

## **BAB II TINJAUAN PUSTAKA**

### **2.1 Landasan Teori**

#### **2.1.1 Pasar Modal**

Pasar modal adalah tempat untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. Pasar modal mempunyai peran penting dalam menunjang perekonomian di suatu negara. Di samping itu, pasar modal dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, karena dengan adanya pasar modal maka investor dapat memilih alternatif investasi yang memberikan return yang paling optimal (Tandelilin, 2010).

Berdasarkan UU No. 8 Tahun 1995, pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek. Pasar modal dapat didefinisikan pula sebagai pasar untuk berbagi instrumen keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang dapat diperjual-belikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta.

### **2.1.2 Return Saham**

Jogiyanto (2003) berpendapat bahwa *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi (*realized return*) yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi (*expected return*) yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang. Beberapa pengukuran *realized return* yang banyak digunakan adalah *return* total (*total return*), *return* relatif (*relative return*), *return* kumulatif (*cumulative return*) dan *return* disesuaikan (*adjust return*).

Salah satu karakteristik saham adalah terdapat potensi *capital gain* atau *capital loss*. *Capital gain* atau *capital loss* merupakan keuntungan atau kerugian yang diperoleh investor dari selisih harga beli dan harga jual saham. *Capital gain* mencerminkan bahwa harga investasi saat ini lebih tinggi dari harga investasi periode lalu, apabila yang terjadi adalah sebaliknya maka terjadi *capital loss* (Jogiyanto 2003).

### **2.1.3 Actual Return**

*Actual return* (*return* realisasi) merupakan *return* yang telah terjadi. *Actual return* merupakan *return* yang terjadi pada waktu ke-t yang merupakan selisih harga saat ini terhadap harga sebelumnya. *Actual return* dihitung berdasarkan data historis.

### 2.1.4 *Expected Return*

*Expected return* adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh investor di masa mendatang (Jogiyanto, 2003). *Expected return* (*return* ekspektasi) bersifat belum terjadi dan harus diestimasi. Menurut Brown dan Warner (1985) dalam Mareta (2015) *expected return* dapat dihitung dengan menggunakan tiga model estimasi, yaitu *mean-adjusted model*, *market model*, dan *market adjusted model*.

#### 1. *Mean-adjusted Model*

*Mean-adjusted model* menganggap bahwa *return* ekspektasi bernilai konstan yang sama dengan rata-rata *return* realisasi sebelumnya selama *estimated period*. Periode estimasi umumnya merupakan periode sebelum periode peristiwa. *Event period* disebut juga dengan periode pengamatan atau *event window* (Jogiyanto, 2003).

#### 2. *Market Model*

Perhitungan *return* ekspektasi dengan model ini dilakukan melalui dua tahapan yaitu; membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi dan menggunakan model ekspektasi ini untuk mengestimasi *return* ekspektasi di periode pengamatan.

#### 3. *Market-adjusted Model*

Model ini beranggapan bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut. Dengan menggunakan model ini, maka tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk

membentuk model estimasi, karena *return* sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan *return* indeks pasar.

### 2.1.5 *Abnormal Return*

*Abnormal return* menurut Jogiyanto (2003) adalah selisih antara tingkat keuntungan sebenarnya (*actual return*) dengan tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*). *Abnormal return* adalah *return* yang diperoleh investor yang tidak sesuai dengan ekspektasi. Adanya perbedaan antara *actual return* dengan *expected return* akan menyebabkan munculnya *abnormal return* yang diperoleh investor. Jika *actual return* lebih besar dari *expected return* maka *abnormal return* bersifat positif, sebaliknya jika *actual return* lebih kecil dari *expected return* maka *abnormal return* bersifat negatif.

Pada rumus *abnormal return* yang digunakan adalah harga penutupan (*closing price*), dimana saat bursa tutup harga pasar saham yang saat itu sedang berlaku akan menjadi harga penutupan untuk hari itu. Harga penutupan saham hari itu juga akan menjadi acuan harga pembukaan untuk keesokan harinya.

Untuk menghitung *abnormal return* dari saham *i* pada hari ke *t* digunakan perhitungan sebagai berikut:

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

Keterangan:

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

$R_{it}$  = *actual return* untuk saham  $i$  pada hari ke  $t$

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

### 2.1.6 *Trading Volume Activity*

*Trading volume activity* atau aktivitas volume perdagangan merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas *volume* perdagangan di pasar modal (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 (Setyawan, 2006).

