



**ANALISIS PERBANDINGAN *AVERAGE ABNORMAL RETURN*
DAN AVERAGE TRADING VOLUME ACTIVITY
SEBELUM DAN SESUDAH PERISTIWA PEMILIHAN UMUM
PRESIDEN DAN WAKIL PRESIDEN TAHUN 2009 DAN 2014
(Studi Pada Saham-Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia)**

SKRIPSI
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
Pada Universitas Negeri Semarang

Oleh
Agus Budiman
7311411052

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG
2015**

PERSETUJUAN PEMBIMBING

Skripsi ini telah disetujui oleh pembimbing untuk diajukan ke sidang panitia ujian skripsi pada :

Hari : *Senin*
Tanggal : *07 September 2015*

Disetujui oleh :

Mengetahui

Ketua Jurusan Manajemen


Rini Setyo Witiastuti, S.E., M.M.
NIP. 197610072006042002

Pembimbing


Rini Setyo Witiastuti, S.E., M.M.
NIP. 197610072006042002

PENGESAHAN KELULUSAN

Skripsi ini telah dipertahankan di hadapan Sidang Panitia Ujian Skripsi Fakultas
Ekonomi Universitas Negeri Semarang pada :

Hari : *Senin*

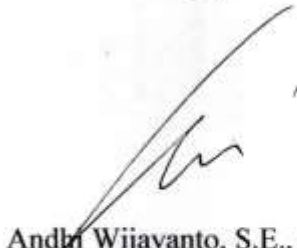
Tanggal : *14 September 2015*

Penguji I



Moh. Khoirudin, S.E., M.Si.
NIP. 197001062008121001

Penguji II



Andri Wijayanto, S.E., M.M.
NIP. 198306172008121003

Penguji III

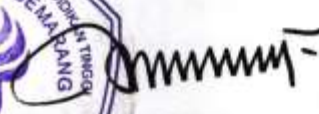


Rini Setyo Witiastuti, S.E., M.M.
NIP. 197610072006042002

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi




Dr. Wahyono, M.M.
NIP. 195601031983121001

PERNYATAAN

Saya menyatakan bahwa skripsi ini benar benar merupakan hasil karya saya sendiri, dan bukan plagiasi dari karya tulis orang lain, baik sebagian atau seluruhnya. Pendapat atau temuan orang lain yang terdapat dalam skripsi ini dikutip atau dirujuk berdasarkan kode etik ilmiah. Apabila kemudian hari terbukti skripsi ini adalah hasil plagiasi dari karya tulis orang lain, maka saya bersedia menerima sanksi sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

Semarang, 31 Agustus 2015



Agus Budiman
NIM. 7311411052

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

MOTTO

Segala bentuk peristiwa pasti memiliki dampak yang dapat dimanfaatkan.

PERSEMBAHAN

Skripsi ini saya persembahkan kepada :

1. Orang tua dan keluarga tercinta yang telah memberikan segala bentuk do'a dan dukungan dalam bentuk materi, moral, maupun mental selama saya menempuh pendidikan tinggi.
2. Almamater Universitas Negeri Semarang yang saya banggakan.

PRAKATA

Alhamdulillah, puji dan syukur saya panjatkan kehadiran Allah SWT Tuhan yang Maha Esa atas rahmat dan karuniaNya sehingga saya dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini dengan judul “ANALISIS PERBANDINGAN *AVERAGE ABNORMAL RETURN* DAN *AVERAGE TRADING VOLUME ACTIVITY* SEBELUM DAN SESUDAH PERISTIWA PEMILIHAN UMUM PRESIDEN DAN WAKIL PRESIDEN TAHUN 2009 DAN 2014 (Studi Pada Saham-Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia)” dengan lancar.

Penyusunan skripsi ini dilakukan sebagai salah satu syarat untuk meraih gelar sarjana. Dalam penyusunan skripsi ini banyak ditemukan hambatan dan kesulitan, namun berkat bimbingan, bantuan, dan dukungan dari berbagai pihak sehingga penyusunan skripsi ini dapat terselesaikan. Oleh karena itu, saya mengucapkan banyak terimakasih kepada :

1. Prof. Dr. H Fathur Rokhman, M.Hum., Rektor Universitas Negeri Semarang yang telah memberikan kesempatan kepada saya untuk menuntut ilmu dan menempa diri di Universitas Negeri Semarang.
2. Dr. Wahyono, S.E., M.M., Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang yang telah memberikan kesempatan dan fasilitas untuk mengikuti pendidikan dalam program studi Manajemen S1 di Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang.
3. Rini Setyo Witiastuti, S.E., M.M., Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang serta sebagai dosen pembimbing,

yang telah memberikan bimbingan, bantuan, dorongan, serta mengesahkan skripsi ini.

4. Moh. Khoirudin, S.E., M.Si., Penguji I yang telah memberikan koreksi, dan bimbingan atas skripsi ini, sehingga skripsi ini dapat disusun dengan lebih baik.
5. Andhi Wijayanto, S.E., M.M., Penguji II yang telah memberikan koreksi, dan bimbingan atas skripsi ini, sehingga skripsi ini dapat disusun dengan lebih baik.
6. Cikha Farahdiba Iman dan teman-teman yang saya cintai, serta semua pihak yang telah memberikan dukungan serta bantuan selama saya menempuh pendidikan tinggi hingga dalam menyusun skripsi ini.

Saya menyadari bahwa penyusunan skripsi ini tidaklah sempurna, maka dari itu dengan segala kerendahan hati, saya mohon maaf apabila terdapat kesalahan dan kekurangan dalam penulisan skripsi ini, serta menerima kritik dan saran demi tercapainya penelitian yang lebih baik. Saya berharap semoga skripsi ini memberi manfaat bagi seluruh pembaca dan pihak-pihak terkait.

Semarang, Agustus 2015

Penulis

SARI

Budiman, Agus. 2015. “Analisis Perbandingan *Average Abnormal Return* dan *Average Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pemilihan Umum Presiden dan Wakil Presiden Tahun 2009 dan 2014 (Studi pada Saham-Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia)”. Skripsi. Jurusan Manajemen. Fakultas Ekonomi. Universitas Negeri Semarang. Pembimbing : Rini Setyo Witiastuti S.E., M.M.

Kata kunci : *Average Abnormal Return*, *Average Trading Volume Activity*, Efisiensi Pasar, *Return* saham.

Peristiwa politik memberikan banyak dampak pada berbagai bidang kehidupan, termasuk bidang ekonomi yang salah satu di dalamnya adalah pasar modal. Bahkan semakin pentingnya sebuah pasar modal dalam kegiatan ekonomi, semakin sensitif pasar modal tersebut akan informasi-informasi di sekitarnya. Sehingga memperkecil peluang akan terjadinya *Abnormal Return* sebagai *return* di atas rata-rata yang menarik perhatian investor untuk memperolehnya. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *Average Abnormal Return* dan *Average Trading Volume Activity* secara signifikan sebelum dan sesudah peristiwa Pemilihan Umum Presiden dan Wakil Presiden Tahun 2009 dan 2014.

Objek penelitian ini adalah saham-saham pada indeks LQ-45 selama periode pengamatan di Bursa Efek Indonesia. Periode pengamatan dalam penelitian ini adalah 48 minggu meliputi 12 minggu sebelum dan 12 minggu sesudah peristiwa Pemilihan Umum Presiden dan Wakil Presiden tahun 2009 dan tahun 2014. Dalam penelitian ini, pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*, data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia, serta instrumen analisis data yang digunakan adalah aplikasi SPSS 16.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Average Abnormal Return* sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan umum Presiden dan Wakil Presiden tahun 2009 dan 2014 tidak memiliki perbedaan yang signifikan, sedangkan *Average Trading Volume Activity* memiliki perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan umum Presiden dan Wakil Presiden tahun 2009 dan 2014.

Berdasarkan hasil penelitian, disarankan bagi emiten untuk meningkatkan kualitas fundamental perusahaannya agar dapat memperbaiki *signalling* yang dilakukannya kepada investor. Bagi investor, disarankan untuk meningkatkan kompetensinya dalam menginterpretasikan informasi terkait harga saham sebagai *good news* atau *bad news*. Untuk penelitian selanjutnya, disarankan untuk memperluas sampel penelitian dan periode pengamatan.

ABSTRACT

Budiman, Agus. 2015. "Comparative Analysis of the Average Abnormal Return and Average Trading Volume Activity before and after Presidential Election event in 2009 and 2014 (Studies of LQ-45 index of Indonesia Stock Exchange)". Final Project. Management Departement. Faculty of Economics. Semarang State University. Supervisor : Rini Setyo Witiastuti S.E., M.M.

Keywords : Average Abnormal Return, Average Trading Volume Activity, Market Efficiency, Return stock.

Political events gives much impacts on many sectors of life, including economics that one in it is the capital market. Even more important of a capital market in economic activity, there is more sensitive capital markets towards the surrounding information. So it will minimize the chances of occurrence of Abnormal Return as return that is above the average of return that attracts investors to obtain it. This research aims to determine whether there are differences of Average Abnormal Return and Average Trading Volume Activity significantly before and after the Presidential Election events in 2009 and 2014.

The objects were stocks on the LQ-45 index during the observation period in the Indonesia Stock Exchange. Observation period in this study was 48 weeks encompassing 12 weeks before and 12 weeks after the Presidential Election events in 2009 and 2014. In this study, the sampling technique used the purposive sampling, this research used secondary data obtained from the Indonesia Stock Exchange, as well as data analysis instrument used was SPSS 16.

This research results showed that the Average Abnormal Return before and after the Presidential Election events in 2009 and 2014 did not have significant differences, while the Average Trading Volume Activity has a significant difference between before and after the Presidential Election events in 2009 and 2014.

Based on the results, the issuers are advisable to improve the fundamental quality of the company to increase the signaling it does to investors. Investors are recommended to improve their competence in interpreting information related to stock prices as good news or bad news. For further research, it is recommended to expand research sample and the observation period.

