



**REAKSI PASAR MODAL TERHADAP PENGAKUAN
KOTA YERUSALEM SEBAGAI IBU KOTA ISRAEL
OLEH PRESIDEN AMERIKA SERIKAT**

***(Event Study Pada Bursa Saham Eropa, Amerika,
dan Asia-Pasifik)***

SKRIPSI

**Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
Pada Universitas Negeri Semarang**

Oleh
Hanna Gifani
NIM 7311414208

UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

**FAKULTAS EKONOMI
JURUSAN MANAJEMEN
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG**

2018



UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG



**REAKSI PASAR MODAL TERHADAP PENGAKUAN
KOTA YERUSALEM SEBAGAI IBU KOTA ISRAEL
OLEH PRESIDEN AMERIKA SERIKAT**

***(Event Study Pada Bursa Saham Eropa, Amerika,
dan Asia-Pasifik)***

SKRIPSI

**Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
Pada Universitas Negeri Semarang**

Oleh
Hanna Gifani
NIM 7311414208

UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

**FAKULTAS EKONOMI
JURUSAN MANAJEMEN
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG**

2018

PERSETUJUAN PEMBIMBING

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

Disetujui pada

Hari : Kamis

Tanggal : 21 Juni 2018

Mengetahui,

Ketua Jurusan Manajemen



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

NIP. 197610072006042002

Dosen Pembimbing

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

NIP. 197610072006042002

PENGESAHAN KELULUSAN

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

Hari : Rabu

Tanggal : 04 Juli 2018

Penguji I



Dr. Ketut Sudarma, M.M

NIP. 195211152018021325

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



UNNES
FAKULTAS EKONOMI

Drs. Iqeri Yanto, M. B. A., Ph.D

NIP. 196307181987021001

PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Hanna Gifani

NIM : 7311414208

Tempat Tanggal Lahir : Bandung, 24 Januari 1996

Alamat : Jl. Sindoro III No.23 09/06 Bandarjo Kec. Ungaran
Barat Kab. Semarang 50517

menyatakan bahwa yang tertulis di dalam skripsi ini benar-benar hasil karya 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, 8 Mei 2018



Hanna Gifani

NIM. 7311414208

PRAKATA

Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT atas segala limpahan karunia dan petunjuk-Nya sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik. Skripsi dengan judul “**Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengakuan Kota Yerusalem Sebagai Ibu Kota Israel Oleh Presiden Amerika Serikat** (*Event Study* Pada Bursa Saham Eropa, Amerika, dan Asia-Pasifik)” disusun untuk memenuhi salah satu syarat dalam menempuh Program S1 Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang.

Penulis menyadari bahwa dalam proses penulisan skripsi ini tidak terlepas dari dukungan dan bantuan berbagai pihak. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini penulis menyampaikan ucapan terimakasih kepada:

1. Prof. Dr. H. Fathur Rokhman, M.Hum., Rektor Universitas Negeri Semarang yang telah memberikan kesempatan dan fasilitas untuk menuntut ilmu di Universitas Negeri Semarang.
2. Drs. Heri Yanto, M.B.A., Ph.D., Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang yang telah memberikan kesempatan dan fasilitas untuk mengikuti pendidikan 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 sekaligus sebagai dosen pembimbing yang telah memberikan arahan, bimbingan, motivasi dan bantuan selama proses penulisan skripsi ini.
4. Dr. Arief Yulianto S.E., M.M., Dosen Wali yang memberikan arahan dan motivasi selama proses program studi.
5. Seluruh dosen Jurusan Manajemen yang memberikan bekal ilmu pengetahuan kepada penulis selama proses program studi di Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang.
6. Ayah dan Ibu saya yang selalu memberikan doa serta dukungan setiap waktu.
7. Serta semua pihak yang membantu penulis dalam penyusunan skripsi yang tidak bisa disebutkan satu per satu.

Akhir kata, penulis berharap skripsi ini dapat bermanfaat bagi pembaca.

UNNES Semarang, Mei 2018
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG Penulis

SARI

Gifani, Hanna. 2018. "Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengakuan Kota Yerusalem Sebagai Ibu Kota Israel Oleh Presiden Amerika Serikat (*Event Study* Pada Bursa Saham Eropa, Amerika, dan Asia-Pasifik)". Skripsi. Jurusan Manajemen. Fakultas Ekonomi. Universitas Negeri Semarang. Pembimbing : Rini Setyo Witiastuti, S.E., M.M.

Kata Kunci: Efisiensi Pasar, *Signalling Theory*, *Average Abnormal Return*, *Average Trading Volume Activity*.

Pasar modal sebagai instrumen perekonomian tidak dapat dipisahkan dari pengaruh lingkungan salah satunya peristiwa politik sebagai pengaruh lingkungan non-ekonomi. Pasar modal efisien bereaksi terhadap informasi relevan terkait harga saham sebagai dampak suatu peristiwa yang memberikan sinyal bagi investor dalam mengambil keputusan yang mempengaruhi fluktuasi harga dan volume pasar modal. Tujuan dari penelitian adalah untuk mengetahui perbedaan *average abnormal return* dan *average trading volume activity* antara sebelum dan sesudah peristiwa politik terkait pengakuan Kota Yerusalem sebagai Ibu Kota Israel oleh Presiden Amerika Serikat.

Metode *purposive sampling* digunakan untuk menentukan jumlah sampel sebesar 68 indeks saham dari bursa efek Eropa, Amerika, dan Asia-Pasifik. Periode penelitian terbatas pada t-5 sebelum peristiwa, pada saat peristiwa tanggal 6 Desember 2017, dan pada t+5 setelah peristiwa.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada *average abnormal return* antara sebelum dan sesudah peristiwa pengakuan Kota Yerusalem sebagai Ibu Kota Israel oleh Presiden Amerika Serikat. Selanjutnya, hasil penelitian menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *average trading volume activity* antara sebelum dan sesudah peristiwa pengakuan Kota Yerusalem sebagai Ibu Kota Israel oleh Presiden Amerika Serikat.

Kesimpulan dari penelitian ini adalah terdapat *average abnormal return* antara sebelum dan sesudah peristiwa pengakuan Kota Yerusalem yang artinya H_{a1} diterima. Selanjutnya, tidak terdapat *average trading volume activity* antara sebelum dan sesudah peristiwa pengakuan Kota Yerusalem yang artinya H_{a2} ditolak. Berdasarkan hasil penelitian disarankan bagi peneliti selanjutnya apabila menggunakan variabel yang sama untuk mengukur reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa politik maka dibutuhkan sumber data yang akurat dan reaksi pasar modal tinggi agar dapat menemukan dampak nyata peristiwa tersebut terhadap pasar modal. Bagi emiten, disarankan menjadi salah satu pertimbangan dalam menentukan kebijakan perusahaan. Bagi investor, disarankan meminimalkan risiko pada saat peristiwa politik dan menganalisis informasi secara tepat dan akurat untuk menentukan diversifikasi portofolio dalam investasi.

ABSTRACT

Gifani, Hanna. 2018. *"The Stock Market Reaction About The Recognition of Jerusalem as The Capital of Israel by President of The United States of America (Event Study on Stock Exchanges from The Continent of European, Americas, and Asia-Pacific)". Thesis. Management Department. Faculty of Economics. Universitas Negeri Semarang. Supervisor: Rini Setyo Witiastuti, S.E., M.M.*

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

Capital markets as an instrument of the economy cannot be separated from the influence of non-economic environment. Efficient capital market reacted to relevant information of stock prices as the impact of an event which gave the signal for investors in taking decisions that affect the price fluctuations and the volume of capital market. The purpose of the research is to know the difference of average abnormal return and average trading volume activity between before and after the events related to political recognition of Jerusalem as the capital of Israel by President of The United States of America.

Purposive sampling method was used to determine 68 samples of stock indices from the stock exchange on Europe, America, and Asia-Pacific. Research period limited to t-5 before the event, at the time of the event on November 9th 2017, and at t+5 after the event.

The results of the research showed that there is significant difference in the average abnormal return between before and after the events related to political recognition of Jerusalem as the capital of Israel by President of The United States of America. Furthermore, the results showed there was no significant difference in average trading volume activity between before and after the events related to political recognition of Jerusalem as the capital of Israel by President of The United States of America.

The conclusion of the research showed that there is difference in the average abnormal return between before and after the events related to political recognition of Jerusalem that means the alternative hypothesis 1 is accepted. Next, there was no difference in the average trading volume activity between before and after the events related to political recognition of Jerusalem that means the alternative hypothesis 2 is rejected. Based on the results then recommended for the next researcher when using the same variable to determine the reaction of stock market's response to an political event then it takes an accurate source of data and high capital market reaction in order to find the real impact of that event to the capital market. For issuers is suggested to be one of the considerations in determining corporate policy. It is recommended to minimize the risk to investors at the time of the events and analyze information in a precise and accurate for determining portfolio diversification in investment.

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	iii
PERSETUJUAN PEMBIMBING	iv
PENGESAHAN KELULUSAN	v
PERNYATAAN	vi
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	vii
PRAKATA	viii
SARI	x
<i>ABSTRACT</i>	xi
DAFTAR ISI	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xv
DAFTAR TABEL	xvi
DAFTAR GAMBAR	xvii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Identifikasi Masalah	11
1.3. Cakupan Masalah	12
1.4. Perumusan Masalah	13
1.5. Tujuan Penelitian	13
1.6. Kegunaan Penelitian	14
1.7. Orisinalitas Penelitian	15

BAB II KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS PENELITIAN ...	17
2.1. Kajian Teori Utama (<i>Grand Theory</i>)	17
2.1.1 Teori Sinyal (<i>Signaling Theory</i>)	17
2.2 Kajian Variabel Penelitian	18
2.2.1 <i>Return</i>	18
2.2.2 <i>Trading Volume Activity</i>	24
2.3 Kajian Penelitian Terdahulu	25
2.4 Kerangka Berpikir	28
2.5 Hipotesis Penelitian	32
BAB III METODE PENELITIAN	33
3.1 Pendekatan dan Desain Penelitian	33
3.2 Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel	34
3.2.1 Populasi	34
3.2.2 Sampel	35
3.2.3 Teknik Pengambilan Sampel	35
3.3 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	38
3.3.1 Variabel Dependen	38
3.3.2 Variabel Independen	38
3.4 Teknik Pengumpulan Data	43
3.5 Teknik Pengolahan dan Analisis Data	43
3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif	44
3.5.2 Uji Stasioner	45
3.5.3 Uji Kointegrasi	47

3.5.4 Uji Normalitas	47
3.5.5 Pengujian Hipotesis	48
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	54
4.1 Hasil Penelitian	54
4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian	54
4.1.2 Statistik Deskriptif	55
4.1.3 Uji Stasioner	58
4.1.4 Uji Kointegrasi	58
4.1.5 Uji Normalitas	60
4.1.6 Pengujian Hipotesis	62
1. Pengujian Hipotesis Alternatif 1 (H_{a1})	62
2. Pengujian Hipotesis Alternatif 2 (H_{a2})	65
4.2. Pembahasan	68
BAB V PENUTUP	74
5.1. Simpulan	74
5.2. Saran	74
DAFTAR PUSTAKA	77
LAMPIRAN	77



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1: Daftar Indeks Negara Sampel Penelitian.

