ANALISIS PERBEDAAN *AVERAGE ABNORMAL RETURN* DAN *AVERAGE TRADING VOLUME ACTIVITY* SEBELUM DAN SETELAH PEMILIHAN PRESIDEN AMERIKA SERIKAT KE 45 TAHUN 2016
(Studi Kasus Terhadap Perusahaan Kelompok LQ45 di BEI dan Indeks China A50 di SSE)

SKRIPSI

Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
Pada Universitas Negeri Semarang

Oleh
Fina Ismawati
NIM 7311413039

UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG
2017

PERSETUJUAN PEMBIMBING

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

Hari : Senin

Tanggal : 12 Juni 2017

Mengetahui,

Ketua Jurusan Manajemen	Pembimbing
Rini Setyo Witiastuti, S.E., M.M	Rini Setyo Witiastuti, S.E., M.M
NIP. 197610072006042002	NIP. 197610072006042002

UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

PENGESAHAN KELULUSAN

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

Hari : Jumat

Tanggal : 07 Juli 2017

Penguji I

Dr. Arief Yulianto, S.E., M.M.
NIP. 197507262000121001

Penguji II

Anindya Ardiansari, S.E., M.M.
NIP. 198407232008122004

Penguji III

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

Mengetahui,
Dekan Fakultas Ekonomi

Dr. Wahyono, MM.
NIP. 195601031983121001

PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Fina Ismawati

NIM : 7311413039

Tempat Tanggal Lahir: Kebumen, 19 November 1995

Alamat : Sikambang Rt.001/002 Karangsari Kutowinangun Kebumen

menyatakan bahwa yang tertulis di dalam skripsi ini benar-benar hasil karya saya sendiri, bukan jiplakan 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 di kemudian hari terbukti skripsi ini adalah hasil jiplakan dari karya tulis orang lain, maka saya bersedia menerima sanksi sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

Semarang, 12 Juni 2014

Fina Ismawati
NIIM 7311413039

PRAKATA

Subhanallah Walhamdulillah Walailahailallah Wallahuakbar, karena atas berkat, rahmat, serta hidayah Allah SWT penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul "Analisis Perbedaan *Average Abnormal Return* Dan *Average Trading Volume Activity* Sebelum dan Setelah Pemilihan Presiden Amerika Serikat Ke 45 Tahun 2016 (Studi Kasus Terhadap Perusahaan Kelompok LQ45 Di BEI dan Indeks China A50 Di SSE)". Penulisan skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan program S1 pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang.

Penulisan skripsi ini tidak lepas dari bimbingan, bantuan, serta dorongan dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Allah SWT sang Maha Pemberi Kekuatan sehingga atas rahmat dan hidayah-Nya kepada penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
2. Ayah, Ibu tercinta, Bapak Sumitro dan Ibu Mumpangatun Terima kasih atas segala bentuk kasih sayang dalam bentuk kesabaran, usaha baik secara lahiriah maupun batiniah yakni berupa doa yang selalu menyertai saya, semoga Allah SWT memberikan balasan karunia yang terindah dari-Nya atas kasih sayang kalian selama ini.
3. Kakak dan ketiga adik saya yang selalu membantu dan mendoakan agar cepat menyelesaikan program studi ini.
4. Prof. Dr. H. Fathur Rokhman, M.Hum., Rektor Universitas Negeri Semarang.

UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

5. Dr. Wahyono, S.E., M.M., Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang.
6. Rini Setyo Witiastuti, S.E., M.M., Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang serta sebagai dosen pembimbing. Terima kasih atas segala waktu, arahan, kritik, saran, serta kesabaran yang telah diberikan selama proses penyusunan skripsi ini.
7. Jajaran Dosen Manajemen Fakultas Ekonomi pada khususnya yang telah memberikan ilmu kepada penulis selama masa perkuliahan.
8. Keluarga besar Guguslatih Ekonomi (GL-7), Unnes Stock Exchange Study Forum (UNSSAF), Komunitas Biru Peduli (KBP) Universitas Negeri Semarang, serta Keluarga Kos Mercury dan Santrendelik yang telah memberikan banyak pengalaman selama penulis berada di bangku kuliah.
9. Semua pihak yang telah membantu dalam penyusunan skripsi ini yang tidak bisa disebutkan satu per satu.

Penulis menyadari bahwa dalam skripsi ini masih terdapat kekurangan dan keterbatasan. Oleh karena itu kritik dan saran yang bersifat membangun sangat dibutuhkan. Semoga skripsi ini dapat memberikan sumbangan pengetahuan dan menjadi satu karya yang bermanfaat.

Semarang, Juli 2017

Penulis

UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

SARI

Ismawati, Fina. 2017. "Analisis Perbedaan *Average Abnormal Return* Dan *Trading Volume Activity* Sebelum dan Setelah Pemilihan Presiden Amerika Serikat Ke 45 Tahun 2016 (Studi Kasus Terhadap Perusahaan Kelompok LQ45 Di BEI dan Indeks China A50 Di SSE)". 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.

Pasar modal sebagai sebuah instrumen ekonomi tidak lepas dari pengaruh berbagai faktor, baik faktor ekonomi maupun non-ekonomi. Peristiwa-peristiwa politik seperti adanya pemilihan presiden (pilpres), pergantian pemerintahan, dan peristiwa lainnya dapat mempengaruhi harga dan volume perdagangan di bursa efek karena peristiwa-peristiwa politik berkaitan erat dengan kestabilan perekonomian negara. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *Average Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* secara signifikan sebelum dan setelah pemilihan presiden Amerika Serikat ke 45 tahun 2016.

Objek dalam penelitian ini adalah saham-saham pada indeks LQ45 di BEI dan China A50 di SSE. Periode pengamatan dalam penelitian ini adalah 10 hari yaitu 5 hari sebelum peristiwa dan 5 hari setelah peristiwa pemilihan presiden Amerika Serikat ke 45 tahun 2016. Pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling,* data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia dan Shanghai Stock Exchange, serta melakukan analisis menggunakan bantuan aplikasi Microsoft Office Excel dan SPSS 21.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan *Average Abnormal Return* sebelum dan setelah pemilihan presiden pada indeks saham LQ45, namun adanya perbedaan *Average Abnormal Return* sebelum dan setelah pemilihan presiden pada saham indeks China A50. Sedangkan *Average Trading Volume Activity* memiliki perbedaan sebelum dan setelah pemilihan presiden Amerika Serikat ke 45 tahun 2016 baik pada indeks saham LQ45 maupun China A50.

Berdasarkan hasil penelitian di atas, disarankan bagi emiten dapat menjadikan penelitian ini sebagai acuan dalam menentukan kebijakan perusahaan pada saat terjadinya peristiwa politik berskala internasional. Bagi investor disarankan untuk mencari informasi dan menganalisisnya sebagai dasar pengambilan keputusan dalam berinvestasi. Untuk penelitian selanjutnya disarankan menggunakan indeks dari negara-negara lain yang lebih banyak, sehingga hasil komparasinya dapat digeneralisasikan untuk sebuah kesimpulan yang akurat.

UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

ABSTRACT

Ismawati, Fina. 2017. " The Analysis of Average Abnormal Return and Trading Volume Activity Before and After the 45th United States Presidential Election in 2016 (Studies of LQ45 index of Indonesian Stock Exchange and China A50 Index in SSE)". Thesis. Management Department. 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.

Capital market as an economic instrument can not be separated from the influence of various factors, they are economic and non economic factors. Political events such as the presidential election, change of government, and other events can affect the price and volume of trade on the stock exchange because political events are closely related to the stability of the country's economy. This research aims to determine whether there are differences Average Abnormal Return and Trading Volume Activity significantly before and after the 45th United States Presidential Election of 2016.

The Objects in this study are stocks on the LQ45 index in Indonesian Stock Exchange and China A50 in Shanghai Stock Exchange. Observation period in this research is 10 days that is 5 days before the event and 5 days after the event of the 45th presidential election of USA in 2016. The sampling technique used the purposive sampling, this research used secondary data obtained from Indonesia Stock Exchange And Shanghai Stock Exchange, as well as analysis using Microsoft Office Excel and SPSS 21.

The research results showed that there was no difference of Average Abnormal Return before and after the presidential election on LQ45 index, but the difference of Average Abnormal Return before and after presidential election on China A50 index. While Average Trading Volume Activity has differences before and after the 45th United States presidential election of 2016 on the stock index LQ45 and China A50.

Based on the results of the above research, it is suggested for issuers to make this research as a reference in determining company policy at the time of the occurrence of international political events. For investors it is advisable to seek information and analyze it as a basis for decision making in investing. For further research it is suggested to use indexes from other countries more, so that the comparisons can be generalized to an accurate conclusion.

UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL i

PERSETUJUAN PEMBIMBING ii

PENGESAHAN KELULUSAN iii

PERNYATAAN iv

MOTTO DAN PERSEMBAHAN v

PRAKATA vi

SARI viii

ABSTRACT ix

DAFTAR ISI x

DAFTAR LAMPIRAN xiii

DAFTAR TABEL xiv

DAFTAR GAMBAR xvi

BAB I PENDAHULUAN 1

1.1. Latar Belakang Masalah 1

1.2. Perumusan Masalah 14

1.3. Tujuan Penelitian 14

1.4. Kegunaan Penelitian 15

BAB II ISI 16

2.1. Kajian Teori Utama 16

2.1.1. Pasar Modal Efisien 16

2.1.2. Teori Sinyal *(Signaling Theory)* 19

2.2. Kajian Variabel-Variabel Penelitian 21

UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

2.2.1. *Return* Saham 21

2.2.2. *Abnormal Return* 25

2.2.3. *Trading Volume Activity* 27

2.3. Kajian Penelitian Terdahulu 29

2.4. Kerangka Berfikir 30

BAB III METODE PENELITIAN 35

3.1. Jenis dan Desain Penelitian 35

3.2. Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel 36

3.2.1. Populasi 36

3.2.2. Sampel 36

3.2.3. Teknik Pengambilan Sampel 36

3.3. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel 37

3.3.1. Variabel Dependen 37

3.3.2. Variabel Independen 38

3.4. Teknik Pengumpulan Data 42

3.5. Teknik Pengolahan Data Dan Analisis Data 42

3.5.1. Analisis Statistik Deskriptif 45

3.5.2. Uji Stasioner 47

3.5.3. Uji Kointegrasi 47

3.5.2. Uji Normalitas 48

3.5.3. Pengujian Hipotesis 49

BAB IV PEMBAHASAN 58

4.1. Hasil Penelitian 58

UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

4.1.1. Deskripsi Objek Penelitian 58

4.2. Analisis Data 60

4.2.1. Statistik Deskriptif 60

4.2.2. Uji Stasioner 66

4.2.3. Uji Kointegrasi 67

4.2.4. Uji Normalitas 68

4.2.3. Pengujian Hipotesis 81

4.3. Pembahasan 88

4.3.1. Perbedaan *Average Abnormal Return* Pada Indeks Saham LQ45 Sebelum dan Setelah Peristiwa 88

4.3.2. Perbedaan *Average Trading Volume Activity* Pada Indeks Saham LQ45 Sebelum dan Setelah Peristiwa 89

4.3.3. Perbedaan *Average Abnormal Return* Pada Indeks Saham China A50 Sebelum dan Setelah Peristiwa 90

4.3.4. Perbedaan *Average Trading Volume Activity* Pada Indeks Saham China A50 Sebelum dan Setelah Peristiwa 91

BAB V PENUTUP 93

5.1. Simpulan 93

5.2. Saran 94

5.3. DAFTAR PUSTAKA 95

LAMPIRAN

UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1: Daftar Saham Perusahaan Tercatat Yang Masuk Dalam Perhitungan Indeks LQ45

Lampiran 2: Daftar Saham Perusahaan Tercatat Yang Masuk Dalam Perhitungan Indeks China A50

Lampiran 3: Data *Abnormal Return* Pada Indeks Saham LQ45

Lampiran 4: Data *Abnormal Return* Pada Indeks Saham China A50

Lampiran 5: Data *Trading Volume Activity* Pada Indeks Saham LQ45

Lampiran 6: Data *Trading Volume Activity* Pada Indeks Saham China A50

UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1. Fluktuasi indeks SHCOMP dan IHSG 5

Tabel 1.2. *Research Gap* 12

Tabel 2.1. Penelitian Terdahulu 29

Tabel 3.1. Jumlah Sampel Pengamatan 37

Tabel 3.2. Definisi Operasional Variabel 41

Tabel 4.1. Statistik Deskriptif *Average Abnormal Return* pada indeks LQ45 61

Tabel 4.2. Statistik Deskriptif *Average Trading Volume Activity* pada Indeks LQ45..... 62

Tabel 4.3. Statistik Deskriptif *Average Abnormal Return* pada indeks China A50 63

Tabel 4.4. Statistik Deskriptif *Average Trading Volume Activity* pada indeks China A50 65

Tabel 4.5. Uji Stasioner Data 66

Tabel 4.6. Uji Kointegrasi 67

Tabel 4.7. Hasil Uji Normalitas dengan *Kolmogorov Smirnov* (K-S) *Average Abnormal Return* Indeks LQ45 69

Tabel 4.8. Hasil Uji Normalitas dengan *Kolmogorov Smirnov* (K-S) *Average Trading Volume Activity* Indeks LQ45 72

Tabel 4.9. Hasil Uji Normalitas dengan *Kolmogorov Smirnov* (K-S) *Average Abnormal Return* Indeks China A50 75

Tabel 4.10. Hasil Uji Normalitas dengan *Kolmogorov Smirnov* (K-S)

UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

Average Trading Volume Activity Indeks China A50 78

Tabel 4.11. Uji *Paired Sample T-test Average Abnormal Return*

Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pemilihan Presiden AS ke 45 .. 82

Tabel 4.12. Uji *Paired Sample T-test Average Trading Volume Activity*

Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pemilihan Presiden AS ke 45... 83

Tabel 4.13. Uji *Paired Sample T-test Average Abnormal Return*

Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pemilihan Presiden AS ke 45... 85

Tabel 4.14. Uji *Paired Sample T-test Average Trading Volume Activity*

Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pemilihan Presiden AS ke 45... 86

Tabel 4.15. Hasil Penelitian 87

UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1. Kerangka Pemikiran Teoritis 33

Gambar 3.1. Periode Pengamatan 44

Gambar 4.1. Grafik *Q-Q plots Average Abnormal Return* sebelum pilpres AS ke 45 70

Gambar 4.2. Grafik *Q-Q plots Average Abnormal Return* setelah pilpres AS ke 45 71

Gambar 4.3. Grafik *Q-Q plots Average Trading Volume Activity* sebelum pilpres AS ke 45 73

Gambar 4.4. Grafik *Q-Q plots Average Trading Volume Activity* setelah pilpres AS ke 45 74

Gambar 4.5. Grafik *Q-Q plots Average Abnormal Return* sebelum pilpres AS ke 45 76

Gambar 4.6. Grafik *Q-Q plots Average Abnormal Return* setelah pilpres AS ke 45 77

Gambar 4.7. Grafik *Q-Q plots Average Trading Volume Activity* sebelum pilpres AS ke 45 79

Gambar 4.8. Grafik *Q-Q plots Average Trading Volume Activity* setelah pilpres AS ke 45 80

UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Pasar modal memiliki peran yang cukup besar dalam perekonomian suatu negara. Hal ini dikarenakan pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal memiliki fungsi ekonomi dikarenakan pasar modal mampu menyediakan fasilitas yang mempertemukan dua kepentingan, yaitu pihak yang kelebihan dana dan pihak yang memerlukan dana. Selain itu, pasar modal juga memiliki fungsi keuangan, karena memberikan kesempatan bagi pemilik dana untuk memperoleh imbalan sesuai dengan karakteristik yang dipilih (Suta, 2000).

Pasar modal sebagai instrumen ekonomi tidak bisa dipisahkan dari berbagai pengaruh lingkungan, baik lingkungan ekonomi maupun lingkungan non ekonomi (Ardiansari, 2015). 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 (Suryo,2007). Semakin penting peran pasar modal dalam perekonomian suatu negara, semakin sensitif pasar modal itu terhadap berbagai peristiwa di sekitarnya (Suryawijaya, dkk, 1998).

Perkembangan aktivitas pasar modal tidak lepas dari peran investor sebagai pemodal dan keterbukaan informasi sebagai pertimbangan pengambilan keputusan investor. Agar investor mengambil suatu keputusan yang rasional dalam berinvestasi, maka investor membutuhkan informasi yang relevan sehingga investor dapat menilai prospek kinerja emiten dan memiliki gambaran mengenai risiko dan *expected return* atas dana yang telah atau akan diinvestasikan (Parmadi, 2014).

Sebuah peristiwa yang terjadi dapat dikatakan sebagai sebuah informasi jika mampu merubah atau menjadi bahan pertimbangan bagi pelaku pasar (Sjahrir, 2005). Pasar modal efisien bentuk setengah kuat di dalamnya akan bereaksi secara cepat terhadap semua informasi yang relevan. Hal ini ditunjukkan oleh perubahan harga saham melebihi kondisi normal sehingga menimbulkan *abnormal return* (Zaqi, 2006). Harga saham merupakan harga yang dibentuk dari interaksi para investor, baik itu pembeli maupun penjual saham yang dilatarbelakangi oleh harapan mereka terhadap *expected return* investasi yang mereka lakukan (Tastaftiani & Khoiruddin, 2015).

Selain menggunakan *abnormal return* reaksi pasar modal terhadap informasi juga dapat dilihat melalui parameter pergerakan aktivitas perdagangan di pasar (*Trading Volume Activity).* Jika informasi memberikan nilai yang positif maka reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan volume perdagangan saham yang dikarenakan investor menggunakan informasi yang ada untuk analisis sehingga terjadi perubahan volume dalam perdagangan saham (Nurmalasari & Yulianto 2015).

UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

Peristiwa politik digunakan sebagai salah satu informasi yang diserap oleh para pelaku pasar modal untuk memperoleh keuntungan yang diharapkan di masa yang akan datang. Hal ini tentunya memerlukan strategi tertentu untuk transaksi saham yang kiranya akan menguntungnya, dimana saham-saham yang terdapat di pasar perdana dapat menjadi pilihan untuk berinvestasi (Safitri, 2013). Peristiwa-peristiwa politik dapat memberikan dampak positif maupun negatif terhadap penilaian para investor dan calon investor. Peristiwa-peristiwa politik seperti pemilihan presiden (pilpres), pemilihan legislatif (pileg), pergantian pemerintahan, peperangan, dan peristiwa lainnya yang sangat mempengaruhi harga di bursa efek. Peristiwa-peristiwa politik berkaitan dengan kestabilan perekonomian negara. Selain itu juga menyebabkan menurunnya tingkat kepercayaan dari para investor. Jadi dengan adanya peristiwa politik yang mengancam stabilitas negara cenderung mendapat respon negatif dari pelaku pasar (Lamasigi, 2002).

