

**REAKSI PASAR MODAL DI PERUSAHAAN SEKTOR PERDAGANGAN
TERHADAP *EVENT* PELANTIKAN MENTERI
PERDAGANGAN PADA TANGGAL
21 JULI 2016**

(Skripsi)

Oleh :

Marcus Ardiyanto



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2017**

ABSTRACT

REACTION OF CAPITAL MARKET IN TRADING SECTOR COMPANY TO THE ENTHRONEMENT'S EVENT OF TRADE MINISTER ON 21 JULY 2016

By

Marcus Ardiyanto

This study is a study of events aimed at knowing the impact of the political turnover of Trade Minister on a company registered in the trading sector on July 21, 2016, using abnormal return and trading volume activity indicators. This study uses secondary data in the form of daily stock price index during the period, Composite Stock Price Index (IHSG) and trading volume, with the population of trade sector listed on Indonesia Stock Exchange.

The statistical tests used to test the hypothesis are normality test, one sample t-test, and paired sample t-test. The result of one sample t-test and paired sample t-test on abnormal return is no significant difference, which means the market does not respond to the event. The result of one sample t-test on trading volume activity shows that there is a significant difference between before and after event, which means the market responds to the event with increasing trading volume around the event, while paired sample t-test on trading volume activity shows no difference significant. The result shows that efficient market is not answered at the change of Trade Minister because there is no abnormal return in it.

Keywords: Event Study, Change of Trade Minister, abnormal return, trading volume activity.

ABSTRAK

REAKSI PASAR MODAL DI PERUSAHAAN SEKTOR PERDAGANGAN TERHADAP *EVENT* PELANTIKAN MENTERI PERDAGANGAN PADA TANGGAL 21 JULI 2016

Oleh

Marcus Ardiyanto

Penelitian ini merupakan studi peristiwa yang bertujuan untuk mengetahui dampak yang ditimbulkan dari peristiwa politik pergantian Menteri Perdagangan, terhadap perusahaan yang terdaftar di sektor perdagangan pada tanggal 21 Juli 2016, dengan menggunakan indikator *abnormal return* dan *trading volume activity*. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa harga indeks saham harian per perusahaan selama periode, Indek Harga Saham Gabungan (IHSG) dan volume perdagangan, dengan populasi dari sektor perdagangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Uji statistik yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah uji normalitas, uji *one sample t-test*, dan uji *paired sample t-test*. Hasil dari *one sample t-test* dan *paired sample t-test* pada *abnormal return* adalah tidak ada perbedaan yang signifikan, yang artinya pasar tidak merespon peristiwa tersebut. Hasil *one sample t-test* pada *trading volume activity* menunjukkan ada perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah peristiwa, yang artinya pasar merespon peristiwa tersebut dengan meningkatnya volume perdagangan disekitaran peristiwa, sedangkan uji *paired sample t-test* pada *trading volume activity* menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa pasar efisien tidak terjawab pada peristiwa pergantian Menteri Perdagangan karena tidak adanya *abnormal return* di dalamnya.

Kata Kunci : Studi Perisitwa, Pergantian Menteri Perdagangan, *abnormal return*, *trading volume activity*.

**REAKSI PASAR MODAL DI PERUSAHAAN SEKTOR PERDAGANGAN
TERHADAP *EVENT* PELANTIKAN MENTERI
PERDAGANGAN PADA TANGGAL
21 JULI 2016**

Oleh

Marcus Ardiyanto

Skripsi

**Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Mencapai Gelar
SARJANA EKONOMI**

Pada

**Jurusan Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2017**

Judul Skripsi

**: REAKSI PASAR MODAL DI PERUSAHAAN
SEKTOR PERDAGANGAN TERHADAP
EVENT PELANTIKAN MENTERI
PERDAGANGAN PADA TANGGAL 21 JULI
2016**

Nama Mahasiswa

: Marcus Ardiyanto

NPM

: 1311011104

Jurusan

: Manajemen

Fakultas

: Ekonomi dan Bisnis



MENYETUJUI

Komisi Pembimbing

Pembimbing I

Pembimbing II

A blue ink signature of Hidayah Wiweko.

Hidayah Wiweko, S.E., M.Si.
NIP. 19580507 198703 1 001

A blue ink signature of Muslimin.

Muslimin, S.E., M.Sc.
NIP. 19750411 200312 1 003

MENGETAHUI

Ketua Jurusan Manajemen

A blue ink signature of Dr. R.R. Erlina.

Dr. R.R. Erlina, S.E., M.Si.
NIP 19620822 198703 2 002

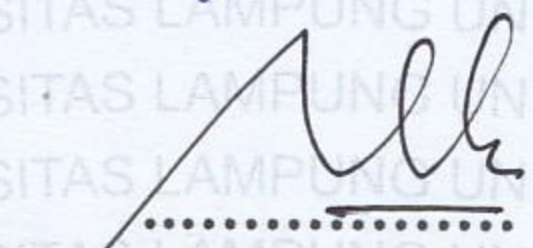
MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

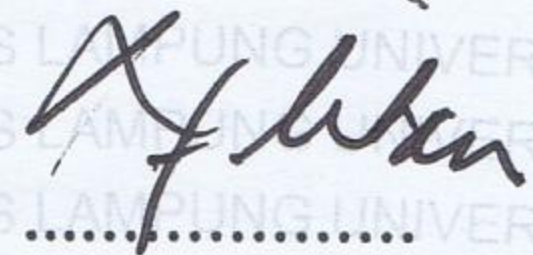
Ketua : Hidayah Wiweko, S.E., M.Si.



Sekretaris : Muslimin, S.E., M.Sc.



PengujiUtama : Dr. Irham Lihan S.E., M.Si



2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Prof. Dr. Satria Bangsawan, S.E., M.Si.
NIP 19610904 198703 1 011



Tanggal Lulus Ujian Skripsi : 14 Juli 2016

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Marcus Ardiyanto

NPM : 1311011104

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Jurusan : Manajemen

Judul Skripsi : Reaksi Pasar Modal di Perusahaan Sektor Perdagangan Terhadap
Event Pelantikan Menteri Perdagangan pada Tanggal 21 Juli 2016

Dengan ini menyatakan bahwa :

1. Hasil Penelitian/Skripsi serta Sumber Informasi/Data adalah benar merupakan hasil karya sendiri dan belum diajukan dalam bentuk apapun kepada perguruan tinggi mana pun. Semua sumber data dan informasi yang berasal atau dikutip dari karya yang diterbitkan maupun tidak diterbitkan dari penulis lain telah disebutkan dalam teks dan di cantumkan dalam Daftar Pustaka di bagian akhir Hasil Peneliitian/Skripsi ini.
2. Menyerahkan sepenuhnya hasil penelitian saya dalam bentuk *hard copy* dan *soft copy* skripsi untuk di publikasikan ke media cetak ataupun elektronik kepada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Tidak akan menuntut / meminta ganti rugi dalam bentuk apapun atas segala sesuatu yang di lakukan oleh Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung terhadap hasil penelitian / skripsi ini.
4. Apabila ternyata di kemudian hari penulisan skripsi ini merupakan hasil plagiat atau penjiplakan terhadap karya orang lain, maka saya bersedia menerima sanksi berdasarkan aturan tata tertib yang berlaku di Universitas Lampung.

Demikianlah surat pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya, untuk dapat di pergunakan sebagaimana mestinya.

Bandar Lampung, 12 Juli 2017

Yang membuat pernyataan,



Marcus Ardiyanto

RIWAYAT HIDUP

Peneliti lahir dan dibesarkan di Kabupaten Lampung Timur, Desa Sumbergeede, Kecamatan Sekampung, pada tanggal 19 Oktober 1995. Putra kedua dari dua bersaudara, anak dari Bapak Agustinus Katam dan Ibu Lidya Sri Mugiati.

Peneliti menempuh pendidikan Sekolah Dasar di SDN1 Girikelopomulyo pada tahun 2001 hingga 2007. Peneliti kemudian melanjutkan pendidikan jenjang Sekolah Menengah Pertama di SMPN 1 Sekampung pada tahun 2007 hingga 2010. Selanjutnya peneliti melanjutkan pendidikan Sekolah Menengah Atas di SMA Lentera Harapan Sekampung pada tahun 2010 hingga tamat 2013.

Tahun 2013 peneliti melanjutkan jenjang pendidikan yang lebih tinggi ke Universitas Lampung Fakultas Ekonomi dan Bisnis jurusan Manajemen Program Studi Manajemen Keuangan di lingkungan Universitas Lampung. Penulis telah menyelesaikan Kuliah Kerja Nyata pada tahun 2016 di Desa Warga Indah Jaya, Kecamatan Banjar Agung, Kabupaten Tulang Bawang selama 60 hari.

MOTTO

“Pahlawan adalah dia yang dalam keterbatasannya
masih mampu menolong orang lain”

“Diutus ke tengah dunia untuk menjadi pemancar
terang yang abadi dan menebarkan kasih pada
semua orang”

Demikian tinggal ketiga hal ini, yaitu iman,
pengharapan dan kasih, dan yang terbesar di
antaranya ialah KASIH

(1 Korintus 13:13)

PERSEMBAHAN

Saya persembahkan hasil karya ilmiah ini kepada kedua orang tua saya, bapak dan ibu yang selalu mendukung dan menasihati setiap keputusan yang saya buat. Mereka yang berjuang dalam keterbatasannya agar hidup saya berubah. Karya ini adalah bukti cinta dan penghormatan saya pada mereka.

SANWACANA

Segala pujian dan penyembahan peneliti naikan ke hadirat-Nya yang Maha Kudus Tuhan Allah Tri Tunggal melalui Yesus Kristus anak-Nya yang Kudus. Atas segala kasih-Nya dan penyertaan-Nya yang setia hingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini. Skripsi dengan judul “*Reaksi Pasar Modal di Perusahaan Sektor Perdagangan Terhadap Event Pelantikan Menteri Perdagangan pada Tanggal 21 Juli 2016*” adalah salah satu syarat dalam menyelesaikan studi Strata Satu Jurusan Manajemen Program Studi Manajemen Keuangan di Universitas Lampung.

Setiap proses yang peneliti lalui dalam hidup ini membawa beragam pelajaran yang berharga dan meninggalkan kesan tersendiri bagi penulis. Proses penulisan skripsi ini menyadarkan peneliti bahwa ilmu dan pengetahuan yang peneliti miliki saat ini masih sangat terbatas. Banyak kesalahan dan ketidaktahuan yang masih harus peneliti perbaiki, namun dengan bantuan berbagai pihak, peneliti mampu menyelesaikan skripsi ini. Dalam kesempatan ini, peneliti mengucapkan terimakasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H. Satria Bangsawan, S.E., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Lampung.

2. Ibu Dr. Rr. Erlina, S.E., M.Si., selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Ibu Yuningsih, S.E., M.Si., selaku Sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
4. Ibu Roslina S.E., M.Si., selaku Dosen Pembimbing Akademik yang senantiasa mendukung dan memberikan saran bagi peneliti selama proses perkuliahan yang peneliti tempuh.
5. Bapak Muslimin, S.E., M.Sc., selaku Pembimbing Pendamping atas kesediaannya menyempatkan waktu untuk membimbing, memberikan masukan berupa saran dan kritik, bahkan rela nyempatkan waktunya demi peneliti hingga proses penyusunan skripsi ini selesai.
6. Bapak Hidayah Wiweko, S.E., M.Si., selaku Dosen Pembimbing Utama atas kesediaannya yang telah banyak memberikan waktu, pengetahuan, bimbingan, serta saran dan kritik bahkan pelajaran hidup hingga peneliti dapat penyelesaian skripsi ini.
7. Bapak Dr. Irham Lihan S.E., M.Si, selaku Dosen Penguji Utama yang telah menyempatkan waktunya dalam membimbing, member kritik dan saran, serta ilmunya kepada peneliti.
8. Segenap Dosen di lingkungan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung. Terimakasih atas segala tuntunan, ilmu, dan pengalaman yang telah dibagikan kepada peneliti.
9. Bapak dan ibu yang selalu mendukungku dalam setiap segi kehidupan. Mendoakanku dengan tulus, memberikan banyak pelajaran hidup yang

mungkin tidak kudapat di pendidikan formal. Terimakasih atas pengorbanan dalam keterbatasan yang kalian berikan. Kalian adalah sumber cahaya terbesarku saat ini dan sumber atas kasih yang ada padaku. Terimakasih banyak atas segalanya.