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
PERSETUJUAN PEMBIMBING.....	ii
PENGESAHAN KELULUSAN	iii
PERNYATAAN.....	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	v
PRAKATA.....	vi
SARI.....	viii
<i>ABSTRACT</i>	ix
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR	xvii
DAFTAR LAMPIRAN	xix
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang Penelitian.....	1
1.2. Rumusan Masalah.....	8
1.3. Tujuan Penelitian	9
1.4. Manfaat Penelitian	10
1.4.1. Manfaat Teoritis.....	10
1.4.2. Manfaat Praktis	10
BAB II LANDASAN TEORI.....	12
2.1. Teori Sinyal (<i>Signalling Theory</i>).....	12
2.2. Hipotesis Pasar Efisien	12

2.3. <i>Event Study</i>	16
2.4. <i>Return Saham</i>	18
2.5. <i>Abnormal Return</i>	20
2.6. <i>Trading Volume Activity</i>	24
2.7. <i>Peristiwa Politik</i>	26
2.8. <i>Kerangka Pemikiran Teoritis</i>	27
2.9. <i>Pengembangan Hipotesis</i>	29
BAB III METODE PENELITIAN	30
3.1. <i>Jenis dan Desain Penelitian</i>	30
3.2. <i>Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel</i>	30
3.2.1. <i>Populasi</i>	30
3.2.2. <i>Sampel</i>	31
3.2.3. <i>Teknik Pengambilan Sampel</i>	31
3.3. <i>Variabel Penelitian</i>	32
3.3.1. <i>Variabel Independen dengan Ukuran Non-Metrik</i>	32
3.3.1.1. <i>Average Abnormal Return</i>	33
3.3.1.2. <i>Average Trading Volume Activity</i>	33
3.4. <i>Metode Pengumpulan Data</i>	34
3.5. <i>Metode Analisis Data</i>	35
3.5.1. <i>Statistik Deskriptif</i>	35
3.5.2. <i>Uji Normalitas</i>	37
3.5.3. <i>Uji Homogenitas</i>	37
3.5.4. <i>Uji Beda T-test dengan Sampel Berhubungan (Related Sample)</i>	38

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	39
4.1. Hasil Penelitian.....	39
4.1.1. Deskripsi Objek Penelitian.....	39
4.1.2. Statistik Deskriptif.....	44
4.1.3. Uji Normalitas.....	49
4.1.4. Uji Homogenitas.....	62
4.1.5. Uji Beda <i>T-test</i> dengan Sampel Berhubungan (<i>Related Sample</i>).....	65
4.1.5.1. Pengujian Hipotesis 1.....	66
4.1.5.2. Pengujian Hipotesis 2.....	67
4.1.5.3. Pengujian Hipotesis 3.....	69
4.1.5.4. Pengujian Hipotesis 4.....	70
4.2. Pembahasan.....	72
4.2.1. Perbedaan <i>Average Abnormal Return</i> pada tahun 2009 sebelum dan sesudah peristiwa.....	72
4.2.2. Perbedaan <i>Average Trading Volume Activity</i> pada tahun 2009 sebelum dan sesudah peristiwa.....	75
4.2.3. Perbedaan <i>Average Abnormal Return</i> pada tahun 2014 sebelum dan sesudah peristiwa.....	77
4.2.4. Perbedaan <i>Average Trading Volume Activity</i> pada tahun 2014 sebelum dan sesudah peristiwa.....	80
BAB V PENUTUP.....	82
5.1. Simpulan.....	82
5.2. Saran.....	84

DAFTAR PUSTAKA86

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1. <i>Research Gap</i> perbandingan <i>Average Abnormal Return</i> dan <i>Average Trading Volume Activity</i> sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan presiden	6
Tabel 3.1. Kriteria Sampel Penelitian	32
Tabel 4.1. Kriteria Sampel Penelitian	40
Tabel 4.2. Daftar Perusahaan Sampel Penelitian Periode Jendela 13 April 2009 sampai 02 Oktober 2009	41
Tabel 4.3. Daftar Perusahaan Sampel Penelitian Periode Jendela 14 April 2014 sampai 10 Oktober 2014	42
Tabel 4.8. Statistik deskriptif <i>Average Abnormal Return</i> tahun 2009	44
Tabel 4.9. Statistik deskriptif <i>Average Trading Volume Activity</i> tahun 2009.....	45
Tabel 4.10. Statistik deskriptif <i>Average Abnormal Return</i> tahun 2014.....	47
Tabel 4.11. Statistik deskriptif <i>Average Trading Volume Activity</i> tahun 2014.....	48
Tabel 4.12. Hasil Uji Normalitas dengan <i>Kolmogorov Smirnov (K-S)</i> pada Variabel Independen <i>Average Abnormal Return</i> pada Periode Jendela th. 2009.....	50
Tabel 4.13. Hasil Uji Normalitas dengan <i>Kolmogorov Smirnov (K-S)</i> pada Variabel Independen <i>Average Trading Volume Activity</i> pada Periode Jendela tahun 2009	53
Tabel 4.14. Hasil Uji Normalitas dengan <i>Kolmogorov Smirnov (K-S)</i> pada Variabel Independen <i>Average Abnormal Return</i> pada Periode Jendela th. 2014.....	56
Tabel 4.15. Hasil Uji Normalitas dengan <i>Kolmogorov Smirnov (K-S)</i> pada Variabel Independen <i>Average Trading Volume Activity</i> pada Periode Jendela tahun 2014	59
Tabel 4.16. Hasil Uji Homogenitas dengan <i>Levene's test</i> pada Variabel Independen <i>Average Abnormal Return</i> pada Periode Jendela tahun 2009.....	62

Tabel 4.17. Hasil Uji Homogenitas dengan <i>Levene's test</i> pada Variabel Independen <i>Average Abnormal Return</i> pada Periode Jendela tahun 2014.....	63
Tabel 4.18. Hasil Uji Homogenitas dengan <i>Levene's test</i> pada Variabel Independen <i>Average Trading Volume Activity</i> pada Periode Jendela tahun 2009.....	64
Tabel 4.19. Hasil Uji Homogenitas dengan <i>Levene's test</i> pada Variabel Independen <i>Average Trading Volume Activity</i> pada Periode Jendela tahun 2014.....	65
Tabel 4.20. Perbandingan <i>Average Abnormal Return</i> Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pilpres 2009.....	66
Tabel 4.21. Hasil Uji Beda <i>T-test Related Sample</i> untuk variabel independen <i>Average Abnormal Return</i> pada periode jendela tahun 2009.....	67
Tabel 4.22. Perbandingan <i>Average Trading Volume Activity</i> Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pilpres 2009.....	68
Tabel 4.23. Hasil Uji Beda <i>T-test Related Sample</i> untuk variabel independen <i>Average Trading Volume Activity</i> pada periode jendela tahun 2009.....	68
Tabel 4.24. Perbandingan <i>Average Abnormal Return</i> Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pilpres 2014.....	69
Tabel 4.25. Hasil Uji Beda <i>T-test Related Sample</i> untuk variabel independen <i>Average Abnormal Return</i> pada periode jendela tahun 2014.....	69
Tabel 4.26. Perbandingan <i>Average Trading Volume Activity</i> Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pilpres 2014.....	71
Tabel 4.27. Hasil Uji Beda <i>T-test Related Sample</i> untuk variabel independen <i>Average Trading Volume Activity</i> pada periode jendela tahun 2014.....	71
Tabel 4.28. Hasil Penelitian	72

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1. Kerangka Pemikiran Teoritis untuk Periode Pengamatan 2009.....	27
Gambar 2.2. Kerangka Pemikiran Teoritis untuk Periode Pengamatan 2014.....	27
Gambar 4.1. Grafik Q-Q plots <i>Average Abnormal Return</i> sebelum peristiwa pilpres 2009.....	51
Gambar 4.2. Grafik Q-Q plots <i>Average Abnormal Return</i> sebelum peristiwa pilpres 2009.....	52
Gambar 4.3. Grafik Q-Q plots <i>Average Trading Volume Activity</i> sebelum peristiwa pilpres 2009	54
Gambar 4.4. Grafik Q-Q plots <i>Average Trading Volume Activity</i> sesudah peristiwa pilpres 2009	55
Gambar 4.5. Grafik Q-Q plots <i>Average Abnormal Return</i> sebelum peristiwa pilpres 2014.....	57
Gambar 4.6. Grafik Q-Q plots <i>Average Abnormal Return</i> sesudah peristiwa pilpres 2014.....	58
Gambar 4.7. Grafik Q-Q plots <i>Average Trading Volume Activity</i> sebelum peristiwa pilpres 2014	60
Gambar 4.8. Grafik Q-Q plots <i>Average Trading Volume Activity</i> sesudah peristiwa pilpres 2014	61
Gambar 4.9. Grafik <i>Candle Stick</i> (atas) dan diagram batang (bawah) IHSG periode pengamatan 2009	74
Gambar 4.10. Grafik <i>Candle Stick</i> (atas) dan diagram batang (bawah) IHSG periode pengamatan 2009	74
Gambar 4.11. Grafik <i>Candle Stick</i> (atas) dan diagram batang (bawah) LQ-45 periode pengamatan 2009	76
Gambar 4.12. Grafik <i>Candle Stick</i> (atas) dan diagram batang (bawah) IHSG periode pengamatan 2014	78
Gambar 4.13. Grafik <i>Candle Stick</i> (atas) dan diagram batang (bawah) LQ-45 periode pengamatan 2014	79

Gambar 4.14. Grafik *Candle Stick* (atas) dan diagram batang (bawah) LQ-45
periode pengamatan 2014 81

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 : Data *Average Abnormal Return* dan *Average Trading Volume Activity*

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Menurut Easton (1962; dalam Budiarmo, 2008) politik adalah studi mengenai terbentuknya kebijakan umum. Kehidupan politik mencakup bermacam-macam kegiatan yang mempengaruhi kebijakan dari pihak yang berwenang, yang diterima untuk suatu masyarakat, dan yang mempengaruhi cara untuk melaksanakan kebijakan itu. Kebijakan dan peristiwa politik yang diterima masyarakat dapat mempengaruhi keputusan yang diambil oleh masyarakat dalam kehidupannya, termasuk keputusan investasi.

Peristiwa politik memberikan banyak pengaruh terhadap berbagai aspek dalam perekonomian, termasuk pasar modal. Menurut Pronayuda (2006; dalam Kabela dan Hidayat, 2009) semakin pentingnya sebuah pasar modal dalam kegiatan ekonomi, membuat bursa semakin sensitif terhadap berbagai peristiwa di sekitarnya, baik berkaitan atau tidak berkaitan secara langsung dengan isu ekonomi.

Permana, dkk (2013) mengemukakan bahwa peristiwa politik seperti pergantian presiden, kerusuhan politik, pengumuman kabinet menteri, peperangan dan peristiwa politik lainnya dapat mempengaruhi kestabilan perekonomian negara yang berdampak pada fluktuasi harga dan volume perdagangan pada bursa efek. Hal ini dipertegas oleh Samsul (2006; dalam Trisnawati, 2011) yang berpendapat bahwa salah satu variabel yang mempengaruhi harga saham adalah peristiwa politik nasional.

Trisnawati (2011) juga menambahkan bahwa peristiwa politik tidak mengintervensi bursa saham secara langsung, namun peristiwa politik merupakan salah satu informasi yang diserap oleh pelaku pasar modal dan digunakan untuk memperoleh keuntungan di masa depan.

Peristiwa politik nasional tersebut mempengaruhi harga saham melalui pelaku pasar yang mempunyai harapan dan optimisme tertentu terhadap berlangsungnya peristiwa politik yang baik dan aman. Peristiwa pemilihan presiden dan wakil presiden merupakan peristiwa politik besar yang memberikan banyak harapan bagi masyarakat akan perubahan perekonomian yang lebih baik, dengan demikian diperkirakan peristiwa pemilihan presiden akan mempengaruhi pasar sehingga pasar akan merespon peristiwa tersebut sebagai informasi untuk membuat keputusan investasinya (Trisnawati, 2011).