Lampiran 2: Data *Abnormal Return* Indeks Harga Saham Gabungan Pada
Bursa Efek Eropa, Amerika, dan Asia-Pasifik.

Lampiran 3: Data *Trading Volume Activity* Indeks Harga Saham Gabungan
Pada Bursa Efek Eropa, Amerika, dan Asia-Pasifik.



UNNES
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 <i>Research Gap</i> Pengaruh Peristiwa Politik Terhadap <i>Average Abnormal Return</i> dan <i>Average Trading</i> <i>Volume Activity</i>	8
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	26
Tabel 3.1 Populasi Penelitian	35
Tabel 3.2 Jumlah Sampel Penelitian	37
Tabel 3.3 Jumlah Sampel Tidak Sesuai Kriteria	37
Tabel 3.4 Definisi Operasional Variabel	42
Tabel 4.1 Statistik Deskriptif <i>Average Abnormal Return</i>	56
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif <i>Average Trading Volume Activity</i>	57
Tabel 4.3 Uji Stasioner Data <i>Average Abnormal Return</i> dan <i>Average Trading Volume Activity</i>	58
Tabel 4.4 Uji Kointegrasi	59
Tabel 4.5 Uji Normalitas <i>Average Abnormal Return</i>	60
Tabel 4.6 Uji Normalitas <i>Average Trading Volume Activity</i>	61
Tabel 4.7 Uji <i>Paired Sample T-test Average Abnormal Return</i> Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pengakuan Kota Yerusalem oleh Presiden Amerika Serikat	63
Tabel 4.8 Uji <i>Paired Sample T-test Average Trading Volume Activity</i> Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pengakuan Kota Yerusalem oleh Presiden Amerika Serikat	66
Tabel 4.9 Hasil Penelitian	68

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Data Indeks Harga Saham dan Volume Perdagangan <i>Dow Jones Industrial</i> pada November 2017	3
Gambar 1.2 Data Indeks Saham dan Volume Perdagangan Amerika (DJI), Arab Saudi (TASI), Israel (TA35), dan Indonesia (JKSE) Pada Desember 2017	5
Gambar 2.1 Kerangka Pikir Konseptual	31
Gambar 3.1 Periode Jendela Penelitian	34
Gambar 4.1. Grafik Hasil Pergerakan <i>Average Abnormal Return</i> ..	64
Gambar 4.2. Grafik Hasil Pergerakan <i>Average Trading</i> <i>Volume Activity</i>	67

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal menjadi tempat pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Sekuritas yang dijual berumur lebih dari satu tahun seperti saham dan obligasi. (Tandelilin, 2010).

Pasar modal sebagai instrumen perekonomian tidak dapat dipisahkan dari berbagai pengaruh lingkungan, yang terdiri dari lingkungan ekonomi dan non-ekonomi (Ardiansari dan Saputra, 2015). Peristiwa politik menjadi salah satu bagian dari lingkungan non-ekonomi (Syaputra, 2016).

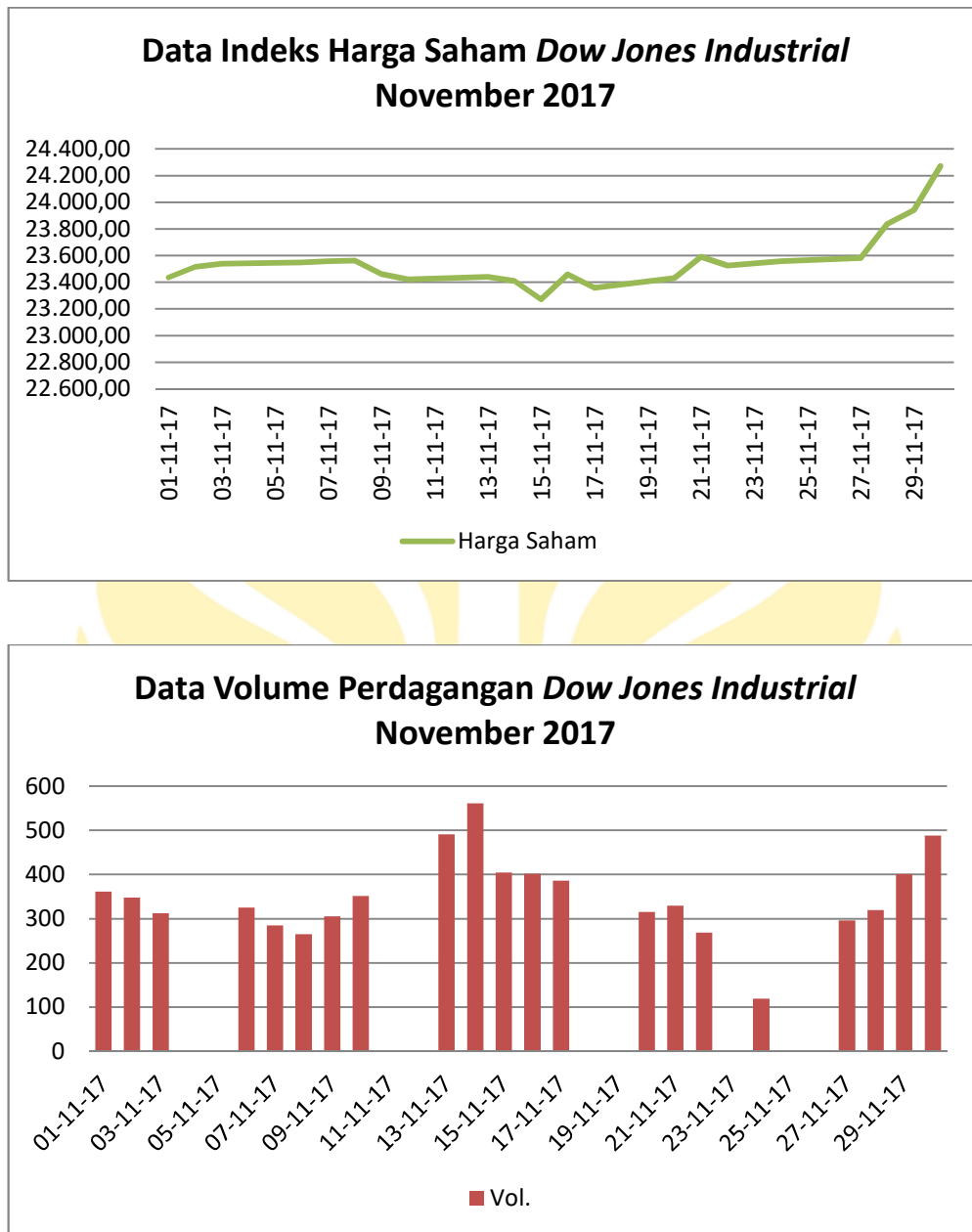
Pihak-pihak yang melakukan kegiatan investasi disebut investor (Tandelilin, 2010). Investor merupakan pemilik saham yang telah diterbitkan oleh suatu perusahaan, sehingga memiliki hak atas kepemilikan perusahaan dan berhak mengetahui informasi yang terjadi pada perusahaan tersebut (Khoiruddin & Faizati, 2014). Investasi dan pendapatan sebagian digunakan untuk membayar utang (Yulianto, 2015). Menurut Nurhaeni (2009), peristiwa politik seperti adanya Pemilihan Presiden (pilpres), kerusuhan politik, peperangan dan peristiwa lainnya sangat mempengaruhi harga dan volume

perdagangan di bursa efek. Kondisi politik yang stabil meningkatkan kinerja ekonomi suatu negara yang berpengaruh terhadap rendahnya risiko kerugian akibat berbagai peristiwa politik (Syaputra, 2016).

Pembelian saham oleh seorang investor tidak akan terlepas dari kondisi pasar modal yang mencakup berbagai informasi harga saham yang diperjual belikan. Informasi yang beredar harus diperoleh secara cepat untuk dapat segera mengambil keputusan (Mahaputra dan Purbawangsa, 2015). Informasi tersebut akan memberikan sinyal bagi para investor dalam mengambil keputusan yang mempengaruhi fluktuasi harga dan volume pasar modal (Ningsih & Cahyaningdyah, 2014).

Informasi terbaru yang memicu efek pasar modal dunia adalah terpilihnya Donald Trump sebagai Presiden Amerika Serikat pada tanggal 9 November 2017. Akibat dari Pilpres tersebut indeks saham di beberapa negara menurun drastis. Pelemahan indeks harga saham pada pembukaan perdagangan di pasar modal dunia utamanya disebabkan oleh kekhawatiran investor akan kebijakan yang akan diterapkan pada era kepemimpinan Donald Trump (www.detikFinance.com, 2017).

Harga saham dan volume perdagangan pada bulan November dapat terlihat pada Gambar 1.1. yang menunjukkan adanya pergerakan saham selama pemilihan umum Presiden Amerika Serikat pada indeks DJI.