10. Matthew Arematea dan Tika Febri Mariana, kakak dan kakak iparku yang selalu mendukung doa. Membantu memberikan tambahan berupa materi saat keadaan terdesak dan membagikan pengalaman hidup mereka.
11. Pdt. Hadi Nuranto, S.Th sebagai bapak pendeta dan bapak rohaniku yang selalu mendoakanku dan memberikanku dukungan moral dan banyak memberikanku pelajaran hidup dan pelajaran tentang melayani dengan hati yang tulus. Terimakasih atas kesempatan yang bapak berikan, yang akhirnya merubah total jalan hidupku.
12. Teman-teman terdekatku, Ririn Andrian Simarmata, Lastiur A. Manik, Tia Fatma, Radian Danu, Muhammad Sutiyono, Yogi Saputra, M. Azka Kesuma, Johny Hidayat, M. Irfan Kuriawan, Irfan Dwi Kinanda, Tri Yuniarti dan Umi Okaberina yang selalu ada saat aku butuh bantuan, dan mengajariku banyak hal.
13. Bang Johanes Kharisma dan Bang Victor sebagai kakak rohaniku yang senantiasa memberikan dukungan moral dan doa. Memberikan contoh dan tuntunan hidup bagiku.
14. Tim Blessing Gates (Bang Ivandi Hartadi, Kak Elrenova, Edlyn Yoanda, Theo Zefan, Yosua Permata)

15. Keluarga Besar Welcome Home Crew (Agnes, Adi Petrus, Rian, Butet, Kristiana, Yosua, Mita, Risanti, Titus, Fricillia, Vina, Ayu, Wisnu, Helma, Etik, Elisa, Vivi, Devi dan Miss Adventina) atas kesediaannya menjadi keluarga keduaku yang mengubah total hidupku.
16. Keluarga Besar Kosan PW (Olaf, Fajar, Wisnu, Daniel, Mas Eddie, Yulius Mokko, Andrea Bayu) yang menjadi teman seperjuanganku merantau.

DAFTAR ISI

	Halaman
ABSTRAK	
DAFTAR ISI	i
DAFTAR GAMBAR	iii
DAFTAR TABEL	iv
DAFTAR LAMPIRAN	v
I. PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	11
1.3 Tujuan Penelitian.....	12
1.4 Manfaat Penelitian.....	12
II. KAJIAN PUSTAKA, RERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS	13
2.1 Pengertian Pasar Modal.....	13
2.1.1 Fungsi Pasar Modal	13
2.2 Pasar Efisien	15
2.2.1 Pengertian Pasar Efisien.....	15
2.2.2 Bentuk-bentuk Pasar Efisien	17
2.2.3 Asumsi Pasar Efisien.....	19
2.2.4 Kandungan Informasi	21
2.3 Return Saham	21
2.3.1 Return Realisasi.....	22
2.3.2 Return Normal	22
2.3.3 Return Tak Normal.....	24
2.4 Saham	25
2.4.1 Jenis Saham	25
2.5 Studi Peristiwa (<i>Event Study</i>).....	29
2.5.1 Pengertian Studi Peristiwa	29
2.5.2 Tipe Studi Peristiwa	29
2.6 <i>Trading Volume Activity</i> (TVA).....	30
2.7 Penelitian Terdahulu	31
2.8 Rerangka Pemikiran	32
2.9 Hipotesis.....	33
III. Metode Penelitian	35
3.1 Jenis Penelitian	35
3.2 Populasi dan Sampel	36

3.3 Jenis Data	37
3.4 Teknik Pengumpulan Data	37
3.5 Objek Penelitian	38
3.6 Variabel Penelitian	38
3.6.1 Identifikasi Variabel	38
3.6.2 Definisi dan Operasional Variabel	39
3.7 Pengujian Hipotesis	43
IV. HASIL DAN PEMBAHASAN	45
4.1 Hasil Penelitian	45
4.2 Analisis Statistik.....	45
4.3 Hasil Uji Normalitas pada <i>Average Abnormal Return</i> dan <i>Average Trading Volume Activity</i>	47
4.4 Hasil Uji-T Signifikansi	48
4.4.1 Hasil Uji-T Signifikan pada <i>Abnormal Return (AR)</i>	48
4.4.2 Hasil Uji-T Signifikan pada <i>Trading Volume Activity (TVA)</i>	51
4.5 Hasil Uji Beda Dua Rata-rata	53
4.5.1 Hasil Uji Beda Dua Rata-rata Terhadap <i>Average Abnormal Return</i>	53
4.5.2 Hasil Uji Beda Dua Rata-rata Terhadap <i>Average Trading Volume Activity</i>	54
4.6 Pembahasan	55
V. Kesimpulan Dan Saran	59
5.1 Kesimpulan.....	59
5.2 Saran.....	61

DAFTAR PUSTAKA
LAMPIRAN

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
2.1 Tingkat Kumulatif Dari Ketiga Bentuk Pasar Efisien.....	19
2.2 Kandungan Informasi Suatu Pengumuman.....	21
2.3 Rerangka Pikir Penelitian.....	33
3.1 Periode Jendela Penelitian	38
4.1 Grafik Pergerakan <i>Average Abnormal Return</i>	50
4.2 Grafik Pergerakan <i>Average Trading Volume Activity</i>	52

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1.1 Pergerakan IHSG di Seputaran Peristiwa	8
1.2 Pergerakan Harga Saham Sektor Perdagangan di Sekitaran Peristiwa.....	9
2.1 Penelitian Terdahulu	31
3.1 Daftar Sampel di Sektor Perdagangan	36
4.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif	46
4.2 Uji Normalitas Terhadap <i>Average Abnormal Return</i> dan <i>Average Trading Volume Activity</i>	47
4.3 Hasil Uji-T Signifikan <i>Abnormal Return</i>	49
4.4 Hasil Uji-T Signifikan <i>Trading Volume Activity</i>	51
4.5 Hasil Uji Beda Dua Rata-rata Terhadap <i>Average Abnormal Return</i>	53
4.6 Hasil Uji Beda Dua Rata-rata Terhadap <i>Average Trading Volume Activity</i>	54

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Daftar Sampel Penelitian	L-1
2. Perhitungan <i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i> PT. Ace Hardware Indonesia, Tbk.....	L-2
3. Perhitungan <i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i> PT. Sumber Alfa Trijaya, Tbk	L-3
4. Perhitungan <i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i> PT. Colorpak Indonesia, Tbk.....	L-4
5. Perhitungan <i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i> PT. Eksploitasi Energi Indonesia, Tbk.....	L-5
6. Perhitungan <i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i> PT. Catur Sentosa Adiprana , Tbk.....	L-6
7. Perhitungan <i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i> PT.Erajaya Swasembada, Tbk	L-7
8. Perhitungan <i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i> PT. Kobexindo Tractors, Tbk.....	L-8
9. Perhitungan <i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i> PT. Matahari Departemen Store, Tbk.....	L-9
10. Perhitungan <i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i> PT. Mitra Adiperkasa, Tbk.....	L-10
11. Perhitungan <i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i> PT. Matahari Putra Prima, Tbk.....	L-11
12. Perhitungan <i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i> PT. Ramayana Lestari Sentosa, Tbk.....	L-12
13. Perhitungan <i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i> PT. Supra Boga Lestari, Tbk	L-13
14. Perhitungan <i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i> PT. Sigmagold Inti Perkasa, Tbk.....	L-14
15. Perhitungan <i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i> PT. Triwira nsanlestari, Tbk	L-15
16. Perhitungan <i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i> PT. Tunas Ridean, Tbk.....	L-16
17. Perhitungan <i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i> PT. United Tractor, Tbk	L-17
18. Perhitungan <i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i> PT. Wicaksana Overseas International, Tbk	L-18

19. Hasil <i>Abnormal Return</i> Per Periode Jendela dan Hasil <i>Average Abnormal Return</i> Per Periode Jendela	L-19
20. Hasil Uji Signifikansi <i>One Sample T-Test</i> pada <i>Abnormal Return</i>	L-20
21. Hasil Uji Signifikansi <i>Paired Sample T-Test</i> pada <i>Average Abnormal Return</i>	L-21
22. Hasil <i>Trading Volume Activity</i> Per Periode Jendela dan Hasil <i>Average Trading Volume Activity</i> Per Periode Jendela.....	L-22
23. Hasil Uji Signifikansi <i>One Sample T-Test</i> pada <i>Trading Volume Activity</i>	L-23
24. Hasil Uji Signifikansi <i>Paired Sample T-Test</i> pada <i>Average Abnormal Return</i>	L-24
25. Hasil Uji Statistik Deskriptif <i>Average Abnormal Return</i> dan <i>Average Trading Volume Activity</i>	L-25
26. Hasil Uji Normalitas <i>Average Abnormal Return</i> dan <i>Average Trading Volume Activity</i>	L-26

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Indonesia merupakan negara kepulauan terbesar di dunia dengan 17.504 pulau dan memiliki luas perairan laut 5,8 juta km² (terdiri dari luas laut teritorial 0,3 juta km², luas perairan kepulauan 2,95 juta km², dan luas ZEE atau Zona Ekonomi Eksklusif Indonesia 2,55 juta km²). Secara geo-politik Indonesia memiliki peran yang sangat strategis karena berada di antara dua Benua, yaitu Asia dan Australia, serta diapit oleh dua Samudera yaitu Samudera Pasifik dan Samudera Hindia, yang menempatkan Indonesia sebagai tempat pertemuan maritim dunia dalam konteks perdagangan global (*The global supply chain system*). Indonesia juga memiliki sumber daya alam yang besar, dan dengan potensi tersebut yang dipadukan dengan lokasi geografis Indonesia yang menguntungkan maka jalur perdagangan antar negara akan menguntungkan Indonesia.

Sejak berlakunya Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA) pada akhir 2015 maka sistem regulasi perdagangan di Indonesia juga ikut berubah. Pemerintah mulai berbenah dengan cara memperbaiki fasilitas dari setiap daerah, sehingga jalur distribusi dapat semakin lancar dan perdagangan pun akan berjalan baik. Era pasar bebas ini melibatkan sepuluh negara di kawasan ASEAN, yaitu Brunei Darussalam, Filipina Kamboja, Laos, Malaysia Myanmar, Singapura, Thailand,

Vietnam, dan Indonesia. Perdagangan ini membuka arus masuk barang, jasa, dan investasi dikawasan ASEAN.

Semua informasi yang menyangkut tentang perubahan pemimpin yang ada di tingkat negara selalu memengaruhi kegiatan yang ada di pasar modal. Pergantian kekuasaan suatu negara tentunya akan memengaruhi regulasi yang berlaku untuk lima tahun yang akan datang. Pergantian pemerintahan dari rezim Susilo Bambang Yudhoyono ke rezim Joko Widodo membawa perubahan yang besar dalam sistem perekonomian suatu negara. Perubahan kekuasaan ini membawa dampak baik dan juga dampak buruk bagi pelaku perekonomian dalam suatu negara tersebut.

Peristiwa-peristiwa politik merupakan salah satu peristiwa non ekonomi yang memiliki kandungan informasi sehingga dapat memengaruhi pasar modal. Kondisi politik yang baik dan stabil cenderung meningkatkan kinerja ekonomi negara. Salah satu kondisi tersebut adalah pergantian Menteri Perdagangan. Ketika pengumuman Menteri Perdagangan yang dilantik dikenal baik oleh masyarakat luas, maka secara tidak langsung hal ini akan meningkatkan kepercayaan investor kepada perdagangan di Indonesia, sehingga investor menanamkan saham mereka di pasar modal. Peristiwa politik dipandang memiliki risiko lebih rendah yang diakibatkan oleh faktor non ekonomi. Lebih dalam lagi, lingkungan politik seperti pemilihan umum, pelantikan pemimpin negara, *reshuffle* kabinet, peristiwa kerusuhan demo, hingga aksi penurunan pemimpin negara cenderung akan mendapatkan respon dari pelaku pasar maupun investor. Peristiwa yang terjadi tersebut dapat berdampak positif maupun berdampak negatif bagi iklim investasi di pasar modal.

Pembentukan Kabinet Kerja yang disusun oleh Joko Widodo dan memilih Enggartiaso Lukita sebagai Menteri Perdagangan Indonesia menggantikan Menteri Perdagangan yang lama Thomas Trikasih Lembong. Pergantian kepemimpinan Menteri Perdagangan tentunya akan merubah regulasi dalam hal perdagangan. Pergantian menteri ini dilakukan bukan hanya saat ini, bahkan pada era Presiden Joko Widodo sudah mengalami pergantian tiga kali Menteri Perdagangan.

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 (UU RI No 8/1995 tentang pasar modal). Pasar modal juga mempunyai fungsi sebagai sarana alokasi dana yang produktif untuk memindahkan dana dari pemberi pinjaman kepada peminjam. Alokasi dana yang produktif terjadi jika individu yang mempunyai kelebihan dana dapat meminjamkan ke individu lain yang lebih yang membutuhkan dana (Hartono, 2008).