Teori dan pendapat tersebut terjadi pada pertengahan bulan april 2014, terdapat beberapa informasi terkait peristiwa pemilihan umum Presiden dan Wakil Presiden 9 juli 2014 yang mempengaruhi harga saham seperti yang dikutip dari situs berita antaranews.com dan tribunnews.com yang pada saat itu menginformasikan bahwa Gubernur DKI Jakarta saat itu, Ir. Joko Widodo mendapatkan mandat dari ketua umum partai PDI-P Megawati Sukarno Putri untuk mencalonkan diri sebagai calon presiden Republik Indonesia. Pada tanggal 14 april 2014 Indeks harga saham gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) meningkat sebesar 3,84 persen atau senilai 152,48 poin mencapai nilai 4.878,64. Indeks 45 saham unggulan (LQ-45)

juga meningkat 4,37 persen atau senilai 36,26 poin mencapai nilai 4.830,67 (Antarane.ws.com). Bahkan IHSG naik tertinggi dalam sejarah semenjak tahun 2009 lalu saat momentum pendeklarasian Ir. Joko Widodo sebagai calon presiden pada tanggal 14 april 2014 (Tribunews.com). Kondisi tersebut berbeda dengan IHSG pada pertengahan april 2009 pada saat Susilo Bambang Yudhoyono mencalonkan diri sebagai presiden. IHSG meningkat sebesar 7,65 poin atau sebesar 5,09 persen mencapai nilai 1.540,40 sedangkan indeks LQ-45 meningkat 8,23 poin atau sebesar 5,45 persen mencapai 1503,30 pada pertengahan april 2009 (viva.co.id). Berdasarkan kutipan peristiwa tersebut, dapat disimpulkan bahwa pencalonan Presiden dan Wakil Presiden yang pada akhirnya terpilih pada tahun 2009 dan tahun 2014 memberikan dampak bagi pergerakan harga saham jika dilihat dari nilai IHSG dan indeks LQ-45, sehingga muncul opini yang mempertanyakan, apakah peristiwa pemilihan umum Presiden dan Wakil Presiden memiliki pengaruh bagi harga saham atau tidak.

Unutk menjawab pertanyaan tersebut, diperlukan penelitian yang mengamati respon pasar terhadap kandungan informasi dari suatu pengumuman atau publikasi peristiwa tertentu bagi investor yang disebut dengan *event studies* atau studi peristiwa (Tandelilin, 2010). Penelitian ini merupakan studi peristiwa klaster seperti yang dijelaskan oleh Tandelilin (2010) bahwa studi peristiwa klaster adalah Studi Peristiwa yang mempelajari respon pasar terhadap peristiwa yang diumumkan secara

terbuka yang terjadi pada waktu yang sama dan berdampak pada sekelompok perusahaan (klaster) tertentu.

Jogiyanto (2008) berpendapat bahwa *Event Study* merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Adler dan Cahyati (2005) juga menambahkan bahwa studi peristiwa dengan melakukan uji efisiensi pasar ditujukan untuk menilai seberapa cepat dan seberapa benar reaksi pasar terhadap informasi baru. Maka dapat disimpulkan bahwa *Event Study* memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh dari suatu informasi yang diumumkan, dalam hal ini adalah peristiwa, baik dari luar maupun internal suatu emiten, terhadap harga sekuritas emiten tersebut. Menurut Fama (1970; dalam Tandelilin, 2010) Studi peristiwa merupakan bagian dalam konsep hipotesis pasar efisien (*e*).

Fama (1970; dalam Rodoni dan Yong, 2002) menerjemahkan pasar efisien sebagai suatu pasar yang harganya mencerminkan sepenuhnya informasi yang ada. Fama juga menambahkan bahwa dalam pasar yang efisien, tidak seorangpun boleh mendapat *return* lebih tinggi dari rata-rata pasar walaupun dia mempunyai suatu informasi tertentu. Harga saham akan berubah hanya jika terdapat informasi baru yang semestinya tidak dapat diperkirakan sebelumnya. Teori ini didukung oleh Tandelilin (2010) yang berpendapat jika pasar efisien, maka informasi tersebut akan dengan cepat tercermin pada harga saham yang baru. Ia menambahkan bahwa informasi yang tersedia bisa meliputi informasi pada masa lalu, informasi saat ini, dan

informasi yang bersifat opini rasional yang beredar di pasar yang dapat mempengaruhi perubahan harga pada pasar sekunder.

Pasar yang efisien harus merefleksikan semua informasi yang tersedia karena masyarakat akan terlebih dahulu menganalisis suatu investasi untuk memperoleh gambaran mengenai tingkat pendapatan (*return*) dari investasi tersebut (Cahyaningdyah, 2005). Hal ini ditegaskan oleh Fahmi (2012) yang berpendapat bahwa investor melakukan reaksi dengan cepat atas informasi yang diterima, baik berupa *good news* atau *bad news*. Kondisi pasar yang efisien memberikan kondisi harga yang tidak bias, sedangkan kondisi pasar yang tidak efisien memungkinkan harga yang bias. Efisiensi pasar diuji dengan menghitung *return* tidak normal yang terjadi. Pasar dikatakan tidak efisien bila suatu atau beberapa pelaku pasar dapat menikmati *return* yang tidak normal dari selisih harga saham dalam jangka waktu yang cukup lama. *Return* yang sepadan dengan risiko saham disebut *return* normal, sedangkan jika pasar tidak efisien, sekuritas akan menghasilkan *return* yang lebih besar dari *return* normalnya, hal ini disebut *Return* tak normal atau *Abnormal Return* (Tandelilin, 2010).

Pergerakan harga saham terkait dengan *Abnormal Return* dipengaruhi oleh *Trading Volume Activity* seperti dijelaskan oleh Mahajan dan Singh (2008; dalam Hesti dan Sukamulja, 2011) yang mengemukakan bahwa Volume Perdagangan (*Trading Volume Activity*) merupakan bagian penting dari informasi yang memberikan sinyal pergerakan harga berikutnya dimana harga saham tidak dapat disampaikan pada pelaku pasar. Kenaikan

atau penurunan dalam harga saham biasanya berhubungan dengan kenaikan atau penurunan dalam volume perdagangan, maka dari itu data volume perdagangan saham digunakan untuk mengukur kondisi umum dalam pasar dan membantu menaksir kecenderungannya. Permintaan dan penawaran atas saham akan merubah pola harga dan volume perdagangan saham (Samsul, 2006).

Beberapa perbedaan hasil penelitian terdahulu yang pernah dilakukan untuk mengetahui perbedaan *Average Abnormal Return* dan *Average Trading Volume Activity* berkaitan dengan peristiwa Pemilihan Umum Presiden dan Wakil Presiden di Indonesia adalah sebagai berikut :

Tabel 1.1.
Research Gap perbandingan
***Average Abnormal Return* dan *Average Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan presiden**

<i>Research Gap</i>	Penulis	Isu	Temuan
Perbedaan <i>Average Abnormal Return</i> dan <i>Average Trading Volume Activity</i> sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan presiden	Fenny Trisnawati (2011)	Perbedaan <i>Average Abnormal Return</i> sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan presiden	Tidak terdapat perbedaan <i>Average Abnormal Return</i> secara signifikan sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan presiden tahun 2004
	Imelda, Hermanto Siregar, dan Lukytawati Anggraeni (2014)	Perbedaan <i>Average Abnormal Return</i> sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan presiden	Terdapat perbedaan <i>Average Abnormal Return</i> secara signifikan sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan presiden tahun 2004
	Fenny Trisnawati (2011)	Perbedaan <i>Average Trading Volume Activity</i> sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan presiden	Tidak terdapat perbedaan <i>Average Trading Volume Activity</i> secara signifikan sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan presiden tahun 2004
	Imelda, Hermanto Siregar, dan Lukytawati Anggraeni (2014)	Perbedaan <i>Average Trading Volume Activity</i> sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan presiden	Terdapat perbedaan <i>Average Trading Volume Activity</i> secara signifikan sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan presiden tahun 2004

Sumber : Penelitian terdahulu.

Berdasarkan tabel 1.1. di atas, terdapat kesenjangan hasil penelitian mengenai Analisis Perbandingan *Average Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pemilihan Umum Presiden dan Wakil Presiden.

Imelda, dkk. (2014) meneliti hubungan *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* dalam pasar modal Indonesia dengan peristiwa Pemilu Presiden tahun 2004 dan 2009. Dengan menggunakan periode pengamatan 120 hari sebelum dan 30 hari sesudah peristiwa pemilihan umum Presiden dan Wakil Presiden, dan dengan metode analisis data yaitu membandingkan rata-rata masing-masing variabel antara sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan umum Presiden dan Wakil Presiden, hasil penelitiannya menyatakan bahwa rata-rata *Abnormal Return* di sebelum dan sesudah peristiwa pemilu Presiden di tahun 2004 memiliki perbedaan. Hal ini disebabkan *Average Abnormal Return* sebelum peristiwa memiliki angka negatif dan *Average Abnormal Return* setelah peristiwa memiliki angka positif.

Hasil penelitian tersebut bertolak belakang dengan hasil penelitian dari Trisnawati (2011) yang meneliti Pengaruh Peristiwa Politik Terhadap Perubahan Volume Perdagangan Saham dan Harga Saham. Dengan menggunakan periode pengamatan 5 hari sebelum peristiwa dan 5 hari sesudah peristiwa, dan menggunakan metode analisis data uji beda *t* test secara parsial setiap variabelnya, salah satu hasil penelitiannya

membuktikan tidak adanya perbedaan secara signifikan antara *Abnormal Return* saat sebelum dan sesudah peristiwa pemilu Presiden di tahun 2004.

Hasil penelitian Trisnawati (2011) pada pengamatan tahun 2009 juga bertolak belakang dengan penelitian dari Imelda, dkk (2014) pada pengamatan tahun 2009 mengenai *Average Trading Volume Activity*. Imelda, dkk (2014) membuktikan adanya perbedaan secara signifikan antara *Average Trading Volume Activity* sebelum dengan sesudah peristiwa pemilihan presiden pada tahun 2009 sedangkan Trisnawati (2011) membuktikan tidak adanya perbedaan secara signifikan antara *Average Trading Volume Activity* sebelum dengan sesudah peristiwa pemilihan presiden pada tahun 2009.

Berdasarkan uraian di atas, maka penulis mengambil judul **“ANALISIS PERBANDINGAN AVERAGE ABNORMAL RETURN DAN TRADING VOLUME ACTIVITY SEBELUM DAN SESUDAH PERISTIWA PEMILIHAN UMUM PRESIDEN DAN WAKIL PRESIDEN TAHUN 2009 DAN 2014 (Studi Pada Saham-Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia)”**.

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka perumusan dalam penelitian ini adalah :

- a. Apakah terdapat perbedaan *Average Abnormal Return* secara signifikan antara sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan umum Presiden dan Wakil Presiden 8 Juli 2009?
- b. Apakah terdapat perbedaan *Average Trading Volume Activity* secara signifikan antara sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan umum Presiden dan Wakil Presiden 8 Juli 2009?
- c. Apakah terdapat perbedaan *Average Abnormal Return* secara signifikan antara sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan umum Presiden dan Wakil Presiden 9 Juli 2014?
- d. Apakah terdapat perbedaan *Average Trading Volume Activity* secara signifikan antara sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan umum Presiden dan Wakil Presiden 9 Juli 2014?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah :

- a. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *Average Abnormal Return* secara signifikan antara sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan umum Presiden dan Wakil Presiden 9 Juli 2009.
- b. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *Average Trading Volume Activity* secara signifikan antara sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan umum Presiden dan Wakil Presiden 8 Juli 2009.