Gambar 1.1. Data Indeks Harga Saham dan Volume Perdagangan Dow Jones Industrial pada November 2017

Sumber: *investing.com*, diolah untuk penelitian, 2018

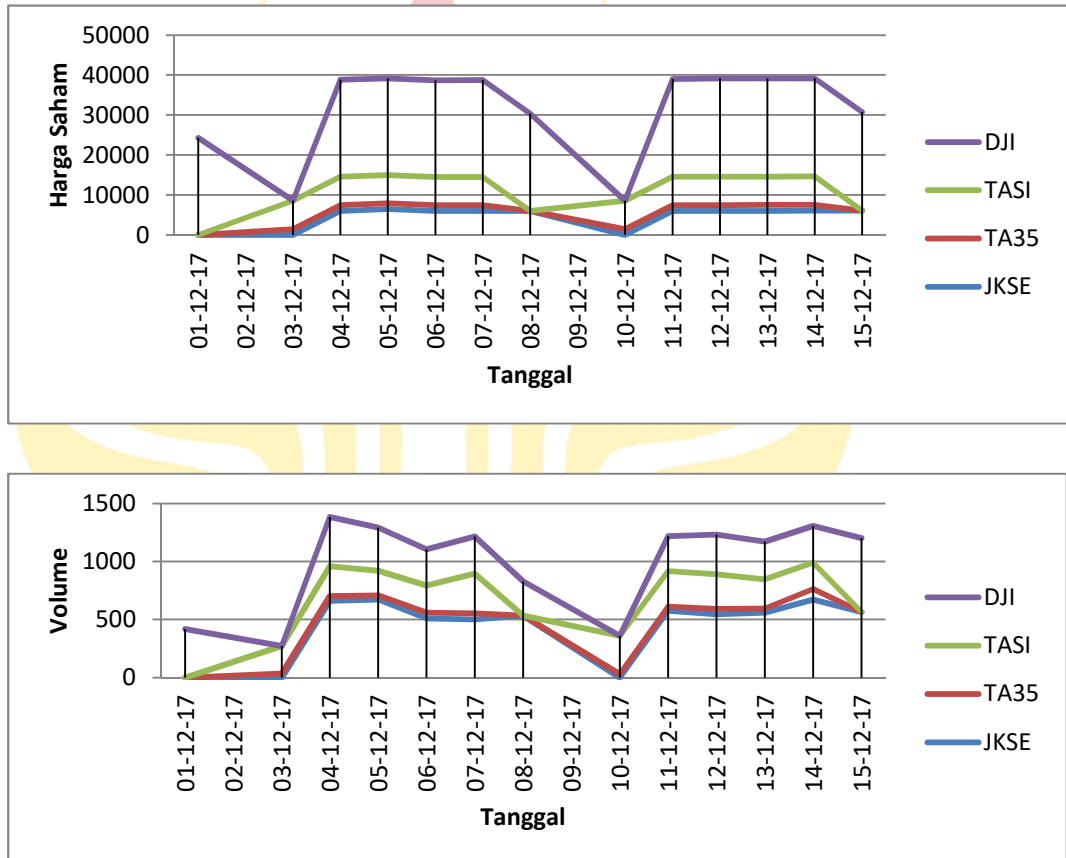
Grafik yang ditunjukkan pada Gambar 1.1. menjelaskan jika selama sebelum pengumuman terpilihnya Donald Trump sebagai

Presiden Amerika Serikat harga saham cenderung mengalami penurunan, sedangkan volume perdagangan cenderung mengalami peningkatan. Setyawan (2006) menjelaskan jika suatu informasi merupakan *good news* maka harga saham akan mengalami kenaikan, sebaliknya jika informasi tersebut merupakan *bad news* maka harga saham akan turun. Menurut Nuraeni (2009) apabila terjadi peningkatan pada volume perdagangan saham maka informasi mengindikasikan *bad news* yang mengakibatkan investor menjual saham yang dimiliki karena situasi pasar modal yang tidak pasti. Berdasarkan tabel tersebut dapat terlihat jika terpilihnya Donal Trump sebagai Presiden Amerika Serikat ke-45 dapat dikategorikan sebagai *bad news* oleh investor.

Salah satu kebijakan Donald Trump adalah pengakuan secara sepihak Kota Yerusalem sebagai Ibu Kota Israel pada tanggal 6 Desember 2017 (www.tribunnews.com, 2017). Hal ini kembali memicu reaksi dan kecaman dari seluruh negara di dunia disebabkan status Kota Yerusalem masih menjadi perdebatan serta terjadinya perang antara Palestina dan Israel (www.bbc.com, 2017).

Reaksi yang terjadi pada pasar modal dipengaruhi oleh keputusan investor yang dapat diukur menggunakan *abnormal return* dan volume perdagangan (Rohman, 2008). Berdasarkan peristiwa politik yang terjadi terdapat beberapa negara yang menjadi fokus utama antara lain Amerika dan Israel sebagai negara yang pro dan Indonesia serta Arab Saudi bersama dengan negara lain menolak

kebijakan tersebut. Hal itu dibuktikan oleh perhitungan suara yang dilakukan oleh Perserikatan Bangsa-Bangsa (PBB) pada tanggal 21 Desember 2017.



Gambar 1.2. Data Indeks Saham dan Volume Perdagangan Amerika (DJI), Arab Saudi (TASI), Israel (TA35), dan Indonesia (JKSE) pada Desember 2017.

Sumber: *investing.com*, diolah untuk penelitian, 2018

UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

Berdasarkan Gambar 1.2. dapat terlihat bahwa pergerakan harga saham setelah kebijakan pengakuan Kota Yerusalem dikeluarkan oleh Donald Trump cenderung mengalami kenaikan meskipun tidak signifikan. Grafik volume perdagangan cenderung mengalami

kenaikan di negara Amerika dan Arab Saudi, sedangkan di negara Indonesia dan Israel cenderung mengalami penurunan.

Apabila sesuai dengan yang dijelaskan oleh Setyawan (2006) maka harga saham seharusnya akan mengalami penurunan dan volume perdagangan mengalami kenaikan karena banyaknya aktivitas perdagangan saham. Hasil dari grafik tersebut menunjukkan bahwa pada indeks Amerika, Arab Saudi, Israel dan Indonesia setelah kebijakan pengakuan Kota Yerusalem selama bulan Desember 2017 tidak sesuai dengan yang telah dijelaskan sebelumnya oleh Setyawan (2006) dan Nuraeni (2009) karena tidak mengindikasikan informasi tersebut adalah “*bad news*” seperti fakta yang ada sehingga muncul kesenjangan dalam kedua peristiwa tersebut.

Peristiwa ini menjadi salah satu alasan dilakukannya penelitian. Alasan lainnya adalah dampak dari kebijakan tersebut tidak terlepas dari reaksi pasar modal dunia yang dikhawatirkan akan mengganggu stabilitas perekonomian dunia. Hal ini sesuai dengan beberapa penelitian yang menggunakan indeks saham sebagai barometer kesehatan ekonomi suatu negara dan menjadi dasar dilakukannya analisis statistik atas kondisi pasar terakhir (Halim, 2005).

Event study menganalisis *abnormal return* dari sekuritas yang mungkin terjadi di sekitar pengumuman suatu peristiwa, hal tersebut menjelaskan *abnormal return* merupakan hasil dari selisih *return* sesungguhnya dengan *return* yang diharapkan (Hartono, 2016). Pasar

modal efisien bereaksi terhadap semua informasi relevan yang ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham melebihi kondisi normal yang menimbulkan *abnormal return* (Zaqi, 2006). Reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan saham di pasar dapat menggunakan suatu instrumen yaitu *trading volume activity* (Sari, dkk, 2017).

Terdapat beberapa penelitian yang telah dilakukan untuk meneliti pengaruh *event study* terhadap *average abnormal return* dan *average trading volume activity* dengan hasil yang berbeda. Peristiwa pengakuan Kota Yerusalem oleh Presiden Amerika Serikat termasuk dalam peristiwa politik (www.bbc.com, 2017). Hal ini menjadi salah satu dasar penulis membuat Tabel 1.1 mengenai *research gap* yang menjelaskan senjang penelitian berdasarkan temuan peneliti-peneliti terdahulu (Ferdinand, 2011).

Research Gap	Isu	Penulis	Temuan
Perbedaan <i>Average Abnormal Return</i> antara sebelum dan sesudah peristiwa politik.	Peristiwa politik menjadi salah satu informasi yang menimbulkan reaksi pasar. Reaksi pasar ini ditunjukkan dari perubahan saham yang menimbulkan <i>Average Abnormal Return</i> . Terdapat <i>Average Abnormal Return</i> antara sebelum dan sesudah peristiwa politik.	Nurhaeni (2009)	Terdapat perbedaan <i>Average Abnormal Return</i> antara sebelum dan sesudah peristiwa politik.
		Ardiansari dan Saputra (2015)	Terdapat perbedaan <i>Average Abnormal Return</i> antara sebelum dan sesudah peristiwa politik.
		Yusoff, <i>et al</i> (2015)	Terdapat perbedaan <i>Average Abnormal Return</i> antara sebelum dan sesudah peristiwa politik.
		Shen, <i>et al</i> (2017)	Terdapat perbedaan <i>Average Abnormal Return</i> antara sebelum dan sesudah peristiwa politik.
		Sari, dkk (2015)	Tidak terdapat perbedaan <i>Average Abnormal Return</i> antara sebelum dan sesudah peristiwa politik.
		Rohmiyati (2017)	Tidak terdapat perbedaan <i>Average Abnormal Return</i> antara sebelum dan sesudah peristiwa politik.

Research Gap	Isu	Penulis	Temuan
Perbedaan <i>Average Trading Volume Activity</i> antara sebelum dan sesudah peristiwa politik.	Reaksi pasar terhadap peristiwa politik dapat terlihat pula dari aktivitas volume perdagangan saham. Terdapat <i>Average Trading Volume Activity</i> antara sebelum dan sesudah peristiwa politik.	Mahajan dan Singh (2000)	Terdapat perbedaan <i>Average Trading Volume Activity</i> antara sebelum dan sesudah peristiwa politik.
		McGowan (2012)	Terdapat perbedaan <i>Average Trading Volume Activity</i> antara sebelum dan sesudah peristiwa politik.
		Nurhaeni (2009)	Terdapat perbedaan <i>Average Trading Volume Activity</i> antara sebelum dan sesudah peristiwa politik.
		Ardiansari dan Saputra (2015)	Tidak terdapat perbedaan <i>Average Trading Volume Activity</i> antara sebelum dan sesudah peristiwa politik.
		Rohmiyati (2017)	Tidak terdapat perbedaan <i>Average Trading Volume Activity</i> antara sebelum dan sesudah peristiwa politik.