Berbagai peristiwa yang terjadi disekitar pasar modal, baik yang langsung berhubungan dengan ekonomi, maupun yang tidak berhubungan langsung dengan ekonomi pada dasarnya hal tersebut mengandung sebuah informasi yang akan berpengaruh di pasar modal dan tidak dapat dipisahkan. Peran bursa saham yang semakin penting dalam kegiatan ekonomi, membuat bursa saham semakin sensitif terhadap peristiwa disekitarnya, baik berkaitan ataupun tidak berkaitan secara langsung dengan peristiwa (Zaqi, 2006), dengan begitu investor dapat melihat seberapa cepat respon pasar modal tersebut.

Kasus-kasus tertentu seperti *event* politik pelantikan Presiden yang baru, atau perombakan kabinet dapat saja tidak memengaruhi pasar modal. Menurut

penelitian yang dilakukan oleh Amirah (2015), peristiwa pelantikan Joko Widodo sebagai Presiden Republik Indonesia menunjukkan tidak perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah pelantikan, hal ini dikarenakan ada beberapa faktor yang mengakibatkan hal tersebut. Faktor utama yang mengakitkannya adalah karena investor sudah mengantisipasi pergerakan harga saham yang ada, dimana investor sudah merespon pasar saat Joko Widodo mendeklarasikan dirinya akan maju dalam pemilihan Presiden pada 2014. Faktor kedua yang memengaruhi adalah hasil pemilu yang di luar ekspektasi sehingga menyebabkan investor kurang bereaksi terhadap pelantikan Joko Widodo sebagai Presiden.

Reaksi investor terhadap sebuah informasi bisa dilihat menggunakan *abnormal return*, jika terjadi sebuah *event* dan tidak terjadi *abnormal return* di dalamnya, maka pasar efisiennya tidak jelas dan tidak terjawab (Amirah, 2015). Penelitian yang dilakukan oleh Zaqi (2006), mengatakan pelaku pasar telah menyadari peristiwa yang dipublikasikan, dan segera mengantisipasinya sebelum peristiwa itu dipublikasikan, setelah peristiwa dipublikasikan, pelaku pasar modal memperoleh kepastian sehingga pasar masih bereaksi. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Islami dan Endi (2012), menunjukkan bahwa pasar modal memberikan reaksi pada peristiwa politik, yaitu kemunduran Sri Mulyani sebagai Menteri Keuangan saat itu. Perubahan tersebut ditunjukkan dengan adanya pergerakan pada *abnormal return* dan *trading volume activity* (TVA) disekitaran tanggal peristiwa tersebut. Manurung dan Ira (2004) mengatakan *abnormal return* bereaksi signifikan terhadap hasil pemilihan legislatif yang ditunjukkan dari setiap sektor. Salah satu syarat untuk mencapai pasar yang efisien adalah dengan pemerataan informasi yang beredar di pasar. Jika pasar mendapatkan informasi

secara lengkap dan merata maka kemungkinan untuk mendapatkan *abnormal return* di pasar akan semakin kecil, karena semua investor merespon pasar.

Pasar modal dipandang sebagai salah satu sarana yang efektif untuk mempercepat pembangunan suatu negara, hal ini dimungkinkan karena pasar modal merupakan sarana yang dapat menggalang perolehan dana jangka panjang dari masyarakat untuk disalurkan ke sektor-sektor produktif. Pasar modal memiliki peran besar dalam suatu negara karena memerankan dua peran penting sekaligus, yaitu sebagai fungsi ekonomi dan fungsi keuangan sekaligus. Dipandang dari fungsi ekonomi adalah karena pasar modal menyediakan fasilitas yang mempertemukan dua kepentingan. Pihak tersebut adalah yang memiliki dana lebih (investor) dan yang memerlukan dana (*issuer*), dengan adanya pasar modal, maka pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasional perusahaan.

Dipandang sebagai fungsi keuangan karena pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakter investasi yang dipilih. Pasar modal di Indonesia memiliki beberapa bentuk instrumen investasi sebagai opsi bagi calon investor untuk menanamkan sahamnya, yaitu instrumen saham, surat hutang (obligasi), reksadana, instrumen derivatif dan instrumen lainnya. Pasar modal juga dapat dibedakan dari jangka waktu investasinya, yaitu jangka pendek seperti saham atau reksadana, dan jangka panjang seperti obligasi.

Jenis dari pasar modal adalah pasar primer dan pasar sekunder. Pasar primer (*primary market*) adalah penawaran saham pertama kali dari emiten kepada para pemodal, selama waktu yang ditetapkan oleh pihak penerbit (*issuer*)

sebelum saham tersebut belum diperdagangkan di pasar sekunder. Harga saham pasar perdana tetap, pihak yang berwenang adalah penjamin emisi dan pialang, tidak dikenakan komisi dengan pemesanan yang dilakukan melalui agen penjualan. Pasar sekunder (*secondary market*) adalah tempat terjadinya transaksi jual-beli saham diantara investor setelah melewati masa penawaran saham di pasar perdana, dalam waktu selambat-lambatnya 90 hari setelah ijin emisi diberikan maka efek tersebut harus dicatatkan di bursa. Pasar sekunder membuat para investor dapat membeli dan menjual efek setiap saat, sedangkan manfaat bagi perusahaan, pasar sekunder berguna sebagai tempat untuk menghimpun investor lembaga dan perseorangan. Harga saham pasar sekunder berfluktuasi sesuai dengan ekspektasi pasar, pihak yang berwenang adalah pialang, adanya beban komisi untuk penjualan dan pembelian, pemesanannya dilakukan melalui anggota bursa, jangka waktunya tidak terbatas.

Menurut Hartono (2005), suatu studi kandungan informasi bertujuan untuk melihat kandungan suatu peristiwa tertentu yang terjadi. Peristiwa yang terjadi membawa (*convey*) informasi, maka dikatakan bahwa peristiwa tersebut mempunyai kandungan informasi (*informational content*), sebaliknya jika suatu peristiwa tidak membawa informasi, maka dikatakan bahwa informasi tersebut tidak mengandung informasi. Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman, jika pengumuman tersebut mengandung suatu informasi maka diharapkan pasar memiliki respon pada informasi tersebut.

Reaksi pasar akibat adanya kandungan informasi suatu peristiwa ditunjukkan dengan adanya perubahan harga sekuritas yang ada di pasar modal. Penelitian ini adalah penelitian pada sektor, dan sektor yang dimaksud adalah Sektor Perdagangan. Reaksi ini dapat diukur dengan mengetahui perubahan

trading volume activity (TVA), dan *abnormal return*, jika terdapat perubahan *abnormal return*, dapat dikatakan bahwa pengumuman tersebut memiliki kandungan informasi yang akan menunjukkan *abnormal return* pada harga saham atau *return* di Sektor Perdagangan tersebut. Sebaliknya jika tidak ada *abnormal return* pada saat pengumuman tersebut, maka dapat dikatakan pengumuman tersebut tidak mengandung informasi.

Pengertian pasar efisien adalah pasar modal yang berisi sekuritas yang nilai pasarnya selalu menyesuaikan secara cepat dan langsung apabila terjadi perubahan nilai intrinsik dari asset yang menjadi dasar dikeluarkannya sekuritas tersebut. Fama dalam Hartono (2005) menyatakan "*a securities market is efficient if security prices fully reflect the information available*". Penjelasannya adalah apabila saham suatu perusahaan tidak berubah harga pasarnya padahal perusahaan tersebut mengalami suatu kondisi yang mempengaruhi bisnisnya dan informasi tentang hal itu telah tersebar kepada publik, berarti pasar modal itu tidaklah efisien. Pasar modal yang efisien diasumsikan berisi investor yang selalu berusaha mengejar keuntungan sebesar-besarnya, tidak mau melewatkan kesempatan sekecil apa pun untuk memperoleh laba, serta cukup pintar dalam mengolah dan mengakses data perusahaan sehingga apabila ada informasi yang dapat dipergunakannya untuk memperoleh untung maka segera akan direalisasikan. Informasi yang langsung berkaitan dengan kondisi perusahaan adalah informasi penting yang menjadi acuan utama dalam strategi investasinya.

Informasi lain seperti adanya pola berulang dari harga saham dapat pula digunakan untuk meraup untung sebesar-besarnya. Akibat adanya investor seperti di atas tercermin pada pola pergerakan harga saham yang tak beraturan (*random walk*). *Random walk* menjadi ciri pasar modal efisien. Secara umum, investor

biasanya melakukan teknikal analisis dalam memutuskan investasi saham. *Charting*, melihat pola berulang harga saham, dikaitkan dengan faktor-faktor lain.

Peristiwa perombakan Kabinet Kerja sebenarnya sudah direncanakan di sekitar bulan Februari 2016 atau sekitar 5 bulan dari tanggal perombakan Kabinet Kerja. Tanggal 12 April pernah di isukan bahwa akan terjadi perombakan Kabinet Kerja, namun hal itu digagalkan karena beberapa alasan. Ketidakpastian politik ini secara tidak langsung memengaruhi harga pergerakan harga saham dan volume perdagangan di pasar modal. Reaksi pasar modal di Bursa Efek Indonesia terhadap peristiwa pengumuman perubahan susunan Kabinet Kerja pada beberapa menteri dapat dilihat dari tabel pergerakan IHSG di seputaran tanggal peristiwa pergantian Menteri Perdagangan. Peneliti menyajikan data tersebut dalam Tabel 1.1.

TABEL 1.1 PERGERAKAN IHSG DI SEPUTARAN PERISTIWA

Tanggal	Pembukaan (Rp)	Penutupan (Rp)	Volume Saham (Lembar)
28-7-2016	5278,49707	5299,21289	5.398.758.400
27-7-2016	5245,40381	5274,36084	4.781.738.400
26-7-2016	5218,26611	5224,39502	4.911.860.800
27-7-2016	5201,44824	5220,80176	3.632.724.000
22-7-2016	5215,16895	5197,25098	3.938.603.200
21-7-2016	5246,29981	5216,97314	6.127.696.000
20-7-2016	5185,59424	5242,82324	4.953.996.000
19-7-2016	5132,90186	5172,83008	5.062.287.200
18-7-2016	5107,91602	5127,50098	4.773.677.200
15-7-2016	5090,24902	5110,17822	4.844.274.800
14-7-2016	5125,68506	5083,53906	5.097.381.200

Sumber: www.finance.yahoo.com

Tabel 1.1 di atas dapat dilihat bahwa pada t-0 atau pada saat peristiwa berlangsung, pergerakan volume perdagangan mengalami peningkatan dari tanggal 20 yang hanya pada 4.953.996.000 lembar menjadi 6.127.696.000 lembar

pada tanggal 21, meningkat sebesar 1.173.700.000 lembar pada hari peristiwa. Berbeda dengan harga saham pada tanggal peristiwa, harga saham relatif stabil jika dibandingkan dengan hari sebelumnya. Penurunan tertinggi pada volume transaksi justru terjadi di t+1, yaitu sebesar 3.938.603.200 lembar. Pergerakan tersebut diduga karena pelaku pasar resah dengan ketidakpastian di lingkungan pemerintahan setelah dilakukannya evaluasi kinerja menteri di Kabinet Kerja. Setelah evaluasi dilakukan, Presiden Joko Widodo masih belum memutuskan apakah akan dilakukan perombakan Kabinet Kerja atau tidak, hingga pada tanggal 27 Juli dilakukan perombakan Kabinet Kerja jilid 2 termasuk Menteri Perdagangan Thomas Trikasih Lembong yang berganti menjadi Enggartiasto Lukita. Beberapa hal tersebut membuat hari pelantikan pasar tidak merespon dengan baik *event* yang sedang terjadi. Peneliti berspekulasi kemungkinan kedua adalah karena perombakan Kabinet Kerja yang sudah terjadi beberapa kali di era pemerintahan Joko Widodo juga memengaruhi respon pasar, sehingga mengakibatkan pasar kurang merespon lagi perubahan Menteri Perdagangan lagi.

Pergerakan harga saham tidak hanya terjadi di IHSG, namun juga terjadi di Sektor Perdagangan. Sektor Perdagangan juga ikut bereaksi terhadap perombakan Kabinet Kerja Joko Widodo. Berikut ini peneliti menyajikan data pergerakan saham di Sektor Perdagangan pada Tabel 1.2.