Peristiwa pemilihan presiden akan mengakibatkan pasar merespon secara cepat informasi yang membuat bursa saham akan menjadi semakin peka terhadap peristiwa di sekitarnya, seperti yang dinyatakan oleh Suryawijaya dkk (1998) bahwa semakin pentingnya bursa saham dalam kegiatan ekonomi membuat bursa saham semakin sensitif terhadap peristiwa di sekitarnya, baik berkaitan ataupun tidak berkaitan secara langsung dengan peristiwa ekonomi.

UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

Salah satu peristiwa politik yang menarik untuk diuji kandungan informasinya adalah peristiwa Pemilihan Presiden AS ke 45 tahun 2016 pada Selasa 08 November 2016 yaitu persaingan antara kandidat Republik Donald

Trump dan kandidat Demokrat yaitu Hillary Clinton. Persaingan semakin ketat sejak awal bulan November, ketika FBI *(Federal Bureau of Investigation)* menyatakan sedang menyelidiki email baru yang terkait dengan Clinton. Menurut data survey, perbedaan Clinton dan Trump hanya 1,7 poin turun sekitar 5 poin. Kemenangan kubu Clinton diperkirakan memberikan sentimen positif bagi pasar saham, sebaliknya jika Trump yang menang maka akan memberikan sentimen negatif. (www.tribunbali.com, 2016).

Pemilihan presiden AS ke 45 tahun 2016 memberikan pengaruh yang besar terhadap negara Indonesia dan China termasuk melalui aspek perdagangan, finansial, dan harga komoditas. Pengaruh AS terhadap negara Indonesia lebih mengacu kepada finansial. Dollar amerika menjadi patokan perhitungan suatu negara, Segala transaksi yang bersifat internasional menggunakan mata uang dollar AS. Dengan perbedaan konversi mata uang rupiah dan dollar ini menjadikan Indonesia tak dapat lepas dari pengaruh AS. Dimana naik turunnya perkembangan ekonomi di AS akan mempengaruhi perkembangan ekonomi di seluruh dunia termasuk Indonesia. (www.kompas.com, 2016)

Sedangkan pengaruh China terhadap Indonesia lebih mengacu kepada perdagangan dan harga komoditas. Kondisi perdagangan Indonesia sangat bergantung kepada China. Indonesia memandang China sebagai tujuan utama ekspor barang-barang termasuk barang komoditas. Ekspor yang telah dilakukan meningkat dengan cepat, baik dalam aspek volume maupun nilai. Ekspor Indonesia ke China pada umumnya barang-barang mentah. Apabila China

UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

mengalami perlambatan ekonomi, maka impor dari Indonesia juga semakin terbatas. (www.kompas.com, 2016)

IHSG dan SHCOMP merupakan indeks yang terpengaruh dengan adanya kondisi politik pemilihan presiden AS ke 45 tahun 2016. Nilai IHSG dan SHCOMP berfluktuasi sebelum dan setelah pengumuman hasil pemilihan presiden AS ke 45 tahun 2016 seperti terlihat dalam tabel berikut ini.

Tabel 1.1.
Fluktuasi Indeks SHCOMP dan IHSG

Waktu	SHCOMP	IHSG
01 November 2016	3122.436	5416.007
02 November 2016	3102.733	5405.455
03 November 2016	3128.936	5329.502
04 November 2016	3125.317	5362.66
07 November 2016	3133.333	5386.208
08 November 2016	**3147.888**	**5470.681**
09 November 2016	3128.37	5414.321
10 November 2016	3171.282	5450.306
11 November 2016	3196.044	5231.971
14 November 2016	3210.371	5115.739
15 November 2016	3206.986	5078.501

Sumber : www.yahoofinance.com, 2017

Tabel 1.1 menunjukkan bahwa SHCOMP mengalami penurunan lima hari sebelum pengumuman pemilihan presiden AS ke 45 tahun 2016. Hal ini menunjukkan pasar merespon informasi negatif *(bad news).* Adanya penurunan terbesar sebelum pemilihan presiden AS yaitu pada 02 November 2016 mencapai 1,46%. Namun dua hari setelah pemilihan presiden pada tanggal 10 November

UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

2016 terjadi kenaikan mencapai 0,7%. Hal ini mengindikasikan bahwa informasi bernilai positif *(good news).*

Sedangkan IHSG mengalami penurunan baik lima hari sebelum peristiwa maupun lima hari setelah peristiwa. Hal ini menunjukkan bahwa pengumuman pemilihan presiden AS ke 45 merespon informasi negatif *(bad news)* terhadap pasar. Penurunan paling signifikan sebelum terjadinya peristiwa pemilihan presiden terjadi pada tanggal 03 November 2016 yaitu sebesar 2,6%. Sedangkan penurunan paling signifikan setelah terjadinya pemilihan presiden terjadi pada 15 November 2016 sebesar 7,7% yaitu dari 5470.61 menjadi 5078.501.

Fluktuasi kelompok saham LQ45 dan China A50 terbagi dalam tiga periode, yaitu periode sebelum, saat, dan setelah. Periode sebelum merupakan periode yang digunakan untuk mengamati ada tidaknya kebocoran informasi yang terkandung dalam pemilihan presiden AS ke 45 tahun 2016. Periode saat merupakan periode yang digunakan untuk mengamati reaksi pasar atas pengumuman pemilihan presiden AS ke 45 tahun 2016. Periode setelah merupakan periode yang digunakan untuk mengamati kecepatan reaksi pasar atas pengumuman hasil pemilihan presiden AS ke 45 tahun 2016. Dengan demikian, penelitian mengenai pengaruh pengumuman hasil pemilihan presiden AS ke 45 tahun 2016 terhadap pasar modal ini dilakukan melalui *event study*.

Studi peristiwa (*event study*) pada penelitian ini dilakukan untuk melihat reaksi pasar terhadap pemilihan presiden yang dapat diukur dengan menggunakan *abnormal return* dan *trading volume activity*. Menurut Jogiyanto (1998), pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu

UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

pengumuman. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return.* Jika digunakan *abnormal return* maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Sebaliknya yang tidak mengandung informasi tidak akan memberikan *abnormal return* kepada pasar (Jogiyanto, 2008).

Selain menggunakan *abnormal return*, reaksi pasar modal terhadap informasi juga dapat dilihat melalui parameter pergerakan aktivitas perdagangan di pasar *(Trading Volume Activity)*, dimana bila investor menilai suatu peristiwa mengandung informasi maka peristiwa tersebut akan mengakibatkan keputusan perdagangan diatas keputusan perdagangan yang normal. Budiarto dan Baridwan (2009), menyatakan bahwa reaksi pasar sebagai suatu sinyal terhadap informasi adanya suatu peristiwa tertentu dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang tercermin dari perubahan harga dan volume perdagangan saham yang terjadi. Para investor juga dapat melakukan pengamatan tentang informasi volume perdagangan dikaitkan dengan harga saham. Saham dengan volume perdagangan tinggi akan menghasilkan *return* saham yang tinggi (Chordia,2000).

Terdapat beberapa penelitian yang telah meneliti pengaruh *event study* terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity* dengan hasil yang berbeda-beda. Imelda, dkk. (2014) dalam penelitiannya tentang hubungan *Abnormal Return* dalam pasar modal Indonesia dengan peristiwa Pemilu Presiden tahun 2004, 2009, dan 2014. Dengan menggunakan periode pengamatan 120 hari

UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

sebelum dan 30 hari sesudah peristiwa Pemilu 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* 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.

Musyarrofah (2015) meneliti tentang Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum dan Sesudah *Reshuffle* Kabinet 12 Agustus 2015. Dengan menggunakan periode pengamatan 3 hari sebelum peristiwa dan 3 hari setelah peristiwa dengan menggunakan sampel indeks saham LQ45, salah satu hasil penelitiannya membuktikan adanya perbedaan yang signifikan antara *Abnormal Return* saat sebelum dan sesudah *Resuffle* Kabinet tahun 2015.

Susanti (2015) meneliti tentang Pengaruh Kemenangan Pasangan Joko Widodo-Jusuf Kalla Dalam Pilpres 2014 Terhadap *Abnormal Return* Dan *Trading Volume Activity* Pada Kelompok Saham Indeks LQ45 juga mendapatkan hasil yang sama yaitu adanya perbedaan yang signifikan rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah terjadinya peristiwa. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa data harian harga saham, data harian indeks LQ45, data harian volume perdagangan, dan data harian volume saham yang beredar selama periode tujuh hari sebelum, satu hari saat, dan tujuh hari setelah peristiwa. Hari saat peristiwa yaitu pada tanggal 22 Juli 2014. Penggambilan sampel menggunakan

UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

teknik *pusposive sampling method.* Jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif. Teknik pengambilan data dalam penelitian ini dengan cara dokumentasi. Pengujian terhadap hipotesis menggunakan *One-Sample t Test* dan *Paired Sample t-Test*

Hasil penelitian yang sama antara Imelda dkk (2014) dan Susanti (2015), bahwa penelitian Prabandari (2015) dan Oehler, dkk (2012) juga mendapatkan hasil positif signifikan. Penelitian Prabandari (2015) dengan sampel sebanyak 40 perusahaan dalam indeks saham LQ45 tahun 2014 menjelaskan bahwa pemilihan presiden 2014 direspon positif oleh pasar sehingga investor memperoleh *abnormal return*. Hal ini dapat diartikan bahwa peristiwa tersebut mengandung informasi/*signaling* yang berfungsi bagi para investor. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Oehler,dkk (2013) untuk menganalisis *abnormal return* di sekitar pemilihan presiden Amerika Serikat. Data yang digunakan diperoleh dari *Wharton Research Data Services* (WRDS) untuk mengambil data *return* saham harian dan karakteristik perusahaan masing-masing dan selanjutnya dianalisis menggunakan metode *event study.*