Sumber: Penelitian Terdahulu, diolah 2018

Berdasarkan Tabel 1.1 hasil dari penelitian terdahulu mengenai peristiwa politik dengan variabel *average abnormal return* dan *average trading volume activity* diperoleh hasil bahwa peristiwa politik menjadi salah satu informasi yang menimbulkan reaksi pasar. Reaksi pasar ini ditunjukkan dari perubahan saham yang menimbulkan *average abnormal return*. Selanjutnya hasil dari penelitian terdahulu terkait reaksi pasar terhadap peristiwa politik dapat terlihat dari

aktivitas volume perdagangan saham dimana terdapat *average trading volume activity* antara sebelum dan sesudah peristiwa politik.

Sesuai dengan hasil dari penelitian sebelumnya maka penelitian ini dilakukan untuk mengetahui reaksi pasar modal berdasarkan peristiwa pengakuan Kota Yerusalem sebagai Ibu Kota Israel oleh Presiden Amerika Serikat diukur menggunakan *average abnormal return* dan *average trading volume activity*. Penelitian menggunakan indeks saham yang menjadi informasi penting untuk mengetahui perkembangan ekonomi. Menurut Saputra, dkk (2012) indeks harga berfungsi sebagai deflator tingkat inflasi suatu negara. Informasi keuangan tersebut tentu mengikuti standar yang diperlukan (Yanto, dkk, 2017) oleh perusahaan sebelum diterbitkan kepada publik.

Metode *purposive sampling* memudahkan pengambilan sampel dari banyaknya populasi dengan kriteria yang telah ditentukan. Penelitian ini bersifat *event study*, yaitu studi yang mempelajari reaksi dari pasar modal terhadap kandungan informasi dari suatu peristiwa (*event*) sebagai suatu pengumuman tertentu (Barokah & Witiastuti, 2016). Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada masyarakat dan investor perbedaan reaksi pasar antara sebelum dan sesudah peristiwa tersebut dengan sampel indeks saham yang berasal dari negara di Benua Eropa, Amerika, dan Asia-Pasifik.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dijelaskan sebelumnya, maka penulis mengidentifikasi masalah dalam beberapa poin berikut:

1. Pasar modal sebagai instrumen perekonomian tidak dapat dipisahkan dari pengaruh lingkungan ekonomi maupun non-ekonomi. Salah satunya peristiwa politik sebagai pengaruh non-ekonomi (Ardiansari dan Saputra, 2015; Syaputra, 2016).
2. Peristiwa pengakuan Kota Yerusalem secara sepihak oleh Presiden Amerika Serikat pada 6 Desember 2017 memicu reaksi dan kecaman dunia (www.tribunnews.com, 2017).
3. Peristiwa pengakuan Kota Yerusalem oleh Presiden Amerika Serikat merupakan peristiwa politik yang memicu reaksi pasar modal serta mempengaruhi harga dan volume perdagangan di bursa efek (Nurhaeni, 2009).
4. Fenomena gap yang ditemukan antara bulan November 2017 ketika Donald Trump terpilih sebagai Presiden Amerika Serikat dan bulan Desember 2017 ketika Donald Trump mengeluarkan salah satu kebijakan pengakuan Kota Yerusalem secara sepihak.

1.3 Cakupan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah, penulis membuat cakupan masalah sebagai titik fokus pada penelitian ini. Pasar modal bereaksi terhadap informasi yang dapat terlihat dari dua perubahan yaitu perubahan harga saham dan aktivitas perdagangan saham (Nurhaeni, 2009). Perubahan harga saham dapat diukur dengan *abnormal return* (AR), sedangkan perubahan aktivitas perdagangan saham dapat diukur dengan *trading volume activity* (TVA) (Hartono, 1998; Husnan, dkk, 1996).

Pengakuan Kota Yerusalem oleh Presiden Amerika Serikat menjadi informasi yang akan diteliti oleh penulis. Peristiwa ini mendapat kecaman dari berbagai negara, namun cakupan negara yang diteliti terbatas pada indeks saham negara di Benua Eropa, Amerika, dan Asia-Pasifik. Hal ini dimaksudkan untuk mencakup negara yang terdaftar sebagai anggota Perserikatan Bangsa-Bangsa dari tiga benua tersebut yang memiliki pendapat pro dan kontra atas peristiwa yang terjadi.

Periode penelitian terbatas pada t-5 sebelum peristiwa, pada saat peristiwa terjadi tanggal 6 Desember 2017, dan pada t+5 setelah peristiwa terjadi untuk mengetahui perbedaan dari *average abnormal return* dan *average trading volume activity* pada rentang waktu tersebut. Periode tersebut dipilih berdasarkan jam kerja (*weekdays*)

ketika perusahaan melakukan aktivitas saham dan terjadi perdagangan di bursa efek.

1.4 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh peristiwa pengakuan Kota Yerusalem sebagai Ibu Kota Israel oleh Presiden Amerika Serikat.

Permasalahan yang akan diangkat pada penelitian ini adalah:

1. Apakah terdapat perbedaan *average abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa pengakuan Kota Yerusalem sebagai Ibu Kota Israel oleh Presiden Amerika Serikat?
2. Apakah terdapat perbedaan *average trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa pengakuan Kota Yerusalem sebagai Ibu Kota Israel oleh Presiden Amerika Serikat?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pertanyaan penelitian di atas, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* pada bursa efek di Eropa, Amerika, dan Asia-Pasifik antara sebelum dan sesudah peristiwa pengakuan Kota

Yerusalem sebagai Ibu Kota Israel oleh Presiden Amerika Serikat.

2. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* pada bursa efek di Eropa, Amerika, dan Asia-Pasifik antara sebelum dan sesudah peristiwa pengakuan Kota Yerusalem sebagai Ibu Kota Israel oleh Presiden Amerika Serikat.

1.6 Kegunaan Penelitian

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Kegunaan Teoritis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjelaskan perbedaan antara sebelum dan sesudah peristiwa pengakuan Kota Yerusalem sebagai Ibu Kota Israel oleh Presiden Amerika Serikat terhadap reaksi pasar modal di Benua Eropa, Amerika, dan Asia-Pasifik sebagai informasi yang mempengaruhi investor dari segi indeks saham sebagai barometer ekonomi suatu negara.

2. Kegunaan Praktis

- a. Bagi Emiten

Hasil dari penelitian bagi emiten yang akan melakukan penerbitan saham diharapkan dapat menjadi

sebuah pertimbangan pada saat terjadi peristiwa politik dalam menentukan kebijakan.

b. Bagi Investor

Hasil dari penelitian diharapkan dapat menjadi pertimbangan sebelum memutuskan diversifikasi portofolio untuk investasi serta memberikan gambaran kondisi *return* yang diharapkan dan yang akan didapatkan apabila terjadi peristiwa politik baik jangka pendek maupun jangka panjang.

1.7 Orisinalitas Penelitian

Penelitian yang dilakukan oleh penulis memiliki perbedaan dengan penelitian sebelumnya. Hal ini dapat terlihat dari peristiwa politik yang berbeda dan baru saja terjadi sebagai dampak peristiwa terpilihnya Donald Trump sebagai Presiden Amerika Serikat. Setelah pemilihan tersebut diprediksikan bila keputusan yang akan diambil oleh beliau setelah menjadi Presiden Amerika Serikat akan menimbulkan pro dan kontra salah satunya pengakuan secara sepihak Kota Yerusalem sebagai Ibu Kota Israel disamping terjadinya perang antara Palestina dan Israel yang masih terjadi. Variabel yang digunakan diakui telah banyak digunakan pada penelitian sebelumnya yakni *average abnormal return* dan *average trading volume activity* dengan hasil yang berbeda pada setiap penelitiannya.

Perbedaan selanjutnya adalah data yang digunakan berdasarkan peristiwa yang diteliti yakni indeks saham negara dari Benua Eropa, Amerika, dan Asia-Pasifik. Penulis tidak hanya melakukan uji analisis statistik deskriptif, uji stasioner dan uji normalitas seperti yang telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya, penulis menambahkan uji kointegrasi yang dikembangkan oleh Johansen (1989) untuk mengetahui kestabilan hubungan antar variabel dalam jangka panjang. Penulis menggunakan dua aplikasi analisis untuk pengujian yakni IBM SPSS 21 dan E-Views 9 dalam memudahkan pengolahan data dalam penelitian ini.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS PENELITIAN

2.1 Kajian Teori Utama (*Grand Theory*)

2.1.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal berawal dari penelitian George Akerlof (1970) yang memperkenalkan *asymmetric information*. Penelitian tersebut dikembangkan oleh Michael Spence (1973) yang menemukan bahwa *signaling costs* pada *bad news* lebih tinggi dari pada *good news*. Hal tersebut memotivasi manajer untuk memberikan *private information* untuk mengurangi *asymmetric information* dengan tujuan dapat memberikan *good news* tentang perusahaan kepada pasar.

Prinsip dalam teori sinyal adalah “*actions convey information*”, yakni setiap tindakan mengandung informasi. Hal ini disebabkan oleh *asymmetric information* atau kondisi ketika satu pihak memiliki informasi lebih banyak dari pihak lainnya (Hernoyo, 2013).

Signaling theory dapat ditandai dengan tindakan yang diambil untuk memberikan petunjuk kepada investor gambaran penilaian manajemen perusahaan sebagai sinyal mengetahui prospek yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Informasi yang sama tentang prospek suatu perusahaan dari investor manajemen disebut sebagai *symmetric information*. Sedangkan pada kenyataannya, *asymmetric information*

sering terjadi ketika manajer memiliki informasi yang lebih baik dibandingkan dengan investor luar dan memiliki pengaruh pada struktur modal yang optimal (Brigham & Houston, 2011b).