TABEL 1.2 PERGERAKAN HARGA SAHAM SEKTOR PERDAGANGAN DI SEKITARAN PERISTIWA

Tanggal	Pembukaan (Rp)	Penutupan (Rp)	Volume Saham (Lembar)
28-7-2016	880,20001	881,80999	0
27-7-2016	876,19000	881,15002	714.336.600
26-7-2016	877,14001	874,59003	949.003.200
27-7-2016	874,76001	878,29999	607.731.600

Lanjutan Tabel 1.2

22-7-2016	873,15997	873,61999	804.032.100
21-7-2016	880,19000	873,77002	832.120.800
20-7-2016	881,89001	882,72998	808.996.100
19-7-2016	881,28997	881,84998	647.466.200
18-7-2016	877,78003	880,90997	744.919.900
15-7-2016	871,70001	876,26001	681.930.100
14-7-2016	881,21997	870,57000	521.105.900

Sumber: www.finance.yahoo.com

Tabel 1.2 memperlihatkan pergerakan harga saham Sektor Perdagangan di sekitaran peristiwa pergantian Menteri Perdagangan Enggartiasto Lukita. Dapat dilihat bahwa pada tanggal peristiwa terjadi penurunan volume perdagangan pada Sektor Perdagangan saham relatif stabil jika dibandingkan dengan hari sebelum dan sesudah peristiwa. Tanggal 26 justru terjadi peningkatan yang cukup drastis dibanding tanggal 21 Juli, yaitu meningkat sebesar 116.882.400 lembar. Tanggal 21 dipilih karena pada saat itu Joko Widodo sedang melakukan evaluasi kinerja Kabinet Kerja, dan pada tanggal 21 juga terjadi peningkatan volume transaksi perdagangan yang signifikan dibanding hari sebelum dan sesudah tanggal peristiwa. Dilihat dari pembukaan harga saham di hari peristiwa 21 Juli 2016, terdapat penurunan poin sebesar 6.419.982 lembar dari harga penutupan hari tersebut. Kemungkinan respon pasar pesimis terhadap perombakan Kabinet Kerja Joko Widodo, dan juga pergantian Menteri Perdagangan Enggartiasto Lukita. Jika dilihat secara menyeluruh, kemungkinan pada tanggal 21 Juli para investor mulai menentukan pilihan apakah akan mempertahankan investasinya atau justru menjualnya. Dilema inilah yang membuat volume perdagangan di pasar modal bergejolak di sekitaran peristiwa.

Latar belakang di atas menjelaskan perbedaan hasil dari beberapa peneliti yang meneliti masalah sejenis, beberapa penelitian bahkan juga mengungkapkan perbedaan alasan yang mendasari hasil pengujian mereka yang menunjukkan hasil

yang berbeda-beda satu sama lain. Peneliti ingin mencoba meneliti apakah ada *abnormal return* dan *trading volume activity* (TVA) sebelum dan sesudah terjadinya pergantian Menteri Perdagangan, sehingga peneliti mencoba mengambil penelitian dengan judul **“REAKSI PASAR MODAL DI PERUSAHAAN SEKTOR PERDAGANGAN TERHADAP EVENT PELANTIKAN MENTERI PERDAGANGAN (21 JULI 2016)”**.

1.2 Rumusan Masalah

Studi peristiwa (*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 (*information content*) dari suatu pengumuman dan juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat (Hartono, 2008).

Tanggal 21 Juli 2016 terjadi pergantian Menteri Perdagangan. Perubahan ini juga merubah beberapa jajaran menteri yang lain di Kabinet Kerja yang di pimpin oleh Presiden Joko Widodo. Data empiris dan penelitian yang ada pada latar belakang penelitian ini sudah pernah dilakukan sebelumnya dan adanya perbedaan hasil penelitian dari peneliti terdahulu, maka peneliti mengangkat permasalahan berupa:

1. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* saham pada Sektor Perdagangan antara sebelum dan sesudah terjadinya peristiwa pengumuman pergantian Menteri Perdagangan yang baru?
2. Apakah terdapat perbedaan *trading volume activity* pada Sektor Perdagangan sebelum dan sesudah adanya peristiwa pengumuman pergantian Menteri Perdagangan yang baru?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penulisan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui perbedaan *abnormal return* pada Sektor Perdagangan sebelum dan sesudah adanya peristiwa pengumuman pergantian Menteri Perdagangan yang baru.
2. Untuk mengetahui perbedaan *trading volume activity* pada Sektor Perdagangan sebelum dan sesudah adanya peristiwa pengumuman pergantian Menteri Perdagangan yang baru.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang diperoleh dari penelitian ini adalah:

1. Bagi investor penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi mengenai dampak perubahan menteri terhadap *return* tak normal, sehingga akan menjadi bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan dalam berinvestasi saham.
2. Bagi perusahaan penelitian ini diharapkan sebagai sumbangan pemikiran bagi perusahaan untuk menentukan kebijakan yang akan diambil.
3. Bagi peneliti lain, penelitian ini dapat menjadi referensi untuk penelitian selanjutnya yang sejenis.

II. KAJIAN PUSTAKA, RERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1. Pengertian Pasar Modal

Pasar modal adalah sebagai suatu 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 (UU RI No 8/1995 tentang pasar modal). Secara teoritis pasar modal (*capital market*) didefinisikan sebagai perdagangan instrument keuangan (sekuritas) jangka panjang maupun jangka pendek. Investasi dapat berupa modal sendiri (*stock*) ataupun berasal dari hutang (*bonds*), baik yang diterbitkan oleh pemerintah maupun yang diterbitkan oleh swasta. Rosenberg dalam buku yang ditulis oleh Marzuki,dkk (1997) mendefinisikan bahwa pasar modal merupakan tempat bertemunya antara pembeli dan penjual saham untuk tujuan mendapatkan keuntungan kepada pembeli dan penjual dari sekuritas tersebut.

2.1.1 Fungsi Pasar Modal

Pasar modal memiliki beberapa fungsi strategis yang membuat lembaga ini memiliki daya tarik tersendiri, bukan hanya bagi pihak yang memerlukan dana dan pihak yang meminjamkan dana, tetapi juga bagi pemerintah. Pasar modal dipandang sebagai salah satu sarana yang efektif untuk mempercepat

pembangunan suatu negara. Percepatan tersebut dimungkinkan karena pasar modal merupakan sarana yang dapat menggalang perolehan dana jangka panjang dari masyarakat untuk disalurkan ke sektor-sektor produktif. Pasar modal dapat disamakan dengan perantara (*intermediary*) keuangan lainnya seperti perbankan, oleh karena itu pemerintah serius menghidupkan pasar modal di Indonesia. Pasar modal juga mempunyai fungsi sebagai sarana alokasi dana yang produktif untuk memindahkan dana dari pemberi pinjaman kepada peminjam. Alokasi dana yang produktif terjadi jika individu yang mempunyai kelebihan dana dapat meminjamkan ke individu lain yang lebih yang membutuhkan dana (Hartono, 2008). Terdapat empat peran strategis dari pasar modal bagi perekonomian suatu negara, yaitu:

1. Sebagai sumber penghimpun dana

Pasar modal memungkinkan perusahaan menerbitkan surat berharga, baik berupa surat tanda hutang (*bonds*) maupun surat tanda kepemilikan (*stock*). Manfaat ini dapat menghindarkan perusahaan dari kondisi *debt to equity ratio* yang terlalu tinggi karena jumlah hutang bank yang terlalu tinggi.

2. Sebagai alternatif investasi para investor

Pasar modal memberikan pilihan lain investasi selain bank dan *real assets*. Pasar modal memungkinkan investor untuk membuat portofolio investasi dengan mengharapkan sejumlah keuntungan dan sanggup menanggung sejumlah risiko tertentu yang mungkin terjadi. Investasi di pasar modal bersifat fleksibel, karena investor dapat memindahkan ke perusahaan atau industri lainnya sesuai perkiraan akan keuntungan yang diperoleh.

3. Biaya penghimpunan dana pada pasar modal relatif rendah

Penghimpunan dana pada perusahaan hanya membutuhkan dana yang relatif lebih kecil dibandingkan dengan meminjam uang pada bank.

4. Bagi negara pasar modal akan mendorong perkembangan investasi

Setiap perusahaan pasti berkeinginan untuk meningkatkan kapasitas usahanya agar dapat meningkatkan volume penjualan dan pendapatannya, karena itu mereka membutuhkan suntikan dana dari luar, yaitu dengan menjual saham atau obligasinya ke publik. Penggalangan dana jenis ini akan meningkatkan jumlah investasi publik sehingga pendapatan investor akan meningkat dan juga perusahaan akan mendapatkan modal yang diinginkan.

2.2 Pasar Efisien

2.2.1 Pengertian Pasar Efisien

Efisien pada pasar modal adalah sebagai kecepatan dan kelengkapan suatu harga sekuritas dalam merespon informasi yang relevan (Fama dalam Hartono, 2005). Pasar modal yang efisien akan mencerminkan harga suatu saham dan seluruh informasi yang berkaitan dengan aktivitas manajemen dan prospek perusahaan di masa yang akan datang, dan ketika muncul informasi baru tentang perusahaan tersebut maka harga saham akan spontan berubah mencerminkan adanya informasi baru tersebut.

Rubinstein dan Latham dalam Copeland (2003) mendefinisikan pasar efisien dengan lebih dalam, pasar akan menjadi efisien dengan memperhatikan setiap peristiwa jika informasi tersebut bukan disebabkan oleh perubahan portofolio. Keadaan tersebut mungkin terjadi ketika orang-orang tidak setuju dengan implikasi

dari sebagian informasi, sehingga beberapa orang membeli sekuritas tersebut sedangkan sebagian lagi justru menjualnya dalam kondisi harga pasar tidak dipengaruhi oleh faktor lainnya. Hartono (2005) pasar efisien dapat didefinisikan secara terperinci sebagai berikut:

1. Berdasarkan nilai intrinsik sekuritas

Sekuritas yang dihargai kurang benar (*mispriced*) merupakan sekuritas yang harganya menyimpang dari nilai instrinsiknya atau nilai fundamentalnya. Konteks seperti ini, efisiensi pasar diukur dengan seberapa jauh harga sekuritas menyimpang dari nilai instrinsiknya (Beaver dalam Hartono, 2005), dengan demikian suatu pasar yang efisien menurut konsep ini didefinisikan sebagai pasar yang nilai sekuritasnya tidak menyimpang dari nilai-nilai instrinsiknya.

2. Berdasarkan akurasi dan ekspektasi harga

Fama dalam Hartono (2005) mendefinisikan pasar efisien sebagai berikut:

Suatu pasar sekuritas dikatakan efisien jika harga-harga sekuritas “mencerminkan secara penuh” informasi yang tersedia (a security market is efficient if security prices “fully reflect” the information available).

Definisi tersebut menekankan pada “*fully reflect*” dan “*information available*”. “*Fully reflect*” menunjukkan bahwa harga sekuritas secara akurat mencerminkan informasi yang ada. Menurut versi Fama, pasar dikatakan efisien jika menggunakan informasi yang tersedia, investor-investor secara akurat dapat mengekspektasikan harga dari sekuritas bersangkutan, itulah yang disebut “*information available*”.

3. Berdasarkan distribusi informasi

Beaver dalam Hartono (2005), memberikan definisi efisiensi pasar yang didasarkan pada distribusi informasi sebagai berikut:

Pasar dikatakan efisien terhadap suatu sistem informasi jika dan hanya jika harga sekuritas bertindak seakan-akan setiap orang mengamati sistem tersebut.

Definisi ini secara implisit mengatakan bahwa setiap orang mengamati suatu sistem informasi, maka setiap orang dianggap mendapatkan informasi yang sama. Beaver berargumentasi bahwa jika harga sekuritas mempunyai properti seperti yang didefinisikan, maka harga tersebut dikatakan *fully reflect* informasi yang tersedia.

4. Berdasarkan proses dinamik

Pasar efisien yang berdasarkan pada proses dinamik yaitu dengan mempertimbangkan distribusi informasi yang tidak simetris dan simetris. Definisi ini menekankan pada kecepatan penyebaran informasi yang tidak simetris. Pasar dikatakan efisien jika penyebaran informasi dilakukan secara cepat sehingga informasi tersebut menjadi simetris, yaitu setiap orang memiliki informasi tersebut.