Penelitian dengan judul "Political Leadership Events and Stock Market Reactions: Evidence from the Greater China Region" yang dilakukan oleh Bin (2015) menghasilkan variabel *abnormal return* yang positif signifikan. Data yang digunakan adalah harga dan jumlah saham yang diperoleh dari www.yahoofinance.com dengan dengan model anaisis MVRM (Model Regresi Multivariat). Waktu pengamatan yang digunakan yaitu 3 hari sebelum *event* dan 3 hari setelah *event.*

UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

Bertolak belakang dari hasil penelitian yang sebelumnya bahwa penelitian yang dilakukan oleh Pamungkas dkk (2015) tidak terdapatnya perbedaan *abnormal return* yang signifikan antara sebelum dan setelah pemilu di Indonesia. Penelitian ini menggunakan indeks saham Kompas 100 dengan uji beda non-parametrik *Wilcoxon-Signed Rank Test.* Sependapat dengan penelitian Pamungkas, dkk (2015) bahwa penelitian yang dilakukan oleh Gift (2013) tentang *"An Event Study Analysis of President Obama's Public Statements on Las Vegas"* juga menghasilkan *abnormal return* yang negatif signifikan. Penelitian menggunakan metode *Event Study* yang dilakukan selama 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah *event* dengan sampel penelitian pada saham dari industry Gambling Resorts dan Casinos yang diperdagangkan di NYSE, AMEX, atau bursa saham NASDAQ. Data yang digunakan adalah data harian dan diuji menggunakan *Parametric Test.*

Penelitian Pamungkas, dkk (2015) dengan judul Pengaruh Pemilu Presiden Indonesia Tahun 2014 Terhadap *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* Pada Perusahaan Kompas 100 menghasilkan adanya perbedaan *trading volume activity* yang signifikan antara sebelum dan setelah pemilu presiden yang dilakukan dengan waktu 11 hari bursa yaitu lima hari sebelum pemilu, saat pemilu, dan lima hari setelah pemilu. Alasan pengambilan waktu selama 11 hari dikarenakan disekitar peristiwa tersebut dianggap sebagai waktu yang rawan bagi investor untuk melakukan kegiatan perdagangan di pasar modal. Hal ini sependapat dengan penelitian Pamungkas dkk (2015) yang membuktikan adanya

UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

perbedaan secara signifikan antara *Average Trading Volume Activity* sebelum dengan sesudah peristiwa pemilu presiden.

Sependapat dengan penelitian Pamungkas, dkk (2015) bahwa hasil penelitian yang dilakukan Musyarrofah (2015) menghasilkan adanya perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah peristiwa dalam *Resuffle* Kebinet 12 Agustus 2015. Penelitian ini menggunakan sampel pada indeks saham LQ45 dan menggunakan analisis *Wilcoxon signed rank test* pada variabel *trading volume activity.*

Bertolak belakang dari penelitian yang sebelumnya bahwa dalam penelitian Imelda dkk (2014), Bin (2015), dan Susanti (2015) menjelaskan tidak adanya perbedaan yang signifikan antara sebelum dan setelah peristiwa / *event.* Penelitian Imelda dkk (2014) pada pengamatan pemilu tahun 2009 membuktikan tidak adanya perbedaan secara signifikan. Penelitian oleh Bin (2015) tentang reaksi pasar saham pada *political leadership event* juga mengahasilkan *trading volume activity* yang negatif signifikan. Dimana tidak adanya perbedaan volume perdagangan sebelum dan setelah adanya *event* tersebut.

Penelitian Susanti (2015) pada pengamatan pemilihan presiden tahun 2014 dengan sampel kelompok saham indeks LQ45 dapat disimpulkan bahwa tidak terdapatnya perbedaan signifikan antara *trading volume activity* sebelum dan setelah pengumuman kemenangan presiden Jokowi-JK. Dibuktikan dengan nilai t yang positif menunjukkan bahwa rata-rata *trading volume activity* sebelum lebih besar dari nilai rata-rata *trading volume activity* setelah peristiwa.

UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

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 adalah sebagai berikut:

Tabel 1.2.
Research Gap

Research Gap	**Penulis**	**Isu**	**Temuan**
Perbedaan *Average Abnormal Return* terhadap sebelum dan setelah pemilihan presiden	Imelda, dkk (2014)	Peristiwa politik berkaitan erat dengan stabilitas perekonomian suatu negara. Peristiwa yang memiliki kandungan informasi terhadap pasar maka akan terjadi *abnormal return* dan sebaliknya. *Abnormal return* berpengaruh positif terhadap pemilihan presiden.	Positif signifikan
	Susanti (2015)		Positif signifikan
	Prabandari (2015)		Positif signifikan
	Musyarrofah (2015)		Positif signifikan
	Oehler,dkk (2012)		Positif Signifikan
	Bin (2015)		Positif signifikan
	Pamungkas, dkk (2015)		Negatif signifikan
	Gift (2013)		Negatif signifikan
Perbedaan *Average Trading Volume Activity*	Pamungkas,dkk (2015)	Respon pasar modal terhadap suatu peristiwa politik dapat dilihat dari *trading volume activity* (TVA). TVA mengalami	Positif signifikan
	Musyarrofah (2015)		Positif signifikan

UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

terhadap sebelum dan setelah pemilihan presiden	Imelda, dkk (2014)	peningkatan saat harga menurun maka pasar diindikasikan dalam keadaan *bearish*,jika mengalami penurunan maka dalam keadaan *bullish. Trading volume activity* berpengaruh positif terhadap pemilihan presiden.	Negatif signifikan
	Bin (2015)		Negatif signifikan
	Susanti (2015)		Negatif signifikan

Sumber : Penelitian terdahulu, diolah 2017

Berdasarkan tabel *research gap* di atas, terdapat kesenjangan hasil penelitian mengenai Analisis Perbedaan *Average Abnormal Return* dan *Average Trading Volume Activity* Sebelum dan Setelah Peristiwa Pemilihan Umum Presiden.

Penelitian ini dilakukan pada saham indeks LQ45 di BEI dan China A50 di SSE tahun 2016 dengan periode pengamatan lima hari sebelum peristiwa dan lima hari setelah peristiwa terjadi. Hal ini sesuai dengan pendapat Lamasigi (2002) bahwa penelitian yang berbasis *event study* terutama untuk periode harian memerlukan emiten-emiten yang bersifat *liquid* dengan kapitalisasi terbesar sehingga pengaruh suatu *event study* dapat diukur dengan segera dan relatif lebih akurat, serta saham LQ45 dan China A50 merupakan saham-saham yang aktif diperdagangkan di BEI dan SSE.

UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

1.2. Perumusan Masalah

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

1. Apakah terdapat perbedaan *average abnormal return* pada saham LQ45 sebelum dan setelah Pemilihan Presiden AS ke 45 tahun 2016?
2. Apakah terdapat perbedaan *average trading volume activity* pada saham LQ45 sebelum dan setelah Pemilihan Presiden AS ke 45 tahun 2016?
3. Apakah terdapat perbedaan *average abnormal return* pada saham indeks China A50 sebelum dan setelah Pemilihan Presiden AS ke 45 tahun 2016?
4. Apakah terdapat perbedaan *average trading volume activity* pada saham indeks China A50 sebelum dan setelah Pemilihan Presiden AS ke 45 tahun 2016?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah di atas, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui perbedaan *average abnormal return* pada saham LQ45 dan sebelum dan setelah Pemilihan Presiden AS ke 45 tahun 2016.
2. Untuk mengetahui perbedaan *average trading volume activity* pada saham indeks LQ45 sebelum dan setelah Pemilihan Presiden AS ke 45 tahun 2016.
3. Untuk mengetahui perbedaan *average abnormal return* pada saham indeks China A50 sebelum dan setelah Pemilihan Presiden AS ke 45 tahun 2016.

4. Untuk mengetahui perbedaan *average trading volume activity* pada saham indeks China sebelum dan setelah Pemilihan Presiden AS ke 45 tahun 2016.

1.4. Kegunaan Penelitian

Penelitian yang dilakukan ini diharapkan dapat memberikan kegunaan sebagai berikut:

1. Kegunaan Teoritis

   Bagi lingkungan akademis diharapkan dapat memberikan tambahan ilmu pengetahuan tentang perbedaan *average abnormal return* dan *average trading volume activity* pada sebuah *event* politik bagi para pembaca dan penelitian selanjutnya yang akan meneliti *average abnormal return* dan *average trading volume activity* sebelum dan setelah pemilihan presiden.

2. Kegunaan Praktis

   a. Bagi Emiten

      Penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan bagi para emiten dan manajemen perusahaan dalam menyusun kebijakan bagi perusahaan dalam menghadapi pemilihan presiden.

   b. Bagi Investor

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

BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS PENELITIAN

2.1. Kajian Teori Utama

2.1.1. Pasar Modal Efisien

Fama (1970) menjelaskan pasar yang efisien adalah pasar yang harga-harga sekuritasnya dapat mencerminkan secara penuh informasi yang tersedia. Menurut Husnan (2001) pengertian pasar modal yang efisien didefinisikan sebagai pasar yang harga-harga sekuritas telah mencerminkan informasi yang relevan. Semakin cepat informasi baru tercermin pada harga sekuritas semakin efisien pasar modal tersebut. Kondisi pasar yang efisien adalah jika pasar bereaksi dengan cepat untuk mencapai harga keseimbangan yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia (Jogiyanto, 2003).