- c. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *Average Abnormal Return* secara signifikan antara sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan umum Presiden dan Wakil Presiden 9 Juli 2014.
- d. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *Average Trading Volume Activity* secara signifikan antara sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan umum Presiden dan Wakil Presiden 9 Juli 2014.

1.4. Manfaat Penelitian

1.4.1. Manfaat Teoritis

1. Bagi Lingkungan Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah literatur mengenai efisiensi pasar yang diukur dengan *Average Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* bagi pembaca dan penelitian selanjutnya yang akan meneliti perbedaan *Average Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan umum presiden dan wakil presiden.

1.4.2. Manfaat Praktis

1. Bagi Emiten

Bagi emiten, penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran mengenai bagaimana peristiwa politik memberikan pengaruh kepada harga sahamnya dan memberi gambaran atas apa yang harus dilakukan oleh emiten terhadap kondisi fundamental perusahaannya terkait dengan *signalling* yang dilakukannya.

2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran kepada investor dalam menginterpretasikan informasi mengenai peristiwa pemilihan umum presiden sebagai *good news* atau *bad news* bagi pengambilan keputusan investasi pada waktu sekitar terjadinya peristiwa pemilihan umum presiden.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Morris (1987; dalam Samosir, 2010) *signalling theory* menjelaskan masalah asimetris informasi dalam pasar. Teori ini menunjukkan bagaimana asimetris ini dapat dikurangi dengan memberikan lebih banyak sinyal informasi kepada investor. Sementara itu, Jogiyanto (2008) menjelaskan bahwa informasi yang dipublikasikan akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Investor akan bereaksi terhadap informasi yang dipublikasikan sesuai dengan interpretasinya akan informasi tersebut. Sehingga dapat disimpulkan bahwa Teori sinyal menjelaskan bagaimana pentingnya informasi yang diserap dan diinterpretasikan oleh investor untuk kemudian mengambil keputusan dalam berinvestasi. Informasi diinterpretasikan oleh investor sebagai *good news* atau *bad news* sebelum mengambil keputusan dalam berinvestasi.

2.2. Hipotesis Pasar Efisien

Tandelilin (2010) berpendapat bahwa pasar yang efisien adalah pasar di mana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia. Pada pasar efisien harga sekuritas terevaluasi dengan cepat oleh informasi penting yang berkaitan dengan informasi tersebut. Thaler (1987; dalam Fitri dan Eka, 2014) juga berpendapat bahwa pasar modal yang efisien memprediksi bahwa harga saham yang aman harus mengikuti pola pergerakan *random walk* yang

dijelaskan oleh Rendra (2004; dalam Fitri dan Eka, 2014) bahwa pergerakan saham seharusnya bergantung atas informasi yang datang. Berkaitan dengan pergerakan harga saham, Gumanti dan Elok (2002) juga menambahkan bahwa harga-harga yang terbentuk di pasar merupakan cerminan dari informasi yang ada atau disebut dengan “*stock prices reflect all available information*”. Sementara itu, Rodoni dan Othman (2002) mengemukakan bahwa keterbukaan informasi merupakan salah satu syarat pasar yang efisien, yang mana beberapa syarat pasar yang efisien yaitu keterbukaan informasi, fluktuasi harga secara bebas, dan keseimbangan pasar. Rodoni dan Othman (2002) juga menambahkan ciri-ciri pasar yang efisien adalah sebagai berikut :

1. Harga-harga saham seharusnya menanggapi secara cepat dan tepat terhadap informasi baru yang ada.
2. Perubahan harga-harga saham dari waktu ke waktu haruslah secara acak dan tidak dapat diprediksi. Ini berarti perubahan harga hari ini tidak ada kaitannya dengan perubahan harga yang berlaku pada hari sebelumnya.
3. Sulit untuk membedakan antara investasi yang menguntungkan dengan investasi yang tidak menguntungkan. Ini berarti bahwa tidak mungkin dibentuk suatu peraturan tertentu mengenai perdagangan yang menggunakan informasi pada waktu t untuk tujuan mendapat keuntungan lebih dari waktu $t+1$.

4. Jika investor dibagi ke dalam dua, misal investor yang berpengetahuan dan yang tidak berpengetahuan, maka tidak akan kita dapatkan perbedaan yang nyata dari segi prestasi investasi antara dua kelompok ini. Disamping itu, perbedaan prestasi antara investor secara individu dalam setiap kelompok juga seharusnya tidak terlihat.

Berdasarkan beberapa penjelasan di atas, maka dapat disimpulkan bahwa dalam hipotesis pasar yang efisien, harga saham sangat sensitif terhadap informasi-informasi di sekitarnya, sehingga *volatilitas* harga saham berbanding lurus dengan intensitas informasi di sekitarnya dan harga saham menjadi cerminan informasi yang sedang terjadi di sekitarnya, serta investor akan menggunakan informasi sebagai salah satu indikator untuk memprediksi harga saham.

Hipotesis pasar efisien pertama kali dikemukakan oleh Fama (1970; dalam Tandelilin, 2010) yang mengklasifikasikan bentuk pasar efisien ke dalam tiga hipotesis pasar efisien sebagai berikut :

1. Efisien dalam Bentuk Lemah (*Weak Form*)

Semua informasi historis akan tercermin dalam harga yang terbentuk sekarang. Maka informasi historis tidak bisa lagi digunakan untuk memprediksi perubahan harga di masa yang akan datang. Untuk menguji efisiensi pasar dalam bentuk lemah, Fama (1991; dalam Tandelilin, 2010) mengemukakan uji *prediktabilitas return* (*return predictability*).

2. Efisien dalam Bentuk Setengah Kuat (*Semi Strong*)

Harga saham yang terbentuk sekarang telah mencerminkan informasi historis ditambah dengan semua informasi yang dipublikasikan. Informasi terserap dan direspon dengan cepat oleh pasar. Untuk menguji efisiensi pasar dalam bentuk setengah kuat, Fama (1991; dalam Tandelilin, 2010) mengemukakan studi peristiwa (*Event Study*) yang mengamati respon pasar terhadap kandungan informasi dari suatu pengumuman atau publikasi peristiwa tertentu bagi investor .

3. Efisien dalam Bentuk Kuat (*Strong Form*)

Harga pasar yang terbentuk sekarang telah mencerminkan informasi historis dan informasi yang dipublikasikan serta informasi yang tidak dipublikasikan. Pada pasar efisien bentuk kuat tidak ada seorang investor pun yang dapat memperoleh return abnormal. Untuk menguji pasar efisien dalam bentuk kuat, Fama (1991; dalam Tandelilin, 2010) mengemukakan pengujian informasi privat (*private information*).

Penelitian ini mengamati respon pasar terhadap kandungan informasi dari suatu pengumuman atau publikasi peristiwa tertentu bagi investor yang disebut dengan *Event Studies* atau Studi Peristiwa (Tandelilin, 2010).

2.3. *Event Study*

Tandelilin (2010) menjelaskan bahwa *Event Study* merupakan penelitian yang mengamati dampak dari pengumuman informasi terhadap harga sekuritas, dan umumnya berkaitan dengan seberapa cepat suatu informasi yang masuk ke pasar dapat tercermin pada harga saham. Jogiyanto (2008) menambahkan bahwa *Event Study* merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Bodie, et al. (2005; dalam Adler dan Cahyati, 2006) juga menambahkan bahwa *Event Study* menggambarkan sebuah teknik riset yang memungkinkan peneliti untuk menilai dampak dari suatu peristiwa tertentu terhadap harga saham dari perusahaan.

Berdasarkan beberapa definisi di atas, maka dapat disimpulkan bahwa *Event Study* memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh dari suatu informasi yang diumumkan, dalam hal ini adalah peristiwa, baik dari luar maupun internal suatu emiten, terhadap harga sekuritas emiten tersebut.

Jogiyanto (2008) menjelaskan beberapa alasan melakukan *Event Study* diantaranya yaitu :

1. Studi peristiwa digunakan untuk menganalisis pengaruh dari suatu peristiwa terhadap nilai perusahaan. Jika dibandingkan dengan laba, harga saham dinilai lebih mencerminkan nilai dari perusahaan karena merefleksikan nilai dari aliran-aliran kas

masa depan dan sudah memasukkan semua informasi yang relevan (Williams dan Siegel, 1997; dalam Jogiyanto, 2008)

2. Studi Peristiwa digunakan karena mengukur langsung pengaruh peristiwa terhadap harga saham perusahaan pada saat terjadinya peristiwa karena harga saham tersedia pada saat peristiwa tersebut terjadi.
3. Kemudahan untuk mendapatkan data untuk melakukan studi peristiwa. Data yang digunakan hanya tanggal peristiwa dan harga-harga saham yang bersangkutan serta indeks pasar (untuk mengukur *return* pasar).

Event Study diklasifikasikan oleh Tandelilin (2010) ke dalam empat jenis, yaitu studi peristiwa konvensional, studi peristiwa klaster, studi peristiwa tak terduga, dan studi peristiwa berurutan.

Penelitian ini merupakan studi peristiwa klaster, yaitu seperti yang dikemukakan oleh Tandelilin (2010) bahwa studi peristiwa klaster merupakan studi peristiwa mempelajari respon pasar terhadap peristiwa yang diumumkan secara terbuka yang terjadi pada waktu yang sama dan berdampak pada sekelompok perusahaan (klaster) tertentu. Studi peristiwa klaster memiliki dua karakteristik yaitu pemicu peristiwanya bersifat tunggal dan peristiwa yang terjadi memberi dampak pada sekelompok perusahaan.

2.4. *Return Saham*

Hardiningsih (2000) mengemukakan bahwa *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi yang berupa *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*). Ang (2010) juga menjelaskan bahwa *return* saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi saham yang dilakukannya. Horne, dan Wachowicz (2012) menambahkan bahwa *return* adalah penghasilan yang diterima dari suatu investasi ditambah dengan perubahan harga pasar yang biasanya. Sementara itu Husnan (2008) berpendapat bahwa *return* adalah ukuran yang mengukur besarnya perubahan kekayaan investor baik kenaikan maupun penurunan serta menjadi bahan pertimbangan untuk membeli atau mempertahankan sekuritas. Selain itu, *return* juga dijelaskan oleh Gitman (2009) yang berpendapat bahwa *return* umumnya diukur sebagai perubahan nilai tambah dari harga saham selama periode waktu tertentu, dan dinyatakan dalam bentuk persentase. Jadi dapat disimpulkan bahwa *return* adalah selisih harga saham dari waktu yang berbeda yang dijadikan sebagai penghasilan atau kerugian dari investasi.

Ketika orang membeli aset finansial, keuntungan atau kerugian dari investasi yang diperoleh disebut *return* atas investasi (Tandelilin, 2010). *Return* saham diklasifikasikan oleh Jogiyanto (2008) ke dalam dua macam yaitu *return ekspektasi* dan *return realisasi*.

1. *Return* Ekpektasi

Tandelilin (2010) menjelaskan bahwa *Return* ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang, dan digunakan untuk pengambilan keputusan investasi.