2.2.2 Bentuk-bentuk Pasar Efisien

Menurut Fama dalam Arifin (2005), terdapat tiga tingkatan pada respon investor di pasar modal:

1. Pasar efisien bentuk lemah (*weak-form efficiency*)

Bentuk ini harga sekuritas telah mencerminkan seluruh data historis yang relevan, dengan kata lain, investor tidak akan memperoleh *return* di atas rata-rata dengan melakukan analisa terhadap data historis

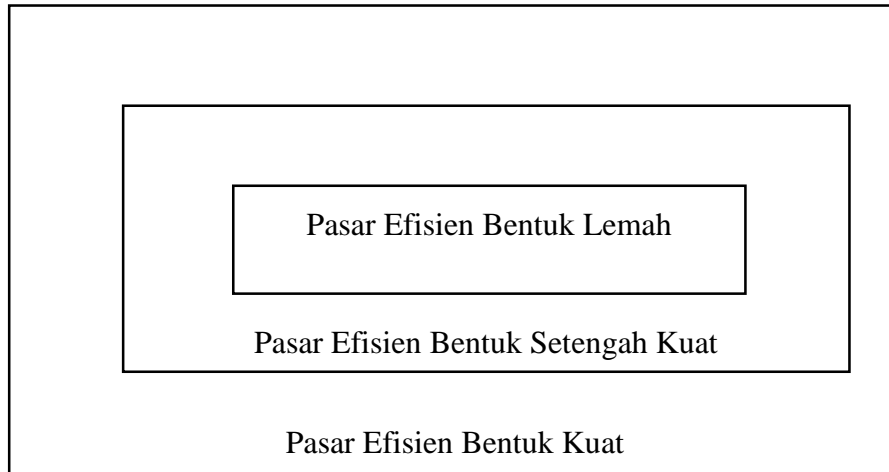
harga saham. Hasil uji empiris sepenuhnya mendukung adanya pasar modal dalam bentuk lemah ini terjadi di Amerika Serikat. Bentuk lemah terjadi karena rata-rata perusahaan yang ada di sana sudah mencapai tingkat kedewasaannya dan perekonomian di negara tersebut dapat dibidang sangat stabil.

2. Pasar efisien bentuk setengah kuat (*semistrong-form efficiency*)

Pasar efisien di bentuk ini harga sekuritas telah mencerminkan seluruh informasi yang dipublikasikan, pada tingkat ini, harga saham di pasar modal tidak hanya telah mencerminkan seluruh data historis tetapi juga akan merespon dengan cepat dan lengkap setiap informasi relevan yang baru dipublikasikan. Contoh dari penerapan bentuk setengah kuat ini adalah ketika ada pengumuman bahwa suatu perusahaan menjadi target untuk diakuisisi maka harga perusahaan tersebut akan secara instan meningkat tanpa harus menunggu realisasi tersebut.

3. Pasar efisien bentuk kuat (*strong-form efficiency*)

Pasar efisien bentuk ini harga sekuritas telah mencerminkan seluruh informasi penting, baik yang sudah dipublikasikan maupun yang belum atau tidak dipublikasikan. Pasar modal dalam bentuk kuat membuat penurunan laba yang tidak terduga pada suatu kuartal, misalnya, akan langsung direspon oleh harga sahamnya dan perubahan harga tersebut tidak harus menunggu diumumkankannya penurunan laba tersebut. Hubungan dari ketiga bentuk pasar efisien tersebut ini berupa tingkatan yang kumulatif, yaitu bentuk lemah merupakan bagian dari bentuk setengah kuat, dan bentuk setengah kuat merupakan bagian dari bentuk kuat. Hubungan tersebut dapat dilihat pada Gambar 2.1.



GAMBAR 2.1 TINGKAT KOMULATIF DARI KETIGA BENTUK PASAR EFISIEN

Sumber: Hartono, 2005

2.2.3 Asumsi Pasar Efisien

Pasar yang efisien hanya dapat terjadi jika terdapat begitu banyak orang yang percaya bahwa pasar tidak efisien dan mereka berusaha untuk memperoleh *excess return* yaitu *return* yang lebih besar dari pada yang semestinya sesuai dengan tingkat resiko suatu aset.

Sartono (2001) menjelaskan empat kondisi yang harus dipenuhi agar suatu pasar dikatakan informasional efisien:

1. Informasi harus dapat diperoleh tanpa biaya dan tersedia bagi semua partisipan pasar modal pada saat yang sama.
2. Tidak ada biaya transaksi, pajak, dan *barrier* transaksi lainnya.
3. Partisipan individual tidak akan mampu mempengaruhi harga saham
4. Semua partisipan pasar modal bersikap rasional yaitu mereka yang selalu ingin memaksimalkan *expected utility*.

Kenyataannya keempat asumsi tersebut sulit terjadi karena diperlukan biaya untuk mendapatkan informasi, beberapa partisipan memperoleh informasi

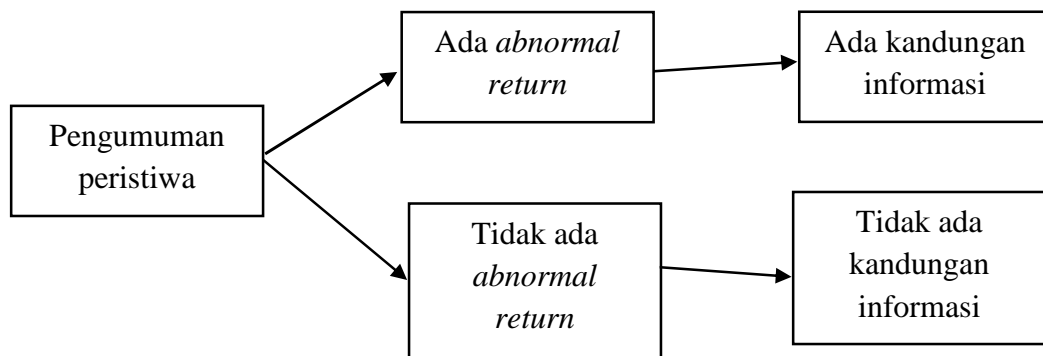
pada saat yang berbeda, terdapat pajak dan biaya transaksi atau broker dan sebagainya. Sulitnya kondisi tersebut terjadi maka perlu dibedakan antara informasional efisiensi pasar sempurna (*perfectly informationally efficient*) dengan informasional efisiensi secara ekonomikal (*economically informationally efficient*). Pasar efisien sempurna terjadi ketika empat persyaratan tersebut terpenuhi, maka harga saham selalu mencerminkan informasi yang dipublikasikan, sedangkan dalam pasar efisiensi ekonomikal, harga saham mungkin tidak segera menyesuaikan dengan adanya informasi baru, tetapi *excess profit* juga tidak diperoleh setelah informasi dan biaya transaksi dibayar.

Menurut Hartono (2010), pasar efisien dapat terjadi karena peristiwa berikut ini:

1. Investor adalah penerima harga (*price taker*), yang berarti bahwa sebagai pelaku pasar, investor seorang diri tidak dapat mempengaruhi harga dari suatu sekuritas. Harga sekuritas ditentukan oleh banyak investor yang menentukan permintaan dan penawaran.
2. Informasi tersedia secara luas kepada semua pelaku pasar pada saat yang bersamaan dan harga untuk memperoleh informasi tersebut murah. Umumnya pelaku pasar memperoleh informasi dari media cetak, media elektronik atau dunia maya.
3. Informasi dihasilkan secara acak (*random*) dan tiap pengumuman informasi sifatnya *random* satu dengan yang lain. Informasi dihasilkan secara *random* mempunyai arti bahwa investor tidak dapat memprediksi kapan emiten akan mengumumkan informasi baru.
4. Investor bereaksi dengan menggunakan informasi secara penuh dan cepat, sehingga harga dari sekuritas berubah dengan semestinya mencerminkan informasi tersebut untuk mencapai keseimbangan baru.

2.2.4 Kandungan Informasi

Studi tentang kandungan informasi bertujuan untuk melihat kandungan dari suatu peristiwa yang terjadi (Hartono, 2005). Peristiwa yang terjadi membawa (*convey*) informasi, maka dikatakan bahwa peristiwa tersebut mempunyai kandungan informasi (*informational content*), dan begitu juga sebaliknya. Kandungan Informasi dan efisiensi pasar adalah dua hal yang berbeda tetapi sangat berhubungan. Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Suatu pengumuman mengandung suatu informasi dan diharapkan pasar akan merespon pengumuman tersebut. Reaksi pasar ini dapat dilihat dengan indikator *abnormal return*. Hal ini tampak pada Gambar 2.2 berikut ini:



GAMBAR 2.2 KANDUNGAN INFORMASI SUATU PENGUMUNAN
 Sumber: Hartono, 2005

2.3 Return Saham

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasian yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa depan, ataupun *return* normal dan *return* tidak normal.

2.3.1 Return Realisasi

Merupakan *return* yang telah diterima oleh investor. *Return* realisasi dihitung menggunakan data historis. *Return* realisasi atau *return* sesungguhnya ini penting karena digunakan untuk dasar penentuan *return* yang diidharapkan (*expected return*). *Return* realisasi ini dibagi menjadi *return* total, relatif *return* dan *return* disesuaikan baik disesuaikan dengan inflasi ataupun disesuaikan dengan nilai tukar mata uang lain. Berikut ini adalah cara menghitung *return* total (Hartono, 2010):

$$R = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} + \text{Yield}$$

Keterangan:

R : *return* total

P_t : harga sekuritas sekarang

P_{t-1} : harga sekuritas periode lalu

Yield : persentase nilai dividen harga saham periode sebelumnya.

2.3.2 Return Normal

Return normal adalah *return* ekspektasi (*return* yang diidharapkan oleh investor). *Return* ini akan terjadi ketika tidak terdapat peristiwa yang mempengaruhinya, karena kenyataannya terjadi suatu peristiwa, maka *return* yang terjadi bukanlah *return* normal, tapi merupakan *return* tak normal. *Return* normal tidak terjadi, maka *return* normal ini perlu diestimasikan. *Return* normal diestimasikan dengan menganggap peristiwa tersebut tidak terjadi. *Return* dibedakan dalam tiga kategori, yaitu model tanpa penyesuaian risiko, model dengan menyesuaikan risiko dan modek portofolio kontrol.

Penelitian ini menggunakan model tanpa penyesuaian risiko, yang artinya tidak mempertimbangkan risiko dalam mengestimasi *return* normal. Model tanpa penyesuaian risiko dibagi lagi menjadi model sesuaian rata-rata (*mean-adjusted model*), model sesuaian pasar (*market-adjusted model*), model jalan acak (*random-walk model*). Penelitian ini menggunakan model sesuaian pasar (*market-adjusted model*), model ini menganggap bahwa pendugaan yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah return indeks pasar pada saat tersebut. Dalam model ini tidak diperlukan lagi periode estimasi untuk membentuk periode estimasinya, karena return yang diestimasi sama dengan *return* indeks pasar. *Return* normal dapat dicari dengan menggunakan rumus berikut (Hartono, 2010):

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

Keterangan:

$E(R_{i,t})$: *Return* ekspektasi sekuritas ke-i

$R_{M,t}$: return pasar periode peristiwa ke-t yang dapat di hitung dengan rumus $R_{M,t} = (IHSG_t - IHSG_{t-1})/IHSG_{t-1}$ adalah Indeks Harga Saham Gabungan periode ke-t.

Expected return merupakan pengembalian yang diharapkan oleh investor.

Menurut Hartono (2010) menghitung *expected return* dapat diukur dengan menggunakan:

a. *Return rata-rata masa lalu*

Merupakan *return* yang diharapkan sama dengan *return* masa lalu dan pengembalian rata-rata dapat dilakukan dengan menggunakan periode waktu 10, 20, 40, hingga 60 hari yan lalu dengan asumsi mendekati kenyataan.

b. *Capital asset pricing model (CAPM)*

Metode ini mengukur *expected return* dengan mempertimbangkan return pasar dan suku bunga bebas risiko (*risk free rate*).

Model CAPM yang dipakai dalam perhitungan *expected return* adalah sebagai berikut (Hartono, 2010):

$$E(R_{i,t}) = R_{BR,t} + \beta_{i,t} (R_{M,t} - R_{BR,t})$$

Keterangan:

$E(R_{i,t})$: *Expected return*/ tingkat keuntungan yang diharapkan dari satu saham.

$R_{BR,t}$: Tingkat bunga bebas risiko

$R_{M,t}$: *Return* indeks pasar pada periode estimasi

$\beta_{i,t}$: Koefisien *slope* yang merupakan beta dari sekuritas ke- i

Rumus tersebut menjelaskan bahwa tingkat keuntungan yang diharapkan dari saham $E(R_{i,t})$ sama dengan tingkat risiko ($R_{BR,t}$) ditambah dengan premi risiko $\{ \beta_{i,t} (R_{M,t} - R_{BR,t}) \}$. Semakin besar risiko saham ($\beta_{i,t}$), maka semakin tinggi risiko yang ada dari saham tersebut, namun tingkat keuntungan juga akan semakin tinggi.