Kegiatan perdagangan saham dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$TVA_{it} = \frac{\Sigma \text{saham } i \text{ yang ditransaksikan pada waktu } t}{\Sigma \text{saham } i \text{ yang beredar}}$$

Keterangan:

$TVA$  = *volume* perdagangan saham

Saham  $i$  ditransaksikan pada hari  $t$  = jumlah saham yang ditransaksikan

Saham  $i$  yang beredar = saham perusahaan  $i$  yang beredar selama *event* periode

### 2.1.7 *Bid-Ask Spread*

*Bid-ask spread* merupakan selisih antara harga jual terendah dan harga beli tertinggi pada akhir perdagangan. Tingkat likuiditas perdagangan mempengaruhi

biaya transaksi yang terjadi. Biaya transaksi memiliki dampak terhadap strategi dan keputusan *trading*. Jika biaya transaksi rendah maka *volume* perdagangan akan meningkat, begitu pula jika biaya transaksi tinggi maka strategi *buy-and-hold* akan dilakukan oleh investor (Neal et. al., 1999). *Bid-ask spread* dapat digunakan untuk menghitung biaya transaksi. Untuk rumus *bid-ask spread* yang digunakan adalah harga *bid* dan harga *offer*. Harga *bid* merupakan harga permintaan pasar, yang artinya pasar siap membeli saham dengan harga tersebut. Harga *offer* merupakan harga penawaran pasar, yang artinya pasar siap menjual saham dengan harga tersebut.

*Bid-ask spread* diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Bid - Ask Spread}_{it} = \frac{\text{ask price}_{it} - \text{bid price}_{it}}{\text{ask price}_{it}} \times 100$$

### 2.1.8 *Signalling Theory*

Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan *signal* bagi investor dalam pengembalian keputusan investasi (Jogiyanto, 2003). Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada

waktu pasar menerima informasi tersebut. *Signalling theory* dalam hal ini lebih mengarah kepada *signal* yang ditangkap oleh investor mengenai berbagai informasi yang masuk ke pasar modal. Apabila positif maka investor akan tertarik untuk berinvestasi, begitu juga sebaliknya.

### **2.1.9 *Efficient Market Hypothesis (EMH)***

Konsep *Efficient Market Hypothesis* menyatakan bahwa harga saham yang terbentuk merupakan refleksi dari seluruh informasi yang ada. Fama (1970) memberikan pengertian bahwa konsep pasar yang efisien berarti harga saham yang mencerminkan segala informasi yang ada. Menurut Husnan (2001) pengertian pasar modal yang efisien didefinisikan sebagai pasar yang harga-harga sekuritasnya telas 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).

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

Sesuai dengan konsep dasar efisiensi dan kondisi ideal pasar efisien, maka pasar modal yang efisien dapat diklasifikasikan menjadi tiga bentuk yaitu:

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

Dalam efisiensi bentuk lemah ini menyatakan bahwa data-data historis atas harga di masa yang akan datang. Perubahan harga pada hari ini tidak ada hubungannya dengan perubahan harga yang terjadi kemarin.

2. Efisiensi pasar bentuk semi kuat (*semi-strong form*)

Studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman, dan juga dapat digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat. Pasar digolongkan bentuk setengah kuat jika semua informasi publik yang tersedia tercermin dalam harga pasar. Informasi tersebut dapat berupa harga masa lalu, data fundamental perusahaan, dan prediksi laba. Jika investor mendapat informasi tersebut maka akan dicerminkan dalam pasar.

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

Bentuk ini menyatakan bahwa harga saham akan melakukan penyesuaian secara cepat terhadap informasi apapun, bahkan informasi yang tidak tersedia bagi semua investor (informasi privat). Pasar digolongkan bentuk kuat jika harga sepenuhnya mencerminkan seluruh informasi, baik data historis, informasi publik maupun informasi privat.



### 2.1.10 *Event Study*

*Event study* merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman (Jogiyanto, 2003). MacKinley (1997) mendefinisikan *event study* dalam suatu peristiwa dengan pasar saham dengan menggunakan data-data pasar keuangan untuk mengukur dampak dari suatu kejadian yang spesifik terhadap nilai perusahaan, biasanya tercermin dari harga saham dan *volume* transaksinya.