Pasar modal efisien dapat disimpulkan bahwa pasar modal yang apabila terdapat informasi baru, maka informasi tersebut tersebar luas, cepat, dan mudah didapat secara murah oleh investor. Informasi meliputi sesuatu hal yang diketahui dan relevan untuk mempertimbangkan harga saham dan tercermin secara cepat dalam harga saham.

a. Efisiensi Pasar Secara Informasi

Fama (1970) membagi efisiensi pasar menjadi bentuk utama dilihat dari informasi masa lalu, informasi sekarang yang sedang dipublikasikan dan informasi privat sebagai berikut:

1. Efisiensi pasar bentuk lemah *(weak form)*

UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

Pasar dikatakan lemah ketika pasar yang harga-harga dari sekuritasnya secara penuh mencerminkan *(full reflect)* informasi yang lalu. Bentuk pasar ini berkaitan dengan teori langkah acak *(random walk)* yang menyatakan bahwa data masa lalu tidak berhubungan dengan nilai sekarang. Hal ini berarti investor tidak dapat menggunakan data masa lalu untuk mendapat keuntungan yang tidak normal.

2. Efisiensi pasar bentuk setengah kuat *(semistrong form)*

   Harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan *(full reflect)* semua informasi yang dipublikasikan *(all publicly available information)* termasuk informasi yang terdapat di laporan keuangan perusahaan emiten. Informasi yang dipublikasikan tersebut berupa:

   a. Informasi yang dipublikasikan hanya mempengaruhi perusahaan yang mempublikasikan informasi tersebut. Informasi ini umumnya berhubungan dengan peristiwa yang terjadi di perusahaan emiten *(corporate event)* dan diumumkan oleh perusahaan emiten tersebut.
   b. Informasi yang dipublikasikan mempengaruhi harga sekuritas sejumlah perusahaan. Informasi ini dapat berupa peraturan pemerintah atau peraturan dari regulator yang hanya berdampak pada perusahaan yang terkena regulasi tersebut.
   c. Informasi yang dipublikasikan mempengaruhi harga-harga sekuritas semua perusahaan emiten yang terdaftar. Contohnya yaitu peraturan akuntansi untuk mencantumkan laporan arus kas yang harus dilakukan oleh semua perusahaan.

UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

Jika pasar modal efisien dalam bentuk ini, maka tidak ada investor atau grup yang dapat menggunakan informasi yang dipublikasikan untuk mendapatkan keuntungan tidak normal dalam waktu lama. Karena pada pasar efisien bentuk setengah kuat *return* tidak normal hanya terjadi di sekitar pengumuman sebagai bentuk representasi dari respon pasar.

3. Efisiensi pasar bentuk kuat *(strong form)*

   Efisiensi pasar bentuk kuat menunjukkan bahwa pasar yang harga-harga dari sekuritasnya secara penuh mencerminkan *(fully reflect)* semua informasi termasuk informasi privat. Pasar bentuk kuat didalamnya tidak ada satupun investor yang dapat keuntungan tidak normal karena mempunyai informasi privat.

b. Efisiensi Pasar Secara Keputusan

Efisiensi pasar secara keputusan melihat dari ketersediaan informasi dan kecanggihan pelaku pasar dalam mengambul keputusan. Menurut Jogiyanto (2010) agar pasar efisien ada dalam kehidupan nyata, terdapat beberapa kondisi yang idealnya harus terpenuhi atau didekati oleh kenyataan yang ada di pasar:

1. Investor adalah penerima harga *(price takers)*, yang berarti bahwa sebagai pelaku pasar, investor seorang diri tidak dapat mempengaruhi harga dari suatu sekuritas. Harga dari suatu sekuritas ditentukan oleh banyak investor yang menentukan *demand* dan *supply*. Hal ini dapat terjadi jika pelaku-pelaku pasar terdiri dari sejumlah besar individu dan institusi rasional yang mampu mengartikan dan menginterpretasikan informasi dengan baik untuk digunakan menganalisis, menilai, dan melakukan transaksi.

UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

2. Informasi tersedia secara luas kepada semua pelaku pasar yang saat bersamaan dan harga untuk memperoleh informasi tersebut murah informasi yang ada dapat dengan mudah diperoleh dan hampir setiap saat sama seperti halnya informasi yang disampaikan lewat radio atau televisi. Fleksibilitas dan bervariasinya sumber dan jenis informasi memungkinkan investor untuk mendapatkan informasi secara gratis.
3. Informasi dihasilkan secara acak *(random)* dan tiap-tiap pengumuman informasi sifatnya *random* satu dengan yang lainnya. Informasi dihasilkan secara *random* mempunyai arti bahwa investor tidak dapat memprediksi kapan emiten akan mengumumkan informasi baru yang penting, kapan perang akan terjadi, atau kapan pemogokan tenaga kerja akan terjadi. Walaupun ada ketergantungan terhadap beberapa informasi sepanjang waktu tetap saja bahwa pengumuman suatu peristiwa, misalnya adanya *corporate actions*, adalah independen dan dapat muncul setiap saat, dengan kata lain acak.
4. Investor bereaksi dengan cepat dan sepenuhnya terhadap informasi baru yang masuk di pasar, yang menyebabkan harga sekuritas segera mengalami penyesuaian untuk mencapai keseimbangan yang baru.

2.1.2. Teori Sinyal *(Signaling Theory)*

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. Sementara itu, Morris (1987; dalam

UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

Samosir, 2010) menyatakan bahwa *signaling theory* menjelaskan masalah asimetris informasi dalam pasar. Teori ini menunjukkan bagaimana asimetris ini dapat dikurangi dengan memberikan lebih banyak sinyal informasi kepada investor.

Hartono (2005) menambahkan bahwa *signaling theory* menyatakan perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal kepada pasar, dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *signaling theory* menjelaskan bagaimana pentingnya informasi yang diserap dan diinterpretasikan oleh investor untuk kemudian mengambil keputusan dalam berinvestasi. Informasi diinterpretasikan dan dianalisis oleh investor sebagai sinyal baik *(good news)* atau sinyal buruk *(bad news)*. Jika informasi tersebut sebagai sinyal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham.

Signaling theory dalam penelitian ini terkait dengan adanya informasi yang menjadi sinyal atau indikasi dari *abnormal return* dan *trading volume activity* dari saham suatu perusahaan terhadap investor dan pelaku pasar lainnya. Indikasi ini membuat para investor atau pelaku pasar dapat menentukan sikapnya sebelum dan setelah adanya pengumuman terhadap suatu *event. Signaling theory* berakar dalam gagasan *asymmetric information. Asymmetric information* adalah kondisi dimana suatu pihak memiliki informasi yang lebih banyak daripada pihak lain. Tingkat *asymmetric information* bervariasi dari sangat tinggi ke sangat rendah (Pramastuti, 2007). Oleh sebab itu, faktor keadaan dan posisi perusahaan harus dimasukkan ke dalam tahapan berupa siklus hidup perusahaan, sehingga

UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

dengan lebih memahami posisi tahap siklus hidup perusahaan, pengguna laporan keuangan dapat menentukan informasi akuntansi yang selayaknya dipakai.

Asymmetric information menyatakan bahwa dalam beberapa transaksi ekonomi, ketidaksetaraan dalam akses ke informasi pasar normal untuk pertukaran barang dan jasa. Spence (1973, dalam Pramastuti, 2007), mengusulkan agar kedua pihak bisa mengirimkan sinyal yang akan mengungkapkan beberapa bagian informasi yang relevan kepada pihak lain.

2.2. Kajian Variabel-Variabel Penelitian

2.2.1. *Return* Saham

Ang (2010) menjelaskan bahwa *return* adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi saham yang dilakukannya. 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. Sedangkan Horne dan Wachowicz (2012) menambahkan bahwa *return* sebagai penghasilan yang diterima dari suatu investasi ditambah dengan perubahan harga pasar yang biasanya. Berdasarkan beberapa pendapat di atas dapat disimpulkan bahwa *return* adalah hasil dari suatu keuntungan yang berhak diperoleh dari investor dari suatu investasi yang telah dilakukannya. *Return* tersebutlah yang membuat para investor menjadi tertarik untuk melakukan sebuah investasi.

UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

Seorang investor untuk mendapatkan *return* atau keuntungan tertentu harus memperhatikan risiko yang akan ditanggungnya. Risiko merupakan perbedaan antara *return* aktual yang diterima dengan *return* yang diharapkan. Semakin besar kemungkinan perbedaan, berarti semakin besar risiko investasi tersebut.

Risiko terdiri dari dua jenis yaitu risiko umum *(general risk)* dan risiko spesifik (risiko perusahaan). Risiko umum adalah risiko yang berkaitan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan. Risiko spesifik adalah risiko yang tidak berkaitan dengan perubahan pasar secara keseluruhan. Menurut Jogiyanto (2008), *return* saham dapat diklasifikasikan ke dalam dua macam yaitu:

1. *Return* Realisasi *(Realized Return)*

   Return realisasi merupakan *return* yang sudah terjadi. *Return* realisasi dihitung menggunakan data historis, sehingga dapat digunakan sebagai salah satu indikator pengukur kinerja perusahaan. *Return* realisasi dirumuskan sebagai berikut (Jogiyanto, 2008):

$$Rit = \frac{\mathrm{P}it - \mathrm{P}it - 1}{\mathrm{Pit} - 1}$$

Dimana:

R_{it} : *return* realisasi saham i pada periode peristiwa t

P_{it} : harga pasar saham i pada periode peristiwa t

P_{it-1} : harga pasar saham i pada periode peristiwa t-1

UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

2. *Return* Ekspektasi *(Expected Return)*

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.