2.3.3 *Return Tak Normal (abnormal return)*

Return tak normal merupakan selisih antara *return* realisasi dan *return* ekspektasi. *Return* tak normal perlu dihitung tiap-tiap tanggal (umumnya setiap hari) di periode jendela untuk masing-masing sekuritas (Hartono, 2010). *Return* tak normal untuk masing-masing sekuritas kemudian perlu dirata-ratakan secara *cross-sectional* untuk didapatkan rata-rata *return* tak normal untuk tiap tanggal di periode jendela. Rata-rata *return* tak normal ini perlu diakumulasi sepanjang

periode jendela untuk mengetahui total tambahan kekayaan akibat peristiwa tersebut. *Return* tak normal merupakan selisih antara *return* sesungguhnya dengan *return* ekspektasi, jadi *return* tak normal dapat dihitung menggunakan (Hartono, 2010):

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

Keterangan:

$RTN_{i,t}$: *return* tak normal (*abnormal return*) sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$R_{i,t}$: *return* sesungguhnya yang terjadi untuk sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.

$E(R_{i,t})$: *return* ekspektasi sekuritas ke-i untuk periode peristiwa ke-t.

2.4 Saham

Saham merupakan salah satu instrumen yang cukup populer di pasar modal. Salah satu langkah yang sering diambil oleh perusahaan adalah dengan menerbitkan saham sebagai langkah untuk menambah pendanaan perusahaan. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas, dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), sedangkan keuntungan yang didapatkan investor adalah mendapatkan dividen dan mendapatkan *capital gain/loss*.

2.4.1 Jenis Saham

Dilihat dari hak klaimnya dibedakan menjadi:

1. Saham biasa

Saham biasa merupakan pemilik sebenarnya dari perusahaan. Mereka menanggung risiko dan mendapatkan keuntungan, pada saat kondisi perusahaan buruk, mereka tidak menerima dividen. Sebaliknya, pada saat kondisi perusahaan baik, mereka dapat memperoleh dividen yang lebih besar bahkan saham bonus.

Karakteristik saham:

1. Hak suara pemegang saham, dapat memilih dewan komisaris
 2. Hak didahulukan, bila organisasi penerbit menerbitkan saham baru
 3. Tanggung jawab terbatas, pada jumlah yang diberikan saja
2. Saham preferen

Saham preferen merupakan saham yang mendapatkan hak istimewa dalam pembayaran dividen dibanding saham biasa.

Karakteristik saham:

1. Memiliki berbagai tingkat, dapat diterbitkan dengan karakteristik yang berbeda.
2. Tagihan terhadap aktiva dan pendapatan, memiliki prioritas lebih tinggi dari saham biasa dalam hal pembagian dividen.
3. dividen kumulatif, bila belum dibayarkan dari periode sebelumnya maka dapat dibayarkan pada periode berjalan dan lebih dahulu dari saham biasa.
4. Konvertibilitas, dapat ditukar menjadi saham biasa, bila kesepakatan antara pemegang saham dan organisasi penerbit terbentuk.

Dilihat dari cara peralihan hak dibedakan menjadi:

1. Saham atas unjuk (*bearer stock*)

Saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya, hal ini dimaksudkan untuk mempermudah dipindahtangankan dari suatu investor ke investor

lainnya. Secara hukum, siapa yang memegang saham tersebut, maka dia diakui sebagai pemiliknya dan berhak hadir di dalam RUPS.

2. Saham atas nama (*registered stock*)

Merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa nama pemiliknya, dimana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.

Dilihat dari kinerja perdagangan saham dibedakan menjadi:

1. Saham biasa

1. *Blue – chip stocks*

Saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai *leader* di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar dividen.

2. *Income stocks*

Saham dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata – rata dividen yang dibayarkan pada tahun sebelumnya. Emiten seperti ini biasanya mampu menciptakan pendapatan yang lebih tinggi dan secara teratur membagikan dividen tunai. Emiten ini tidak suka menekan laba dan tidak mementingkan potensi.

3. *Growth stocks*

1. *Well – known*

Saham – saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai *leader* di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi.

2. *Lesser – known*

Saham dari emiten yang tidak sebagai *leader* dalam industri, namun memiliki ciri *growth stock*. Umumnya saham ini berasal dari daerah dan kurang populer di kalangan emiten.

4. *Speculative stock*

Saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun, akan tetapi mempunyai kemungkinan penghasilan yang tinggi di masa mendatang, meskipun belum pasti.

5. *Counter cyclical stock*

Saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum, pada saat resesi ekonomi, harga saham ini tetap tinggi, di mana emitennya mampu memberikan dividen yang tinggi sebagai akibat dari kemampuan emiten dalam memperoleh penghasilan yang tinggi pada masa resesi.

2. Saham preferen

1. *Comulative preferred stock (CPS)*

Saham preferen ini memberikan hak kepada pemiliknya atas pembagian dividen yang sifatnya kumulatif dalam presentase atau jumlah tertentu.

2. *Non comulative preferred stock*

Pemegang saham jenis ini mendapatkan prioritas dalam pembagian saham sampai pada suatu presentase atau jumlah tertentu, tetapi tidak bersifat komulatif, sehingga jika ada suatu tahun tertentu, dividen yang dibayarkan kurang dari yang ditentukan atau tidak dibayarkan sama sekali, maka hal ini tidak dapat diperhitungkan pada tahun berikutnya.

3. *Participating preferred stock*

Saham ini memperoleh dividen tetap seperti yang telah ditentukan, dan memperoleh ekstra dividen apa bila perusahaan dapat mencapai sasaran yang telah ditetapkan.

4. Saham istimewa (*convertible preferred stock*)

Pemegang saham istimewa yang mempunyai hak lebih dibandingkan pemegang saham lainnya, hak lebih itu terutama dalam penunjukan direksi perusahaan.

2.5 Studi Peristiwa (*Event Study*)

2.5.1 Pengertian Studi Peristiwa

Studi peristiwa (*event study*) merupakan suatu metode pendekatan yang penting dan mulai banyak digunakan di penelitian keuangan, ekonomi, akuntansi hingga politik. Studi peristiwa disebut juga sebagai analisis residual (*residual analysis*) atau pengujian indeks kinerja tak normal (*abnormal performance index test*). Menurut Bowman dalam Hartono (2010) mendefinisikan suatu studi peristiwa sebagai studi yang melibatkan analisis perilaku harga sekuritas sekitar waktu kejadian atau pengumuman informasi. Berbeda dengan Bowman dalam Hartono (2008) mendefinisikan studi peristiwa sebagai studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman.

2.5.2 Tipe Studi Peristiwa

Menurut Hartono (2010) penelitian studi peristiwa dapat digolongkan menjadi empat kategori, yaitu:

1. Kandungan informasi (*information content*)

Kandungan informasi digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu peristiwa. Jika suatu peristiwa memiliki kandungan informasi maka akan direspon oleh pasar dengan adanya *return* tak normal (*abnormal return*).

2. Efisiensi pasar (*market efficient*)

Kategori kedua adalah studi yang menguji pasar efisien. Pengujian efisien pasar adalah lanjutan dari pengujian kandungan informasi. Pengujian ini menguji kecepatan reaksi pasar terhadap peristiwa tersebut.

3. Evaluasi model (*model evaluation*)

Evaluasi model adalah penelitian yang mengevaluasi model-model yang digunakan di studi peristiwa untuk menentukan model yang tepat untuk kondisi tersebut.

4. Penjelasan metrik (*metric explanation*)

Menjelaskan penyebab reaksi pasar lebih lanjut. Penelitian ini menggunakan *return* tak normal sebagai dependen variabel.

2.6 Trading Volume Activity (TVA)

Menurut Suryawijaya dan Setiawan (1996) *trading volume activity* (TVA) adalah suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan di pasar. Dilihat dari fungsinya, TVA merupakan sebuah variasi dari studi peristiwa. Perbedaan dari keduanya adalah pada parameter yang digunakan untuk mengukur reaksi pada pasar modal terhadap suatu *event*.

Pendekatan TVA ini juga dapat digunakan untuk menguji hipotesis pasar efisien bentuk lemah, hal ini karena pada pasar efisien bentuk lemah, perubahan harga belum merespon cepat informasi yang beredar, sehingga peneliti hanya dapat mengamati reaksi pasar modal melalui pergerakan volume perdagangan yang diteliti. Perhitungan TVA dilakukan dengan membandingkan jumlah saham

yang diperdagangkan dalam suatu periode tertentu dengan keseluruhan jumlah saham beredar perusahaan tersebut pada kurun waktu yang sama.

2.7 Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang meneliti tentang *abnormal return, trading volume activity* (TVA). Penelitian-penelitian tersebut menunjukkan adanya perbedaan hasil yang tidak konsisten dari peneliti satu dengan yang lain. Peneliti mencoba menyajikannya dalam Tabel 2.1.

TABEL 2.1 PENELITIAN TERDAHULU

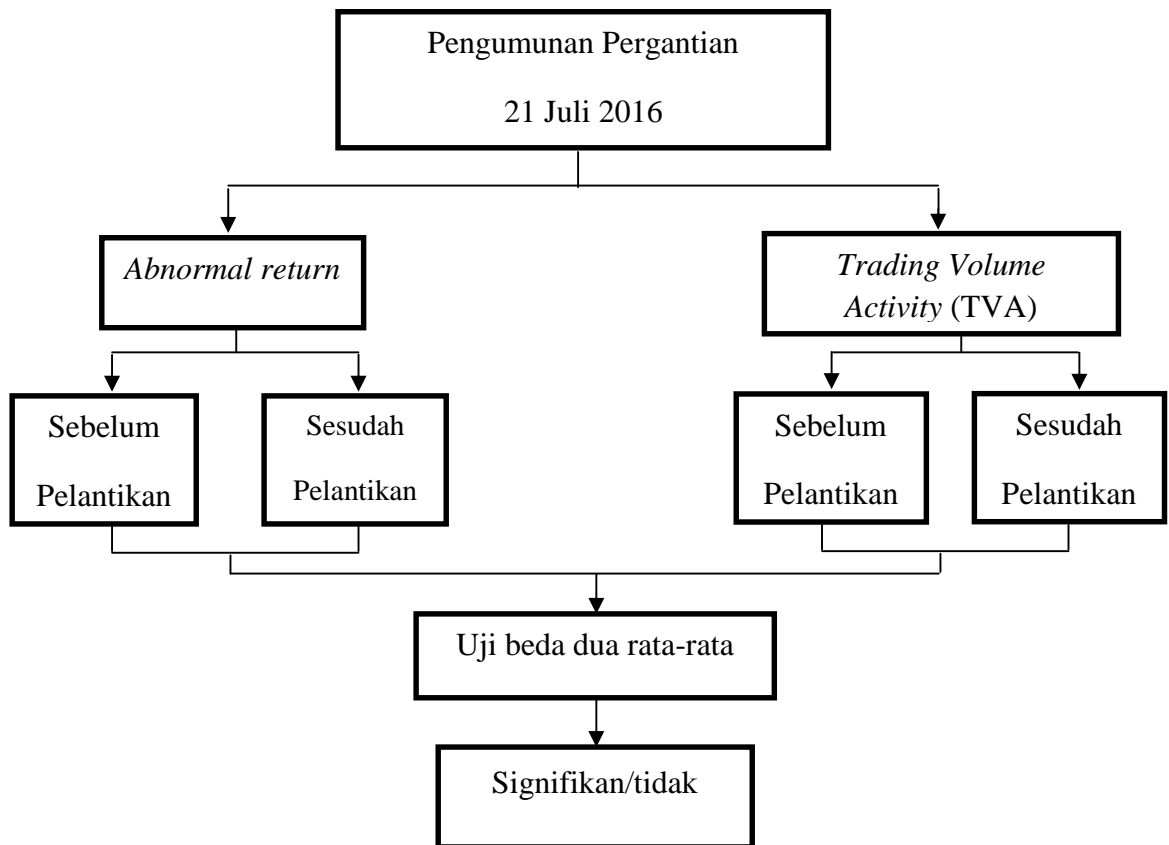
No	Judul Penelitian	Variabel	Model	Hasil Penelitian
1	Siti Fatonah (2012) Reaksi Pasar Modal Sektor Perdagangan dan Perikanan Terhadap <i>Event</i> Pengumuman Reshuffle Menteri Perdagangan dan Menteri Kelautan dan Perikanan (18 Oktober 2011)	Dependen: <i>Return</i> saham Independen: TVA, <i>abnormal return</i> .	Model Berpasangan	TVA berpengaruh positif, <i>abnormal return</i> berpengaruh negatif
2	I Gede Bakti Pratama, dkk (2015) Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik (<i>Event Study</i> pada Peristiwa Pelantikan Joko Widodo Sebagai Presiden Republik Indonesia Ke-7)	<i>Abnormal return</i>	Model berpasangan	<i>Abnormal return</i> tidak berpengaruh secara signifikan
3	Neni Meidawati & Mahendra Herimawan (2004) Pengaruh Pemilihan Umum Legislatif Indonesia Tahun 2004 Terhadap Return Saham dan Volume Perdagangan	<i>Abnormal return dan trading volume activity (TVA)</i>	Uji beda dua rata-rata	<i>Abnormal return</i> tidak berpengaruh secara signifikan, TVA berpengaruh secara signifikan.