*Event study* mempunyai jangkauan yang luas namun sebagian besar dari penelitian yang ada meneliti kaitan antara pergerakan saham dengan peristiwa-peristiwa ekonomi (seperti pengumuman dividen, merger, dan lain-lain). Menurut Suryawijaya dan Setiawan (1998) dalam Setyawan (2006) banyak juga dilakukan *event study* terhadap peristiwa-peristiwa di luar isu-isu ekonomi.

Jogiyanto (2003) menjelaskan mengapa *event study* banyak digunakan. Alasan pertama, *event study* digunakan untuk menganalisis pengaruh dari suatu peristiwa terhadap nilai perusahaan. nilai perusahaan banyak diukur dengan laba akuntansi. Sementara banyak manajemen yang memanipulasi laba akuntansi. Jika laba dimanipulasi, maka laba akuntansi sudah tidak mencerminkan nilai kinerja sebenarnya. Alasan kedua, karena *event study* mengukur langsung pengaruh peristiwa terhadap harga saham tersedia pada saat peristiwanya terjadi. Dan alasan terakhir adalah kemudahan mendapatkan datanya. Data yang digunakan hanya tanggal peristiwa dan harga-harga saham perusahaan bersangkutan serta indeks pasar.

Penelitian-penelitian studi peristiwa dapat digolongkan ke dalam empat kategori, yaitu (Jogiyanto, 2003):

1. Kandungan informasi (*information content*)

*Event study* digunakan untuk menguji kandungan informasi (*information content*) dari suatu peristiwa. Jika suatu peristiwa mengandung informasi, maka akan direspon oleh pasar yang ditunjukkan oleh adanya *abnormal return*.

2. Efisiensi pasar (*market efficiency*)

Pengujian pasar efisien adalah lanjutan dari pengujian kandungan informasi. Jika pengujian kandungan informasi hanya menguji *abnormal return* sebagai reaksi pasar, pengujian pasar efisien meneruskan dengan menguji kecepatan reaksi pasar tersebut. Pasar disebut efisien secara informasi jika suatu peristiwa atau informasi direspon dengan penuh dan cepat oleh pasar.

3. Evaluasi model (*model evaluation*)

Evaluasi model adalah penelitian yang mengevaluasi model mana yang paling sesuai untuk kondisi yang tertentu.

4. Penjelasan metrik (*metric explanation*)

Penelitian kategori penjelasan metrik mencoba menjelaskan penyebab reaksi pasar secara lebih lanjut.

*Event study* didasarkan pada tiga asumsi dasar Mc Williams (1997) dalam Jogiyanto (2003). Pertama yaitu asumsi efisiensi pasar (*market efficiency*). Pasar dikatakan efisien jika waktu penyesuaian harga ekuilibrium yang baru dilakukan dengan cepat. Seberapa cepat waktu yang dibutuhkan untuk dapat menyerap semua informasi tergantung dari jenis informasinya, apakah itu informasi sebagai kabar baik atau kabar buruk.

Kedua, yaitu asumsi peristiwa-peristiwa tidak diantisipasi (*unanticipated events*). Untuk menguji reaksi pasar terhadap suatu peristiwa, perlu diasumsikan bahwa peristiwa belum dan tidak diantisipasi sebelumnya, sehingga reaksi pasar benar-benar hasil dari peristiwa. Jika peristiwa-peristiwa sudah diantisipasi, maka reaksi pasar sudah terjadi sebelumnya dan bukan pada saat peristiwa terjadi.

Asumsi yang ketiga adalah asumsi tidak ada efek-efek pengganggu. Jika ada peristiwa-peristiwa lain yang terjadi bersamaan dengan peristiwa yang diteliti, maka reaksi pasar dicurigai mungkin karena peristiwa tersebut. Peristiwa-peristiwa lainnya ini disebut dengan peristiwa pengganggu (*confounding events*) dan dapat memberikan efek-efek pengganggu (*confounding effects*).