2. *Return Realisasi*

Return realisasi(*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi, dan dapat dihitung berdasarkan nilai historis harga saham. *Return* realisasidigunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. Tandelilin (2010) memformulasikan *Return* realisasi saham diperoleh dari selisih pengurangan harga saham pada hari $t-1$ terhadap *return* saham pada hari t , kemudian dibagi dengan harga saham pada hari $t-1$. *Return* saham dapat diformulasikan dalam bentuk berikut:

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

Keterangan :

$R_{i,t}$ = *Return* saham perusahaan ke- i selama periode ke- t

$P_{i,t}$ = Harga saham i waktu t

$P_{i,t-1}$ = Harga saham i waktu $t-1$

2.5. *Abnormal Return*

Jogiyanto (2008) mendefinisikan *Abnormal Return* sebagai kelebihan dari imbal hasil yang sesungguhnya terjadi (*actual return*) terhadap imbal hasil normal. Imbal hasil normal merupakan *actual return* yang sesuai dengan imbal hasil yang diharapkan oleh para investor (*expected return*). Sementara itu Tandelilin (2010) menjelaskan bahwa *Abnormal Return* adalah selisih antara *return* yang diperoleh dengan *return* harapan, dan dapat digunakan untuk melihat reaksi harga saham atas Informasi.

Selain itu, Samsul (2006) juga menjelaskan *Abnormal Return* sebagai selisih antara *return* aktual dan *return* harapan yang dapat terjadi sebelum informasi diterbitkan atau telah terjadi kebocoran informasi (*leakage of information*) sesudah informasi resmi diterbitkan. Berdasarkan beberapa definisi di atas, maka dapat disimpulkan bahwa *Abnormal Return* adalah perbedaan nilai antara *return* aktual dengan *return* harapan yang kemungkinan diperoleh oleh investor yang melebihi pergerakan harga pasar, dan dianggap sebagai keuntungan berlebih oleh investor.

Nilai *abnormal return* dapat diformulasikan ke dalam bentuk berikut :

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

Keterangan :

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

$R_{i,t}$ = *Return realisasi* sekuritas *i* pada hari *t*

$E(R)$ = *Return harapan (expected return)* sekuritas *i* pada hari *t*

Berdasarkan cara menghitungnya, Pengujian *abnormal return* diklasifikasikan oleh Brown dan Warner (1980; dalam Tandelilin, 2010) ke dalam tiga model sebagai berikut :

1. *Mean-Adjusted Returns*

Asumsi dari model ini adalah *return* harapan atau $E(R)$ diperoleh dari rata-rata *return* sekuritas i selama sekian hari sebelum hari t peristiwa, sehingga dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - \hat{R}_i$$

Keterangan :

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

$R_{i,t}$ = *Return* realisasi sekuritas i pada hari t

\hat{R}_i = Rata-rata *return* sekuritas i selama sekian hari sebelum hari t

2. *Market Adjusted Returns*

Asumsi dari model ini adalah investor berharap bahwa harga saham pada portofolionya bergerak sesuai dengan pergerakan harga pasar, sehingga *return* harapan atau $E(R)$ disesuaikan dengan *return* pasar. Dalam pasar modal di Indonesia, harga pasar dinyatakan dalam IHSG, maka *return* pasar yang digunakan adalah nilai *return* dari IHSG. Model ini dapat diformulasikan dalam bentuk berikut :

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - RM,t$$

Keterangan :

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

$R_{i,t}$ = *Return* realisasi sekuritasi pada hari t

RM,t = *Return* pasar selama sekian hari sebelum hari t

3. *Market Model Returns*

Model ini menggambarkan hubungan antara sekuritas dengan pasar dalam sebuah persamaan regresi linier antara *return* sekuritas dengan *return* pasar dalam formula berikut :

$$R_i = \alpha_1 + \beta_i R_m + e_i$$

Keterangan :

R_i = *Abnormal Return* sekuritasi pada hari t

α_1 = Intersep dalam regresi untuk sekuritas i

$\beta_i R_m$ = Koefisien regresi yang menyatakan *slope* garis tersebut

e_i = *error* regresi

Beberapa penelitian terdahulu menggunakan model disesuaikan dengan pasar seperti Trisnawati (2011) yang meneliti pengaruh peristiwa politik terhadap perubahan volume perdagangan dan harga saham dengan cara mendeteksi adanya perbedaan *Average Trading Volume Activity* dan *Average Abnormal Return* saat sebelum dengan sesudah peristiwa pemilihan presiden pada tahun 2004 dan 2009. Adler dan Cahyati (2006) yang meneliti pengaruh peristiwa politik terhadap sektor-sektor industri di Bursa Efek Jakarta melalui cara mengukur perbedaan *Average Trading Volume Activity* dan *Average Abnormal Return* saat sebelum dengan sesudah peristiwa

pemilihan presiden pada tahun 2004 dan 2009. Begitu juga dengan penelitian ini menggunakan model disesuaikan dengan pasar (*market adjusted returns*). Hal ini dikarenakan *market adjusted returns* memiliki model yang lebih sederhana dari *market model returns* dan memiliki pengurang *return aktual* yang lebih komprehensif, yaitu *return* pasar yang merupakan rata-rata dari semua *return* saham yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia yang dinyatakan dalam Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Berdasarkan kuantitasnya, *Abnormal Return* diklasifikasikan oleh Samsul (2006) ke dalam 4 kelompok sebagai berikut :

1. *Average Abnormal Return (AAR)*

Average Abnormal Return merupakan rata-rata dari *Abnormal Return* semua saham yang sedang dianalisis. Dengan menghitung *Average Abnormal Return* maka dapat dilihat rata-rata *return* yang bergerak tidak sesuai dengan *expected return* dalam periode tertentu. Untuk mengetahui kecenderungan dampak dari suatu peristiwa maka *Average Abnormal Return* sebelum peristiwa dibandingkan dengan *Average Abnormal Return* sesudah peristiwa.

Trisnawati (2011) menambahkan bahwa *Average Abnormal Return* sebelum dan sesudah peristiwa digunakan untuk menggambarkan perubahan *Abnormal Return* saham antara sebelum dengan sesudah peristiwa pemilihan presiden sebagai akibat adanya peristiwa pemilihan presiden dalam formula berikut :

$$\text{AAR} = \frac{1}{n} \sum_{i=t}^n E(R_{it})$$

2. *Cummulative Abnormal Return (CAR)*

Cumulative Abnormal Return adalah akumulasi *Abnormal Return* untuk setiap saham yang sedang dianalisis. *Cumulative Abnormal Return* digunakan untuk membandingkan setiap saham yang terpengaruh pada sebelum dan sesudah peristiwa terjadi.

3. *Cummulative Average Abnormal Return (CAAR)*

Cumulative Average Abnormal Return adalah akumulasi dari *Average Abnormal Return*. *Cumulative Average Abnormal Return* digunakan untuk mengetahui kecenderungan dampak positif atau negatif dari suatu peristiwa. Untuk mengetahui kecenderungan dampak dari suatu peristiwa maka *Cumulative Average Abnormal Return* sebelum peristiwa dibandingkan dengan *Cumulative Average Abnormal Return* sesudah peristiwa.

Penelitian ini menggunakan model *Average Abnormal Return* karena penelitian ini bertujuan untuk menggambarkan perubahan *Abnormal Return* saham antara sebelum dengan sesudah peristiwa pemilihan umum Presiden dan Wakil Presiden sebagai akibat adanya peristiwa tersebut.

2.6. *Trading Volume Activity*

Husnan, dkk. (1996) menjelaskan bahwa *Trading Volume Activity* adalah indikator yang digunakan sebagai alat ukur kegiatan perdagangan saham untuk melihat apakah informasi tersebut membuat keputusan

perdagangan di atas keputusan normal. Suryawijaya dan Setiawan (2006; dalam Wardhani, 2012) menambahkan, bahwa selain menggunakan *Abnormal Return*, reaksi informasi juga dapat dilihat melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan di pasar yaitu *Trading Volume Activity*. Selain itu, Fatmawati dan Marwan (1999) juga menambahkan bahwa *Trading Volume Activity* merupakan instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter perubahan volume perdagangan saham.

Sedangkan menurut Foster (1986; dalam Husnan, dkk, 1996) ditinjau dari fungsinya, *Trading Volume Activity* merupakan suatu variasi dari *Event Study*. Hasil perhitungan *Trading Volume Activity* mencerminkan perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan dengan jumlah saham yang beredar dalam suatu periode tertentu. Berdasarkan beberapa penjelasan di atas, maka dapat disimpulkan bahwa *Trading Volume Activity* adalah rasio yang merupakan perbandingan antara jumlah suatu saham yang diperjualbelikan dan jumlah suatu saham yang beredar, yang digunakan sebagai parameter keaktifan perdagangan suatu saham tersebut.

Trading volume activity dapat diformulasikan sebagai berikut.

$$TVA_{it} = \frac{\text{Number of shares of firm } i \text{ traded in time } t}{\text{Number of shares of firm } i \text{ outstanding in time } t}$$

Trisnawati (2011) menjelaskan bahwa untuk menggambarkan perubahan antara sebelum dengan sesudah peristiwa pemilihan presiden

sebagai akibat adanya peristiwa pemilihan presiden menggunakan *Average Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah peristiwa. *Average Trading Volume Activity* adalah rata-rata dari nilai *Trading Volume Activity* seluruh saham yang dijadikan sampel penelitian.

2.7. Peristiwa Politik

Menurut Easton (1962; dalam Budiarjo, 2008) politik adalah studi mengenai terbentuknya kebijakan umum. Kehidupan politik mencakup bermacam-macam kegiatan yang mempengaruhi kebijakan dari pihak yang berwenang, yang diterima untuk suatu masyarakat, dan yang mempengaruhi cara untuk melaksanakan kebijakan itu. Kebijakan dan peristiwa politik yang diterima masyarakat dapat mempengaruhi keputusan yang diambil oleh masyarakat dalam kehidupannya, termasuk keputusan investasi. Pronayuda (2006; dalam Kabela dan Hidayat, 2009) berpendapat bahwa semakin pentingnya sebuah pasar modal dalam kegiatan ekonomi, membuat bursa semakin sensitif terhadap berbagai peristiwa di sekitarnya, baik berkaitan atau tidak berkaitan secara langsung dengan isu ekonomi. Hal ini dipertegas oleh Permana, dkk (2013) mengemukakan bahwa peristiwa politik seperti pergantian presiden, kerusuhan politik, pengumuman kabinet menteri, peperangan dan peristiwa politik lainnya dapat mempengaruhi kestabilan perekonomian negara yang berdampak pada fluktuasi harga dan volume perdagangan pada bursa efek.

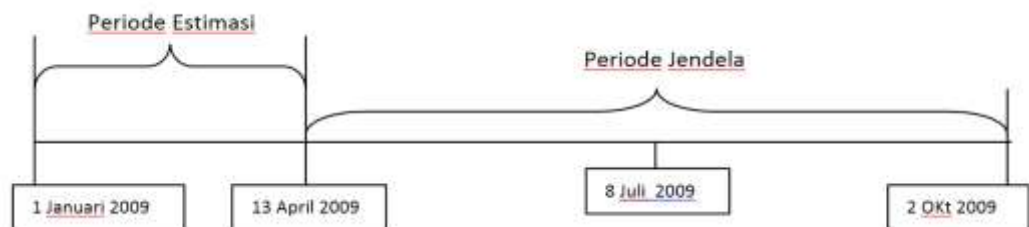
Rudiyanto (2013) memprediksi bahwa harga saham pada tahun pemilu 2014 memiliki kemungkinan untuk mengalami kenaikan akibat

adanya peristiwa pemilihan umum Presiden dan Wakil Presiden 9 Juli 2014.