Lanjutan Tabel 2.1

	Saham LQ-45 di PT. Bursa Efek Jakarta (BEJ)			
4	Yusnia Febriana Sari (2016) Pengaruh Perombakan (<i>Reshuffle</i>) Kabinet Kerja Terhadap Reaksi Pasar Modal Indonesia (<i>Event Study</i> Pada Saham Lq45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)	<i>Abnormal return, trading volume activity</i> (TVA)	Regresi	<i>Abnormal return</i> berpengaruh secara signifikan, TVA tidak berpengaruh signifikan.
5	Lia Nur Islami dan Endi Sarwoko (2012) Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pergantian Menteri Keuangan (<i>Event Study</i> Saham Yang Terdaftar Di Bei)	<i>Abnormal return, trading volume activity</i> (TVA), <i>security return variability</i> (SRV)	Statistik Inferensial	<i>Abnormal return</i> berpengaruh secara signifikan, TVA berpengaruh signifikan, SRV tidak berpengaruh signifikan

2.8 Rerangka Pemikiran

Penelitian ini menguji apakah ada perbedaan antara sebelum dan sesudah pengumuman peristiwa pergantian Menteri Perdagangan. Indikator yang digunakan adalah *abnormal return* dan *trading volume activity* (TVA) pada Sektor Perdagangan. Uji yang digunakan adalah uji beda dua rata-rata yaitu *paired sample t-test* yang menguji apakah ada perbedaan sebelum dan sesudah peristiwa pergantian Menteri Perdagangan Enggartiasto Lukita. Berikut ini peneliti menyajikannya dalam Gambar 2.3.



GAMBAR 2.3 RERANGKA PIKIR PENELITIAN

2.9 Hipotesis

Return merupakan hasil yang diperoleh dari hasil investasi. *Return* dapat dibedakan menjadi *return* realisasi atau *return* ekspektasi yang diharapkan akan terjadi di masa yang datang (Hartono, 2010). Pergantian Menteri Perdagangan diasumsikan akan mempengaruhi *return*, karena *return* akan bereaksi dengan adanya informasi baru di pasar. Pengujian pergantian Menteri Perdagangan ini dilakukan dengan menggunakan studi peristiwa (*event study*) yang mengukur reaksi pasar terhadap suatu peristiwa.

Reaksi pasar modal dapat diukur dengan menggunakan *return* atau dengan menggunakan *abnormal return*, dalam berinvestasi, investor bisa mendapatkan *abnormal return*. *Abnormal return* merupakan kelebihan *return* yang

sesungguhnya terjadi terhadap *return* tak normal (Hartono, 2008). *Abnormal return* dapat dihitung menggunakan (Hartono, 2010):

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

Berdasarkan uraian tentang *abnormal return* di atas maka hipotesis yang diajukan peneliti adalah:

H₁: Diduga terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* saham di Sektor Perdagangan sebelum dan sesudah pergantian Menteri Perdagangan Enggartiasto Lukita.

Bila *event* pergantian memiliki kandungan informasi yang kuat, maka akan berpengaruh terhadap saham yang dilihat dari *trading volume activity* (TVA). Besar pengaruhnya tergantung pada besarnya perubahan (TVA). *Trading volume activity* dapat dihitung menggunakan (Yusuf dkk, 2009):

$$TVA = \frac{\text{Jumlah saham } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\text{Jumlah saham } i \text{ yang beredar pada waktu } t}$$

Berdasarkan uraian tentang *trading volume activity* (TVA) di atas maka peneliti mengajukan hipotesis:

H₂: Diduga terdapat perbedaan yang signifikan pada *trading volume activity* saham di Sektor Perdagangan sebelum dan sesudah adanya pergantian Menteri Perdagangan Enggartiasto Lukita.

III. METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian studi peristiwa. Studi peristiwa disebut juga sebagai analisis residual (*residual analysis*) atau pengujian indeks kinerja tak normal (*abnormal performance index test*). Menurut Bowman dalam Hartono (2010) mendefinisikan suatu studi peristiwa sebagai studi yang melibatkan analisis perilaku harga sekuritas sekitar waktu kejadian atau pengumuman informasi. Hartono (2008) mendefinisikan studi peristiwa sebagai studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Alasan mengapa menggunakan penelitian studi peristiwa adalah untuk menganalisis pengaruh peristiwa terhadap nilai perusahaan.

Periode pengamatan disebut juga periode jendela (*window period*). Periode peristiwa yang digunakan dalam penelitian ini adalah selama 11 hari bursa yaitu 5 hari sebelum peristiwa, 1 hari saat peristiwa, dan 5 hari setelah peristiwa pergantian Menteri Perdagangan. Pengambilan periode ini dilakukan untuk menghindari *confounding effect* dari adanya peristiwa lain, seperti *right issue*, *warrant*, *additional shores*, pengumuman dividen, saham bonus, *merger* dan lain-lain.

3.2 Populasi Dan Sampel

Populasi merupakan keseluruhan subjek penelitian yang terdiri dari objek atau subjek tertentu yang ditetapkan oleh peneliti, sedangkan sampel merupakan sebagian dari keseluruhan objek yang dimiliki populasi. Sampel ditetapkan dengan beberapa prosedur dan kriteria tertentu sehingga dapat mewakili populasi tersebut.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan di Sektor Perdagangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Prosedur pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* di mana peneliti memberikan karakteristik tertentu dalam penentuan sampel penelitian. Berikut ini adalah karakteristik sampel dalam penelitian ini:

1. Perusahaan telah terdaftar di BEI Sektor Perdagangan minimal selama 2 tahun sejak periode jendela pada peristiwa pergantian Menteri.
2. Perusahaan mempunyai data *historical price* lengkap dari tanggal 14 Juli 2016 s.d tanggal 28 Juli 2016.

Dari dua karakteristik yang ditetapkan oleh peneliti sebagai kriteria penentuan sampel penelitian, maka ditetapkan bahwa tidak semua objek dalam populasi yang terdapat di Sektor Perdagangan dapat menjadi sampel penelitian. Berikut ini adalah daftar sampel dari populasi perusahaan pada Sektor Perdagangan:

TABEL 3.1 DAFTAR SAMPEL DI SEKTOR PERDAGANGAN

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tanggal IPO
1	ACES	Ace Hardware Indonesia, Tbk	6 Nov 2007
2	CLPI	Colorpak Indonesia, Tbk	30 Nov 2001
3	CNKO	Exploitasi Energi Indonesia, Tbk	20 Nov 2001
4	RANC	Supra Boga Lestari, Tbk	7 Jun 2012

Lanjutan Tabel 3.1

5	TRIL	Triwira Insanlestari, Tbk	28 Jan 2008
6	TMPI	Sigmatgold Inti Perkasa, Tbk	26 Jan 1995
7	TURI	Tunas Ridean, Tbk	6 Mei 1995
8	UNTR	United Tractor, Tbk	19 Sep 1989
9	WICO	Wicaksana Overseas International, Tbk	8 Aug 1994
10	AMRT	Sumber Alfaria Trijaya, Tbk	15 Jan 2009
11	CSAP	Catur Sentosa Adiprana, Tbk	12 Dec 2007
12	ERAA	Erajaya Swasembada, Tbk	14 Dec 2011
13	LPPF	Matahari Department Store, Tbk	9 Oct 1989
14	MAPI	Mitra Adiperkasa, Tbk	10 Nov 2004
15	MPPA	Matahari Putra Prima, Tbk	21 Dec 1992
16	RALS	Ramayana Lestari Sentosa, Tbk	24 Jul 1996
17	KOBX	Kobexindo Tractors, Tbk	5 Jul 2012

Sumber: www.sahamok.com (Diolah)

3.3 Jenis Data

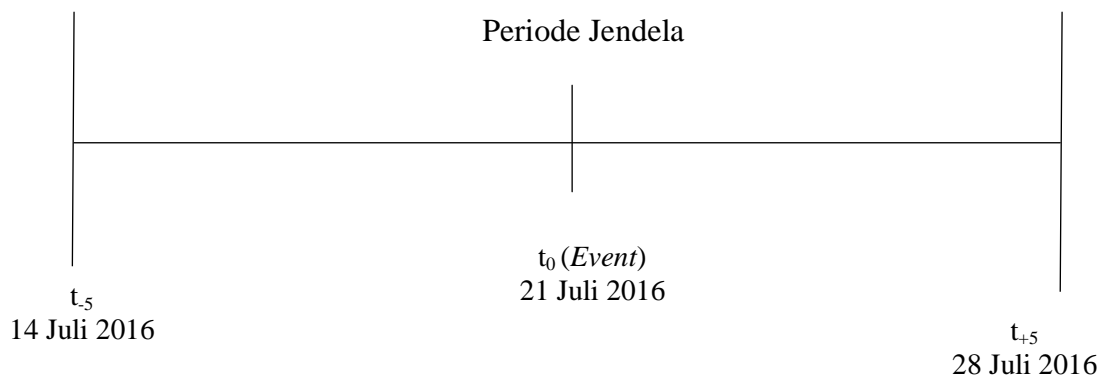
Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Dimana peneliti menggunakan media internet untuk mendapatkan data tersebut. Data di akses melalui lembaga Bursa Efek Indonesia (BEI) dan *yahoo finance*. Data yang diambil adalah data harian dari perusahaan yang terdaftar di Sektor Perdagangan. Data dikumpulkan dari tanggal 14 Juli 2016 s.d tanggal 28 Juli 2016 dari perusahaan yang tercatat di Sektor Perdagangan BEI. Menurut klasifikasi pengumpulan, jenis data penelitian adalah data *time series*, yaitu data yang dikumpulkan dari beberapa tahapan waktu atau kronologis.

3.4 Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan penelitian dokumentasi yang dilakukan dengan mengumpulkan dan mempelajari buku-buku dan literatur, jurnal-jurnal Ekonomi dan Bisnis, isu-isu lain di internet, dan berita-berita yang beredar serta mempelajari teori-teori yang berhubungan dengan teori efisiensi pasar.

3.5 Objek Penelitian

Penelitian ini menganalisis sebuah peristiwa politik yang diduga berpengaruh terhadap pergerakan *return* di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan melihat peristiwa sebelum dan sesudah pergantian Menteri Perdagangan Enggartiasto Lukita. Objek dari penelitian ini adalah perusahaan yang ada pada Sektor Perdagangan. Penelitian ini menggunakan jangka waktu 11 hari kerja bursa, dengan periode jendela 5 hari sebelum pelantikan, 1 hari saat pelantikan, 5 hari setelah pelantikan. Periode ini dapat dilihat pada Gambar 3.1 berikut:



GAMBAR 3.1 PERIODE JENDELA PENELITIAN

3.6 Variabel Penelitian

3.6.1 Identifikasi Variabel

Penelitian ini menggunakan dua jenis variabel, yaitu variable terikat (dependen) dan variabel bebas (independen). Variabel terikat (Y) dalam penelitian ini, adalah *abnormal return* dan *trading volume activity* (TVA). Variabel terikat akan dipengaruhi oleh variabel bebasnya. Variabel bebas (X) dalam penelitian ini adalah peristiwa pergantian Menteri Perdagangan.

3.6.2 Definisi dan Operasionalisasi Variabel

1. Return tak normal (*abnormal return*)

Return tak normal merupakan selisih antara *return* realisasi dan *return* ekspektasi. *Return* tak normal perlu dihitung tiap-tiap tanggal (umumnya setiap hari) diperiode jendela untuk masing-masing sekuritas (Hartono, 2010). *Return* tak normal bisa didapatkan melalui langkah-langkah berikut:

a. Menghitung *return* realisasi (Hartono, 2010):

$$R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} + \text{Yield}$$

Keterangan:

R_i : tingkat pengembalian

P_t : harga sekuritas pada periode t

P_{t-1} : harga sekuritas pada periode $t-1$ (sebelumnya)

b. Menghitung *expected return* saham yang diestimasikan dengan model sesuai pasar, yaitu bernilai konstan yang sama dengan rata-rata *return* realisasi sebelumnya selama periode estimasi (Hartono, 2010):

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

Keterangan:

$E(R_{i,t})$: *Return* ekspektasi sekuritas ke- i

$R_{M,t}$: return pasar periode peristiwa ke- t yang dapat di hitung dengan rumus $R_{M,t} = (IHSG_t - IHSG_{t-1}) / IHSG_{t-1}$ adalah Indeks Harga Saham Gabungan periode ke- t .

c. Menghitung *abnormal return* yang merupakan selisih antara *actual return* dengan *expected return* (Hartono, 2010), yaitu:

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

Keterangan:

$RTN_{i,t}$: *return* tak normal (*abnormal return*) sekuritas ke-I pada periode peristiwa ke-t

$R_{i,t}$: *return* sesungguhnya yang terjadi untuk sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.