### **2.1.11 Penelitian Terdahulu**

Beberapa penelitian mengenai peristiwa non ekonomi yang menimbulkan reaksi pada pasar modal, diantaranya adalah:

Laila Munirotul Husna (2010) melakukan penelitian untuk mengetahui apakah ada perbedaan harga saham sebelum dan sesudah pemilu legislatif 2009 pada

sektor properti dan *real estate* yang listing di BEI. Hasilnya adalah terdapat pengaruh signifikan antara sebelum dan sesudah pemilu legislatif 2009. Dengan kata lain, ada perbedaan yang signifikan antara harga saham sektor Properti dan *Real Estate* sebelum dan sesudah pemilu legislatif 2009. Dimana sektor Properti dan *Real Estate* sesudah pemilu legislatif 2009 memiliki harga saham yang lebih tinggi dibandingkan dengan harga saham sebelum pemilu legislatif 2009.

Inna Fiena Nurahman (2009) meneliti tentang reaksi pasar modal Indonesia sebelum, saat dan setelah pelaksanaan pekan olahraga olimpiade Beijing-China 2008 pada subsektor farmasi Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa perilaku harga saham yang dicerminkan oleh *average abnormal return* yang diterima investor adalah tidak berbeda secara statistik antara sebelum dan saat peristiwa. Pada periode yang sama, tidak pula terdapat perbedaan *trading volume activity*, *bid-ask spread* dan *security return variability* antara sebelum dan saat peristiwa berlangsung. Namun pada peristiwa ini, informasi menyebar secara merata pada semua investor, tidak terjadi asimetri informasi antara pelaku pasar, sehingga menyebabkan kesamaan pandangan terhadap kondisi pasar.

Indra Primastono (2006) meneliti pengaruh pengumuman Kabinet Gotong Royong dan Kabinet Indonesia Bersatu terhadap keputusan investor dalam melakukan transaksi di pasar modal. Hasil dari penelitian tersebut adalah peristiwa pengumuman Kabinet Gotong Royong dan Kabinet Indonesia Bersatu memberikan *abnormal return* bagi investor. Bursa Efek Jakarta khususnya LQ45 dapat dikatakan sebagai pasar modal dengan bentuk setengah kuat, karena reaksi

pasar modal melalui *abnormal return* yang diterima oleh investor di sekitar hari-hari pengumuman kabinet memperlihatkan kecepatan pasar dalam menyerap informasi yang diterima. Namun untuk *average abnormal return* antara sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman Kabinet Gotong Royong dan kabinet Indonesia Bersatu tidak terdapat perbedaan yang signifikan. Tidak adanya perbedaan yang signifikan antara *average abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa ini membuktikan meskipun peristiwa pengumuman kabinet mengandung informasi, reaksi para investor tidak sampai menimbulkan gejolak luar biasa bagi pasar modal. Serta tidak terdapat perbedaan signifikan antara *average trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman Kabinet Gotong Royong dan Kabinet Indonesia Bersatu. Hal ini disebabkan karena sebagian investor juga cenderung menunggu upaya yang dilakukan oleh pemerintah yang baru sebelum melakukan transaksi dalam jumlah yang besar.

Wong dan McAleer (2009) melakukan pengujian dampak siklus pemilihan presiden di Amerika Serikat dengan kurun waktu Januari 1965 hingga Desember 2003 terhadap harga saham. Hasilnya menunjukkan bahwa siklus pemilihan presiden berdampak terhadap pasar di Amerika Serikat dan keputusan investasi. Investor tidak hanya menggunakan analisis fundamental tetapi juga menggunakan analisis teknikal atau strategi lain berdasarkan situasi ekonomi dan anomali keuangan.

St Tri Adi Setyawan (2006) menguji kandungan informasi kenaikan BBM pada tanggal 1 Oktober 2005 dengan melihat ada tidaknya *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa tersebut terjadi. Hasilnya

adalah terdapat perubahan yang tidak signifikan terhadap *average abnormal return* dan *average trading volume activity* setelah kenaikan BBM.

Laksmi Swastika Wardhani (2012) melakukan penelitian bagaimana reaksi pasar terhadap pemilihan Gubernur DKI Jakarta Putaran II 2010 dengan menggunakan sampel Indeks Kompas 100 di BEI. Hasilnya menunjukkan bahwa terdapat *abnormal return* positif pada beberapa hari setelah tanggal peristiwa, dan terdapat perbedaan antara *average abnormal return* setelah peristiwa namun tidak signifikan pada periode sebelum-saat dan periode sebelum-setelah peristiwa. Terdapat juga perbedaan signifikan *average TVA* pada periode sebelum-saat dan periode saat-setelah peristiwa namun tidak signifikan.

Utama dan Hapsari (2010) melakukan penelitian apakah reaksi pasar modal Indonesia pada industri pariwisata atau industri lainnya terhadap peristiwa peledakan bom di Indonesia. Hasilnya menunjukkan bahwa secara umum pasar modal Indonesia bereaksi negatif terhadap serangan bom teroris. Reaksi pasar akan lebih negatif untuk jenis industri pariwisata dan reaksi tersebut tidak tergantung pada proporsi kepemilikan asing di Indonesia.

Ringkasan penelitian-penelitian terdahulu mengenai reaksi pasar modal terhadap sebuah peristiwa yang telah dilakukan dapat dilihat dalam Tabel 2.1.

**Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu**

No.	Peneliti	Tahun	Judul	Hasil Penelitian
1.	Laila Munirotul Husna	2010	Analisis Perbedaan Harga Saham Sebelum dan Sesudah Pemilu Legislatif 2009	Terdapat perbedaan signifikan antara sebelum dan sesudah Pemilu 2009

No.	Peneliti	Tahun	Judul	Hasil Penelitian
2.	Wong dan Mc Aleer	2009	<i>Mapping the Presidential Election Cycle in US Stock Markets</i>	Siklus pemilihan presiden berdampak terhadap pasar di Amerika Serikat dan keputusan investasi
3.	Indra Primastono	2006	Analisis Perbandingan Peristiwa Pengumuman Kabinet Gotong Royong dan Kabinet Indonesia Bersatu Terhadap Reaksi Harga Saham dan Likuiditas Saham	Tidak terdapat perbedaan signifikan antara <i>trading volume activity</i> sebelum dan sesudah peristiwa
4.	Inna Fiena Nurahman	2009	Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum, Saat, dan Sesudah Pelaksanaan Pekan Olahraga Olimpiade Beijing-China 2008	Tidak terdapat asimetri informasi antara pelaku pasar, tidak terdapat perbedaan <i>TVA</i> , <i>bid-ask spread</i> dan <i>SRV</i> sebelum dan saat peristiwa
5.	St Tri Adi Setyawan	2006	Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Kenaikan Harga BBM	Terdapat perubahan tidak signifikan terhadap <i>average abnormal return</i> dan <i>average trading volume activity</i> setelah kenaikan BBM
6.	Laksmi Swastika Wardhani	2012	Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Pemilihan Gubernur DKI Jakarta Putaran II 2012	Terdapat <i>abnormal return</i> positif dan <i>average abnormal return</i> setelah peristiwa. Terdapat perbedaan signifikan <i>average trading volume activity</i> sebelum dan saat peristiwa berlangsung
7.	Utama dan Hapsari	2010	Jenis Industri, Kepemilikan Saham Asing dan Reaksi Pasar Modal Akibat Serangan Bom Teroris	Secara umum pasar modal Indonesia bereaksi negatif terhadap serangan bom teroris.

Perbedaan yang ada dalam penelitian ini dibandingkan dengan penelitian sebelumnya adalah penelitian ini tidak menggunakan periode estimasi, selain itu terdapat penambahan variabel yang diteliti serta panjang jendela peristiwa yang berbeda.

## **2.2 Kerangka Pemikiran**

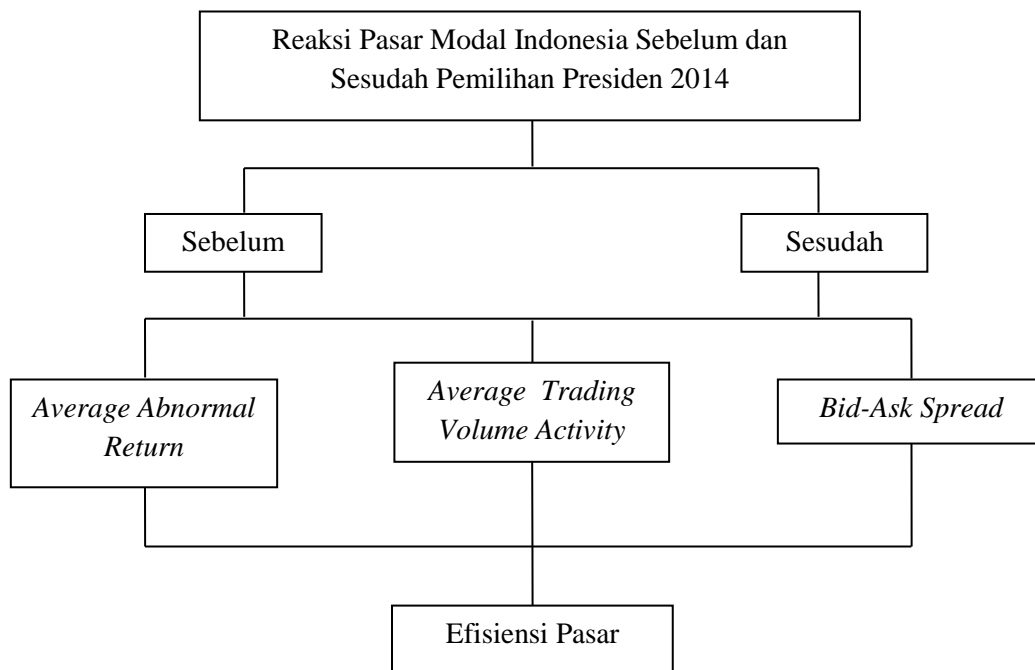
Diselenggarakannya pemilu presiden di Indonesia periode 2014-2019 secara nyata menyebabkan fluktuasi harga saham di pasar modal Indonesia. Tidak dapat dipungkiri bahwa para calon presiden dalam pemilihan presiden tahun 2014 ini banyak menarik perhatian dari masyarakat dan juga dunia internasional. Joko Widodo dan Prabowo Subianto merupakan dua sosok negarawan yang mencalonkan diri sebagai Presiden Indonesia periode 2014-2019. Prabowo Subianto yang sebelumnya tidak terlalu terlihat dan tampak di dunia politik Indonesia secara mengejutkan mendaftar menjadi satu-satunya rival Joko Widodo. Joko Widodo yang begitu fenomenal di mata masyarakat Indonesia dan juga mata dunia diprediksi akan kembali sukses dalam Pemilihan Presiden 2014.

Seperti diketahui sebelumnya, karir politik Joko Widodo dimulai pada tahun 2005 dimana pada saat itu beliau memutuskan untuk mencalonkan diri sebagai Walikota Solo. Kesuksesan Joko Widodo memimpin Kota Solo berlangsung hingga dua kali masa bhakti beliau terhadap Kota Solo. Namun, belum sempat menyelesaikan masa bhaktinya tersebut, beliau kembali mencalonkan diri sebagai Gubernur DKI Jakarta tahun 2012 dengan hasil yang mampu menambah cerita kesuksesan Joko Widodo di dunia politik. Dan karir politik Joko Widodo berlanjut hingga dia mencalonkan diri dan terpilih menjadi Presiden Indonesia periode 2014-2019.

Dengan adanya peristiwa pergantian kepemimpinan ini tentu saja para investor menaruh perhatian lebih terhadap perkembangan informasi yang bisa didapat dari pemilu presiden 2014. Aktivitas yang terjadi di pasar modal tidak akan lepas dari



adanya sebuah informasi. Pentingnya sebuah informasi bagi para investor dapat menentukan hasil yang akan didapatkan. Untuk mengetahui apakah peristiwa politik pemilu presiden 2014 mengandung informasi dapat diukur dengan *abnormal return* yang didapatkan para investor. Selain itu, pergerakan aktivitas *volume* perdagangan dan biaya transaksi juga dapat digunakan untuk menunjukkan adanya informasi yang terkandung dalam suatu peristiwa. Biaya transaksi mempengaruhi *volume* penjualan saham, dimana biaya tersebut juga mempengaruhi keputusan investor untuk menjual atau membeli saham.



**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran Teoritis**

### 2.3 Hipotesis

Ha<sub>1</sub>: terdapat perbedaan *average abnormal return* sebelum dan sesudah pemilu presiden 2014

Ho<sub>1</sub>: tidak terdapat perbedaan *average abnormal return* sebelum dan sesudah pemilu presiden 2014

Ha<sub>2</sub>: terdapat perbedaan *average trading volume activity* sebelum dan sesudah pemilu presiden 2014

Ho<sub>2</sub>: tidak terdapat perbedaan *average trading volume activity* sebelum dan sesudah pemilu presiden 2014

Ha<sub>3</sub>: terdapat perbedaan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah pemilu presiden 2014

Ho<sub>3</sub>: tidak terdapat perbedaan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah pemilu presiden 2014