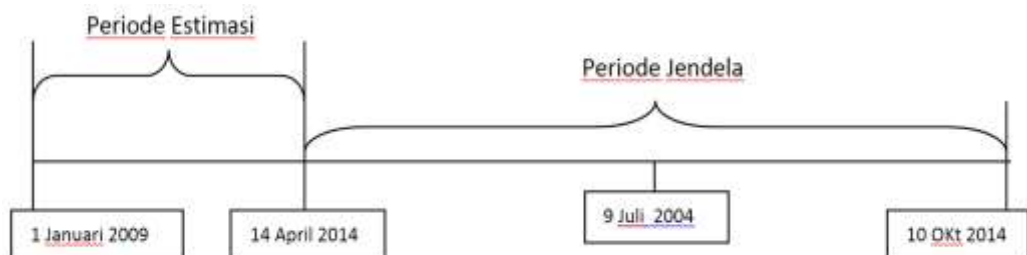
Peristiwa politik yang digunakan sebagai peristiwa acuan dalam penelitian ini adalah peristiwa pemilihan umum Presiden dan Wakil Presiden yang terjadi pada tanggal 8 Juli 2009 dan 9 Juli 2014.

2.8. Kerangka Pemikiran Teoritis

Berdasarkan landasan teori yang telah ditetapkan sebagai dasar kepustakaan bagi penelitian mengenai Analisis Perbandingan *Average Abnormal Return* Dan *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pemilihan Umum Presiden dan Wakil Presiden Tahun 2009 Dan 2014 pada Saham-Saham LQ-45, maka dapat dikembangkan kerangka pemikiran teoritis seperti berikut ini :



Gambar 2.1. Kerangka Pemikiran Teoritis untuk Periode Pengamatan 2009



Gambar 2.2. Kerangka Pemikiran Teoritis untuk Periode Pengamatan 2014

Beberapa penelitian terdahulu menyarankan agar penelitian selanjutnya menggunakan periode jendela yang lebih panjang. Seperti penelitian dari Trisnawati (2011) yang menggunakan 10 hari periode jendela, Adler dan Cahyati (2006) menggunakan 16 hari periode jendela, Anwar (2005) menggunakan 34 hari periode jendela, Chandra, dkk. (2014) menggunakan 10 hari periode jendela, serta penelitian dari Imelda, dkk. (2014) yang menggunakan 150 hari periode jendela.

Selain itu, awal munculnya pemberitaan terkait peristiwa pemilihan umum Presiden dan Wakil Presiden 9 Juli 2014 yang mempengaruhi harga saham terjadi pada pertengahan bulan April 2014, seperti yang dikutip dari situs berita antaranews.com dan tribunnews.com yang pada saat itu memberitakan bahwa Gubernur DKI Jakarta saat itu, Ir. Joko Widodo mendapatkan mandat dari ketua umum partai PDI-P Megawati Sukarno Putri untuk mencalonkan diri sebagai calon presiden Republik Indonesia. Pada tanggal 14 April 2014 Indeks harga saham gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) meningkat sebesar 3,84 persen atau senilai 152,48 poin mencapai nilai 4.878,64. Indeks 45 saham unggulan (LQ-45) juga meningkat 4,37 persen atau senilai 36,26 poin mencapai nilai 4.830,67 (antaranews.com). Bahkan IHSG naik tertinggi dalam sejarah saat momentum pengumuman Ir. Joko Widodo sebagai calon presiden pada tanggal 14 April 2014 (tribunnews.com).

Oleh karena itu, penulis memutuskan untuk menentukan periode jendela selama 12 minggu pengamatan atau 3 bulan sebelum peristiwa dan 3 bulan sesudah peristiwa dimulai pada tanggal 13 April 2009 hingga 02 Oktober 2009, dan 14 April 2014 hingga 10 Oktober 2014.

2.9. Pengembangan Hipotesis

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

- H 1 : Terdapat Perbedaan *Average Abnormal Return* secara signifikan antara Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pemilihan Presiden dan Wakil Presiden 8 Juli 2009
- H 2 : Terdapat Perbedaan *Average Trading Volume Activity* secara signifikan antara Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pemilihan Presiden dan Wakil Presiden 8 Juli 2009
- H 3 : Terdapat Perbedaan *Average Abnormal Return* secara signifikan antara Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pemilihan Presiden dan Wakil Presiden 9 Juli 2014
- H 4 : Terdapat Perbedaan *Average Trading Volume Activity* secara signifikan antara Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pemilihan Presiden dan Wakil Presiden 9 Juli 2014

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Jenis dan Desain Penelitian

Penelitian yang dilakukan pada objek yang diteliti menggunakan pendekatan kuantitatif. Seperti yang dijelaskan oleh Sugiyono (2012) bahwa penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu, dan teknik pengambilan sampel pada umumnya dilakukan secara *random*, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, serta analisis data bersifat kuantitatif statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Peneliti akan mengumpulkan data kuantitatif dan mengolahnya secara statistik untuk kemudian diterjemahkan agar hasil penelitian lebih mudah dimengerti oleh pembaca. Alasan memilih jenis penelitian ini adalah karena data yang diperoleh berupa angka dan penelitian ini dan menggunakan skala tertentu untuk dinyatakan signifikan.

3.2. Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

3.2.1. Populasi

Bungin (2006) mengemukakan bahwa populasi penelitian adalah keseluruhan (*universum*) dari objek penelitian yang dapat berupa makhluk hidup, gejala, nilai, peristiwa, dan sebagai-bagainya, sehingga objek-objek ini dapat menjadi sumber penelitian. Populasi dalam penelitian ini adalah

seluruh saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2009 dan 2014.

3.2.2. Sampel

Sudjana (2005) menjelaskan bahwa sebagian data yang diambil dari populasi disebut sampel. Bungin (2006) menambahkan, pengambilan sampel dimaksud adalah untuk mewakili seluruh populasi. Sementara itu Soeratno dan Arsyad (1999) mengemukakan bahwa bagian yang menjadi objek sesungguhnya dari suatu penelitian disebut sampel. Sampel dari penelitian ini adalah saham-saham yang terdaftar dan tidak pernah dikeluarkan dari indeks LQ-45 selama periode pengamatan yaitu 13 April 2009 sampai 02 Oktober 2009 dan 14 April 2009 sampai 10 Oktober 2014.

3.2.3. Teknik Pengambilan Sampel

Soeratno dan Arsyad (1999) mengemukakan bahwa *sampling* adalah metodologi untuk memilih dan mengambil individu masuk ke dalam sampel yang representatif. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini diambil menggunakan metode *judgement sampling* yang termasuk dalam *purposive sampling* seperti yang dijelaskan oleh Augusty (2011), bahwa sampel dipilih dengan menentukan pertimbangan tertentu yang disesuaikan dengan tujuan atau masalah penelitian yang dikembangkan. Mengacu pada penelitian dari Trisnawati (2011) pengambilan sampel berdasarkan pada kriteria-kriteria sebagai berikut:

Tabel 3.1.
Kriteria Sampel Penelitian

No.	Kriteria Sampel	Jumlah	
		2009	2014
1	Saham tetap terdaftar dalam indeks LQ-45 selama periode jendela pada tahun 2009 dan/atau tahun 2014.	37	40
	Sampel yang digunakan	37	40

Sumber : Data sekunder diolah tahun (2015)

3.3. Variabel Penelitian

Sugiyono (2009) mengemukakan bahwa variabel penelitian adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya. Penelitian ini meneliti dua buah variabel bebas dengan ukuran *non-metrik* yaitu *Average Abnormal Return* dan *Average Trading Volume Activity*, dengan dua kategori yaitu sebelum peristiwa pemilihan umum presiden dan setelah peristiwa pemilihan umum presiden.

3.3.1. Variabel Independen dengan Ukuran *Non-Metrik*

Variabel bebas dengan ukuran *non-metrik* dijelaskan oleh Ghozali (2011) yang menjelaskan dengan contoh variabel bebas dengan ukuran *non-metrik* dan dengan dua atau lebih kategori adalah seperti mencari apakah ada perbedaan gaji seorang kepala keluarga dilihat dari empat tempat tinggal yang berbeda yang dijadikan sebagai kategori. Demikian juga

dengan penelitian ini yang meneliti dua buah variabel bebas dengan ukuran *non-metrik* yaitu *Average Abnormal Return* dan *Average Trading Volume Activity*, dengan dua kategori yang dibandingkan yaitu sebelum peristiwa pemilihan umum presiden dan setelah peristiwa pemilihan umum presiden.

3.3.1.1. *Average Abnormal Return*

Samsul (2006) mengemukakan bahwa *Average Abnormal Return* merupakan rata-rata dari *Abnormal Return* semua saham yang sedang dianalisis. Dengan menghitung *Average Abnormal Return* maka dapat dilihat rata-rata *return* yang bergerak tidak sesuai dengan *expected return* dalam periode tertentu. Trisnawati (2011) menambahkan bahwa *Average Abnormal Return* sebelum dan sesudah peristiwa digunakan untuk menggambarkan perubahan *Abnormal Return* saham antara sebelum dengan sesudah peristiwa pemilihan presiden sebagai akibat adanya peristiwa pemilihan presiden dalam formula berikut :

$$\text{AAR} = \frac{1}{n} \sum_{i=t}^n E (R_{it})$$

3.3.1.2. *Average Trading Volume Activity*

Trisnawati (2011) menjelaskan bahwa *Trading Volume Activity* merupakan rasio yang dihasilkan dari perbandingan antara *volume* perdagangan saham dalam periode tertentu dengan jumlah saham tersebut yang beredar di pasar modal. *Trading volume activity* dapat diformulasikan sebagai berikut.

$$TVA_{i,t} = \frac{\text{Number of shares of firm } i \text{ traded in time } t}{\text{Number of shares of firm } i \text{ outstanding in time } t}$$

Trisnawati (2011) juga berpendapat bahwa untuk menggambarkan perubahan antara sebelum dengan sesudah peristiwa pemilihan presiden sebagai akibat adanya peristiwa pemilihan presiden menggunakan *Average Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan presiden.

3.4. Metode Pengumpulan Data

Untuk melakukan analisis statistik diperlukan data, karenanya data perlu dikumpulkan (Sudjana, 2005). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang dijelaskan oleh Bungin (2006) sebagai data yang diperoleh dari sumber ke dua atau sumber sekunder dari data yang kita butuhkan. Soeratno dan Arsyad (1999) menambahkan, data sekunder adalah data yang diterbitkan atau digunakan oleh organisasi yang bukan pengolahnya. Untuk mengumpulkan data sekunder tersebut, metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumenter yang dijelaskan oleh Bungin (2006) bahwa metode dokumenter adalah metode yang digunakan untuk menelusuri data historis. Data historis tersebut diperoleh dari data sekunder yang telah disajikan oleh Bursa Efek Indonesia melalui situs resminya www.idx.co.id berupa harga saham harian, volume perdagangan saham harian dan laporan tahunan.