Teori sinyal menggambarkan tanda-tanda sebuah kondisi pada suatu perusahaan. Sedangkan, tidak semua perusahaan dapat memberikan sinyal yang dapat dipercaya oleh pasar. Perusahaan yang memiliki kondisi sesuai dengan yang disinyalkan akan mendapatkan reaksi yang positif. Perusahaan dengan kondisi tidak sesuai dengan yang disinyalkan maka akan memiliki reaksi yang negatif (Fahmi, 2009).

Teori sinyal berguna untuk mendeskripsikan kebiasaan dari dua bagian yakni individu dan organisasi yang memiliki akses dengan informasi berbeda. Pada umumnya, salah satu pihak harus mengetahui bagaimana cara memberikan sinyal informasi tersebut. Sedangkan, pihak lainnya akan mencoba mengetahui bagaimana menginterpretasikan sinyal informasi tersebut (Connelly, dkk, 2011).

2.2 Kajian Variabel Penelitian

2.2.1 *Return*

Menurut R. J. Shook (2002, dalam Fahmi, 2014) *return* adalah laba investasi. Berdasarkan pendapat tersebut Fahmi (2014) menjelaskan *return* sebagai keuntungan yang akan diperoleh perusahaan, individu, atau institusi dari investasi yang telah

dilakukannya. *Return* menjadi faktor yang memotivasi investor dalam berinvestasi dan sebagai imbalan investor dalam menanggung risiko atas investasi yang telah dilakukan (Tandelilin, 2010). Berdasarkan beberapa pendapat tersebut dapat disimpulkan *return* merupakan hasil dari sebuah investasi berupa laba dan berdampingan dengan risiko atas investasi yang telah dilakukan oleh individu atau institusi sebagai investor.

Berikut akan dijelaskan beberapa *return* yang digunakan dalam penelitian ini:

1. *Realized Return (Return Realisasi)*

Return yang telah terjadi dan dihitung menggunakan data historis merupakan *return* realisasi atau *return* histori. Pengukuran *return* realisasi menurut Hartono (2016) antara lain *return* total (*total return*), relatif *return* (*return relative*), kumulatif *return* (*return cumulative*) dan *return* disesuaikan (*adjusted return*).

Penelitian ini menggunakan *return* total yang terjadi pada waktu ke-*t* yang merupakan selisih harga sekarang terhadap harga sebelumnya (Hartono, 2016).

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

Keterangan:

$R_{i,t}$: *return* realisasi

$P_{i,t}$: Harga saham pada waktu *t*

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

2. *Expected Return (Return Ekspektasian)*

Return investasi dapat diperkirakan melalui pengestimasian. *Return* investasi pada masa yang akan datang disebut *return* harapan dan akan berlainan dengan *return* aktual yang diterima. *Return* harapan dihitung dengan menentukan nilai rata-rata tertimbang dari distribusi *return* (Tandelilin, 2010). Pemecahan saham menjadi salah satu cara yang dilakukan emiten untuk meningkatkan likuiditas. Semakin saham likuid maka *return* juga semakin besar untuk didapatkan karena fluktuasi harga saham yang terjadi di pasar (Sakti dan Rini, 2013).

Return ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan akan diterima oleh investor di masa yang akan datang. *Return* ekspektasi lebih penting dibandingkan *return* historis karena merupakan *return* yang diharapkan dari investasi yang akan dilakukan (Hartono, 2016:280). Sehingga *return* ekspektasi (*expected return*) merupakan *return* yang diharapkan investor pada masa yang akan datang dengan menentukan nilai rata-rata tertimbang dari distribusi *return* yang ada.

Terdapat tiga model untuk menentukan *return* harapan, yaitu
(Brown & Warner, 1985):

a. Mean-adjusted Returns

$$A_{it} = R_{it} - \bar{R}_{it}$$

Keterangan :

A_{it} : *abnormal return* sekuritas i pada waktu t

R_{it} : *return actual* sekuritas i pada waktu t

\bar{R}_{it} : rata – rata *return* sekuritas i pada waktu t

b. Market-adjusted Returns

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

Keterangan :

$E(R_{it})$: *expected return* sekuritas ke-i pada periode ke-t

R_{it} : *return* market pada waktu t

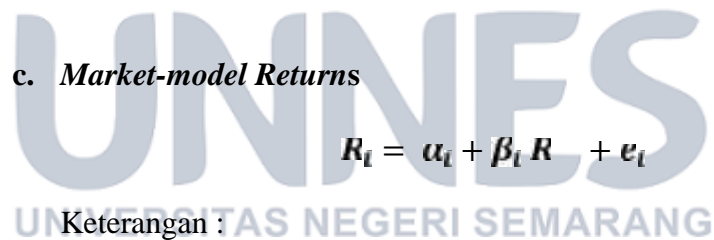
c. Market-model Returns

$$R_{it} = \alpha_i + \beta_i R_{it} + e_{it}$$

Keterangan :

α_i : intersep dalam regresi untuk sekuritas i.

β_i : koefisien regresi yang menyatakan *slope* garis regresi.



e_1 : kekeliruan regresi. Mengukur deviasi *return* yang diobservasi dengan *return* yang diprediksi oleh regresi dan mempunyai nilai harapan sama dengan nol.

3. *Abnormal Return*

Melakukan investasi dalam sekuritas yang telah dipilih diharapkan dapat memberikan tingkat pengembalian (*return*) yang sesuai dengan risiko yang akan ditanggung oleh investor (Safitri dan Yulianto, 2015). Investasi yang dilakukan tentu melihat reaksi dari pasar bursa. Reaksi pasar dapat terlihat dari *abnormal return* yang didapatkan investor, hal ini mempengaruhi pemecahan saham secara signifikan positif terhadap *abnormal return*, jika tidak memiliki informasi maka pasar tidak akan bereaksi sehingga tidak terdapat *abnormal return*. (Jogiyanto, 2003; dalam Sakti dan Rini, 2013). Apabila *abnormal return* positif maka akan memberikan keuntungan positif di atas normal dan sebaliknya jika *abnormal return* negatif maka keuntungan yang didapat investor berada di bawah normal (Hernoyo, 2013).

Abnormal return merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal (Hartono, 2013). Sedangkan menurut Nurhaeni (2009), *abnormal return* adalah *return* yang didapat investor yang tidak sesuai dengan pengharapan. *Abnormal return* adalah selisih dari *actual return* atau *return* dan *expected return* (Sakti dan Rini, 2013). Selisih *return* akan positif

apabila *return* yang didapatkan lebih besar daripada *return* yang diharapkan atau *return* yang dihitung. Sedangkan *return* akan negatif apabila *return* yang didapatkan lebih kecil dari *return* yang diharapkan atau *return* yang dihitung.

Pasar efisien mengimplikasikan bahwa *expected return* sepadan dengan risiko sekuritas, yang diukur dengan volatilitas *return* sekuritas. Dalam pasar efisien, harga sekuritas merefleksikan informasi risiko dan harapan pada *return* yang akan datang. *Return* yang sepadan dengan risikonya disebut *return normal*. Sedangkan jika pasar sedang tidak efisien, maka *return* menjadi tidak normal disebabkan sekuritas-sekuritas menghasilkan *return* yang lebih besar dari normalnya. Hal ini disebut *return* tidak normal (*excess return*) atau biasa disebut *abnormal return* (Tandelilin, 2010).

Menurut Samsul (2006), *abnormal return* diklasifikasikan menjadi 3 kelompok yaitu, *average abnormal return*, *cummulative abnormal return*, *cummulative average abnormal return*. *Cummulative abnormal return* digunakan untuk membandingkan saham yang berpengaruh pada sebelum dan setelah peristiwa terjadi berupa akumulasi *abnormal return* dari saham yang dianalisis. Sedangkan *cummulative average abnormal return* digunakan untuk melihat kecenderungan dampak positif dan negatif dari suatu peristiwa.

Dalam penelitian ini digunakan *average abnormal return* yang merupakan rata-rata dari *abnormal return* seluruh saham yang dianalisis. Hasil *average abnormal return* tersebut akan memperlihatkan rata-rata *return* yang tidak sesuai dengan *expected return* dalam periode tertentu.

2.2.2 *Trading Volume Activity*

Dalam volume perdagangan saham terdapat indikator aktivitas volume perdagangan (*Trading Volume Activity*) untuk mengetahui besarnya variabel volume perdagangan dengan mengamati kegiatan perdagangan saham (Purbawati, dkk, 2016). Volume perdagangan saham merupakan keseluruhan nilai transaksi pembelian maupun penjualan saham yang dilakukan oleh investor dalam satuan uang (Sutrisno, 2000). Menurut Nurhaeni (2009), *trading volume activity* merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan saham di pasar modal.

Trading volume activity (TVA) merupakan indikator pengukur kegiatan saham untuk melihat penilaian informasi laporan keuangan oleh investor menjadi dasar keputusan perdagangan (Husnan, dkk, 1996). Sekuritas yang likuid menandakan sekuritas yang cepat laku terjual. Likuiditas ini dapat dilihat pada *trading volume activity* (Hernoyo, 2013).

Penelitian mengenai *trading volume activity* (TVA) dan keterkaitannya dengan harga saham telah banyak dilakukan seperti penelitian Kim dan Verrecchia (1991), Brailsford (1994), McGowan (2012), serta Mahajan dan Singh (2000).

Mahajan dan Singh (2000) menjelaskan *trading volume activity* merupakan penjualan setiap transaksi yang terjadi di bursa saham pada waktu dan saham tertentu. Volume perdagangan menjadi bagian penting dari informasi yang memberikan sinyal pergerakan harga berikutnya.

Ditinjau dari fungsinya *trading volume activity* (TVA) merupakan variasi dari *event study*. Hasil perhitungan TVA mencerminkan perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan dengan jumlah saham yang beredar dalam suatu periode tertentu. TVA diukur dengan menggunakan formulasi sebagai berikut (Foster, 1986; dalam Husnan, dkk, 1996) :

$$T = \frac{v_t - p_{s h a s i t}}{j u h s h a s i b s i t}$$

2.3 Kajian Penelitian Terdahulu

Berikut rangkuman hasil penelitian politik terkait peristiwa politik dengan variabel *abnormal return* dan *trading volume activity* yang disajikan dalam Tabel 2.1.