Menurut Brown dan Warner (1980; dalam Tandelilin, 2010) terdapat tiga model sebagai berikut:

a. *Mean Adjusted Model*

Model ini menganggap bahwa *return* ekspektasi bernilai konstan yang sama dengan rata-rata *return* realisasi sebelumnya selama periode estimasi. Model ini dirumuskan sebagai berikut (Jogiyanto, 2008):

$$E\ (\mathrm{Ri}, \mathrm{t}) = \frac{\sum_{j=t1}^{t2} Rij}{T}$$

Dimana:

E ($R_{i,t}$) : *Return* ekspektasi saham i periode peristiwa t

$R_{i,t}$: *Return* realisasi saham ke-i untuk periode estimasi ke-t

T : Lamanya periode estimasi

Periode estimasi *(estimation period)* umumnya merupakan periode sebelum peristiwa. Periode peristiwa tersebut juga dengan periode pengamatan atau jendela peristiwa.

b. *Market Model*

UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

Model pasar *(market model)* merupakan bentuk dari model indeks tunggal yang didasarkan pada pengamatan bahwa harga dari suatu sekuritas berfluktuasi searah dengan indeks pasar. Secara khusus dapat diamati

bahwa kebanyakan saham cenderung mengalami kenaikan harga jika indeks harga saham gabungan naik, begitu juga sebaliknya. Model ekspektasi ini dapat dibentuk dengan menggunakan teknik regresi OLS *(ordinary least square)* dengan persamaan sebagai berikut (Jogiyanto, 2008):

$$R_{ij} = \alpha i + \beta_i . Rmj + \varepsilon_{ij}$$

Dimana:

R_{ij} : *Return* realisasi saham ke-i pada periode estimasi ke-j

αi : *Intercept* untuk saham ke-i

βi : Koefisien *slope* yang merupakan beta dari saham ke-i

Rmj : *Return* indeks pasar pada periode estimasi ke-j

ε_{ij} : Kesalahan residu sekuritas ke-I pada periode estimasi ke-j

c. *Market Adjusted Model*

Model ini menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* dari indeks pasar pada saat tersebut. Dengan menggunakan model ini tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, karena *return* sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan *return* indeks pasar. Model ini dirumuskan sebagai berikut (Jogiyanto, 2008):

UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

$$E[R_{it}] = R_{Mit}$$

Dimana:

$E[R_{it}]$: *Return* ekspektasi saham i periode peristiwa t

R_{Mit} : *Return* pasar dari saham i periode peristiwa t

2.2.2. *Abnormal Return*

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. Sementara itu 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).*

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. *Abnormal return* terjadi ketika sejumlah investor mampu mendapatkan return di atas normal karena kecepatan dalam mendapatkan dan mengelola informasi menjadi keputusan investasi di pasar modal (Khoiruddin & Faizati, 2015). Berdasarkan beberapa definisi di atas, maka dapat disimpulkan *Abnormal Return* adalah perbedaaan nilai antara antara *return* aktual dengan *return* harapan yang kemungkinan diperoleh oleh investor yang melebihi pergerakan harga pasar, dan dianggap sebagai keuntungan berlebih oleh investor.

UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

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

$$ARi,t = Ri,t – E (R)$$

Dimana:

ARi,t : *Abnormal return* saham *i* pada periode peristiwa t

R*i,t* : *Return realisasi* saham *i* pada periode peristiwa t

E(R) : *Expected return* saham *i* pada periode peristiwa t

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* setelah peristiwa.

2. *Cummulative Abnormal Return (CAR)*

   Cummulative Abnormal Return adalah akumulasi *Abnormal Return* untuk setiap saham yang sedang dianalisis. *Cummulative abnormal return* digunakan untuk membandingkan setiap saham yang terpengaruh pada sebelum dan setelah peristiwa terjadi.

3. *Cummulative Average Abnormal Return (CAAR)*

   Cummulative Average Abnormal Return adalah akumulasi dari *Average Abnormal Return*. *Cummulative Average Abnormal Return* digunakan untuk mengetahui kecenderungan dampak positif atau negative dari suatu peristiwa. Untuk mengetahui kecenderungan dampak dari suatu peristiwa maka

UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

Cummulative Average Abnormal Return sebelum peristiwa dibandingkan dengan *Cummulative Average Abnormal Return* sesudah peristiwa.

2.2.3. *Trading Volume Activity* (TVA)

Primastono (2006) *Trading volume activity* merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas *volume* perdagangan di pasar modal. Sedangkan menurut Taslim dan Wijayanto (2016) bahwa volume perdagangan saham digunakan untuk mengukur apakah para pemodal individu mengetahui informasi yang dikeluarkan perusahaan dan menggunakannya dalam pembelian atau penjualan saham, sehingga akan mendapatkan keuntungan di atas normal. Sedangkan Neni dan Mahendra (2004) menjelaskan bahwa perubahan volume perdagangan saham di pasar modal menunjukkan aktivitas perdagangan saham di bursa dan mencerminkan keputusan investasi oleh investor. *Trading volume activity* digunakan sebagai alat ukur kegiatan perdagangan saham untuk melihat apakah informasi tersebut membuat keputusan perdagangan di atas keputusan normal (Husnan, 2006).

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.* Sementara itu 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

UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

antara jumlah saham yang diperdagangkan dengan jumlah saham yang beredar dalam suatu periode tertentu. Berdasarkan penjelasan di atas, 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.

Zamroni (2000, dalam Hamidi, 2008) meyakini bahwa volume cenderung mengalami kenaikan saat harga saham mengalami penurunan maka pasar diindikasikan dalam keadaan *bearish.* Ketika volume cenderung meningkat selama harga mengalami kenaikan maka pasar diindikasikan dalam keadaan *bullish.* Ketika volume cenderung mengalami penurunan selama harga jual mengalami penurunan maka pasar dalam keadaan *bullish,* dan ketika volume cenderung mengalami penurunan selama harga mengalami kenaikan maka pasar keadaan *bearish.*

Bearish merupakan keadaan pasar yang lesu, dianalogikan seperti beruang yang berbadan besar dan bungkuk seperti tidak memiliki gairah. Sementara *bullish* merupakaan keadaan pasar yang sedang bergairah, dianalogikan seperti banteng yang selalu tampak bersemangat ketika berlari dan menyerang sesuatu. Adapun rumus perhitungan *Trading volume Activity* adalah sebagai berikut:

$$TVA = \frac{\sum Saham\ perusahaan\ j\ yang\ diperdagangkan\ pada\ waktu\ t}{\sum Saham\ perusahaan\ j\ yang\ beredar\ pada\ waktu\ t}$$

UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

2.3. Kajian Penelitian Terdahulu

Konsistensi terhadap tingkat signifikansi hasil penelitian terdahulu mengenai faktor yang berpengaruh terhadap pemilihan umum masih terdapat perbedaan hasil penelitian. Penelitian terdahulu disajikan secara ringkas dalam tabel 2.1. berikut:

Tabel 2.1.
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti (Tahun)	Judul	Variabel Bebas	Hasil
1.	Susanti (2015)	Analisis Pengaruh Kemenangan Pasangan Joko Widodo-Jusuf Kalla Dalam Pilpres 2014 Terhadap *Abnormal Return* Dan *Trading Volume Activity* Pada Kelompok Saham Indeks LQ45	*Abnormal Return, Trading Volume Activity*	*Abnormal Return* berpengaruh signifikan sedangkan *Trading Volume Activity* tidak berpengaruh signifikan.
2.	Pamungkas, dkk (2015)	Pengaruh Pemilu Presiden Indonesia Tahun 2014 Terhadap *Abnormal Return* dan dan *Trading Volume Activity* (Studi Pada Perusahaan Yang Tercatat Sebagai Anggota Indeks Kompas 100)	*Abnormal Return, Trading Volume Activity*	*Abnormal Return* tidak berpengaruh signifikan sedangkan *Trading Volume Activity* berpengaruh signifikan.
3.	Prabandari (2015)	Dampak Pengumuman Kemenangan Jokowi Pada Pemilihan Presiden 2014 Teradap *Abnormal Return* Saham LQ45 Di Bursa Efek Indonesia	*Abnormal Return*	*Abnormal Return* tidak berpengaruh signifikan

UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

No	Peneliti (Tahun)	Judul	Variabel Bebas	Hasil
4.	Bin (2015)	*Political Leadership Events and Stock Market Reactions: Evidence from the Greater China Region*	*Abnormal Return*	*Abnormal Return* memiliki pengaruh yang signifikan
5.	Musyarrofah (2015)	Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum Dan Sesudah *Resuffle* Kabinet 12 Agustus 2015 *(Event Study* pada Saham Anggota LQ45 Tahun 2015)	*Abnormal Return, Trading Volume Activity,* dan *Security Return Variabbility*	*Abnormal Return, Trading Volume Activity,* dan *Security Return Variabbility* memiliki berpengaruh yang signifikan.
6.	Imelda, dkk (2014)	*Abnormal Returns and Trading Volume Activity in the Indonesian Stock Market in Relation to the Presidential Elections in 2004, 2009 and 2014*	*Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity*	*Abnormal Return* berpengaruh signifikan sedangkan *Trading Volume Activity* berpengaruh signifikan.
7.	Oehler, dkk (2013)	*Effect of Election Results on Stock Price Performance.*	*Abnormal Return*	*Abnormal Return* memiliki pengaruh yang signifikan.
8.	Gift (2013)	*Don't Blow a Bunch of Cash on Vegas: An Event Study Analysis of President Obama's Public Statements on Las Vegas*	*Abnormal Return* dan *Cumulative Abnormal Return*	*Abnormal Return* tidak memiliki pengaruh yang signifikan dan *Cumulative Abnormal Return* memiliki pengaruh yang signifikan.