Dokumentasi data sekunder yang dilakukan adalah dengan cara tabulasi data sekunder yang telah diperoleh tersebut menggunakan rumus

yang sudah dibahas pada landasan teori menggunakan program *Microsoft Office Excell 2013* agar data siap diolah pada program *SPSS*.

3.5. Metode Analisis Data

3.5.1. Statistik Deskriptif

Boyd, et al. (1989; dalam Mudrajad, 2007) menjelaskan bahwa studi deskriptif berupaya untuk memperoleh deskripsi yang lengkap dan akurat dari suatu situasi. Statistik deskriptif menyajikan ukuran-ukuran numerik yang sangat penting bagi data sampel. Ghozali (2011) menjelaskan bahwa statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum, minimum, *sum*, *range*, *kurtosis* dan *skewness* (kemencengan distribusi) untuk memberikan gambaran analisis statistik deskriptif.

Mudrajad (2007) mengklasifikasikan deskripsi data kuantitatif secara numerik ke dalam dua kategori yaitu ukuran tendensi sentral yang terdiri dari *mean*, *median*, serta ukuran variabilitas (penyimpangan) yang terdiri dari *skewness*, *range*, dan deviasi standar.

1. Ukuran Tendensi Sentral (*central tendency*) adalah suatu ukuran yang mengukur tendensi suatu himpunan data yang mengelompok atau memusat dalam nilai numerik tertentu. *Central tendency* terdiri dari :

a. *Mean*

Rata-rata data kuantitatif yang diperoleh dari jumlah data kuantitatif dibagi dengan banyaknya data tersebut.

b. *Median*

Nilai tengah dari himpunan data yang diperoleh jika data disusun dari nilai terendah hingga tertinggi.

c. *Modus*

Nilai dengan frekuensi yang paling tinggi dan paling sering muncul di antara himpunan data.

2. Ukuran Variabilitas/Penyimpangan

a. *Skewness*

Skewness (kecondongan) adalah ukuran bentuk atau derajat simetri distribusi data (Thomas, 1997; dalam Mudrajad, 2007), menunjukkan simetri dan tidaknya distribusi data. Suharyadi (2003) dan Mudrajad (2007) menjelaskan bahwa data memiliki kecondongan negatif (ke kiri) dan memiliki ekor lebih panjang ke kiri jika *median* lebih besar dari *mean* serta data memiliki kecondongan positif (ke kanan) dan memiliki ekor lebih panjang ke kanan jika *median* lebih besar dari *mean*.

b. *Range*

Range adalah selisih antara nilai terendah dan nilai tertinggi dari suatu himpunan data.

c. *Standard deviation*

Bila nilai standar deviasi relatif kecil, artinya data mengelompok di seputar nilai rata-ratanya dan penyimpangannya (*variability*) kecil.

d. *Kurtosis*

Suharyadi (2003) menjelaskan bahwa koefisien *kurtosis* digunakan untuk mengetahui apakah nilai tertinggi jauh atau sedikit di atas rata-rata, atau bahkan sama dengan rata-rata data. Apabila nilai *kurtosis* =3, maka distribusi data tidak mendatar dan tidak meruncing (*mesokurtic*), jika nilai *kurtosis* >3, maka nilai tertinggi jauh dari rata-rata dan distribusi meruncing (*leptokurtic*), dan apabila nilai *kurtosis* < 3, maka distribusi data sedikit mendatar dengan nilai data tertinggi tidak jauh dari rata-rata. Mudrajad (2007) menambahkan, nilai *kurtosis* yang positif dan tinggi menunjukkan bahwa ekor distribusi (rata-rata) lebih panjang sedangkan nilai *kurtosis* yang negatif menunjukkan ekor distribusi yang pendek.

3.5.2. Uji Normalitas

Uji normalitas data dalam penelitian ini digunakan sebagai syarat bagi sampel untuk diuji beda *T-test* dengan sampel berhubungan. Uji normalitas ini bertujuan untuk menyatakan apakah data memiliki distribusi normal atau tidak, data akan dinyatakan memiliki distribusi normal dengan nilai signifikansi lebih dari 0,05. Jika distribusi data dinyatakan normal, maka penelitian dapat dinyatakan layak untuk diteliti (Ghozali, 2011).

3.5.3. Uji Homogenitas

Dalam penelitian ini, uji homogenitas juga digunakan sebagai syarat bagi sampel untuk diuji beda *T-test* dengan sampel berhubungan. Uji homogenitas bertujuan untuk mengetahui apakah kedua kategori

pembandingan yaitu *Average Abnormal Return* dan *Average Trading Volume Activity* sebelum peristiwa dengan *Average Abnormal Return* dan *Average Trading Volume Activity* sesudah peristiwa memiliki *variance* yang sama. Uji Homogenitas dalam penelitian ini menggunakan uji *levene's test*, kedua variabel perbandingan tersebut akan dinyatakan memiliki *variance* yang sama jika dalam uji homogenitas memiliki nilai *F test* lebih dari 0,05.

3.5.4. Uji Beda *T-test* dengan Sampel Berhubungan (*Related Sample*)

Ghozali (2011) menjelaskan menggunakan menggunakan contoh, dapat disimpulkan bahwa uji beda *T-test Related Sample* digunakan untuk mengetahui apakah ada perbedaan dalam satu variabel bebas *non-metrik* antara dua kategori perbandingan yang berbeda dengan perantara yaitu suatu peristiwa acuan. Sehingga dalam penelitian ini, satu variabel independen *non-metrik* dibagi ke dalam dua kategori yang dibandingkan, yaitu *Average Abnormal Return* dan *Average Trading Volume Activity* sebelum peristiwa pemilihan Presiden, serta *Average Abnormal Return* dan *Average Trading Volume Activity* sesudah peristiwa pemilihan Presiden.

Pada uji Beda *T-test*, Perbedaan dinyatakan signifikan jika nilai *t* statistik yang lebih besar dari nilai *t* tabel dengan signifikansi 5% (Ghozali, 2011). Jika nilai *t* statistik lebih kecil dari *t* tabel, maka perbedaan dinyatakan tidak signifikan.

BAB V

PENUTUP

5.1. SIMPULAN

Berdasarkan analisis data yang telah dilakukan dalam penelitian ini, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut :

1. Hasil pengujian hipotesis 1 menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan antara *Average Abnormal Return* sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan umum Presiden dan Wakil Presiden 8 Juli 2009, sehingga ***hipotesis 1 ditolak***. Kondisi ini dikarenakan informasi yang beredar bahwa pemilihan umum Presiden dan Wakil Presiden 8 Juli 2009 akan dimenangkan mutlak oleh presiden yang masih menjabat sehingga kebijakan ekonomi yang akan dibuat diperkirakan tidak akan jauh berbedaa seperti sebelumnya. Selain itu, beredar sejumlah sentimen negatif terkait kondisi fundamental ekonomi global yang khususnya diakibatkan oleh memburuknya perekonomian Amerika Serikat. Kondisi ini sesuai dengan pendapat dari Trisnawati (2011) bahwa naik turunnya harga saham di Indonesia masih didominasi oleh asing dan kebijakan dari negara Amerika Serikat.
2. Hasil pengujian hipotesis 2 menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan antara *Average Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan umum Presiden dan Wakil Presiden 8 Juli 2009, sehingga ***hipotesis 2 diterima***. Kondisi ini menunjukkan

bahwa investor merespon peristiwa pemilihan umum Presiden dan Wakil Presiden 8 Juli 2009 sebagai *good news*, sehingga aktivitas perdagangan meningkat. Hal ini selaras dengan teori yang dijelaskan oleh Hartono (2008; dalam Permana, 2013) tentang teori efisiensi pasar secara keputusan (*Decisionally Efficient Market*) bahwa bahwa faktor terpenting bagi investor dalam penerimaan informasi baru yang relevan dengan harga saham adalah bagaimana kompetensi investor dalam menginterpretasikan informasi tersebut sebagai *good news* atau *bad news*.

3. Hasil Pengujian hipotesis 3 menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan antara *Average Abnormal Return* sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan umum Presiden dan Wakil Presiden 9 Juli 2014, sehingga ***hipotesis 3 ditolak***. Hal ini menunjukkan bahwa tidak setiap informasi publik yang diterima, langsung digunakan oleh investor untuk mengambil keputusan, investor lebih mementingkan penerimaan informasi baru yang relevan dengan harga saham. Hal ini sesuai dengan pernyataan Hartono (2008; dalam Permana, 2013) bahwa tidak semua informasi yang diterima oleh investor dapat secara langsung digunakan dalam pengambilan keputusan, namun informasi tersebut harus diinterpretasikan terlebih dahulu.
4. Hasil pengujian hipotesis 4 menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan antara *Average Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan umum Presiden dan Wakil Presiden 9

Juli 2014, sehingga *hipotesis 4 diterima*. Kondisi ini disebabkan naiknya permintaan saham akibat adanya peristiwa pemilihan umum Presiden dan wakil Presiden 9 Juli 2014. Hal ini selaras dengan pendapat dari Prastowo (2008; dalam Imelda, dkk., 2014) yang menyatakan bahwa bertambahnya permintaan akan saham akan mempengaruhi volume perdagangan, dan pertambahan dari volume perdagangan tersebut akan mempengaruhi harga saham.

5.2. SARAN

1. Bagi Lingkungan Akademis

Bagi akademisi yang akan melakukan penelitian lebih lanjut mengenai efisiensi pasar yang diukur dengan *Average Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity*, disarankan untuk memperluas sampel penelitian, karena dengan sampel yang lebih luas akan menghasilkan hasil penelitian yang lebih mencerminkan harga saham. Selain itu, penelitian selanjutnya diharapkan untuk menggunakan periode pengamatan yang lebih panjang, sehingga informasi terkait harga saham dan peristiwa yang sedang diteliti, yang terjadi jauh sebelum peristiwa yang sedang diteliti dapat diikutsertakan sebagai objek penelitian.

2. Bagi Emiten

Berdasarkan hasil penelitian yang mengidentifikasi adanya pengaruh dari peristiwa politik sebagai faktor eksternal terhadap volume perdagangan sahamnya, disarankan kepada emiten yang menjadi sampel dalam penelitian

ini untuk meningkatkan kualitas fundamental perusahaannya untuk meminimalisir pergerakan harga saham atau volume perdagangan yang dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti pada hasil penelitian yang menemukan adanya perbedaan signifikan antara *Average Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan umum Presiden dan Wakil Presiden, sehingga peristiwa-peristiwa tertentu seperti peristiwa politik tidak akan terlalu mempengaruhi harga saham emiten, dan harga saham lebih dapat dikendalikan oleh emiten seperti yang dijelaskan dalam teori *signalling*.