Tabel 2.1. Penelitian Terdahulu

No	Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Variabel Bebas	Hasil Penelitian
1	Kim dan Verrecchia (1991)	<i>Trading Volume and Price Reactions to Public Announcement</i>	<i>Abnormal Return, Trading Volume Activity</i>	<i>Abnormal Return</i> berpengaruh signifikan. <i>Trading Volume Activity</i> berpengaruh signifikan.
2	Mahajan dan Singh (2000)	<i>The Empirical Investigation of Relationship between Return, Volume and Volatility Dynamics in Indian Stock Market</i>	<i>Abnormal Return, Trading Volume Activity, Volatility</i>	<i>Abnormal Return</i> berpengaruh signifikan. <i>Trading Volume Activity</i> berpengaruh signifikan. <i>Volatility</i> berpengaruh signifikan.
3	McGowan (2012)	<i>The Relationship Between Price And Volume For The Russian Trading System</i>	<i>Trading Volume Activity</i>	<i>Trading Volume Activity</i> berpengaruh signifikan.
4	Trisnawati (2012)	Pengaruh Peristiwa Politik Terhadap Perubahan Volume Perdagangan Saham dan Harga Saham.	<i>Abnormal Return, Trading Volume Activity</i>	<i>Abnormal Return</i> tidak berpengaruh signifikan. <i>Trading Volume Activity</i> tidak berpengaruh signifikan.
5	Novitasari (2014)	Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Penerapan Perubahan Satuan Perdagangan Saham Dalam Lot (<i>Lot Size</i>) dan Perubahan Fraksi Harga (<i>Tick Size</i>) Pada Senin 6 Januari 2014 Pada Saham LQ45.	<i>Abnormal Return, Trading Volume Activity</i>	<i>Abnormal Return</i> tidak berpengaruh signifikan. <i>Trading Volume Activity</i> berpengaruh signifikan.

6	Yusoff, <i>et al</i> (2015)	<i>Short-run Political Events and Stock Market Reactions: Evidence from Companies Connected to Malaysian bi-Power Business-Political Elite.</i>	<i>Abnormal Return</i>	<i>Abnormal Return</i> berpengaruh signifikan.
7	Mahaputra dan Purbawangsa (2015)	Pengaruh Peristiwa Pemilu Legislatif 2014 Terhadap Perolehan <i>Abnormal Return</i> Saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia.	<i>Abnormal Return</i>	<i>Abnormal Return</i> tidak berpengaruh signifikan.
8	Wibisono (2015)	Pengaruh Peristiwa Pemilihan Umum Presiden 9 Juli 2014 Terhadap <i>Abnormal Return</i> dan Aktivitas Volume Perdagangan Saham di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus Pada Saham yang Terdaftar Dalam Kelompok Perusahaan LQ45).	<i>Abnormal Return, Trading Volume Activity</i>	<i>Abnormal Return</i> tidak berpengaruh signifikan. <i>Trading Volume Activity</i> tidak berpengaruh signifikan.
9	Ardiansari dan Saputra (2015)	Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Kabinet Kerja 2014 (Studi Kasus di Indonesia)	<i>Abnormal Return, Security Return Variability (SRV), Trading Volume Activity (TVA)</i>	<i>Abnormal Return</i> berpengaruh signifikan. <i>Security Return Variability</i> tidak berpengaruh signifikan. <i>Trading Volume Activity</i> tidak berpengaruh signifikan.
10	Syaputra (2016)	Reaksi Pasar Saham di Beberapa Bursa Efek ASEAN terhadap peristiwa <i>Britain to Exit (Brexit)</i> di Eropa. (<i>Event Study</i> Pada Indeks Saham Indonesia, Malaysia, Singapura, Filipina, Thailand)	<i>Abnormal Return, Trading Volume Activity</i>	<i>Abnormal Return</i> tidak berpengaruh signifikan. <i>Trading Volume Activity</i> tidak berpengaruh signifikan.

11	Widyasari, dkk. (2016)	Analisis Reaksi Pasar Modal Atas Peristiwa Kebijakan Amnesti Pajak 2016 (Studi Efisiensi Pasar Modal Indonesia)	<i>Abnormal Return</i>	<i>Abnormal Return</i> tidak berpengaruh signifikan.
12	Shen, <i>et al.</i> (2017)	<i>Do Political Factors Affect Stocks Returns During Presidential Elections?</i>	<i>Abnormal Return</i>	<i>Abnormal Return</i> berpengaruh signifikan.
13	Muzub (2017)	Reaksi Pasar Modal Terhadap <i>Reshuffle</i> Kabinet Kerja Jilid II Joko Widodo – Jusuf Kalla	<i>Abnormal Return</i> , <i>Security Return Variability (SRV)</i> , dan <i>Trading Volume Activity (TVA)</i>	<i>Abnormal Return</i> tidak berpengaruh signifikan. <i>Security Return Variability</i> berpengaruh signifikan. <i>Trading Volume Activity</i> berpengaruh signifikan.

Sumber : Penelitian Terdahulu, diolah 2018

2.4 Kerangka Berpikir

2.4.1 Hubungan antara peristiwa politik dengan *Average Abnormal Return*

Hartono (1998) menjelaskan jika pengujian kandungan suatu informasi digunakan untuk melihat reaksi suatu peristiwa. Peristiwa yang memiliki informasi diharapkan dapat memberikan reaksi setelah diterima oleh pasar. Reaksi pasar akan ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dan dapat diukur dengan *abnormal return*.

Pada teori sinyal, informasi dari reaksi pasar tersebut memberikan arah positif dan negatif. Jika informasi memberikan sinyal

positif maka reaksi pasar akan menunjukkan kenaikan harga saham. Sebaliknya, jika informasi memberikan sinyal negatif maka harga saham tidak akan berubah atau dapat mengalami penurunan (Brigham dan Houston, 2011b).

Peristiwa pengakuan Kota Yerusalem oleh Presiden Amerika Serikat merupakan informasi yang diharapkan dapat memberikan reaksi pasar dan ditunjukkan dengan adanya perubahan *average abnormal return*. Sinyal yang terkandung dalam informasi tersebut mempengaruhi naik dan turunnya harga saham. Jika informasi memberi sinyal positif maka harga saham akan naik begitu pula sebaliknya saat informasi memberikan sinyal negatif maka harga saham dapat mengalami penurunan.

Teori ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurhaeni (2009), Ardiansari dan Saputra (2015), Yusoff *et al* (2015), dan Shen *et al* (2017) yang menjelaskan terdapat perbedaan *average abnormal return* secara signifikan antara sebelum dan sesudah peristiwa politik. Hasil ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rohmiyati (2017) dan Sari, dkk (2017) yang tidak menemukan perbedaan secara signifikan pada *average abnormal return* antara sebelum dan sesudah peristiwa politik.

2.4.2 Hubungan antara peristiwa politik dengan *Average Trading Volume Activity*

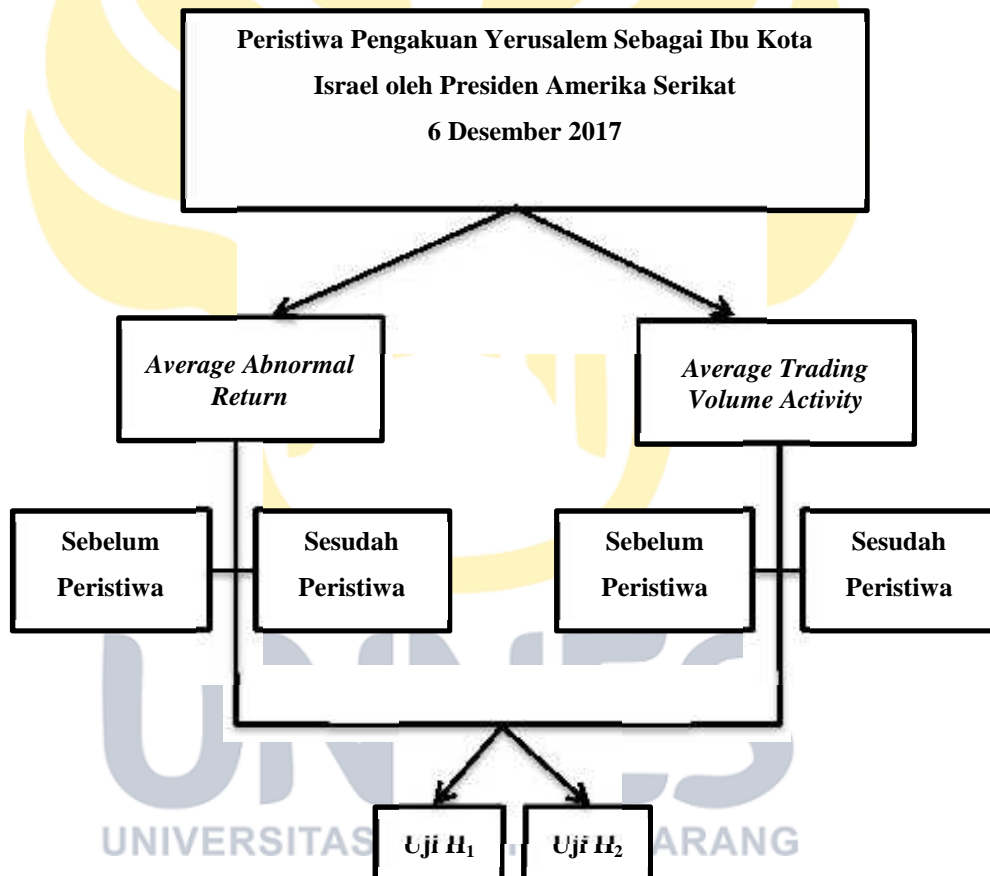
Data volume perdagangan saham berguna untuk mengukur kondisi yang umum dalam pasar dan kecenderungannya. Kenaikan atau penurunan harga saham biasanya berhubungan dengan perubahan yang sama pada volume perdagangan (Trisnawati, 2012). Hal ini didukung oleh Indriastuti (2007) yang menjelaskan apabila *return* saham meningkat maka volume perdagangan saham akan meningkat.