Sumber: Penelitian terdahulu diolah, 2017

2.4. Kerangka Berfikir

2.4.1. Hubungan Pemilihan antara Pemilihan Presiden dengan *Abnormal Return*

Prinsip *signaling theory* mengajarkan bahwa setiap tindakan mengandung informasi, sehingga berakar dalam gagasan informasi asimetris, yang mengatakan

UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

bahwa dalam beberapa transaksi ekonomi, ketidaksetaraan dalam akses ke informasi pasar normal untuk pertukaran barang dan jasa. Dalam konteks *event study*, dimana suatu pengamatan mengenai harga saham di pasar modal untuk mengetahui apakah ada *abnormal return* yang diperoleh pemegang saham akibat dari suatu peristiwa tertentu, *signaling theory* ini memberikan penjelasan bahwa setiap *event* akan memiliki kandungan informasi yang akan mempengaruhi pasar (Bialkowski, dkk, 2006).

Pemilihan presiden sebagai sebuah *event* diduga memiliki kandungan informasi yang dapat mempengaruhi reaksi pasar. Reaksi pasar tersebut ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham perusahaan bersangkutan yang diukur dengan *abnormal return.* Jika digunakan *abnormal return*, maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Sebaiknya, suatu pemilihan umum yang tidak mengandung informasi tidak memberikan *abnormal return* kepada pasar.

Teori ini sesuai dengan penelitian Imelda, dkk (2014), Susanti (2015), Prabandari (2015), dan Musyarrofah (2015) yang menyatakan terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah *event.* Namun hasil tersebut bertentangan dengan penelitian Pamungkas, dkk (2015) yang menyatakan tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah *event.*

UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

2.4.2. Hubungan antara Pemilihan Presiden dengan *Trading Volume Activity*

Volume perdagangan merupakan bagian yang diterima dalam analisis teknikal. Kegiatan perdagangan dalam volume yang sangat tinggi di suatu bursa akan ditafsirkan sebagai tanda pasar akan membaik. Peningkatan volume perdagangan saham dibarengi dengan peningkatan harga merupakan gejala yang semakin kuat akan kondisi yang *bullish* (Neni dan Mahendra, 2004). *Trading volume activity* merupakan salah satu negatif yang merupakan sinyal dari reaksi pasar terhadap suatu *event* (Wardhani, 2013).

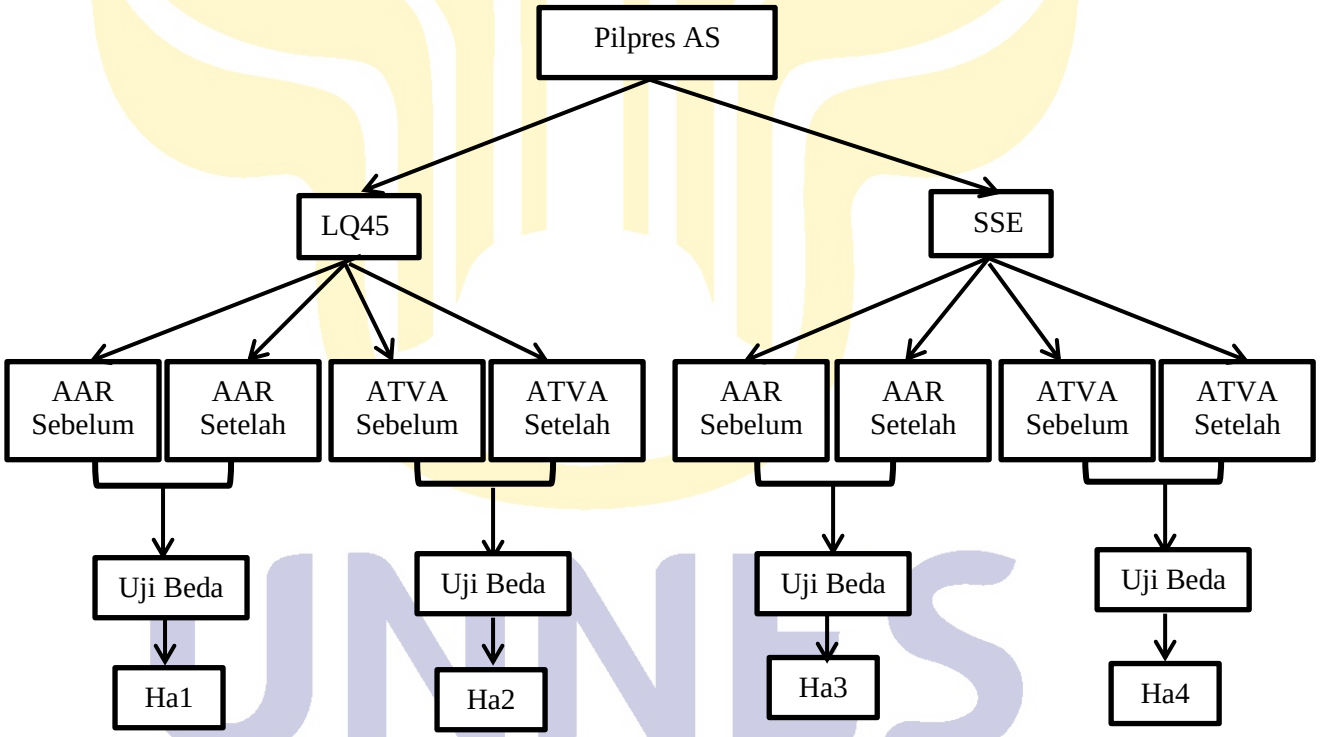
Reaksi pasar tidak hanya ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham yang tercermin dari *abnormal return*, tetapi juga ditunjukkan dengan adanya perubahan aktivitas perdagangan yang tercermin dari volume perdagangan saham perusahaan yang bersangkutan. Volume perdagangan dapat diukur dengan *trading volume activity* (TVA). TVA dapat digunakan untuk melihat apakah investor secara individual menilai informasi dari suatu pemilihan umum ini sebagai sinyal positif atau negatif untuk membuat keputusan perdagangan saham. Apabila investor mengartikan sebagai sinyal positif atas informasi tersebut, maka permintaan saham akan lebih tinggi daripada penawaran saham sehingga volume perdagangan akan meningkat. Sebaliknya, apabila muncul sinyal negatif atas informasi, maka tingkat penawaran saham yang terjadi akan lebih rendah dibandingkan dengan tingkat penawaran saham sehingga volume perdagangan saham mengalami penurunan.

UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

Teori ini sesuai dengan penelitian Pamungkas,dkk (2015) dan Musyarrofah (2015) yang menyatakan terdapat perbedaan rata-rata *trading*

volume activity sebelum dan setelah *event.* Namun hasil tersebut bertentangan dengan penelitian Imelda dkk (2014) dan Susanti (2015) yang menyatakan tidak terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan setelah *event.*

Untuk menguji apakah terjadi perbedaan *abnormal return* dan aktivitas volume perdagangan pada indeks LQ45 dan China A50 sebelum dan setelah Pemilihan presiden 08 November 2016, maka dilakukan uji beda *T-test.* Berdasarkan telaah teoritis yang berkaitan dengan reaksi pasar atas *event study* berupa pemilihan presiden AS ke 45, maka dapat dikembangkan kerangka berpikir seperti tampak pada gambar berikut:



Sumber: dikembangkan untuk penelitian ini, 2017

UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

Gambar 2.1. Kerangka Pemikiran Teoritis

2.4.3. Hipotesis Penelitian

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

Ha_1 : Terdapat Perbedaan *Average Abnormal Return* secara signifikan antara Sebelum dan Setelah Peristiwa Pemilihan Presiden AS ke 45 pada Kelompok Saham LQ45 di BEl.

Ha_2 : Terdapat Perbedaan *Average Trading Volume Activity* secara signifikan antara Sebelum dan Setelah Peristiwa Pemilihan Presiden AS ke 45 pada Kelompok Saham LQ45 di BEl

Ha_3 : Terdapat Perbedaan *Average Abnormal Return* secara signifikan antara Sebelum dan Setelah Peristiwa Pemilihan Presiden AS ke 45 pada Indeks China A50 di SSE

Ha_4 : Terdapat Perbedaan *Average Tradng Volume Activity* secara signifikan antara Sebelum dan Setelah Peristiwa Pemilihan Presiden AS ke 45 pada Indeks China A50 di SSE

UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

BAB V

PENUTUP

5.1. SIMPULAN

Berdasarkan dari analisis data dan pembahasan pada bab IV, maka dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Tidak terdapat perbedaan signifikan antara *Average Abnormal Return* sebelum dan setelah pemilihan presiden AS ke 45 tahun 2016 pada indeks saham LQ45. Artinya pemilihan presiden AS ke 45 tahun 2016 tidak berpengaruh terhadap perubahan *Average Abnormal Return* pada indeks saham LQ 45.
2. Terdapat perbedaan *Average Trading Volume Activity* sebelum dan setelah pemilihan presiden AS ke 45 tahun 2016 pada indeks saham LQ45. Artinya pemilihan presiden AS ke 45 tahun 2016 berpengaruh terhadap perubahan *Average Trading Volume Activity* pada indeks saham LQ 45.
3. Terdapat perbedaan *Average Abnormal Return* sebelum dan setelah pemilihan presiden AS ke 45 tahun 2016 pada indeks China A50. Artinya pemilihan presiden AS ke 45 tahun 2016 berpengaruh terhadap perubahan *Average Abnormal Return* pada indeks saham China A50.
4. Terdapat perbedaan *Average Trading Volume Activity* sebelum dan setelah pemilihan presiden AS ke 45 tahun 2016 indeks China A50. Artinya pemilihan presiden AS ke 45 tahun 2016 berpengaruh terhadap perubahan *Average Trading Volume Activity* pada indeks saham China A50.

UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

5.2. SARAN

1. Bagi Lingkungan Akademis

   Bagi akademisi yang akan melakukan penelitian lebih lanjut yang diukur dengan *average abnormal return* dan *trading volume activity* disarankan untuk menggunakan sektor-sektor tertentu sebagai sampel sehingga analisis yang didapatkan lebih spesifik berdasarkan sektor tersebut.

2. Bagi Emiten

   Hasil penelitian ini disarankan dapat digunakan sebagai acuan dalam menentukan kebijakan-kebijakan perusahaan pada saat terjadinya peristiwa-peristiwa politik berskala internasional untuk dapat memberikan informasi yang benar, cepat, dan akurat mengenai kondisi perusahaan pada masyarakat umum.

3. Bagi Investor

   Bagi investor disarankan untuk meminimalkan risiko investasi jika terjadi peristiwa politik atau peristiwa yang memiliki pengaruh kuat pada berbagai sektor. Informasi yang terjadi di pasar modal tidak semua merupakan informasi yang berharga, pelaku pasar modal harus secara tepat menganalisis informasi terkait harga saham sebagai *bad news* atau *good news* agar pengambilan keputusan dalam berinvestasi dapat memberikan hasil yang sesuai dengan harapan investor.

UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

DAFTAR PUSTAKA

Anwar, Chairul. 2005. "Studi Peristiwa 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.

Ardiansari, A., & Saputra. A. 2015. Reaksi Pasar Terhadap Dividend Announcement Perusahaan Yang Sahamnya Masuk Daftar Efek Syariah. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 6(1), 62-72.

Ayu, S., Nurmalasari D., & Yulianto, A. 2015. Pengaruh Frekuensi Perdagangan Saham, Volume Perdagangan Saham Kapitalisasi Pasar, dan Jumlah Hari Perdagangan terhadap *Return* Saham. *Management Analysis Journal*, 4(4), 289-300.

Bin, L. (2015). Political Leadership Events and Stock Market Reactions : Evidence from the Greater China Region. *Journal of Accounting and Finance*, *15*(8), 81–94.

Bungin, Burhan. 2006. Metodologi Penelitian Kuantitatif. Jakarta : Kencana.

Budiman. A. (2014). Analisis Perbandingan *Average Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pemilihan Umum Presiden dan Wakil Presiden Tahun 2009 dan 2014 (Stud Pada Saham-Saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia), 2014.

Brown S.J., & Warner, J.B. 1985. "*Using daily stock returns: the case of event studies".* Journal of Financial Economics, 14

Chandra, C. H., Anastasia, N., & Memarista, G. (2014). Perbedaan Average Abnormal Return , Average Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Pemilu di Indonesia. *FINESTA*, *2*(1), 114–118.

Fama, Eugene F. 1970. *Efficient Capital Market: A Review of Theory and Empirical Work*. Journal of Finance, Desember Vol. XLVI No.5

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.

UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

Ghozali, Imam. 2011. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS19. Semarang : BP-UNDIP.

Gift, M. J., & Gift, P. (2013). " Don ' t Blow a Bunch of Cash on Vegas :" An Event Study Analysis of President Obama ' s Public Statements on Las Vegas. *UNLV Gaming Research & Review Journal*, *15*(2), 59–76.

Hartono, jogiyanto. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi, cetakan ke-7*. Jogjakarta : BPFE.

Husnan, Suad; Mamduh, M & Wibowo,A. 1996. "Dampak Pengumuman Laporan Keuangan terhadap Kegiatan Perdagangan Saham dan Variabilitas Tingkat Keuntungan". DalamKelola, Vol. 5 No.11. Yogyakarta: Universitas Gadjah Mada.

Imelda; Hermanto Siregar, dan Lukytawati 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, H.M, 2003, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi 3, Cetakan Pertama, BPFE, Yogyakarta.

Kabiru, J. N. (2015). The Effect Of General Elections On Stock Returns At The Nairobi Securities Exchange. *European Scientific Journal*, *11*(28), 435–460.

Jogiyanto. 2008. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Yogyakarta : BPFE UGM.

Khoiruddin, M., & Faizati, E.R. 2014. Capital Market's Reaction Towards 2014 Working Cabinet Announcement (Indonesia Case Study). *Jurnal Dinamika Terpadu*, 5(2), 209-219.

Kuncoro, Mudrajad. 2007. Metode Kuantitatif : Teori Dan Aplikasi Untuk Bisnis dan Ekonomi. Yogyakarta : UPP STIM YKPN.

Lamasigi, T. A. 2002. Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Pergantian Presiden Republik Indonesia 23 Juli 2001: Kajian Terhadap Return Saham LQ-45 Di PT. Bursa Efek Jakarta. Simposium Nasional Akutansi 5- 6 September. Semarang.

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.

UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

Mackilney, A. C. (1997). *Event Studies in Economics and Finance Jounal of Economics Literature.* Vol. 35. pp 13-39.

Manurung, Adler Haymans, dan Ira K., Cahyati. 2006. "Pengaruh Peristiwa Politik (Pengumuman Hasil Pemilu Legistlatif, Pengumuman Susunan Kabinet, Reshuffle Kabinet) terhadap sektor-sektor Industri di Bursa Efek Jakarta.

Mahmood, S. (2014). Impact of Political Events on Stock Market : Evidence from Pakistan. *Journal of Asian Business Strategy*.

Mie, M., & Agustina. (2014). Analisis Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan Asing terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, *4*, 81–90.

Mufarrocha, M., Werastuti, S., & Sinarwati. (2015). Analisa Pasar dalam Merespon Penundaan Kenaikan Harga BBM Bersubsdi di Bursa Efek Indoesia. *E-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha*, *3*.

Musyarrofah, Atiqotul. 2015. *Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum dan Sesudah Reshuffle Kabinet 12 Agustus 2015.* Skripsi Universitas Negeri Semarang.

Neni Meidawati dan Mahendra Harimawan, 2004. "Pengaruh Pemilihan Umum Legislatif Indonesia Tahun 2004 Terhadap *Return* Saham dan Volume Perdagangan Saham LQ-45 di PT. Bursa Efek Indonesia (BEJ)", *Kajian Bisnis dan Manajemen*, Vol 7 No. 1, 89-101. Universitas Diponegoro.

Oehler, A., & Walker, T. J. (2012). Effects of Election Results on Stock Price Performance : Evidence from 1976 to 2008 Effects of Election Results on Stock Price Performance : Evidence from 1976 to 2008. *Economic Modelling*, 391–401.

Pamungkas, A., Admnistrasi, F. I., & Brawijaya, U. (2014). Pengaruh Pemilu Presiden Indonesia Tahun 2014 Terhadap Abnormal Return Dan Trading Volume Activity (Studi Pada Perusahaan Pada Perusahaan Yang Tercatat Sebagai Anggota Indeks Kompas100. *Jornal Administrasi Bisnis*, *20*(1), 1–9.

UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

Safitri T.A. 2013. Asimetri Informasi dan *Underpricing. Jurnal Dinamika Terpadu*, 4(1), 1-9.

Samsul, Muhamad. 2006. Pasar Modal dan Manajemen Portofolio. Jakarta : Erlangga.

Saputra, I. (2016). Analisis Perbedaan Rata-Rata Trading Volume Activity Saham Sebelum Dan Sesudah Pemilu Presiden dan Wakil Presiden Tahun 2014. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, *9*(1), 76–86.

Sudjana. 2005. Metoda Statistika. Bandung : Tarsito.

Sugiyono. 2012. Metode Penelitian Kuantitatif dan R&D. Bandung : Alfabeta

Suryawijaya, Marwan Asri dan Faizal Arief Setiawan, 1998, "Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik Dalam Negeri (Event Study pada Peristiwa 27 Juli 1996)", *Jurnal Kelola Manajemen*, Vol.VII, No.18, Halaman137-153.

Susanti, Annisa. 2015. *Analisis Pengaruh Kemenangan Pasangan Joko Widodo-Jusuf Kalla Dalam Pilpres 2014 terhadap Abnormal Return dan trading volume activity pada kelompok saham indeks LQ45.* Skripsi Universitas Negeri Yogyakarta.

Suta.I Putu. G.A. 2000. *Menuju Pasar Modal Modern.* Yayasan SAD Satria Bhakti, Jakarta.

Tandelilin, Eduardus. 2010. Portofolio dan Investasi. Yogyakarta : Kanisius.

Taslim A., & Wijayanto, A. 2016. Analisis Pengaruh Perubahan Arus Kas Terhadap Return Saham. *Management Analysis Journal*, 4 (4), 289-300.

Tastaftiani, M., & Khoiruddin, M. 2015. Analisis Pengaruh Pengumuman Dividen Tunai terhadap *Abnormal Return* dan Variabilitas Tingkat Keuntungan Saham. *Management Analysis Journal*, 4 (4), 333-340.

Trisnawati. Fenny. 2011. Pengaruh Peristiwa Politik terhadap Perubahan Volume Perdagangan Saham dan Harga Saham." *Pekbis Journal*, Volume 3. Hal 528-535. Bandung: Universitas Padjajaran.

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

Zaqi, Mochamad, 2006, Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa-Peristiwa Ekonomi dan Peristiwa – Peristiwa Sosial-Politikdalam Negeri (Studi Pada Saham LQ45 di BEJ Periode 1999-2003), *Tesis*, Magister Manajemen Universitas Diponegoro.

UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG