwa	44
2.2 Penelitian Terdahulu	49
2.3 Kerangka Pemikiran	52
2.4 Hipotesis	55
BAB III Metode Penelitaan	57
3.1 Definisi Variabel Operasional	57
3.2 Penentuan Populasi Dan Sampel	61
3.3 Jenis Dan Sumber Data	63
3.4 Metode Pengumpulan Data	64
3.5 Periode Penelitian	65
3.6 Teknik Analisis Data	67
3.7 Uji T (Independen Tes).....	69
BAB IV Hasil dan Pembahasan	70
4.1 Deskripsi Objek Penelitian.....	70
4.2 Analisis Data	87

4.2.1 Analisis Deskriptif	87
4.2.1.1 Abnormal Return	87
4.2.1.2 Trading Volume Activity.....	90
4.2.2 Analisis Pengujian Hipotesis	92
4.2.1.1 Hipotesis I.....	92
4.2.1.2 Hipotesis II	97
4.3 Pembahasan.....	102
BAB V Penutup	104
5.1 Simpulan	104
5.2 Saran.....	105
Daftar Pustaka	106
Lampiran.....	107

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 Pergerakan Harga Saham Pada Salah Satu Perusahaan Yang Terafiliasi Politik Sebelum dan Setelah Pilpres.....	7
Tabel 2.2 Penelitian Terdahulu	58
Tabel 3.1 Variabel Operasional.....	57
Tabel 3.2 Daftar Sampel Saham-Saham Yang Terafiliasi Politik	62
Tabel 4.1 Statistik Deskriptif Variabel <i>Abnormal Return</i> Paslon 1.....	93
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif Variabel <i>Abnormal Return</i> Paslon 2.....	94
Tabel 4.3 Statistik Deskriptif Variabel <i>Trading Volume Activity</i> Paslon 1.....	95
Tabel 4.4 Statistik Deskriptif Variabel <i>Trading Volume Activity</i> Paslon 2.....	96
Tabel 4.5 Uji Normalitas Data Variabel <i>Abnormal Return</i> Paslon 1.....	97
Tabel 4.6 Paired Sample T-test Variabel <i>Abnormal Return</i> Paslon 1.....	98
Tabel 4.7 Uji Normalitas Data Variabel <i>Abnormal Return</i> Paslon 2.....	99
Tabel 4.8 Paired Sample T-test Variabel <i>Abnormal Return</i> Paslon 2.....	100
Tabel 4.9 Uji Normalitas Data Variabel <i>Volume Perdagangan Saham</i> Paslon 1	101
Tabel 4.10 Paired Sample Test Variabel <i>Volume Perdagangan Saham</i> Paslon 1	102
Tabel 4.11 Uji Normalitas Data Variabel <i>Volume Perdagangan Saham</i> Paslon 2	103

Tabel 4.12 Paired Sample Test Variabel Volume Perdagangan Saham	
Paslon 2	104

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1.1 Pergerakan IHSG Pasca Pemilu (1999-2019).....	5
Gambar 2.1 Bagan Kerangka Pemikiran.....	54
Gambar 3.1 Periode Penelitian	67

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal sebagai pasar untuk berbagai instrument keuangan (sekuritas) jangka panjang yang biasa diperjual-belikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta. Pasar modal merupakan konsep yang lebih sempit dari pasar keuangan (*financial market*). Dalam *financial market*, diperdagangkan semua bentuk hutang dan modal sendiri, baik jangka pendek maupun jangka panjang, baik *negotiable* ataupun tidak (Husnan, 2005).

Pasar modal merupakan suatu tempat bertemunya pihak yang kelebihan dana dan pihak yang kekurangan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas (Tandelilin, 2010:26). Pasar modal memiliki peranan penting dalam perekonomian di suatu negara, yaitu sebagai penghubung antara investor dengan organisasi dan ikut serta dalam meningkatkan perekonomian Negara (Sedana, 2018).

Pasar modal dipandang sebagai salah satu sarana yang efektif untuk menarik dana dari masyarakat yang kemudian disalurkan ke sektorsektor produktif. Dengan demikian pasar modal dapat menimbulkan multiplier efek yang luas terutama kepada lembaga-lembaga terkait (Gitosudarmo, 2000).

Saham merupakan salah satu produk pasar modal yang paling diminati investor karena mampu memberikan keuntungan yang menarik seperti *dividen dan capital gain*. Suatu informasi dapat mempengaruhi harga saham. Informasi tersebut berupa kondisi pasar, berita politik, kebijakan ekonomi nasional, serta kebijakan dengan pasar modal.

Investasi yang efisien adalah investasi yang memberikan risiko tertentu dengan keuntungan yang maksimum atau tingkat keuntungan tertentu dengan risiko minimal. Risiko investasi di pasar modal pada prinsipnya sangat terkait erat dengan terjadinya volatilitas harga saham, dimana naik turunnya harga saham ini dipengaruhi kondisi mikro dan makro ekonomi, kebijakan perusahaan, kinerja perusahaan, risiko sistematis, dan efek dari psikologi pasar (Sedana, 2018).

Bursa saham di suatu negara umumnya sensitif terhadap berbagai peristiwa salah satunya adalah peristiwa politik. Peristiwa politik yaitu suatu faktor yang dapat mempengaruhi keberhasilan pasar modal. Pasar modal berfungsi sebagai tempat alokasi dana masyarakat dan sangat mudah terpengaruh oleh peristiwa-peristiwa fundamental yang terjadi. Peristiwa tersebut bisa peristiwa ekonomi maupun non-ekonomi. Peristiwa ekonomi antara lain inflasi, perubahan nilai tukar mata uang, kebijakan fiskal, moneter, tingkat suku bunga, investasi, kebijakan deviden, strategi perusahaan maupun keputusan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Sedangkan peristiwa non-ekonomi misalnya keadaan lingkungan hidup, isu hak asasi manusia, aksi teroris, demonstrasi, serta peristiwa-peristiwa politik yang sangat sensitif dengan kondisi pasar.

Menurut (Nurhaeni, 2009) menyatakan bahwa pengambilan keputusan untuk membeli atau menjual surat-surat berharga dipengaruhi oleh salah satunya adalah situasi politik. Apabila situasi politik dan keamanan tidak stabil maka investor tidak akan melakukan investasi, bahkan akan menghindarinya. Sebaliknya, dengan adanya stabilitas politik dan ekonomi akan membuat investor cenderung berkeinginan untuk menanamkan modalnya di bursa saham.

Ekspektasi investor yang ditimbulkan oleh peristiwa politik pada umumnya akan tercermin pada harga atau volume perdagangan saham. Investor merupakan salah satu pelaku pasar modal yang menentukan apakah melakukan transaksi di Pasar modal atau tidak melakukan transaksi di pasar modal. Dalam pengambilan keputusannya, para investor biasanya mempertimbangkan keputusannya berdasarkan informasi yang dimilikinya, baik informasi yang tersedia di publik maupun informasi pribadi yang mereka miliki. Suatu informasi yang memiliki nilai bagi investor dapat tercermin melalui perubahan harga saham dan tingkat perdagangan saham yang dapat diukur melalui satu indikator pengukuran yaitu abnormal return (Mekel & Sihotang, 2015)

Peristiwa politik sudah berkaitan erat dengan stabilitas perekonomian di suatu negara, di Indonesia sendiri peristiwa politik sudah tidak bisa dipisahkan lagi dengan reaksi yang terjadi di pasar modal, peristiwa seperti pemilihan umum Presiden (Pemilu), pemilihan Legislatif (Pileg), kerusuhan, peperangan dan peristiwa lainnya, sangat mempengaruhi kestabilan harga saham dan volume perdagangan di pasar modal. Sehingga hal-hal tersebut bisa

mendapat berbagai pandangan dari para investor untuk berinvestasi di negara tersebut.

Jika peristiwa politik dalam suatu negara dalam keadaan stabil maka, keadaan ekonominya pun akan lebih stabil dan para investor pun akan memberi respon positif untuk meng-investasikan modal mereka. namun sebaliknya, jika peristiwa politik dalam suatu negara dalam keadaan tidak stabil, maka akan mengancam stabilitas ekonomi dan cenderung mendapat respon negative dari para investor.

Pemilu merupakan salah satu peristiwa politik yang dapat mempengaruhi dari kegiatan perekonomian suatu Negara. Khususnya Indonesia peristiwa politik tampak sudah tidak bisa dipisahkan dari reaksi yang terjadi dalam pasar modal. (Yuniarhi & Sujana, 2016) menyatakan bahwa perusahaan yang berhubungan atau tidak terhubung mengalami dampak terhadap nilai saham mereka pada saat terjadi peristiwa politik.

Peristiwa politik tidak dapat dipisahkan dari transaksi perdagangan saham salah satunya kegiatan pada bursa saham dimana bursa saham merupakan bagian dari kegiatan ekonomi. Peristiwa politik tidak secara langsung mempengaruhi pasar modal tetapi peristiwa politik adalah informasi yang dapat dipertimbang para *stakeholder* sehingga dapat digunakan oleh para *stakeholder* untuk memperoleh keuntungan di masa yang datang (Yuniarhi & Sujana, 2016)

Pantzalis et al (2000) (Yuniarhi & Sujana, 2016) menyatakan beberapa alasan pentingnya peristiwa politik yang dapat mempengaruhi kesejahteraan ekonomi antara lain untuk menentukan kebijakan jangka

panjang, informasi yang langsung diperoleh karena banyak media yang meliputi dan harapan para investor bagi calon yang terpilih dapat menguntungkan bagi para investor.

Pemilihan presiden merupakan sebuah situasi politik yang terjadi hanya sekali dalam lima tahun. Seorang pemimpin negara akan menentukan arah politik serta kebijakan-kebijakan ekonomi yang terjadi dalam sebuah negara. Dalam sebuah negara demokrasi, pemilu merupakan salah satu pilar utama dari sebuah proses akumulasi kehendak masyarakat. Pemilu sekaligus merupakan prosedur demokrasi untuk memilih pemimpin. Diyakini pada sebagian besar masyarakat beradab di muka bumi ini, pemilu adalah mekanisme pergantian kekuasaan (suksesi) yang paling aman, bila dibandingkan dengan cara-cara lain. Sudah pasti dikatakan, pemilu merupakan pilar utama dari sebuah demokrasi.

Respon positif telah ditunjukkan oleh masyarakat tanpa terkecuali investor pada saat pencalonan presiden Republik Indonesia, hal ini tercermin dari pergerakan ekonomi yang positif seperti Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang menguat seperti yang terdapat di gambar 1.1 dibawah ini :

Gambar 1.1
Pergerakan IHSG Pasca Pemilu (1999-2019)



Sumber : Bursa Efek Indonesia (BEI), PT, 18 April 2019

Ketika IHSG menguat memberikan dampak positif bagi para investor, hal ini lebih kepada fungsi dari IHSG yaitu sebagai penunjuk arah ekonomi, pengukur tingkat keuntungan dan tolak ukur kinerja portofolio, sedangkan dengan menguatnya rupiah maka dapat menekan tingkat inflasi. Investor mengenal dua model analisis sebagai dasar untuk mengambil keputusan investasi, yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Analisis teknikal memperhatikan pergerakan harga saham atau *return* saham dalam pasar modal, yang antara lain disebabkan oleh informasi di seputar masalah dan kebijakan ekonomi, politik, sosial, lingkungan, dan Hak Asasi Manusia (HAM).

Goodell et al (2013) (Yuniarhi & Sujana, 2016) menyatakan bahwa proses pemilihan presiden menciptakan ketidakpastian pasar karena investor mengembangkan harapan mengenai calon pemenang dan kebijakan makro ekonomi yang akan diambil kedepannya. Bagi investor yang menanamkan modal di pasar modal tentunya mengharapkan *return* sebagai imbalan. Ketika terjadi sebuah peristiwa seperti pencalonan presiden Republik Indonesia dan adanya penguatan IHSG para investor berharap saham yang mereka tanamkan akan mendapat *return* yang lebih besar dari *return* yang diterima. Setiap *return* yang diterima sebagai imbalan dari saham yang ditanamkan adalah *return* realisasi, sedangkan *return* yang diharapkan diterima dimasa depan adalah *return* ekspektasi (Hartawan, dkk. 2015) (Yuniarhi & Sujana, 2016). Pencalonan presiden Republik Indonesia yang kemudian direspon positif oleh pasar seperti menguatnya IHSG membuat ketertarikan untuk menguji mengenai *return* yang akan diterima pada saat terjadinya peristiwa tersebut.

Apabila *return* yang diterima lebih tinggi dari perhitungan *return* realisasi artinya adanya *abnormal return* positif, sedangkan bila *return* yang diterima lebih rendah dari perhitungan *return* realisasi artinya adanya *abnormal return* negatif.

Kondisi di atas menunjukkan adanya pengaruh dari peristiwa politik nasional seperti Pemilihan Umum Presiden terhadap reaksi pasar modal di Indonesia. Adapun beberapa perusahaan yang mengalami perubahan antara lain sebagai berikut:

Tabel 1.1

Tabel Pergerakan Harga Saham Pada Perusahaan PT Medco Energi Internasional Tbk (MEDC) Yang Terafiliasi Politik Sebelum dan Setelah Pilpres

Tanggal	Harga Terakhir	Volume Saham	Perubahan Harga (%)
12/04/19	840	83511,79M	-1.775
15/04/19	840	8405,93M	0
16/04/19	840	83510,75M	0
18/04/19	835	8359,35M	-0,6
22/04/19	870	83533.00M	4,19
23/04/19	910	88575,33M	4,6

Sumber : Data olahan 2019 Investing.com

Berdasarkan tabel 1.1 pergerakan harga saham diatas, dapat diuraikan bahwa saham-saham perusahaan yang terafiliasi politik 3 hari sebelum adanya pilpres 2019 mengalami kesetabilan yaitu terjadi pada tanggal 12 sampai

tanggal 16 nilai sahamnya sejumlah 840. Sedangkan 3 hari setelah pelaksanaan pilpres serentak 2019 yaitu pada tanggal 18 april 2019 saham menurun sebesar -0,6% kemudian pada tanggal 22 april 2019 saham mengalami kenaikan yang tinggi yaitu sebesar 4,19% yang harga sahamnya menjadi 870 dan pada tanggal 23 april 2019 saham mengalami kenaikan lagi yaitu sebesar 4.6% harga sahamnya menjadi 910. Dari kondisi diatas dapat disimpulkan bahwa 3 hari sebelum pelaksanaan pilpres serentak tahun 2019 mengalami kestabilan pada nilai sahamnya dan 3 hari setelah pelaksanaan pilpres serentak tahun 2019 hari pertama mengalami penurunan dan selanjutnya melonjak mengalami kenaikan yang tinggi.

Dari hasil diatas kenapa penulis mengambil perusahaan yang terafiliasi politik karena dalam konteks aktivitas di pasar modal, afiliasi merupakan sebuah terminologi yang mengandung pengertian adanya hubungan istimewa antara satu pihak atau lebih dengan pihak lain. Ia seringkali dikaitkan dengan istilah independen atau pihak independen. Dari sini tampak ada dua pihak, yakni pihak yang terafiliasi dan pihak independen. Hubungan afiliasi juga bisa terbentuk akibat adanya hubungan kepemilikan saham pada perusahaan tertentu atau memiliki posisi atau jabatan pada perusahaan tertentu (Tim BEI).

Penulis mengambil data dari perusahaan yang terafiliasi politik, perusahaan yang dimaksud terutama adalah perusahaan yang sahamnya telah diperjual-belikan di Bursa Efek Indonesia atau berstatus terbuka. Seperti diketahui, dalam acara yang bertajuk "10.000 Pengusaha Deklarasi Dukung Jokowi-Ma'ruf" di Istora Senayan, sejumlah pengusaha nasional hadir dan menyatakan dukungannya kepada Jokowi-Ma'ruf. Salah satu pengusaha yang

hadir dalam acara tersebut adalah Bobby Gafur Umar (komisaris PT Bakrie), Ade Sudrajat (Ketua Asosiasi Pertekstilan Indonesia/API), Adhi Siswaja Lukman (Ketua Umum Gabungan Pengusaha Makanan), Saleh Husin (mantan Menteri Perindustrian, Managing Director Sinarmas) dan sebagainya. Sementara itu, di kubu Prabowo-Sandiaga Uno, sejumlah pengusaha yang mendukung pasangan itu antara lain Erwin Aksa (grup Bosowa), Hashim Djojohadikusumo (adik Prabowo, mengelola sejumlah bisnis). Sandiaga sendiri merupakan pengusaha dengan sejumlah portofolio bisnis, salah satunya Saratoga. Dari pihak-pihak yang sudah mendukung ada 25 perusahaan yang tercatat emiten yang terafiliasi politik dan terdaftar di BEI.

Hasil penelitian Mansur dan Jumaili (2014) melakukan penelitian tentang “reaksi pasar modal terhadap peristiwa pemilihan umum tahun 2014 pada perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Penelitian ini menggunakan *Return Saham*, dan *trading volume activity* sebagai variabel penelitian. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata *return* saham, *trading volume activity* sebelum dan setelah peristiwa pengumuman presiden dan wakil presiden. Berbeda dengan hasil penelitian Dewi, Wahyuni, dan Dianita (2017) meneliti tentang “Pengaruh pemilihan gubernur DKI tahun 2017 terhadap *abnormal return* dan volume perdagangan saham LQ45 di BEI”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* tentang pemilihan gubernu DKI tahun 2017 dan tidak terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* tentang pemilihan gubernur DKI tahun 2017. Sedangkan penelitian Diniar dan Kiryanto sejalan dengan penelitian Mansur dan Junaili

dalam penelitian berjudul “Analisis Dampak Pemilu Presiden Jokowi Terhadap *Return* saham” pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45, penelitian ini menunjukkan bahwa, terdapat perubahan terhadap *abnormal return* saham dan *trading volume activity* (TVA) yang signifikan sebelum dan sesudah pemilu.

Berdasarkan hal tersebut penelitian ini bertujuan untuk mengetahui serta menganalisis ada atau tidaknya perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* dan *trading volume activity* (TVA) pada perusahaan yang terafiliasi politik sebelum dan setelah dilaksanakan Pemilihan Presiden pada tanggal 17 April 2019 pada Bursa Efek Indonesia.

Return merupakan keuntungan yang didapat oleh investor dari suatu investasi. Menurut Hartono (2007: 70) *return* saham dikelompokkan menjadi dua bagian yakni *return* realisasi dan *return* harapan. *Return* realisasi merupakan keuntungan nyata yang terjadi dan dihitung berdasarkan data sebelumnya. *Return* realisasi merupakan hal penting dalam mengukur sebuah kinerja perusahaan dan sebagai dasar pokok dalam menentukan *return* dan risiko yang akan dihadapi oleh investor di masa mendatang. *Return* ekspektasi merupakan sebuah pengembalian yang belum pasti yang diharapkan di masa mendatang.

Menurut Mohamad Samsul (2006:275) *abnormal return* adalah perbedaan yang terdapat dari *return* realisasi dan *return* ekspeltasi yang diharapkan, yang dapat terjadi sebelum informasi dipublikasikan atau telah tersebar kebocoran dari informasi, dan sesudah informasi secara resmi telah dipublikasikan. Menurut Kane dkk. (2006:492) (Santoso & Sri Artini, 2015)

abnormal return yaitu imbal hasil atas apa yang akan diprediksi dari pergerakan pasar. Disimpulkan *abnormal return* merupakan imbal hasil dari suatu prediksi berdasarkan pergerakan pasar dan terjadi sebelum atau setelah kebocoran dan terbitnya sebuah informasi secara resmi.

Haymans (2005) (Yuniarhi & Sujana, 2016) menyatakan *abnormal return* merupakan selisih antara tingkat keuntungan yang sebenarnya dengan tingkat keuntungan yang diharapkan. Tingkat keuntungan yang sebenarnya mencerminkan tingkat keuntungan yang diharapkan investor (ekspektasi) yang merupakan akibat dari suatu peristiwa yang terjadi. Ketidakpastian politik menyebabkan menurunnya perusahaan yang berinvestasi yang dapat mempengaruhi pasar modal.

Nurhaeni (2009) menyatakan untuk mempelajari pergerakan pasar modal yang pada saat terjadi sebuah peristiwa dapat dilihat dari harga saham dengan menggunakan *event study*. Adanya perubahan harga saham dapat menunjukkan bahwa peristiwa yang sedang terjadi tersebut mengandung informasi, sehingga informasi tersebut dapat dimanfaatkan oleh investor dalam pengambilan keputusan.

Event study merupakan suatu pengamatan mengenai pergerakan harga saham di pasar modal untuk mengetahui apakah ada *abnormal return* yang diperoleh pemegang saham akibat suatu peristiwa tertentu (Peterson dalam Asri, 1998), sedangkan Khatzman (dalam Asri, 1998) menurut *even study* bertujuan untuk mengukur hubungan antara suatu peristiwa yang mempengaruhi surat berharga dan pendapatan return dari surat berharga tersebut.

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan suatu gambaran bahwa sebuah informasi politik dapat mempengaruhi harga saham. Hal ini dilihat bagaimana investor bereaksi terhadap informasi baru yang turun di pasar modal dan informasi tersebut diketahui secara umum sehingga adanya *return* saham yang mencerminkan pergerakan saham para investor.

Berdasarkan uraian di atas, penelitian tertarik untuk melakukan sebuah penelitian dengan judul “**REAKSI PASAR MODAL TERHADAP PERUSAHAAN YANG TERAFILIASI POLITIK PADA PEMILIHAN PRESIDEN TAHUN 2019**” dengan menggunakan *abnormal Return* sebagai alat untuk mengukur reaksi pasar modal, sedangkan perusahaan yang akan diteliti adalah perusahaan yang terafiliasi politik pada saat sebelum pemilu hingga sesudah pemilu 2019.

1.2 . Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diungkapkan penulis, mengenai peristiwa politik dalam negeri terhadap reaksi pasar modal Indonesia, maka dapat dirumuskan suatu masalah penelitian sebagai berikut :

1. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* pada saham-saham yang terafiliasi politik pada saat sebelum dan setelah peristiwa pilpres serentak 2019 di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah terdapat perbedaan rata-rata aktivitas volume perdagangan pada saham-saham yang terafiliasi politik pada saat sebelum dan setelah peristiwa pilpres serentak 2019 di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang telah dikemukakan di atas dapat dirumuskan tujuan penelitian adalah :

1. Untuk mengetahui perbedaan rata-rata *abnormal return* pada saham-saham yang terafiliasi politik pada saat sebelum dan setelah peristiwa pilpres serentak 2019 di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui perbedaan rata-rata aktivitas volume perdagangan pada saham-saham yang terafiliasi politik pada saat sebelum dan setelah peristiwa pilpres serentak 2019 di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Kegunaan Penelitian

a. Bagi Peneliti

Diharapkan mampu menambah pengetahuan mengenai reaksi pasar modal di Indonesia terhadap suatu peristiwa.

b. Bagi Universitas

Dapat digunakan sebagai bahan masukan untuk menambah pengetahuan dan pemahaman bagi pihak lain untuk melakukan penelitian mengenai reaksi pasar modal Indonesia terhadap suatu peristiwa politik di dalam negeri.

c. Bagi Investor

Dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam menerapkan strategi investasi yang tepat sehingga dapat mengalokasikan dana dengan efisien.

1.5 Sistematika Penulisan

Penelitian ini akan disusun dalam lima bab dengan tahapan sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Dalam bab ini akan diuraikan latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Dalam bab ini akan diuraikan mengenai landasan teori yang mendasari penelitian ini, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran dan hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

Dalam bab ini akan diuraikan mengenai variabel-variabel yang akan diteliti, definisi operasional, jenis dan sumber data, populasi dan penentuan sampel, metode pengumpulan data dan teknik analisis.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini dijelaskan mengenai deskripsi objek penelitian, analisis data dan pembahasan hasil penelitian.

BAB V PENUTUP

Pada bab ini diuraikan kesimpulan yang merupakan ringkasan dari keseluruhan hasil penelitian yang diperoleh dalam pembahasan serta saran bagi peneliti selanjutnya.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (Signalling Theory)

Teori sinyal (signaling theory) dikembangkan oleh Ross (1977) Dewi, dkk (2013) dalam Jamaludin, dkk (2018:1) menjelaskans bahwa : Teori sinyal mengasumsikan bahwa manajemen mempunyai informasi yang akurat tentang nilai perusahaan yang tidak diketahui oleh investor luar sehingga apabila semua informasi yang dapat mempengaruhi perusahaan tidak disampaikan ke publik oleh manajemen, maka saat manajemen menyampaikan informasi itu ke publik, informasi tersebut akan dianggap sebagai suatu sinyal dan akan membuat pasar bereaksi. Apapun informasi yang terjadi dari kondisi saham suatu perusahaan adalah selalu memberi efek bagi keputusan investor sebagai pihak yang menangkap sinyal tersebut. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Teori sinyal mempunyai asumsi utama bahwa manajemen mempunyai informasi yang akurat tentang nilai perusahaan yang tidak diketahui oleh investor luar dan manajemen adalah orang yang selalu berusaha memaksimalkan insentif yang diharapkan, artinya manajemen umumnya mempunyai informasi yang lebih lengkap dan akurat dibanding investor tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Jika

manajemen tidak sepenuhnya menyampaikan seluruh informasi yang diperolehnya tentang semua hal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan ke pasar modal, sehingga jika manajemen menyampaikan suatu informasi ke pasar, maka umumnya pasar akan bereaksi terhadap informasi tersebut sebagai suatu sinyal.

Jogiyanto (2000:392) dalam E.M Sihotang dan P.A mekel (2015:3) menjelaskan bahwa Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi para investor dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Dalam penelitian ini sinyal yang dimaksud adalah informasi yang dapat diambil oleh investor dari peristiwa politik Pilpres serentak dan sinyal tersebut mengarah pada saham-saham yang masuk dalam perusahaan yang terafiliasi politik dan terdaftar di BEI. Suatu informasi dianggap informatif jika informasi tersebut mampu mengubah kepercayaan para pengambil keputusan. Adanya suatu informasi yang baru akan membentuk suatu kepercayaan yang baru di kalangan para investor. Kepercayaan ini akan merubah harga melalui perubahan demand dan supply surat-surat berharga (Hastuti dalam Fenny 2011).

2.1.2 Pasar Modal

A. Pengertian Pasar Modal

Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual

belikan sekuritas. Dengan demikian pasar modal juga bisa diartikan sebagai pasar untuk memperjual belikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi (Tandelilin, 2010 : 26).

Menurut **Hartono (2015:29)**, Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dan jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi.

B. Fungsi Pasar Modal

Menurut **Hartono (2015:30)**, Pasar modal berfungsi sebagai sarana alokasi dana yang produktif untuk memindahkan dana dari pemberi pinjaman ke peminjam. Alokasi dana yang produktif terjadi jika individu yang mempunyai kelebihan dana dapat meminjamkannya ke individu lain yang lebih produktif yang membutuhkan dana.

Menurut (Sanjaya., 2019) pasar modal merupakan tempat dimana berbagai pihak, perusahaan menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*). Tujuannya dari hasil penjualan tersebut nantinya akan diperdagangkan sebagai tambahan dana untuk memperkuat modal perusahaan.

Menurut **Tandelilin (2010:26)** Pasar modal dapat berfungsi sebagai lembaga perantara. Fungsi ini menunjukkan peran penting pasar modal dalam menunjang perekonomian karena pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana. Disamping itu, pasar modal dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, karena dengan adanya pasar modal

maka pihak yang kelebihan dana (investor) dapat memilih alternatif investasi yang memberikan *return* yang paling optimal.

C. Jenis Pasar Modal

Menurut **Tandelilin (2010:28)** pasar modal dibagi 2 jenis yaitu :

a. Pasar Perdana

Pasar Perdana merupakan pasar modal yang digunakan emiten untuk menerbitkan saham untuk pertama kalinya, dimana saham tersebut akan dijual ke publik yang bertindak sebagai investor. Dengan kata lain, pasar perdana merupakan tahap awal dalam go public dengan menggunakan jasa lembaga keuangan dalam membantu memenuhi persyaratan go public tersebut.

b. Pasar Sekunder

Pasar Sekunder yaitu pasar modal yang digunakan emiten dan investor untuk bertransaksi jual beli sekuritas yang sebelumnya telah diperdagangkan pada pasar perdana dan biasanya dalam bentuk bursa. Instrumen yang diperdagangkan pada pasar sekunder berupa saham biasa, saham preferen, obligasi, waran maupun sekuritas derivatif (option dan futures). Pasar sekunder juga terbagi atas 2 jenis yaitu :

1. Pasar Lelang

Pasar lelang merupakan pasar sekuritas yang melibatkan proses pelelangan (penawaran) pada sebuah lokasi fisik. Transaksi antara penjual dan pembeli menggunakan perantara broker yang mewakili masing-masing pihak penjual atau pembeli.

2. Pasar Negosiasi

Pasar negosiasi merupakan pasar modal yang menjual sekuritas yang tersisa karena adanya kelebihan sekuritas yang tidak bisa dijual di bursa sebagai akibat standar jumlah yang ditetapkan bursa untuk diperjualbelikan.

Sedangkan menurut **Hartono (2015:33)** jenis-jenis pasar modal yaitu:

a. Pasar Primer

Pasar primer merupakan tempat perdagangan surat berharga yang baru dijual dapat berupa penawaran perdana ke publik (Initial Public Offering atau IPO) atau tambahan surat berharga baru (seasoned new issues) jika perusahaan sudah going public (sekuritas tambahan ini sering disebut dengan seasoned new issues).

b. Pasar Sekunder

Pasar sekunder merupakan tempat perdagangan surat berharga yang sudah beredar.

c. Pasar Ketiga

Pasar ketiga merupakan pasar perdagangan surat berharga pada saat pasar kedua tutup. Pasar ketiga dijalankan oleh broker yang mempertemukan pembeli dan penjual pada saat pasar kedua tutup.

d. Pasar Keempat

Pasar keempat merupakan pasar modal yang dilakukan diantara institusi berkapasitas besar untuk menghindari komisi

untuk broker. Pasar keempat umumnya menggunakan jaringan komunikasi untuk memperdagangkan saham dalam jumlah yang besar.

C. Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Keberhasilan Pasar Modal

Keberhasilan pembentukan pasar modal dipengaruhi oleh supply dan demand. Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi keberhasilan tersebut antara lain (Husnan,2009:8):

1. Supply sekuritas

Faktor ini harus banyak perusahaan yang bersedia menerbitkan sekuritas di pasar modal, sehingga jumlah perusahaan pada suatu negara disini sangat mempengaruhi.

2. Demand akan sekuritas

Faktor ini berarti bahwa harus terdapat anggota masyarakat yang memiliki jumlah dana yang cukup besar untuk diperdagangkan. Pembeli sekuritas-sekuritas tersebut mungkin berasal dari individu, perusahaan non keuangan, maupun lembaga-lembaga keuangan. Sehubungan dengan faktor-faktor ini, maka income perkapita suatu negara dan distribusi pendapatan mempengaruhi besar kecilnya demand akan sekuritas.

3. Kondisi politik dan ekonomi

Faktor ini akhirnya akan mempengaruhi supply dan demand akan sekuritas. Kondisi politik yang stabil akan ikut membantu pertumbuhan

ekonomi yang pada akhirnya mempengaruhi supply dan demand akan sekuritas.

4. Masalah hukum dan peraturan

Pembeli sekuritas pada dasarnya mengendalikan diri pada informasi yang disediakan oleh perusahaan-perusahaan yang menerbitkan sekuritas. Kebenaran akan informasi menjadi sangat penting di samping kecepatan dan kelengkapan informasi. Peraturan yang melindungi pemodal dari informasi yang tidak benar dan menyesatkan menjadi mutlak diperlukan.

D. Instrumen Pasar Modal

Berbagai sekuritas jangka panjang yang saat ini diperdagangkan di pasar modal Indonesia antara lain adalah saham biasa dan saham preferen, obligasi perusahaan dan obligasi konversi, obligasi negara, buku right, waran, kontrak opsi, kontrak berjangka, dan reksadana (Tandelilin, 2010 :30).

1. Saham biasa (*common stock*)

Saham biasa adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan (Tandelilin, 2010 : 32). Sebagai pemilik pemegang saham biasa suatu perusahaan mempunyai hak suara proporsional pada berbagai keputusan penting perusahaan antara lain pada persetujuan keputusan dalam rapat umum pemegang saham (RUPS).

2. Saham preferen (*preferred stock*)

Saham preferen adalah serupa dengan saham biasa karena merupakan ekuitas yang menyatakan kepemilikan, membayar dividen, dan diterbitkan tanpa tanggal jatuh tempo (Tandelilin, 2010 : 36). Dividen pada saham preferen biasanya dibayarkan dalam jumlah tetap tidak pernah berubah dari waktu ke waktu.

3. Bukti right (*right*)

Bukti right merupakan sekuritas yang memberikan hak kepada pemegang saham lama untuk membeli saham baru perusahaan pada harga yang telah ditetapkan selama periode tertentu (Tandelilin, 2010 : 37).

4. Waran (*warrant*)

Waran adalah hak untuk membeli saham pada waktu dan harga yang sudah ditentukan sebelumnya (Tandelilin, 2010 : 39).

5. Obligasi (*bond*)

Obligasi adalah sekuritas yang memuat janji untuk memberikan pembayaran tetap menurut jadwal yang telah ditetapkan (Tandelilin, 2010 : 40). Obligasi itu sendiri merupakan sertifikat atau surat berharga yang berisi kontrak antara investor sebagai pemberi dana dengan penerbitnya sebagai peminjam dana.

6. Obligasi konversi (*convertible bond*)

Obligasi konversi adalah berbeda dengan obligasi biasa karena dapat ditukar dengan saham biasa (Tandelilin, 2010 : 44). Obligasi konversi mencantumkan persyaratan untuk melakukan konversi.

Misalnya setiap obligasi konversi bisa dikonversikan menjadi 3 lembar saham biasa mulai tanggal tertentu sampai dengan tanggal jatuh tempo.

7. Kontrak berjangka (*future contract*)

Kontrak berjangka merupakan suatu perjanjian yang dibuat hari ini yang mengharuskan adanya transaksi dimasa mendatang (Tandelilin, 2010 : 45).

8. Kontrak opsi (*option contract*)

Kontrak opsi adalah suatu perjanjian yang memberi pemiliknya hak, tetapi bukan kewajiban untuk membeli atau menjual suatu aset tertentu (tergantung pada jenis opsi) pada harga tertentu selama waktu tertentu (Tandelilin, 2010 : 46).

9. Reksadana (*mutual fund*)

Tandelilin (2010 : 48) menunjukkan bahwa reksadana (mutual fund) adalah sertifikat yang menjelaskan bahwa pemiliknya menitipkan sejumlah dana kepada perusahaan reksadana, untuk digunakan sebagai modal berinvestasi baik dipasar modal maupun di pasar uang.

2.1.3 Pasar Modal Efisien

Dalam Hartono (2015:586) dijelaskan mengenai penelitian yang dilakukan oleh Fama (1970) yang menyajikan tiga macam bentuk utama dari efisiensi pasar berdasarkan ketiga macam bentuk dari informasi, yaitu informasi masa lalu, informasi sekarang yang sedang dipublikasikan dan informasi privat sebagai berikut :

a. Efisiensi Pasar Bentuk Lemah

Pasar dikatakan efisien bentuk lemah jika harga-harga dari sekuritas tercermin secara penuh (fully reflect) informasi masa lalu yang sudah terjadi. Maka dalam bentuk ini nilai-nilai masa lalu tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga sekarang, sehingga investor tidak dapat menggunakan informasi masa lalu untuk mendapatkan keuntungan yang tidak normal.

b. Efisiensi Pasar Bentuk Setengah Kuat

Pasar dikatakan efisien bentuk setengah kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan, sehingga tidak hanya mencerminkan harga saham masa lalu. Informasi yang dipublikasikan adalah sebagai berikut:

1. Informasi yang dipublikasikan yang hanya mempengaruhi harga sekuritas perusahaan yang mempublikasikan informasi tersebut. Informasi yang dipublikasikan ini merupakan informasi dalam bentuk pengumuman oleh perusahaan emiten. Informasi ini umumnya berhubungan dengan peristiwa yang terjadi di perusahaan emiten (corporate event). Contoh informasi yang dipublikasikan ini adalah pengumuman laba, pengumuman pembagian dividen, pengumuman pengembangan produk baru, pengumuman marjer dan akuisisi, pengumuman pergantian pimpinan perusahaan dan sebagainya.
2. Informasi yang dipublikasikan yang mempengaruhi harga-harga sekuritas sejumlah perusahaan. Informasi yang dipublikasikan ini dapat berupa peraturan pemerintah atau peraturan regulator yang

hanya berdampak pada harga-harga sekuritas perusahaan-perusahaan yang terkena regulasi tersebut. Contoh dari informasi ini adalah regulasi untuk meningkatkan cadangan yang harus dipenuhi oleh semua bank. Informasi ini akan mempengaruhi secara langsung harga sekuritas yang tidak hanya sebuah bank saja, tetapi mungkin semua emiten didalam industri perbankan.

3. Informasi yang dipublikasikan yang mempengaruhi harga-harga sekuritas semua perusahaan terdaftar dipasar saham. Informasi ini dapat berupa peraturan pemerintah atau peraturan dari regulator yang berdampak pada perusahaan emiten. Contoh dari regulasi ini adalah peraturan akuntansi yang mencantumkan laporan arus kas yang harus dilakukan oleh semua perusahaan. Regulasi ini akan mempunyai dampak pada ke harga sekuritas tidak hanya untuk sebuah perusahaan saja atau perusahaan-perusahaan disuatu industri, tetapi mungkin berdampak langsung pada semua perusahaan. Jika pasar pasar efisien dalam bentuk setengah kuat, maka tidak ada investor yang dapat menggunakan informasi yang dipublikasikan untuk mendapatkan keuntungan tidak normal dalam jangka waktu lama.

c. Efisiensi Pasar Bentuk Kuat

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi yang tersedia termasuk informasi yang privat. Jika pasar efisien dalam bentuk ini, maka tidak ada individual investor atau grup dari investor yang dapat memperoleh

keuntungan tidak normal (*abnormal return*) karena mempunyai informasi yang privat. Semua informasi baik yang dipublikasikan maupun tidak dipublikasikan sudah tercermin dalam sekuritas saat ini. Dalam bentuk efisien kuat seperti ini tidak akan ada investor pun yang bisa memperoleh return tidak normal. Pada tahun 1991, Fama mengemukakan penyempurnaan atas klarifikasi efisiensi pasar tersebut. Efisiensi bentuk lemah disempurnakan menjadi suatu kualifikasi yang bersifat umum untuk menguji prediktabilitas *return* (*return predictability*), pada klasifikasi ini, informasi mengenai pola *return* sekuritas, seperti *return* yang tinggi dibulan April dan hari Minggu, tidak dapat digunakan untuk mendapatkan *return abnormal*. Sedangkan efisiensi bentuk setengah kuat dapat dilakukan dengan pengujian *event studies* dan bentuk kuat dapat dilakukan pengujian *privat information*.

2.1.4 Investasi

A. Pengertian Investasi

Menurut **Hartono (2015:5)** pengertian investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan didalam produksi yang efisien selama periode waktu yang tertentu. Menurut **Tandelilin (2010:2)** investasi adalah: "Komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang. Para investor membeli sejumlah saham saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham

ataupun sejumlah dividen di masa yang akan datang, sebagai imbalan atas waktu dan risiko yang terkait dengan investasi tersebut"

Menurut **Fahmi dan Irham (2009:6)** Investasi dapat di definisikan sebagai bentuk pengelolaan dana guna memberikan keuntungan dengan cara menempatkan dana tersebut pada alokasi yang diperkirakan akan memberikan tambahan keuntungan atau *coumpounding*.

B. Tujuan Investasi

Menurut **Tandelilin (2010:8)** secara khusus, terdapat beberapa alasan seseorang melakukan investasi yaitu sebagai berikut :

- a. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa yang akan datang. Seseorang yang bijaksana akan berpikir bagaimana meningkatkan taraf hidupnya dari waktu ke waktu atau setidaknya berusaha mempertahankan tingkat pendapatannya yang ada sekarang agar tidak berkurang di masa akan datang.
- b. Mengurangi tekanan inflasi. Dengan melakukan investasi dalam pemilikan perusahaan atau objek lain, seseorang dapat menghindarkan diri dari risiko penurunan nilai kekayaan atau hak miliknya akibat adanya pengaruh inflasi.
- c. Dorongan untuk menghemat pajak. Beberapa negara di dunia banya melakukan kebijakan yang bersifat mendorong tumbuhnya investasi masyarakat melalui pemberian fasilitas perpajakan kepada masyarakat yang melakukan investasi pada bidang-bidang usaha tertentu.

C. Jenis-jenis Investasi

Menurut **Hartono (2015:7)**, Investasi dibagi menjadi dua, yaitu :

a. Investasi langsung (*direct investing*)

Investasi langsung adalah Investasi yang dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang dapat diperjual-belikan di pasar uang, pasar modal, atau pasar turunan. Investasi langsung juga dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang tidak dapat diperjual-belikan.

b. Investasi tidak langsung (*indirect investing*)

Investasi tidak langsung adalah investasi yang dilakukan dengan membeli surat-surat berharga dari perusahaan investasi.

Menurut **Tandelilin (2010:2)**, Investasi dibagi menjadi dua yaitu :

a. Investasi pada aset real (*real asset*), artinya aktiva yang berwujud seperti tanah, emas, mesin, atau bangunan.

b. Aset Finansial, yang artinya klaim berbentuk surat berharga atas sejumlah asset-aset pihak penerbit surat berharga tersebut seperti deposito, saham ataupun obligasi.

2.1.5 Indeks Harga Saham (*stock price index*)

Indeks harga saham merupakan indikator yang mencerminkan kinerja saham-saham di pasar. Karena merupakan indikator yang menggambarkan pergerakan harga-harga saham (Tandelilin, 2010 : 86). Indeks harga saham merupakan ringkasan dari pengaruh simultan dan

kompleks dari berbagai macam variabel yang berpengaruh, terutama tentang kejadian-kejadian ekonomi.

Bahkan saat ini indeks harga saham tidak saja menampung kejadian ekonomi, tetapi juga menampung kejadian-kejadian sosial, politik, dan keamanan. Dengan demikian, indeks harga saham dapat dijadikan barometer kesehatan ekonomi suatu negara dan sebagai dasar melakukan analisis statistik atas kondisi pasar terakhir (*current market*).

Sementara itu kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba tersebut tidak saja ditentukan oleh kemampuan manajemen dalam mengelola sumber daya yang ada, tetapi juga dipengaruhi oleh faktor lain di luar perusahaan, seperti kondisi sosial masyarakat, politik, dan keamanan. Semuanya itu akan berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, yang pada gilirannya akan berpengaruh juga terhadap fluktuasi harga saham. Di sinilah fenomena ekonomi, sosial, politik, dan keamanan berperan dalam penentuan kesehatan ekonomi suatu negara.

Biasanya sebagai acuan umumnya orang menggunakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) untuk mengetahui perkembangan kegiatan di pasar modal. IHSG ini biasanya untuk menilai situasi pasar secara umum atau mengukur apakah harga saham mengalami kenaikan atau penurunan. Indeks harga ini melibatkan seluruh harga saham yang tercatat di bursa efek. Indeks harga saham adalah indikator atau cerminan pergerakan harga saham. Indeks merupakan salah satu pedoman bagi investor untuk melakukan investasi di pasar modal khususnya saham.

Saat ini Bursa Efek Indonesia memiliki 11 jenis indeks harga saham, yang secara terus menerus disebarluaskan melalui media cetak maupun elektronik. Indeks-indeks tersebut adalah :

1. Indeks Harga Saham Gabungan

Indeks Harga Saham Gabungan menggunakan seluruh saham tercatat sebagai komponen perhitungan indeks. Masing-masing pasar modal memiliki indeks yang dibentuk berdasarkan saham-saham yang dipakai sebagai dasar dalam perhitungan indeks harga. Dasar pertimbangannya antara lain, jika jumlah saham perusahaan tercatat tersebut yang dimiliki oleh publik (free float) relatif kecil sementara kapitalisasi pasarnya cukup besar, sehingga perubahan harga saham Perusahaan Tercatat tersebut berpotensi mempengaruhi kewajaran pergerakan IHSG.

IHSG adalah milik Bursa Efek Indonesia. Bursa Efek Indonesia tidak bertanggung jawab atas produk yang diterbitkan oleh pengguna yang mempergunakan IHSG sebagai acuan (benchmark). Bursa Efek Indonesia juga tidak bertanggung jawab dalam bentuk apapun atas keputusan investasi yang dilakukan oleh siapapun Pihak yang menggunakan IHSG sebagai acuan (benchmark).

2. Indeks Sektoral

Menggunakan semua Perusahaan Tercatat yang termasuk dalam masing-masing sektor. Sekarang ini ada 10 sektor yang ada di BEI yaitu sektor Pertanian, Pertambangan, Industri Dasar, Aneka Industri, Barang Konsumsi, Properti, Infrastruktur, Keuangan, Perdagangan dan Jasa, dan Manufaktur.

3. Indeks LQ45

Indeks LQ45 terdiri dari 45 saham di BEI dengan likuiditas yang tinggi dan kapitalisasi pasar yang besar serta lolos seleksi menurut beberapa kriteria pemilihan. Penggantian saham dilakukan setiap 6 bulan sekali.

4. Jakarta Islamic Indeks (JII)

Jakarta Islamic Indeks terdiri dari 30 jenis saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan Syariah Islam dan termasuk saham yang likuid.

5. Indeks Kompas 100

Indeks yang terdiri dari 100 saham Perusahaan Tercatat yang dipilih berdasarkan pertimbangan likuiditas dan kapitalisasi pasar, dengan kriteria-kriteria yang sudah ditentukan. Penggantian saham dilakukan setiap 6 bulan.

6. Indeks BISNIS-27

Kerjasama antara Bursa Efek Indonesia dengan harian Bisnis Indonesia meluncurkan indeks harga saham yang diberi nama Indeks BISNIS-27. Indeks yang terdiri dari 27 saham Perusahaan Tercatat yang dipilih berdasarkan kriteria fundamental, teknikal atau likuiditas transaksi dan Akuntabilitas dan tata kelola perusahaan.

7. Indeks PEFINDO25

Kerjasama antara Bursa Efek Indonesia dengan lembaga rating PEFINDO meluncurkan indeks harga saham yang diberi nama Indeks PEFINDO25. Indeks ini dimaksudkan untuk memberikan tambahan

informasi bagi pemodal khususnya untuk saham-saham emiten kecil dan menengah (Small Medium Enterprises/ SME). Indeks ini terdiri dari 25 saham Perusahaan Tercatat yang dipilih dengan mempertimbangkan kriteria-kriteria seperti: Total Aset, tingkat pengembalian modal (Return on Equity / ROE) dan opini akuntan publik. Selain kriteria tersebut di atas, diperhatikan juga faktor likuiditas dan jumlah saham yang dimiliki publik.

8. Indeks SRI-KEHATI

Indeks ini dibentuk atas kerja sama antara Bursa Efek Indonesia dengan Yayasan Keanekaragaman Hayati Indonesia (KEHATI). SRI adalah kependekan dari Sustainable Responsible Investment. Indeks ini diharapkan memberi tambahan informasi kepada investor yang ingin berinvestasi pada emiten-emiten yang memiliki kinerja sangat baik dalam mendorong usaha berkelanjutan, serta memiliki kesadaran terhadap lingkungan dan menjalankan tata kelola perusahaan yang baik. Indeks ini terdiri dari 25 saham Perusahaan Tercatat yang dipilih dengan mempertimbangkan kriteria-kriteria seperti: Total Aset, Price Earning Ratio(PER) dan Free Float.

9. Indeks Papan Utama

Menggunakan saham-saham Perusahaan Tercatat yang masuk dalam Papan Utama.

10. Indeks Papan Pengembangan

Menggunakan saham-saham Perusahaan Tercatat yang masuk dalam Papan Pengembangan.

11. Indeks Individual

Indeks harga saham masing-masing Perusahaan Tercatat.

2.1.6 Saham

A. Pengertian Saham

Menurut **Hartono (2015:169)** saham (*stock*) adalah hak kepemilikan perusahaan yang dijual. Jika perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saham saja, saham ini disebut dengan saham biasa (*common stock*). Untuk menarik investor potensial lainnya, suatu perusahaan mungkin juga mengeluarkan kelas yang lain dari saham, yaitu yang disebut dengan saham preferen (*preferred stock*).

B. Jenis-jenis Saham

Menurut **Hartono (2015:169)** saham (*stock*) terdapat tiga jenis saham yaitu :

a. Saham Preferen (*preferred stock*)

Saham preferen merupakan saham yang sifat gabungan antara obligasi dan saham biasa. Pada saham ini sendiri memiliki banyak keistimewahan.

b. Saham Biasa (*common stock*)

Saham biasa adalah saham yang mana jika perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saham. Saham biasa sendiri memiliki hak untuk pemegangnya di antaranya hak kontrol, hak menerima pembagian keuntungan, dan hak preemptif (hak presentasi).

c. Saham Treasuri (*treasury stock*)

Saham milik perusahaan yang sudah pernah dikeluarkan dan beredar yang kemudian dibeli kembali oleh perusahaan untuk disimpan sebagai treasuri yang nantinya dapat dijual kembali.

2.1.7 Afiliasi Politik

A. Definisi Afiliasi

Afiliasi adalah pertalian atau perhubungan sebagai anggota atau cabang. Jika diibaratkan sebagai dua orang, maka antara orang yang satu dengan orang yang lainnya saling memiliki hubungan. Hubungan yang didasari saling membutuhkan untuk mencapai tujuan.

Afiliasi menurut **Poerwadarwinta (1986) (dalam Ningsih, 2018)** adalah penggabungan, perkaitan, kerja sama, penerimaan sebagai anggota (suatu golongan masyarakat atau perkumpulan).

Stanley (dalam Ningsih, 2018) menyatakan bahwa, afiliasi merupakan keinginan untuk bersatu dengan orang lain tanpa memperdulikan apapun kecuali kebersamaan yang jelas dapat diperoleh.

B. Definisi Politik

Politik adalah usaha menggapai kehidupan yang lebih baik. Politik menurut Aristoteles adalah usaha yang ditempuh warga Negara untuk mewujudkan kebaikan bersama.

Menurut **Kartini Kartono (1996)**, bahwa politik dapat diartikan sebagai aktivitas perilaku atau proses yang menggunakan kekuasaan untuk

menegakkan peraturan-peraturan dan keputusan-keputusan yang sah berlaku di tengah masyarakat.

Menurut **F. Isjwara (1995)**, politik ialah salah satu perjuangan untuk memperoleh kekuasaan atau sebagai teknik menjalankan kekuasaan kekuasaan.

2.1.8 *Abnormal Return*

Menurut **Hartono (2015:647)**, studi peristiwa menganalisis *return* tak normal dari sekuritas yang mungkin terjadi disekitar pengumuman dari suatu peristiwa. *Abnormal return* adalah kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal, sedangkan *return* normal sendiri adalah *return* yang diharapkan oleh investor (*expected return*). *Return* tidak normal (*abnormal return*) adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasi. *Return* normal merupakan *return* ekspektasian atau *return* yang diharapkan oleh investor. Dengan demikian *return* tidak normal adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasian. (**Suganda, 2018:17**)

Menurut **Tandelilin (2010: 571)** *abnormal return* merupakan selisih positif atau negatif dari *return* aktual di seputar pengumuman dengan *return* ekspektasi. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasian yang sudah terjadi atau *return* ekspektasian yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang.

Menurut **Hartono (2018:93)** *return* tak normal perlu dihitung tiap-tiap tanggal di periode jendela untuk masing-masing sekuritas. *Return* taknormal untuk masing-masing sekuritas ini perlu direratakan secara *cross-sectional* untuk mendapatkan rerata *return* taknormal untuk tiap-tiap tanggal periode jendela. Kadangkala rerata *return* taknormal perlu diakumulasi sepanjang periode jendela untuk mengetahui total tambahan kekayaan akibat dari peristiwa, dan keduanya dapat dibandingkan untuk menguji perubahan sebelum dan sesudah. Menurut **Halim (2015:89)** Imbal hasil *abnormal* atau abnormal return adalah selisih antara return sesungguhnya atau return aktualisasi (*realized return*) dengan return ekspektasi (*expected return*).

A. Menghitung *Abnormal Return*

Perhitungan *abnormal return* digunakan untuk melihat perbedaan harga yang benar terjadi dengan harga yang di harapkan. menurut **Hartono (2018:94)** *return* taknormal (*abnormal retrun*) adalah selisih antara *retrun* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasian yang dapat di hitung sebagai berikut:

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

Sumber : (Hartono : 2018)

Keterangan :

$RTN_{i,t}$ = return taknormal (abnormal return) sekuritas ke-I pada periode peristiwa ke-t

$R_{i,t}$ = return sesungguhnya yang terjadi untuk sekuritas ke-I pada periode

peristiwa ke-t

$E(R_{i,t})$ = return ekspektasian sekuritas ke-I untuk perioda peristiwa ke-t

Pengujian adanya *abnormal return* umumnya tidak dilakukan pada tiap-tiap saham, tetapi dilakukan secara agregat dengan menguji rerata *abnormal return* seluruh saham untuk tiap-tiap perioda peristiwa. Rerata *abnormal return* untuk hari ke-t dapat dihitung berdasarkan rerata berikut ini.

$$RRTN_t = \frac{\sum^n i = 1 RTN_{i,t}}{N}$$

Sumber : (Hartono : 2018)

Keterangan :

$RRTN_t$ = rerata return taknormal (average abnormal return) pada hari ke-t

$RTN_{i,t}$ = return taknormal (abnormal return) untuk saham pasar ke-I pada hari ke-t

N = jumlah saham yang terpengaruh oleh pengumuman peristiwa

B. Jenis-jenis Return Saham

Menurut **Hartono (2015:263)**, return dibedakan menjadi dua yaitu:

1) Return Realisasian (*Realized Return*)

Return realisasian adalah *return* yang telah terjadi. *Return* realisasian merupakan *return* yang sudah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasian penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* realisasian atau return history ini juga berguna sebagai dasar penentuan retron ekspektasian (*expected return*)

dan risiko di masa datang. Beberapa pengukuran return realisasian yang banyak digunakan adalah return total, relatif return, kumulatif return, dan return disesuaikan (*adjusted return*). Realized return digunakan dalam menganalisis data dan merupakan hasil yang diperoleh dari investasi dengan cara menghitung selisih harga saham individual yang berjalan dengan periode sebelumnya dengan mengabaikan dividen, ditulis dengan formula yang bersumber dari **Hartono (2014:206)**.

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

Keterangan :

R_{it} = Return saham i pada waktu t

P_t = harga saham i pada periode t

P_{t-1} = harga saham i pada periode t-1

2) *Return* Ekspektasian (*Expected Return*)

Return ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan investor di masa mendatang. Berbeda dengan return realisasian yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasian sifatnya belum terjadi. *Return* ekspektasian ini penting dibandingkan dengan return historis karena merupakan return yang diharapkan dari investasi yang akan dilakukan.

Return ekspektasian (*expected return*) dapat dihitung berdasarkan beberapa cara sebagai berikut ini :

1. Berdasarkan nilai ekspektasian masa depan.
2. Berdasarkan nilai-nilai return historis.
3. Berdasarkan model return ekspektasian yang ada.

Selain *Return Saham* terdapat juga *return pasar*, dimana *return pasar* ini menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut. Dengan menggunakan model ini, maka tidak perlu menggunakan periode estimasinya, karena *return* sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan *return* indeks pasar sebagai berikut:

$$E(R_{i,t}) = R_{m,t}$$

Sumber : (Hartono : 2014)

Keterangan :

$E(R_{i,t})$ = Return ekspektasian sekuritas ke-I perioda peristiwa ke-t

$R_{m,t}$ = Return pasar perioda peristiwa ke-t yang dapat dihitung dengan

rumus
$$R_{m,t} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$
 dengan $IHSG_t$ adalah indeks harga saham gabungan pada periode ke-t

2.1.9 Trading Volume Activity

A. Pengertian Trading Volume Activity

Menurut **Suganda (2019:17)** *Trading Volume Activity (TVA)* merupakan indikator yang digunakan untuk mengamati serta mengukur reaksi pasar modal terhadap informasi atau peristiwa yang terjadi di pasar modal. Informasi atau peristiwa dapat mempicupergerakan saham di pasar modal yang akan mempengaruhi penawaran dan permintaan saham. Trading volume activity (aktivitas volume perdagangan) merupakan penjualan dari setiap transaksi yang terjadi di bursa saham pada saat waktu tertentu, dan merupakan salah satu faktor yang juga memberikan pengaruh terhadap pergerakan saham.

Trading Volume Activity (TVA) merupakan suatu indikator yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi yang beredar di pasar modal dengan menggunakan aktivitas volume perdagangan saham sebagai parameternya. *Trading Volume Activity (TVA)* sering digunakan sebagai alat untuk mengukur likuiditas saham. Apabila volume saham yang diperdagangkan lebih besar dari volume saham yang diterbitkan, maka semakin likuid saham tersebut hingga aktivitas volume perdagangan meningkat.

Suatu peristiwa juga memungkinkan terjadinya perubahan aktivitas volume perdagangan saham dan mencerminkan keputusan investor. Informasi yang dimiliki oleh investor akan tertransformasi dalam bentuk naik turunnya volume transaksi harian dan frekuensi transaksinya. Volatilitas terjadi karena ada sebagian informasi privat yang terungkap melalui proses transaksi dan bukan karena peningkatan penyebaran informasi publik. (**Dewi, Wahyuni, dan Dianita, 2017**)

Trading volume activity (TVA) atau sering disebut sebagai aktifitas volume perdagangan adalah jumlah saham yang diperdagangkan pada hari tertentu. TVA adalah alat yang digunakan untuk melihat tingkat likuiditas saham dan juga untuk melihat apakah informasi pengumuman kenaikan BI Rate dinilai sebagai sesuatu yang informatif bagi investor. *Trading Volume Activity (TVA)* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$TV A = \frac{\Sigma \text{Saham yang diperdagangkan}}{\Sigma \text{Saham yang beredar}}$$

Sumber : (Cahyaningdyah dan Cahyasani:2017)

Trading volume activity (TVA) merupakan etivitas volume perdagangan yang dalam pembahasannya adalah mengenai jumlah saham yang diperdagangkan. Volume perdagangan saham dapat diartikan sebagai banyaknya lembar saham dari suatu emiten atau perusahaan yang diperjual-belikan di pasar modal setiap harinya dengan tingkat harga yang telah disepakati oleh pihak penjual dan pembeli saham melalui broker(perantara) perdagangan saham. **(Raden Rustam Hidayat, 2016)**

Sabardi (2010:104) menyatakan bahwa secara historis volume perdagangan saham mempunyai kaitan dengan harga pasar di bursa, dikarenakan volume perdagangan saham dianggap sebagai ukuran dari kekuatan atau kelemahan pasar sesuai dengan hukum penawaran dan permintaan. memperhatikan perubahan saham itu sendiri dari waktu ke waktu membutuhkan beberapa analisis yang harus diketahui salah satunya adalah menggunakan analisis secara teknikal.

B. Analisis Teknikal

Menurut **Tandelilin (2010:392)** analisis teknikal adalah teknik untuk memprediksi arah pergerakan saham dan indikator pasar saham lainnya berdasarkan pada data historis seperti informasi harga dan volume. Dalam analisis teknikal, bukti disajikan melalui berbagai indikator dan prinsip dasar antara lain pola-pola (*patterns*), garis trend (*trendline*), rata-rata pergerakan, dan momentum harga. Analisis teknikal juga didefinisikan

sebagai studi terhadap suatu sekuritas atau pasar secara keseluruhan berdasarkan permintaan dan penawaran.

Menurut **Halim (2015:11)**. Analisis teknikal adalah analisis yang digunakan oleh banyak trader maupun investor untuk menentukan keputusan dalam melakukan jual-beli saham. Analisis teknikal dimulai dengan cara memperhatikan perubahan saham itu sendiri dari waktu ke waktu. Analisis ini beranggapan bahwa harga suatu saham akan ditentukan oleh penawaran (supply) dan permintaan (demand) terhadap saham tersebut.

Menurut **Tandelilin (2010:398)** para pengguna analisis teknikal disebut chartist karena dalam aktifitasnya yang dilakukan adalah merekam data atau membuat grafik (chart) pergerakan harga saham dan volume perdagangan. Dari grafik yang dibuat oleh analis maka dapat melihat pola pergerakan saham maupun volume perdagangan sehingga dari analisa tersebut maka biasanya para investor dapat melihat celah atau peluang dalam pengambilan keputusannya.

Analisis teknikal dapat dikatakan sebagai sebuah analisis tentang pergerakan harga saham yang didasarkan dari pergerakan harga saham itu sendiri di masa lalu. Asumsi dasar dalam analisis teknikal adalah bahwa harga sangat ditentukan oleh keseimbangan antara supply dan demand. Jika terjadi excess supply (kelebihan supply atas demand), maka harga akan jatuh dan demikian sebaliknya. (**Syamsir dalam jurnal hidayat, 2016**)

2.1.10 Studi Peristiwa (*event study*)

A. Pengertian Studi Peristiwa

Menurut **Tandelilin (2010 : 239)** penelitian yang mengamati dampak dari pengumuman informasi terhadap harga sekuritas sering disebut dengan *event study*. Penelitian *event study* umumnya berkaitan dengan seberapa cepat suatu informasi yang masuk ke pasar dapat tercermin pada harga saham.

Hartono (2007:583) menyatakan bahwa *event study* merupakan metode yang menganalisis reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman (Santoso, Artini, Jurnal manajemen, Reaksi pasar modal Indonesia terhadap pemilu legislatif 2014 pada indeks LQ45 di BEI).

Menurut **Sunaryo (2019:140)** Studi peristiwa merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Peristiwa (*event*) yang dapat dijadikan informasi oleh investor dapat berasal dari kondisi internal maupun eksternal emiten yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan oleh investor. Peristiwa yang berasal dari kondisi internal dapat berupa pengumuman pembagian dividen, penerbitan laporan keuangan, stock split, dan lain sebagainya. Sedangkan peristiwa eksternal umumnya bersifat ekonomi maupun non ekonomi. Kondisi ekonomi meliputi : kebijakan moneter, perubahan suku bunga, inflasi, kondisi ekonomi nasional maupun internasional, dan sebagainya. Sedangkan kondisi non ekonomi meliputi : keadaan politik, keamanan suatu negara, dan sebagainya. Kebijakan yang

dilakukan oleh pemerintah mempunyai dampak terhadap perekonomian dan iklim investasi, peristiwa yang ada dapat mengakibatkan perubahan harga-harga saham. Jadi, secara tidak langsung peristiwa atau kebijakan tersebut mempunyai dampak bagi investor. **(Islami dan Sarwoko:2012)**

B. Proses Studi Peristiwa

Penelitian *event study* umumnya berkaitan dengan seberapa cepat suatu informasi yang masuk ke pasar dapat tercermin pada harga saham (Tandelilin, 2010 : 239). Secara lebih spesifik studi peristiwa (*event study*) menyelidiki respon pasar terhadap kandungan informasi dari suatu pengumuman atau publikasi peristiwa tertentu. Kandungan informasi dapat berupa berita baik (*good news*) atau berita buruk (*bad news*).

Apabila peristiwa mengandung informasi yang berpengaruh maka diharapkan pasar juga akan bereaksi terhadap peristiwa di sekitar waktu peristiwa terjadi. Reaksi pasar dapat dilihat dengan terjadinya perubahan harga atau *return* dari sekuritas yang bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau bisa menggunakan *abnormal return*.

Secara umum, studi peristiwa mempunyai tahapan-tahapan sebagai berikut:

- a. Menentukan peristiwa yang akan diteliti yang akan dilihat reaksi pasarnya. Peristiwa yang diteliti pada penelitian ini adalah peristiwa sebelum dan sesudah pengumuman presiden dan wakil presiden terpilih oleh komisi pemilihan umum tahun 2019

- b. Mengidentifikasi peristiwa dan tanggal terjadinya peristiwa sebelum dan sesudah pengumuman presiden dan wakil presiden terpilih oleh komisi pemilihan umum tahun 2019
- c. Menentukan panjang Periode jendela pada penelitian ini adalah 6 hari, yakni meliputi 3 hari sebelum dan 3 hari sesudah. Pengambilan periode jendela yang pendek karena menurut **Ryngaert dan Netter, 1990** dalam **Hartono, 2018** periode jendela harus sependek mungkin karena periode jendela yang pendek lebih mampu menangkap efek signifikan dari peristiwanya.
- d. Menentukan model return normal dikarenakan return normal harus diekspektasi, maka return normal disebut juga dengan nama return ekspektasi. Model yang digunakan pada return ekspektasi ini adalah model return pasar dimana return pasar ini menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi return suatu sekuritas adalah return indeks pasar pada saat tersebut.
- e. Menentukan panjang perioda estimasi dengan menggunakan model return pasar, maka tidak perlu menggunakan periode estimasinya, karena return sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan return indeks pasar
- f. Menghitung return tak normal dan rerata return tak normal Menurut **Hartono (2018:94-96)** untuk menghitung *return* tak normal, rumusnya adalah :

$$RTN_{it} = R_{it} - E[R_{it}]$$

Keterangan:

$RTN_{i,t}$ = Return taknormal (abnormal return) sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$R_{i,t}$ = Return realisasi yang terjadi untuk sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$E(R_i)$ = Return ekspektasi yang terjadi untuk sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

Untuk menghitung rerata return tak normal, rumusnya adalah :

$$RRTN_t = \frac{\sum RTN_{i,t}}{N}$$

Keterangan:

$RRTN_t$ = Return taknormal (average abnormal return) sekuritas pada periode peristiwa ke-t

$RTN_{i,t}$ = Return taknormal (abnormal return) untuk sekuritas ke i pada hari ke t

N = Jumlah sekuritas yang terpengaruh oleh pengumuman peristiwa

- g. Uji signifikan secara statistik dalam penelitian ini dilakukan secara pengujian non parametrik dengan menggunakan uji *Wilcoxon Signed Rank Test* yaitu untuk menguji ada atau tidaknya perbedaan rata-rata dua sampel yang berpasangan.

2.2 Penelitian Terdahulu

Adapun penelitian terdahulu yang pernah dilakukan sesuai dengan variabel-variabel penelitian, antara lain sebagai berikut :

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

NO	Nama	Judul	Hasil Penelitian
1.	Diniar dan Kiryanto (2015)	Analisis Dampak Pemilu Presiden Jokowi Terhadap Return Saham. Pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45.	Terdapat perubahan terhadap <i>abnormal return</i> saham dan <i>trading volume activity</i> ((TVA) yang signifikan sebelum dan sesudah pemilu.
2.	Dwi Cahyaningsih dan Nidya Arum Cahyasani (2017)	Analisis Reaksi Pasar Modal Atas Pengumuman Kenaikan BI Rate Tanggal 12 November 2013	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara <i>average abnormal return</i> sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman kenaikan BI Rate Terdapat perbedaan yang signifikan antara <i>average trading volume activity</i>

			sebelum dan setelah pengumuman kenaikan BI Rate.
3.	Fitrini Mansur dan Salman Jumaili (2014)	Reaksi Pasar Modal terhadap Peristiwa Pemilihan Umum Tahun 2014 pada Perusahaan terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	<p>Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata <i>return</i> saham sebelum dan setelah peristiwa pemilihan umum tahun 2014.</p> <p>Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata <i>trading volume activity</i> saham sebelum dan setelah peristiwa pemilu tahun 2014.</p> <p>Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata <i>bid-ask spread</i> saham sebelum dan setelah peristiwa pemilu tahun 2014.</p>
4.	David Rofiki, Topowijono, dan Ferina Nurlaily (2018)	Reaksi Pasar Modal Indonesia Akibat Peristiwa Pemilihan	Berdasarkan pengujian hipotesis H2 yang menggunakan Uji Wilcoxon Signed Rank Test ditemukan

		<p>Gubernur DKI Jakarta Putaran II 2017 (Event Study Pada Saham Perusahaan yang terdaftar di Indeks Lq45 Periode Februari – Juli 2017)</p>	<p>bahwa terdapat perbedaan signifikan rata-rata AR saham pada periode sebelum dan sesudah peristiwa Pemilihan Gubernur DKI Jakarta 2017.</p> <p>Berdasarkan pengujian hipotesis H3 yang menggunakan Uji Wilcoxon Signed Rank Test ditemukan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan rata-rata TVA pada periode sebelum dan sesudah peristiwa Pemilihan Gubernur DKI Jakarta 2017.</p>
5.	<p>Ni Putu Amelia Santi Dewi, Made Arie Wahyuni, dan Putu Eka Dianita M (2017)</p>	<p>Pengaruh Pemilihan Gubernur DKI Tahun 2017 terhadap Abnormal Return dan Volume Perdagangan</p>	<p>Peristiwa Pemilihan Gubernur DKI Tahun 2017 memiliki informasi yang besar dan kuat sehingga menimbulkan perbedaan rata-rata <i>abnormal return</i> yang signifikan yang dapat membuat pasar bereaksi terhadap peristiwa.</p>

		Saham LQ45 di Bei	Namun tidak ditemukan perbedaan rata-rata <i>trading volume activity</i> yang signifikan pada peristiwa Pemilihan Gubernur DKI Tahun 2017. Tidak adanya perbedaan rata-rata <i>trading volume activity</i> yang signifikan menunjukkan bahwa peristiwa tidak memiliki informasi yang cukup kuat sehingga tidak menimbulkan reaksi terhadap pasar.
--	--	----------------------	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

2.3 Kerangka Pemikiran

Studi peristiwa merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan return sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan Abnormal Return. (Hartono, 2014:585)

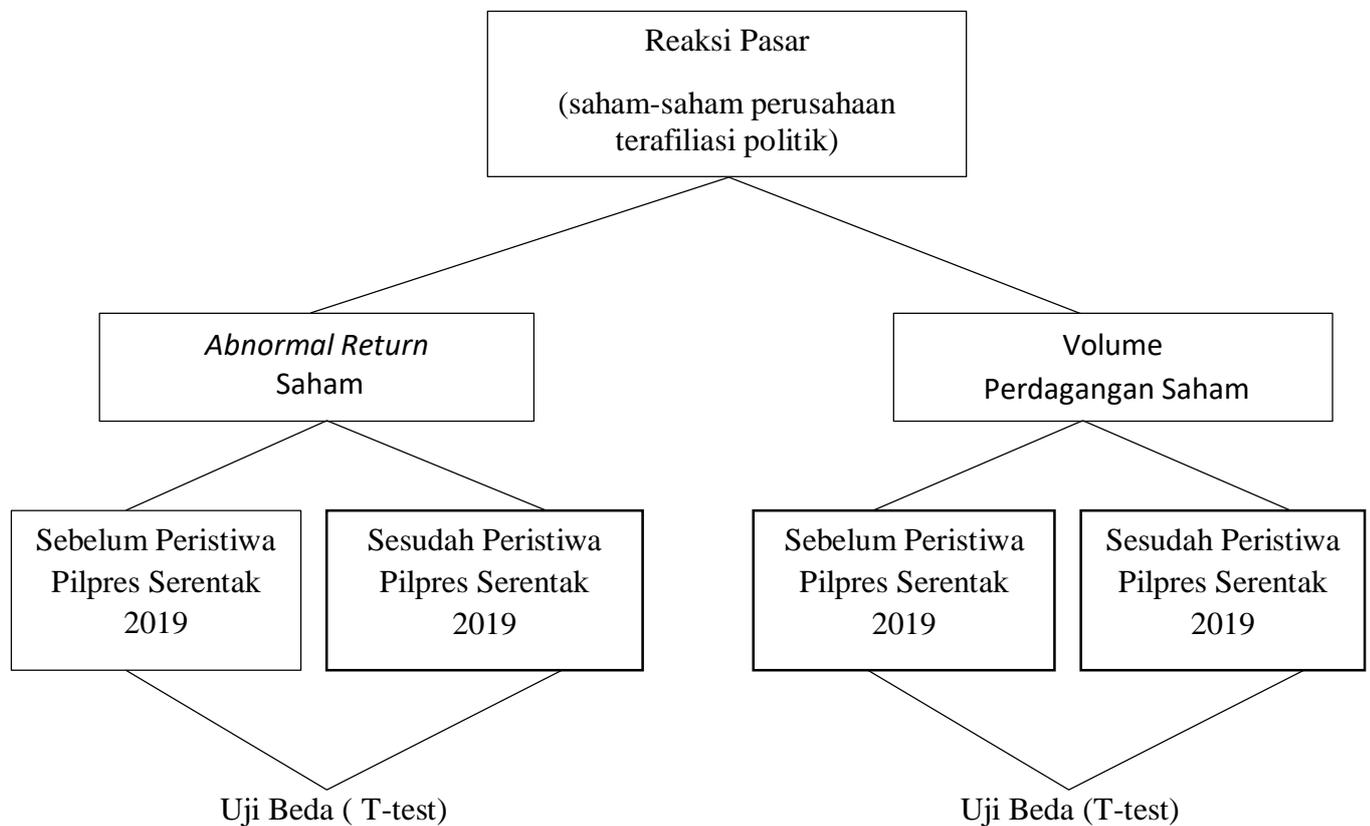
Selain Abnormal Return, suatu peristiwa juga memungkinkan terjadinya perubahan aktivitas volume perdagangan saham dan

mencerminkan keputusan investor. Informasi yang dimiliki oleh investor akan tertransformasi dalam bentuk naik turunnya volume transaksi harian dan frekuensi transaksinya. (Dewi, Wahyuni, dan Dianita, 2017)

Berikut ini dapat digambarkan kerangka pemikiran yang dijadikan dasar pemikiran dalam penelitian ini. Kerangka tersebut merupakan dasar pemikiran dalam melakukan analisis pada penelitian ini.

Gambar 2.1

Bagan Kerangka Pemikiran



Sumber : Dikembangkan untuk penelitian ini

2.4 Hipotesis

Hipotesis pada penelitian ini adalah :

Menurut **Hartono (2014:609)**, studi peristiwa menganalisis *return* tak normal dari sekuritas yang mungkin terjadi disekitar pengumuman dari suatu peristiwa. *Abnormal return* adalah kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal, sedangkan *return* normal sendiri adalah *return* yang diharapkan oleh investor (*expected return*). *Return* tidak normal (*abnormal return*) adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasi.