Nurhaeni (2009) menjelaskan *trading volume activity* sebagai instrumen yang digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan dari *trading volume activity* tersebut. Dalam penelitiannya Kim dan Verrecchia (1991) mengemukakan jika informasi publik merubah kepercayaan *trader* dan menginduksi mereka untuk terlibat pada perputaran perdagangan yang baru. Dengan asumsi *trader* memiliki keberagaman informasi dan perbedaan presisi informasi mereka sebelumnya, oleh karena itu respon mereka akan berbeda terhadap suatu pengumuman dan hal ini merujuk pada volume yang positif.

Teori ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Mahajan dan Singh (2000), McGowan (2012) dan Nurhaeni (2009) yang menemukan perbedaan secara signifikan pada *average trading volume activity* antara sebelum dan sesudah peristiwa politik. Sedangkan hal tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh

Ardiansari dan Saputra (2015) serta Rohmiyati (2017) yang tidak menemukan perbedaan secara signifikan pada *average trading volume activity* antara sebelum dan sesudah peristiwa politik.

Berdasarkan teori dan hasil dari penelitian sebelumnya, maka hubungan antara peristiwa yang akan diteliti dan kedua variabel dapat diilustrasikan seperti pada Gambar 2.1.



Gambar 2.1 Kerangka Pikir Konseptual

Sumber : dikembangkan untuk penelitian, 2018

2.5 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan penjelasan dari kerangka berpikir tersebut muncul hipotesis sebagai berikut:

1. H_0 : Diduga tidak terdapat perbedaan *average abnormal return* pada indeks saham negara di Eropa, Amerika, dan Asia-Pasifik antara sebelum dan sesudah peristiwa pengakuan Kota Yerusalem sebagai Ibu Kota Israel oleh Presiden Amerika Serikat.
2. H_1 : Diduga terdapat perbedaan *average abnormal return* pada bursa efek di Benua Eropa, Amerika, dan Asia-Pasifik sebelum dan sesudah peristiwa pengakuan Kota Yerusalem sebagai Ibu Kota Israel oleh Presiden Amerika Serikat.
3. H_0 : Diduga tidak terdapat perbedaan *average abnormal return* pada indeks saham negara di Eropa, Amerika, dan Asia-Pasifik antara sebelum dan sesudah peristiwa pengakuan Kota Yerusalem sebagai Ibu Kota Israel oleh Presiden Amerika Serikat.
4. H_2 : Diduga terdapat perbedaan *average trading volume activity* pada bursa efek di Benua Eropa, Amerika, dan Asia-Pasifik sebelum dan sesudah peristiwa pengakuan Kota Yerusalem sebagai Ibu Kota Israel oleh Presiden Amerika Serikat.

BAB V

PENUTUP

5.1. SIMPULAN

Berdasarkan analisis data dan pembahasan pada bab IV, maka dapat disimpulkan:

1. Terdapat perbedaan pada *average abnormal return* antara sebelum dan sesudah peristiwa pengakuan kota Yerusalem oleh Presiden Amerika Serikat.
2. Tidak terdapat perbedaan pada *average trading volume activity* antara sebelum dan sesudah peristiwa pengakuan kota Yerusalem oleh Presiden Amerika Serikat.

5.2. SARAN

1. Bagi Lingkungan Akademis

Bagi peneliti yang akan melakukan penelitian lebih lanjut dengan menggunakan *average abnormal return* dan *average trading volume activity* terkait peristiwa politik sebagai penelitian *event study* setelah mengetahui perbedaan reaksi pasar antara sebelum dan sesudah peristiwa pengakuan Kota Yerusalem sebagai Ibu Kota Israel oleh Presiden Amerika Serikat disarankan untuk lebih teliti dalam melihat fenomena yang terjadi. Diharapkan agar dapat melihat terlebih dahulu

keterkaitan fenomena dan teori yang ada serta penelitian yang telah dilakukan sebelum memulai penelitian selanjutnya.

Apabila penelitian selanjutnya tidak menggunakan indeks saham sebagai data maka dalam menghitung *expected return* disarankan menggunakan rumus selain *mean-adjusted model* sesuai dengan data yang digunakan sebagai sampel. Penelitian selanjutnya dapat menganalisis data dari sektor tertentu untuk mengetahui dampak yang lebih spesifik pada bidang tertentu.

2. Bagi Emiten

Hasil dari penelitian ini disarankan dapat digunakan sebagai salah satu pertimbangan dalam menentukan kebijakan perusahaan pada saat terjadinya peristiwa politik berskala internasional untuk memberikan informasi yang akurat dan cepat mengenai kondisi suatu indeks negara pada masyarakat umum. Informasi indeks tersebut menjadi suatu tanda yang menunjukkan perkembangan ekonomi dan berfungsi sebagai deflator tingkat inflasi suatu negara.

3. Bagi Investor

Bagi investor disarankan untuk meminimalkan risiko pada saat peristiwa terjadi. Investor harus dapat menganalisis informasi secara

tepat terkait harga saham dan kandungan informasi apakah merupakan *bad news* atau *good news*. Investor disarankan pula untuk tidak cepat percaya dengan berita yang tidak memiliki sumber terpercaya.

Tindakan menganalisis secara cepat dan tepat dimaksudkan agar investor dapat mengambil keputusan yang tepat dalam menentukan diversifikasi portofolio untuk investasi. Keputusan investor akan mempengaruhi fluktuasi harga saham dan volume perdagangan. Hal ini ditunjukkan dengan adanya kenaikan permintaan dan diikuti dengan kenaikan harga saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Atmaja, Lukas Setia. (2008). *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Andi.
- Ardiansari, A., dan Saputra, A. (2015). Capital Market's Reaction Towards 2014 Working Cabinet. *Jurnal Dinamika Manajemen*, Volume 6. No. 1, Hal. 62–72.
- Barokah, S., Witiastuti, R. S., Manajemen, J., Ekonomi, F., Semarang, U. N., & Artikel, I. (2016). Pengujian Abnormal Return Peluncuran Indeks Mnc36. *Management Analysis Journal*, Volume 5. No. 2, Hal. 136–142.
- Brailsford, Timothy. J. (1994). The Empirical Relationship Between Trading Volume, Returns and Volatility. *Research Paper*. Australia: University of Melbourne.
- Brigham, Eugene F, dan Joel F. Houston. (2011a). *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*. Buku 1. Edisi 11. Jakarta : Salemba Empat.
- (2011b). *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*. Buku 2. Edisi 11. Jakarta : Salemba Empat.
- Brown, S. J., & Warner, J. B. (1985). Using Daily Stock Returns. *Journal of Financial Economics*, Volume 14. No. 1, Hal. 3–31.
- Cahyaningdyah, Dwi., dan Rini Setyo Witiastuti. (2010). Analisis Monday Effect dan Rogalski Effect di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Dinamika Manajemen*. Volume 1. No. 2. Hal. 154-168.
- Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., dan Reutzel, C. R. (2011). Signaling Theory: A Review and Assessment. *Journal of Management*, Volume 37. No. 1, Hal. 39–67.
- Copeland, Thomas E, dan J. Fred Weston. (1999). *Manajemen Keuangan*. Jilid 1. Terjemahan Jaka Wasana dan Krisbandono. Cetakan ke-7. Jakarta: Erlangga.
- Cox, R. A. K., dan Means, D. B. J. (1999). The Capital Market Reaction To Lawsuits: Some Additional Evidence. *International Journal of Commerce and Management* , 9(1/2), 45.

- Fahmi, Irham, dan Yovi L. Hadi. (2009). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta.
- (2014). *Pengantar Manajemen Keuangan, Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta.
- Ferdinand, Augusty. (2011). *Metode Penelitian Manajemen*. Semarang: UNDIP.
- Ghozali, Imam. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi Kedelapan. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Griffin, C. H. (2010). Abnormal Returns and Stock Splits : The Decimalized vs . Fractional System of Stock Price Quotes. *International Journal of Business and Management*, Volume 5. No. 12, Hal. 3–13.
- Gujarati, Damodar. (1978). *Ekonometrika Dasar*. Terjemahan Sumarno Zain. Jakarta : Erlangga.
- Hartono, Jogiyanto. (1998). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- (2013). *Teori dan Praktik Portofolio dengan Excel*. Jakarta : Salemba Empat.
- (2016). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesembilan. Yogyakarta: BPFE.
- (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesebelas. Yogyakarta: BPFE.
- Hernoyo, M. A. (2013). Pengaruh stock split announcement terhadap volume perdagangan dan return. *Management Analysis Journal*, Volume 2. No.1, Hal. 110–116.
- Halim, Abdul. 2005. *Analisis Investasi*. Edisi 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Husnan, Suad.dkk. (1996). *Dasar – Dasar Teori Portofolio Analisis Sekuritas*. Yogyakarta : UPP STIM YKPN.
- (2001). *Dasar – Dasar Teori Portofolio Analisis Sekuritas*. Yogyakarta : UPP STIM YKPN.
- Husnan, Suad, dan Pudjiastuti, E. (2015). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi ketujuh. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

- Investing.com. (2018). *World Indices*. <https://id.investing.com>. Diakses pada 08 Maret 2018.
- Ismawati, Fina. (2017). 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*. Semarang: Fakultas Ekonomi UNNES.
- Indriastuti, Maya. (2007). Analisis Pengaruh *Stock Split* terhadap Perubahan Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi Indonesia*, Volume. 3 No. 2. Hal 137-145. Semarang: Universitas Islam Sultan Agung.
- Johansen, Soren. (1989). Estimation and Hypothesis Testing of Cointegration Vectors in Gaussian Vector Autoregressive Models. Institute of Mathematical Statistics University of Copenhagen. Preprint 1989 No.3. ISSN 0902-8846.
- Khoiruddin. M, dan Faizati, E. R. (2014). Reaksi Pasar terhadap *Dividend Announcement* Perusahaan yang Sahamnya Masuk Daftar Efek Syariah. *Jurnal Dinamika Manajemen*, Volume 4. No. 2, Hal. 184–191.
- Kim, O., Verrechia, R. E. (1991). Trading Volume and Price Reactions to Public Announcements. *Journal of Accounting Research*. Volume 29. No. 2. Page 302-321.
- Kuncoro, Mudrajad. (2011). *Metode Kuantitatif : Teori dan Aplikasi Untuk Bisnis dan Ekonomi*. Edisi Keempat. Yogyakarta : UPP STIM YKPN.
- Lind, Douglas A., Marchal, William G., dan Wathen, Samuel A. (2014a). *Teknik – Teknik Statistika dalam Bisnis & Ekonomi*. Buku 1. Edisi 15. Jakarta: Salemba Empat.
- (2014b). *Teknik – Teknik Statistika dalam Bisnis & Ekonomi*. Buku 2. Edisi 15. Jakarta: Salemba Empat.
- Mahajan,S. Singh, B. (2009). The Empirical Investigation of Relationship Between Return, Volume, and Volatility Dynamics In Indian Stock Market. *Eurasian Journal of Business and Economics*. Volume 2. No.4. Page 113-137.
- McGowan Jr, C. B. (2012). The Relationship Between Price and Volume for The Russian Trading System. *International Business and Economics Research Journal*. Volume 11. No. 9. Page 963-970.