3. Bagi Investor

Bagi investor disarankan untuk meningkatkan kompetensinya dalam menginterpretasikan segala informasi terkait harga saham sebagai *good news* atau *bad news* agar pengambilan keputusan dalam berinvestasi dapat memberikan hasil yang sesuai dengan harapan investor, serta memperhatikan aspek fundamental saham dalam portofolionya untuk meminimalisir kemungkinan akan koreksi nilai portofolionya akibat faktor eksternal dan untuk menghindari kenyataan bahwa tidak adanya perbedaan *Average Abnormal Return* seperti yang terjadi pada hasil penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Kamarudin. 2004. *Dasar-Dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*. Jakarta : Rineka Cipta.
- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Modal*. Jakarta : Mediasoft.
- Anoraga, Pandji. 2008. *Pengantar Pasar Modal*. Jakarta : Rineka Cipta
- Anwar, Chairul. 2005. “Studi Persitiwa Reaksi Pasar terhadap Pemilihan Umum Tanggal 5 April 2004 pada Bursa Efek Jakarta”. *Jurnal Ekonomi & Bisnis*, Volume 9 No. 2. Hal 98-108 Depok : Universitas Gunadarma.
- Budiarjo, Miriam. 1992. *Dasar-Dasar Ilmu Politik*. Jakarta : Gramedia.
- Bungin, Burhan. 2006. *Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Jakarta : Kencana.
- Cahyaningdyah, Dwi. 2005. “Analisis Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap Return Saham : Pengujian Week-four effect dan Rogalski effect di Bursa Efek Jakarta”. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Volume 20 No. 2 Semarang : Universitas Negeri Semarang.
- Chandra, Chan Hengky; Njo Anastasia, dan Gesti Memarista. 2014. “Perbedaan Average Abnormal Return , Average Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Pemilu di Indonesia”. *FINESTA*, Vol. 2 No. 1. Hal 114-118 Surabaya : Universitas Kristen Petra.
- Fahmi, Irham. 2012. *Manajemen Investasi*. Jakarta : Salemba Empat.
- Fatmawati, Sri dan Marwan Asri. 1999. “Pengaruh Stock Split terhadap Liquiditas Saham yang Diukur dengan Besarnya Bid-ask Spread di Bursa Efek Jakarta”. *Jurnal Ekonomi dan Bisinis Indonesia*, Volume 14 No. 4. Hal 93-110.
- Ferdinand, Augusty. 2011. *Metode Penelitian Manajemen*. Semarang : BP-UNDIP.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikai Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS19*. Semarang : BP-UNDIP.
- Gitman, Lawrence J. 2009. *Principles of Managerial Finance*. Prentice Hall.
- Gumanti, Tatang Ary dan Sri UtamiElok. 2002. “Bentuk Pasar Efisien dan Pengujiannya”. *Jurnal Akuntansi Keuangan*, Vol. 2.

- Hardiningsih, Pancawati. 2000. "Pengaruh Faktor Fundamental dan Resiko Ekonomi terhadap Return Saham pada Perusahaan di Bursa Efek Jakarta : Studi Kasus Basic Industry & Chemical". *Jurnal Strategi Bisnis*, VOL. 8.
- Husnan, Suad. 2008. *Manajemen Keuangan; Teori dan Penerapan*. Yogyakarta : BPFPE.
- Husnan, Suad ; M. Mamduh dan Amin Wibowo. 1996. "Dampak Pengumuman Laporan Keuangan terhadap Kegiatan Perdagangan Saham dan Variabilitas Tingkat Keuntungan". Dalam *Kelola*, Vol. 5 No. 11. Yogyakarta : Universitas Gajah Mada.
- Imelda; Hermanto Siregar, dan Lukyutawati Anggraeni. 2014. "Abnormal Returns and Trading Volume in the Indonesian Stock Market in Relation to the Presidential Elections in 2004, 2009, and 2014". *International Journal of Administrative Science & Organization*, Volume 21 No. 2. Hal 65-76 Bogor : Institut Pertanian Bogor.
- Jogiyanto. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta : BPFPE UGM.
- Kabela, Krisdumar, dan Hidayat, Taufik. 2009. "Pengaruh Peristiwa Pemilihan Umum Presiden dan Wakil Presiden 8 Juli 2009 di Indonesia Terhadap Abnormal Return di Bursa Efek Indonesia". *Prestasi*, Volume 5 No. 2. Hal 57-66 Semarang : STIE Bank BPD Jateng.
- Kuncoro, Mudrajad. 2007. *Metode Kuantitatif : Teori Dan Aplikasi Untuk Bisnis dan Ekonomi*. Yogyakarta : UPP STIM YKPN.
- Luhur, Suryo. 2010. "Reaksi Pasar Modal Indonesia Seputar Pemilihan Umum 8 Juli 2009 pada saham LQ-45". *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Volume 14 No. 2. Hal 249-262 Yogyakarta : UPN Veteran Yogyakarta.
- Mahajan, Sarika, dan Balwinder Singh. "An Empirical Analysis of Stock Price-Volume Relationship in Indian Stock Market". *Vision-The Journal of Business Perspective*, Volume 12 No. 3, July-September
- Manurung, Adler Haymans, dan Ira K., Cahyati. 2006. "Pengaruh Peristiwa Politik (Pengumuman Hasil Pemilu Legislatif, Pengumuman Susunan Kabinet, Reshuffle Kabinet) terhadap sektor-sektor Industri di Bursa Efek Jakarta.
- Permana, Henry Tirta; Putu Anom Mahadwartha, dan Bertha Silvia Sutejo. 2013. "Perbedaan Abnormal Return Pada Sektor Keuangan Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pilkada Gubernur DKI Jakarta 20 September 2012".

Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya, Volume 2 No. 1. Hal 1-9
Surabaya : Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Surabaya.

- Purwanto, Suharyadi. 2003. *Statistika untuk Ekonomi & Keuangan Modern*. Jakarta : Salemba Empat.
- Putri, Hesti Murwani, dan Sukamulja, Sukmawati. 2011. “Pengaruh Number of Transaction, Volatilitas, Ukuran Perusahaan, dan Informasi pada Perusahaan yang terdaftar di LQ-45”. *Jurnal ekonomi dan bisnis*, Volume 3 No. 1, Hal 1-14. Yogyakarta : Fakultas Ekonomi Universitas Atma Jaya Yogyakarta.
- Rodoni, Ahmad, & Yong, Othman. 2002. *Analisis Investasi & Teori Portofolio*. Jakarta : Murai Kencana.
- Rudiyanto. 2013. *PEMILU, Pilpres 2014 dan Pasar Modal Indonesia*. <http://rudiyanto.blog.kontan.co.id/2013/01/16/pemilu-dan-pasarmodal/>. (16 Januari 2013).
- Samosir, Corry Jubelina. 2010. “Pengaruh Informasi Laba Akuntansi Dan Komponen Arus Kas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI Periode Tahun 2005-2008”. *Skripsi*. Medan : Universitas Sumatera Utara.
- Samsul, Muhamad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta : Erlangga.
- Sari, FitriAprilia dan Eka Ardhani Sisdyani. 2014. “Analisis January Effect di Pasar Modal Indonesia”. *E-Jurnal Akuntansi*, Vol. 6 No.2. Hal 237-248
Bali : Universitas Udayana.
- Sudjana. 2005. *Metoda Statistika*. Bandung : Tarsito.
- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Kuantitatif dan R&D*. Bandung : Alfabeta
- Soeratno dan Arsyad. 1999. *Metodologi Penelitian*. Yogyakarta : UPP AMP YKPN.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta : Kanisius.
- Trisnawati, Fenny. 2011. “Pengaruh Peristiwa Politik terhadap Perubahan Volume Perdagangan Saham dan Harga Saham”. *Pekbis Journal*, Volume 3. Hal. 528-535 Bandung : Universitas Padjajaran.
- Van Horne, James C dan Wachowicz, John M. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat.

Wardhani, Laksmi Swastika. 2012. "Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap Peristiwa Pemilihan Gubernur DKI Jakarta Putaran II 2012. *Journal of Finance*. Malang : Universitas Brawijaya.

<http://www.merdekaa.com/politik/ini-tingkat-partisipasi-pemilih-dari-pemilu1955-2014.html> (diakses pada tanggal 15 april 2015)

<http://www.antaraneews.com/berita/424158/seberapa-kuat-jokowi-dongkrak-saham-dan-rupiah> (diakses pada tanggal 25 Juni 2015)

<http://www.tribunnews.com/bisnis/2014/03/17/ihsg-naik-paling-tinggi-dalam-sejarah-saat-momentum-pendeklarasian-jokowi-sebagai-capres> (diakses pada tanggal 25 Juni 2015)

http://bisnis.news.viva.co.id/news/read/48995erry___kenaikan_ihsg_imbas_pemilu_ (diakses pada tanggal 19 September 2015)

Lampiran 1

*Data Average Abnormal Return dan Average Trading Volume Activity***Data Average Abnormal Return tahun 2009**

Periode	Average Abnormal Return Periode Jendela 2009
-12	0,018405
-11	0,019597
-10	-0,012171
-9	0,069070
-8	0,014473
-7	0,005257
-6	-0,005916
-5	-0,001559
-4	-0,010425
-3	-0,008172
-2	-0,005225
-1	0,014384
0	
1	0,001157
2	0,005193
3	-0,002164
4	-0,005447
5	0,016350
6	-0,007768
7	-0,010724
8	-0,004763
9	0,005104
10	-0,001507
11	0,005819
12	0,001804

Sumber : Data sekunder diolah, 2015.

Data Average Abnormal Return tahun 2014

Periode	Average Abnormal Return Periode Jendela 2014
-12	0,004135
-11	0,010976
-10	-0,004948

Periode	<i>Average Abnormal Return</i> Periode Jendela 2014
-9	0,004679
-8	0,006612
-7	0,004381
-6	-0,021748
-5	-0,000267
-4	-0,004094
-3	-0,002124
-2	-0,001106
-1	0,008732
0	
1	0,003302
2	-0,004549
3	0,002306
4	0,006716
5	-0,008437
6	-0,005181
7	-0,004622
8	-0,005538
9	0,008263
10	-0,008548
11	-0,006325
12	0,004422

Sumber : Data sekunder diolah, 2015.

Data Average Trading Volume Activity tahun 2009

Periode	<i>Average Trading Volume Activity</i> Periode Jendela 2009
-12	0,010696
-11	0,007150
-10	0,006710
-9	0,012022
-8	0,009444
-7	0,007316
-6	0,004585
-5	0,008211
-4	0,006156
-3	0,004966
-2	0,004657
-1	0,002751

Periode	<i>Average Trading Volume Activity</i> Periode Jendela 2009
0	
1	0,004778
2	0,005180
3	0,006119
4	0,005668
5	0,008709
6	0,006607
7	0,003943
8	0,007900
9	0,003117
10	0,003262
11	0,002506
12	0,003178

Sumber : Data sekunder diolah, 2015.

Data Average Trading Volume Activity tahun 2014

Periode	<i>Average Trading Volume Activity</i> Periode Jendela 2014
-12	0,013321
-11	0,014181
-10	0,011965
-9	0,011517
-8	0,014136
-7	0,017372
-6	0,008709
-5	0,010912
-4	0,014546
-3	0,010236
-2	0,010864
-1	0,011227
0	
1	0,017020
2	0,016322
3	0,016388
4	0,013127
5	0,013957
6	0,014900
7	0,012148
8	0,013126

Periode	<i>Average Trading Volume Activity</i> Periode Jendela 2014
9	0,014405
10	0,011503
11	0,015259
12	0,012616

Sumber : Data sekunder diolah, 2015.