2.4.1 Pengaruh Reaksi Pasar Terhadap *Abnormal Return*

Mansur dan Jumaili (2014) melakukan penelitian tentang “reaksi pasar modal terhadap peristiwa pemilihan umum tahun 2014 pada perusahaan terdaftar di bursa efek indonesia”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata *return* saham sebelum dan setelah peristiwa pemilihan umum tahun 2014. **Dewi, Wahyuni, dan Dianita (2017)** meneliti tentang pengaruh pemilihan gubernur DKI tahun 2017 terhadap *abnormal return* dan volume perdagangan saham LQ45 di BEI. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* tentang pemilihan gubernur DKI tahun 2017.

H1 : Diduga terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* pada saham-saham yang terafiliasi politik pada saat sebelum dan setelah peristiwa pilpres serentak 2019 di Bursa Efek Indonesia.

2.4.2 Pengaruh Reaksi Pasar Terhadap *Trading volume activity* (TVA)

Trading volume activity (TVA) atau sering disebut sebagai aktifitas volume perdagangan adalah jumlah saham yang diperdagangkan pada hari tertentu. TVA adalah alat yang digunakan untuk melihat tingkat likuiditas saham dan juga untuk melihat apakah informasi pengumuman kenaikan BI Rate dinilai sebagai sesuatu yang informatif bagi investor. **(Cahyaning diyah dan Cahyasani : 2017)**

Mansur dan Jumaili (2014) melakukan penelitian tentang “reaksi pasar modal terhadap peristiwa pemilihan umum tahun 2014 pada perusahaan terdaftar di bursa efek indonesia”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *trading volume activity* sebelum dan setelah peristiwa pemilihan umum tahun 2014.

Dewi, Wahyuni, dan Dianita (2017) meneliti tentang pengaruh pemilihan gubernur DKI tahun 2017 terhadap *abnormal return* dan volume perdagangan saham LQ45 di BEI. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* tentang pemilihan gubernur DKI tahun 2017.

H2 : Diduga terdapat perbedaan rata-rata aktivitas volume perdagangan pada saham-saham yang terafiliasi politik pada saat sebelum dan setelah peristiwa pilpres serentak 2019 di Bursa Efek Indonesia.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana Reaksi Pasar Modal sebelum dan sesudah pengumuman presiden dan wakil presiden terpilih oleh komisi pemilihan umum tahun 2019. Dengan menggunakan variabel *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity*. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan pada bab sebelumnya menggunakan uji statistik terhadap variabel *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Tidak terdapat perbedaan *Abnormal Return* yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman presiden dan wakil presiden terpilih oleh komisi pemilihan umum tahun 2019. Dengan demikian, menunjukkan bahwa peristiwa pengumuman presiden dan wakil presiden terpilih oleh komisi pemilihan umum tahun 2019 tidak mempengaruhi keputusan investor dalam melakukan transaksi di pasar modal, sehingga tidak menimbulkan perbedaan rata-rata *Abnormal Return*.
2. Tidak terdapat perbedaan *Trading Volume Activity* yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman presiden dan wakil presiden terpilih oleh komisi pemilihan umum tahun 2019. Dengan demikian, peristiwa pengumuman presiden dan wakil presiden terpilih oleh komisi pemilihan umum tahun 2019 tidak menggerakkan *Trading Volume Activity* di pasar.

5.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan penelitian, maka terdapat beberapa saran yang dihasilkan dari penelitian ini, yaitu:

1. Bagi perusahaan, penelitian ini menyarankan agar mengamati perubahan harga saham, sehingga apabila terkena dampak kebijakan pemerintah, perusahaan dapat mengambil keputusan untuk mengantisipasi hal tersebut.
2. Bagi penelitian selanjutnya, penelitian ini menyarankan beberapa hal, yaitu:
 - a. Dalam menentukan nilai *return* ekspektasian (*expected return*) dapat menggunakan model estimasi berupa *mean adjusted model* atau *market model* yang melakukan perhitungan *return* realisasi pada periode estimasi (periode sebelum periode pengamatan) terlebih dahulu.
 - b. Menambah variabel lain selain *abnormal return* dan *trading volume activity* untuk menggambarkan reaksi pada pasar modal, seperti variabel *return*, dan *Security Return Variability*.
 - c. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan untuk lebih selektif untuk memilih perusahaan yang terafiliasi politik karena ada sebagian perusahaan yang mendukung kedua belah pihak antara paslon nomer urut 01 dan nomer urut 02.

Daftar Pustaka

Referensi Buku-buku:

- Fahmi, Irham. 2012. *Pengantar Pasar Modal*. Bandung: Penerbit Alfabeta Halim.
- Halim. 2015 *Analisis Investasi dan Aplikasinya*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Hartono, Jogiyanto. 2007. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi kelima. Yogyakarta: Penerbit BPFE Yogyakarta.
- Hartono, Jogiyanto. 2014. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: Penerbit BPFE Yogyakarta.
- Hartono, Jogiyanto. 2015. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: Penerbit BPFE Yogyakarta.
- Hartono, Jogiyanto. 2018. *Studi Peristiwa Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa*. Yogyakarta: Penerbit BPFE Yogyakarta.
- Husnan, Suad. 2005. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Jogjakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Husnan, Suad. 2009. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi keempat yogyakarta: UPP STM YKPN.
- Isjwra, F. 1995. *Pengantar Ilmu Politik*. Bandung: Bina Cipta, hal. 42.
- Kartono, Kartini. 1996. *Pendidikan Politik*. Bandung: Mandiri Maju, hal. 64.
- Samsul, Muhammad, 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofoli*. Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Tendelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi, edisi 1*. Yogyakarta: Kanisius.
- Jogiyanto. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFF.

Referensi Jurnal:

- Cahyaningdyah, Dwi dan Cahyasani, Arum Nidya. 2017. *Analisis Reaksi Pasar Modal atas Pengumuman Kenaikan BI Rate tanggal 12 November 2013*. Jurnal Maksipreneur, Vol. VI, No.2.

- Dewi, Ni Putu Amelia Santi. Wahyuni, Made Arie dan Dianita, Putu Eka. 2017. *Pengaruh Pemilihan Gubernur DKI Tahun 2017 terhadap Abnormal Return dan Volume Perdagangan Saham LQ45 di Bei*. E-Journal S1 Ak Pendidikan Universitas Pendidikan ganesha Jurusan Akuntansi Program S1 (Vol: 8 No:2)
- Diniar, H, D dan Kiryanto. 2015. *Analisis Dampak Pemilu Presiden Jokowi Terhadap Return Saham. Pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45*. Jurnal Akutansi, Vol 4. No 2.
- E.M. Sihotang & P.A Mekel.2015.” Reaksi Pasar Modal Terhadap Pemilihan Umum Presiden Tanggal 9 Juli 2014 Di Indonesia: Studi Di Perusahaan Konstruksi, Infrastruktur Dan Utilitas Pada BEI, Jakarta”. Jurnal EMBA. Vol.3, No.1.
- Trisnawati, Fenny. 2011. “Pengaruh Peristiwa Politik Terhadap Perubahan Harga Saham”.Pekbis Jurnal, Vol.3, No.3.
- Islami, Lia Nur dan Sarwoko, Endi. 2012. *Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap Pergantian Menteri Keuangan (Event Study Saham yang terdaftar di BEI)*. Modernisasi, Volume 8, Nomor 1.
- Jamaludin, Gunawan, dkk. 2018. “*Comparative Analysis Of Indonesia Capital Market Reaction Before And After Announcement Of Presidential Elections United States 2016 Donald Trump : Event Studies On Shares Member Index LQ45*”.*Accruals (Accounting Research Juornal of Sutaatmadja)*.Vol .1, No.1.
- Luhur, S. 2010. *Reaksi Pasar Modal Indonesia Seputar Pemilihan Umum 8 Juli 2009 Pada Saham Lq-45*. Keuangan Dan Perbankan, 14(2), 249–262.
- Mansur, Fitrini dan Jumaili, Salman. 2014. *Reaksi Pasar Modal terhadap Peristiwa Pemilihan Umum Tahun 2014 pada Perusahaan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Volume 16, Nomor 2, Hal.59-68 ISSN:0852-8349.
- Mekel, P. A., & Sihotang, E. M. 2015. *Reaksi Pasar Modal Terhadap Pemilihan Umum Presiden Tanggal 9 Juli 2014 Di Indonesia*. Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi, 3(1), 951–960.
- Ningsih, N,G. 2018. *Afiliasi Politik Suku Jawa Dalam Pilkada Nagan Raya 2017*. Sekripsi, Aceh : Universitas Islam Negeri Ar-Raniry Darusalam Banda Aceh.
- Nurhaeni, N. 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 LQ45)*. Tesis, Semarang: Universitas Diponegoro.

- Rofiki, D, Topowijono, dan Nurlaily, F. 2018. *Reaksi Pasar Modal Indonesia Akibat Peristiwa Pemilihan Gubernur Dki Jakarta Putaran II 2017 (Event Study Pada Saham Perusahaan yang terdaftar di Indeks Lq45 Periode Februari – Juli 2017)*. Universitas rawijaya Malang.
- Sanjaya, E. 2019. *Reaksi pasar modal indonesia sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman presiden dan wakil presiden terpilih oleh komisi pemilihan umum tahun 2019*. Sekripsi, Riau: Universitas Islam Negri Suka Riau.
- Santoso, H., & Sri Artini, L. 2015. *Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pemilu Legislatif 2014 Pada Indeks Lq45 Di Bei*. E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana, 4(9), 2647–2674.
- Sedana, I. B. P. 2018. *Jurnal Buletin Studi Ekonomi*. Vol. 23 No. 1, Februari 2018. 23(1), 92–107.
- Sugeng Abidin, Suhadak, Raden Rustam Hidayat.2016. *Pengaruh faktor-faktor teknikal terhadap harga saham (studi pada harga saham idx 30 di bursa efek indonesia periodetahun 2012-2015)*, Jurnal Administrasi Bisnis, Vol. 37 No.
- Susanto, Djoko dan Sabardi, Agus. 2010, Analisis Teknikal di Bursa Efek. Edisi Dua. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- T, Renald Suganda. 2018. *Event Study Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia*. Edisi 1. Malang : CV. Seribu Bintang.
- Yuniarhi, N., & Sujana, I. 2016. *Reaksi Pasar Modal Terhadap Pencalonan Jokowi Menjadi Presiden Republik Indonesia*. E-Jurnal Akuntansi, 16(2), 951–977.

Web :

www.cnbcindonesia.com

www.investing.com

www.idx.co.id

www.Bisnis.com

www.kompas.com