- Mahaputra, I. M. D., dan Purbawangsa, I. B. A. (2015). Pengaruh Peristiwa Pemilu Legislatif 2014 terhadap Perolehan "Abnormal Return Saham LQ 45 di Bursa Efek Indonesia". *E-Jurnal Manajemen Unud*, Volume 4. No. 5, Hal. 1406–1421.
- Muzub, Muhammad. S. (2017). Reaksi Pasar Modal Terhadap *Reshuffle* Kabinet Kerja Jilid II Joko Widodo – Jusuf Kalla. *Skripsi*. Solo: Institut Agama Islam Negeri Surakarta.
- Nambela, M. A. L. (2017). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Terpilihnya Donald Trump. *Skripsi*. Batam: Politeknik Negeri Batam.
- Ningsih, E. R., & Cahyaningdyah, D. (2014). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pengumuman Kenaikan Harga BBM 22 Juni 2013. *Management Analysis Journal*, Volume 1. No.3, Hal. 1–5.
- Nisak, F. U. (2015). Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Right Issue Pada Perusahaan Go Public Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2013. *Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta.
- Novitasari, Silvia. (2014). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Penerapan Perubahan Satuan Perdagangan Saham Dalam Lot (*Lot Size*) dan Perubahan Fraksi Harga (*Tick Size*) Pada Senin 6 Januari 2014 Pada Saham LQ45. *Skripsi*. Semarang: Universitas Negeri Semarang.
- Nurhaeni, N. (2009). Dampak Pemilihan Umum Legislatif Indonesia Tahun 2009 Terhadap *Abnormal Return* dan Aktivitas Volume Perdagangan Saham di BEI. (Uji Kasus Pada Saham yang Terdaftar Dalam Kelompok Perusahaan LQ45). *Tesis*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Pratama, I Gede Bhakti, N. K. S. dan N. A. S. D. (2015). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik (*Event Study* pada Peristiwa Pelantikan Joko Widodo Sebagai Presiden Republik Indonesia Ke-7). *e-Jurnal Akuntansi Program S1*. Volume 3. No. 13. Bali: Universitas Pendidikan Ganesha
- Purbawati, Triana Diah., Rini Aifati., dan Rita Andini. (2016). Pengaruh Pemecahan Saham (*Stock Split*) Terhadap *Trading Volume Activity* dan *Average Abnormal Return*. *Journal of Accounting*. 2(2).
- Rahman, H. A. (2008). Reaksi Pasar Sebelum dan Sesudah Publikasi Laporan Keuangan Pada Perusahaan Perbankan yang Tedaftar di BEI Periode 2004-2006. *Tesis*. Semarang: Universitas Diponegoro.

- Ratio, C., To, D., Ratio, E., Turnover, T. A., Asset, R. O. N., To, P. Saham, R. (2014). Current Ratio , Debt To Equity Ratio , Total Asset Turnover , 3(2), 1–12.
- Rohmiyati, Yuni. (2017). Pengaruh Pemilihan Presiden Amerika Serikat 8 November 2016 Terhadap Harga Saham dan Volume Perdagangan Pada Perusahaan yang Masuk di Jakarta Islamic Index (JII). *Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga.
- Ross, Stephen. A. (1977). The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach. *The Bell Journal of Economics*. Volume 8. No. 1. Page 23-40.
- Rosadi, Dedi. (2012). *Ekonometrika & Analisis Runtun Waktu Terapan dengan EViews*. Yogyakarta: Andi.
- Safitri, Ratih Dyah., dan Arief Yulianto. (2015). Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Return Total Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Management Analysis Journal*. Volume 4. No.1.
- Sakti, P. O., & Rini, I. (2013). Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Abnormal Return dan Volume Perdagangan Saham pada Perusahaan Bertumbuh dan Tidak Bertumbuh (Studi Kasus pada Bursa Efek Indonesia 2008-2012). *Diponegoro Journal Of Management*, Volume 2. No.3. Hal. 1–13.
- Samsul, Muhammad. (2006). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Sanusi, Anwar. (2011). *Metode Penelitian Bisnis Disertai Contoh Proposal Penelitian Bidang Ilmu Ekonomi dan Manajemen*. Jakarta: Salemba Empat.
- Saputra, M. J., Setiawan, A., Mahatma, T. (2012). Analisis Kointegrasi Data Runtun Waktu Indeks Harga Konsumen Beberapa Komoditas Barang Kota di Jawa Tengah. *Conference Paper*. Salatiga: FMIPA Universitas Kristen Satya Wacana. Hal. 177-148.
- Sari, N. P. T. P., Purnamawati, G. A., & Herawati, N. T. (2017). Analisis Komparatif Saham LQ45 Sebelum dan Sesudah Pilpres Amerika Serikat 2016. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi Undiksha*. Volume 7. No. 1.
- Sarwono, J., Hendra, N.S. (2014). *E-Views: Cara Operasi dan Prosedur Analisis*. Yogyakarta: Andi.

- Setyawan, T.A. (2006). Analisa Reaksi Pasar Modal Terhadap Kenaikan Harga BBM (Studi Kasus di Bursa Efek Jakarta untuk Saham-Saham LQ45). *Skripsi*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Shen, Chung-Hua., Bui, D. G., Lin, C. Y. (2017). Do Political Factors Affect Stocks Returns During Presidential Elections? . *Journal of International Money and Finance*. Page 421-428.
- Singarimbun, M., Effendy, S. (1995). *Metode Penelitian Survei*. Edisi Revisi. Jakarta: PT Pustaka LP3ES.
- Smith, C. W., & Watts, R. L. (1992). The Investment Opportunity Set and Corporate Financing, Dividend, and Compensation Policies. *Journal of Financial Economics*, Volume 32. No.3. Hal. 263–292.
- Spence, Michael. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*. Volume 87. No. 3. Page 355-374.
- Subkhan, Wardani, P., K. (2012). Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman *Dividend Invitation* dan *Dividend Mission*. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, Volume 4. No.1. Hal. 27-35.
- Sugiyono. (2015). *Metode Penelitian Kombinasi (Mixed Methods)*. Bandung: Alfabeta.
- Sutrisno. (2000). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : Ekonasia.
- Syaputra, Kamilia. (2016). Reaksi Pasar Saham di Beberapa Bursa Efek ASEAN Terhadap Peristiwa *Britain to Exit (BREXIT)* di Eropa. (*Event Study* Pada Indeks Saham Indonesia, Malaysia, Singapura, Filipina, dan Thailand). *Skripsi*. Bandar Lampung: Universitas Lampung.
- Tandelilin, Eduardus. (2010). *Portofolio & Investasi, Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta : Kanisius.
- Telaumbanua, B. I. K., & Sumiyana. (2008). Event Study: Pengumuman Laba Terhadap Reaksi Pasar Modal (Studi Empiris, Bursa Efek Indonesia 2004-2006). *Jurnal Manajemen Teori Dan Terapan*, Volume 1. No.3. Hal. 106–127.
- Trisnawati, Fenny. (2012). Pengaruh Peristiwa Politik Terhadap Perubahan Volume Perdagangan Saham dan Harga Saham. *Pekbis Journal*. Volume Hal. 528-535.

- Umar, Husein. (1999). *Metode Penelitian: Aplikasi Dalam Pemasaran*. Jakarta: PT Gramedia.
- Wibisono, A.F. (2015). Pengaruh Peristiwa Pemilihan Umum Presiden 9 Juli 2014 Terhadap *Abnormal Return* dan Aktivitas Volume Perdagangan Saham di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus Pada Saham yang Terdaftar Dalam Kelompok Perusahaan LQ45). *Skripsi*. Semarang: Universitas Negeri Semarang.
- Widarjono, Agus. (2017). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya disertai Panduan E-Views*. Edisi Keempat. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Widyasari, T. N., Suffa, I. F., Amalia, N., Praswati, A. N., & Surakarta, U. M. (2016). Analisis Reaksi Pasar Modal Atas Peristiwa Kebijakan Amnesti Pajak 2016 (Studi Efisiensi Pasar Modal Indonesia). *Jurnal Administrasi Bisnis*. Volume 6. No.2. Hal. 137–146.
- Yahoo Finance Indonesia. (2018). *Historical Price*. <http://www.finance.yahoo.com>. Diakses pada 08 Februari 2018.
- Yanto, H., Yulianto, A., Sebayang, L. K. B., & Mulyaga, F. (2017). Improving the compliance with accounting standards without public accountability (SAK ETAP) by developing organizational culture: A case of Indonesian SMEs. *Journal of Applied Business Research*, Volume 33. No. 5. Hal. 929–940.
- Yulianto, A., Suseno, D.A., Widiyanto. (2015). Testing Pecking Order Theory and Trade Off Theory Models In Public Companies In Indonesia. *Handbook on Business Strategy and Social Sciences*. Volume 3. Page 13-18.
- Yusof et al., (2015). Short-Run Political Events and Stock Market Reactions: Evidence from Companies Connected to Malaysian bi-Power Business- Political Elite. *Procedia-Social and Behavioral Sciencess 211*. Page 421-428.
- Zaqi, Mochamad. (2006). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa-Peristiwa Ekonomi dan Peristiwa-Peristiwa Sosial-Politik dalam Negeri (Studi Pada Saham LQ45 di BEJ Periode 1999-2003). *Thesis*. Semarang: Universitas Diponegoro.