$E(R_{i,t})$: *return* ekspektasi sekuritas ke-i untuk periode peristiwa ke-t

- d. Menghitung rata-rata *abnormal return* (AAR) untuk seluruh saham per hari selama periode peristiwa (Hartono, 2010), yaitu :

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

Keterangan:

$RRTN_t$: rata-rata *return* tak normal (*average abnormal return*) pada hari ke-t.

$RTN_{i,t}$: *return* tak normal (*abnormal return*) untuk sekuritas ke-i pada hari ke-t.

N : jumlah sekuritas yang terpengaruh oleh pengumuman peristiwa.

2. *Trading volume activity* (TVA)

Menurut Suryawijaya dan Setiawan (1996) *trading volume activity* (TVA) adalah suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan di pasar. TVA dapat diketahui dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

- a. Menghitung TVA masing-masing saham selama periode penelitian (Yusuf dkk, 2009):

$$\text{TVA} = \frac{\text{Jumlah saham } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\text{Jumlah saham } i \text{ yang beredar pada waktu } t}$$

- b. Menghitung rata-rata TVA (ATVA) seluruh saham per hari selama periode peristiwa (Hartono, 2008), yaitu :

$$\text{ATVA}_t = \frac{\sum_i^n \text{TVA}_{i,t}}{n}$$

Keterangan:

ATVA_t : *average trading volume activity* pada hari ke-t

$\text{TVA}_{i,t}$: *trading volume activity* untuk sekuritas ke-i pada hari ke-t

n : jumlah sekuritas

3. Uji statistik

a. Uji normalitas data

Uji normalitas berguna untuk mengetahui apakah data telah terdistribusi secara normal atau tidak terdistribusi secara normal. Permasalahan distribusi tidak normal adalah jika terjadi data return tak normal tidak terdistribusi secara normal. Permasalahan ini terjadi pada studi peristiwa yang menggunakan data harian (Brown dan Warner dalam Hartono, 2010). Beberapa penelitian juga melaporkan penggunaan data harian memberikan data yang tidak terdistribusi secara normal (Berry dalam Hartono, 2010).

Data yang berdistribusi normal mempunyai sebaran data bentuk simetris dengan nilai *mean*, *median*, dan *mode* yang mengumpul di satu titik tengah, dengan sebaran data sebanyak 68% di dalam ± 1 standar deviasi dari *mean* dan dengan penyebaran data sebanyak 95% di dalam ± 2 deviasi standar dari *mean*. Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji *One Sample*

Kolmogorov-Smirnov. Pedoman pengambilan keputusan dalam uji normalitas data dengan menggunakan *One Sample Kolmogorov-Smirnov* yaitu:

- a. Nilai signifikansi atau nilai probabilitas $\leq 0,05$ maka distribusi data adalah tidak normal.
- b. Nilai signifikansi atau nilai probabilitas $> 0,05$ maka distribusi data adalah normal.

b. Uji-T signifikansi

Uji-t signifikansi di dalam penelitian ini diuji menggunakan uji *t-test* yaitu *one sample t-test* selama 11 hari periode peristiwa. Dengan ketentuan sebagai berikut:

1. Jika $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima.
2. Jika $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

Ditarik kesimpulan berdasarkan uji statistik yang telah dilakukan, peneliti menggunakan tingkat kepercayaan 95% atau $\alpha = 5\%$.

c. Uji beda dua rata-rata

Uji beda dua rata-rata di dalam penelitian ini diuji menggunakan uji *paired sample t-test* yaitu dengan membandingkan antara *return* sebelum dan sesudah adanya *event* pergantian Menteri Perdagangan Enggartiasto Lukita. Teknik pengujian dilakukan dengan menggunakan *paired sample t-test* karena adanya data kemungkinan terdistribusi normal.

Rumus:

$$t = \frac{x_1 - x_2}{\sqrt{\frac{s_1^2}{n_1} + \frac{s_2^2}{n_2} - 2r \left(\frac{s_1}{\sqrt{n_1}} \right) \left(\frac{s_2}{\sqrt{n_2}} \right)}}$$

Keterangan:

X_1 : rata-rata sampel 1

X_2 : rata-rata sampel 2

S_1 : simpangan baku sampel 1

S_2 : simpangan baku sampel 2

S_1^2 : varians sampel 1

S_2^2 : varians sampel 2

r : korelasi antar dua sampel

Dalam uji *paired sample t-test*, variabel dibandingkan antara *return* sebelum dan sesudah *event* pergantian Menteri Perdagangan Enggartiasto Lukita. Dengan ketentuan sebagai berikut :

1. Jika $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima.
2. Jika $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

Ditarik kesimpulan berdasarkan uji statistik yang telah dilakukan, penulis menggunakan tingkat kepercayaan 95% atau $\alpha = 5\%$.

3.7 Pengujian Hipotesis

Sebelum melakukan uji hipotesis data sudah terdistribusi normal.

Hipotesis 1 :

H_0 : Diduga tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* di Sektor Perdagangan sebelum dan sesudah adanya pergantian Menteri Sektor Perdagangan.

H_1 : Diduga terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* Sektor Perdagangan sebelum dan sesudah adanya pergantian Menteri Sektor Perdagangan.

Hipotesis 2 :

Ho : Diduga tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *trading volume activity* Sektor Perdagangan sebelum dan sesudah adanya pergantian Menteri Sektor Perdagangan.

H₂ : Diduga terdapat perbedaan yang signifikan pada *trading volume activity* Sektor Perdagangan sebelum dan sesudah adanya pergantian Menteri Sektor Perdagangan.

V. SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa pergantian Menteri Perdagangan Enggartiasto Lukita pada perusahaan yang terdaftar di Sektor Perdagangan. Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan serta analisis statistik yang dilakukan menggunakan bantuan program SPSS 21, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Perusahaan yang ada di Sektor Perdagangan tidak memiliki respon terhadap informasi pergantian Menteri Perdagangan Enggartiasto Lukita yang ditunjukkan dengan indikator *abnormal return*. Kesimpulan tersebut didukung dengan hasil uji-t signifikansi menggunakan *One Sample T-Test* yang menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* pada saat sebelum dan sesudah periode estimasi. Hasil yang sama juga didapat dari uji beda dua rata-rata yang menggunakan *Paired Sample T-Test*, uji tersebut menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* pada periode estimasi sebelum dan sesudah peristiwa pergantian Menteri Perdagangan, yang artinya H_0 diterima dan H_1 ditolak.

2. Perusahaan yang terdaftar di Sektor Perdagangan memiliki respon terhadap informasi pergantian Menteri Perdagangan Enggartiasto Lukita, yang ditunjukkan dengan indikator *trading volume activity*. Peneliti dapat menyimpulkannya dengan mengacu pada hasil pengujian uji-t signifikansi dengan menggunakan *One Sample T-Test*. Hasil dari uji tersebut menunjukkan bahwa *trading volume activity* memiliki hasil yang signifikan terhadap peristiwa pergantian Menteri Perdagangan sebelum dan sesudah peristiwa tersebut berlangsung. Hasil dari uji beda dua rata-rata yang dilakukan dengan *Paired Sample T-Test* menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *trading volume activity* pada saat sebelum dan sesudah peristiwa pergantian Menteri Perdagangan Enggartiasto Lukita, sehingga dapat dikatakan bahwa H_0 ditolak dan H_2 diterima.

Peristiwa pergantian Menteri Perdagangan memengaruhi volume perdagangan namun tidak memengaruhi keuntungan pemegang saham melalui *abnormal return*. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *trading volume activity* tidak selalu berbanding lurus dengan *abnormal return*, sehingga walaupun *trading volume activity* mengalami perubahan yang signifikan, belum tentu *abnormal return* juga mengalami perubahan yang signifikan. Berdasarkan teori yang dipakai dalam penelitian ini, yaitu teori Pasar Efisien. Pasar dikatakan efisien jika pasar dapat secara cepat dan penuh mencerminkan semua informasi yang tersedia di sekitarnya (Hartono, 2005). Hasil pengujian yang dilakukan peneliti memperlihatkan bahwa pasar modal mencerminkan pasar modal yang efisien. Dikatakan demikian karena informasi tersebar dengan cepat didalamnya, yang ditandai dengan tidak adanya *abnormal return* yang terjadi pada peristiwa

tersebut, sehingga dapat disimpulkan bahwa pasar efisien dalam penelitian ini bersifat pasar efisien bentuk kuat. Sesuai dengan Hartono (2005), bahwa pasar efisien akan terjadi jika informasi tersedia secara luas kepada semua pelaku pasar di saat yang bersamaan dan informasi tersebut bersifat cuma-cuma. Informasi yang beredar sudah diprediksi terlebih dahulu sebelum peristiwa pergantian Menteri Perdagangan terjadi. Perilaku investor tersebut mengakibatkan tidak terjadinya *abnormal return* di sekitaran periode peristiwa Pergantian Menteri Perdagangan tersebut. Pratama, dkk (2015), juga memiliki hasil yang sama, penelitian tersebut juga membuktikan tidak adanya *abnormal return* terhadap peristiwa politik yang terjadi di Indonesia saat itu. Berbeda dengan Islami dan Endi (2012), yang memiliki hasil *abnormal return* dan TVA yang signifikan. Penelitian tersebut dapat membuktikan bahwa peristiwa politik mampu mempengaruhi pergerakan di pasar modal. Kesimpulannya adalah peristiwa pergantian Menteri Perdagangan mempengaruhi investasi yang dilakukan oleh investor, hal ini ditunjukkan dengan adanya *trading volume activity* di sekitaran peristiwa. Tetapi investor belum mendapat keuntungan lebih dari peristiwa ini yang ditandai dengan *abnormal return*, dengan periode sebelum dan sesudah peristiwa karena fluktuasi harga yang belum bisa dipastikan sebelumnya.

5.2 Saran

Peneliti menyadari terdapat keterbatasan dalam penelitian ini, sehingga untuk penelitian berikutnya agar diperoleh hasil yang lebih akurat. Peneliti memberikan saran bagi investor dan peneliti lain sebagai berikut:

1. Bagi investor sebaiknya memperhatikan setiap peristiwa di sekitar, karena kemungkinan peristiwa selain pergantian Menteri Perdagangan dapat

memengaruhi pergerakan harga saham dipasar saham. Pertimbangan dalam berinvestasi dapat dilakukan dengan menggunakan analisis teknikal jika analisis fundamental dinilai cukup memberikan hasil, sehingga informasi yang didapat dapat memberikan tindakan yang tepat saat berinvestasi.

2. Pemilihan perusahaan juga perlu diperhatikan ukuran perusahaan sebagai sampel penelitian. Investor memiliki perlakuan khusus dalam berinvestasi di perusahaan yang memiliki ukuran besar, menengah dan kecil.
3. Pemilihan tanggal dan periode peristiwa juga sebaiknya dipertimbangkan secara teliti, karena pemilihan tanggal yang tidak tepat akan memengaruhi hasil dalam penelitian. Periode yang terlalu singkat akan membuat informasi tidak tertangkap oleh periode peristiwa tersebut, sebaliknya periode peristiwa yang terlalu panjang justru akan membuat informasi tercemar oleh peristiwa lain yang mungkin berdekatan dengan peristiwa yang sedang diamati.

DAFTAR PUSTAKA

- Amirah. 2015. “Pengaruh “Jokowi Effect” Terhadap Harga Saham”. *Jurnal Keuangan*. Vol. 2. Universitas Pancasakti. Tegal.
- Arifin, Zaenal. 2005. *Teori Keuangan dan Pasar Modal*. Edisi Pertama. Ekonisia. Yogyakarta.
- Copeland, Thomas E. 2003. *Financial Theory and Corporate Policy*. Vol III. Addison Wesley Publishing. United State of America.
- Fatonah, Siti. 2012. “Reaksi Pasar Modal Sektor Perdagangan dan Perikanan Terhadap Event Pengumuman Reshuffle Menteri Perdagangan dan Menteri Kelautan dan Perikanan (18 Oktober 2011)”. *Skripsi*. Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Unila. Lampung (Tidak dipublikasikan).
- Hartono, Jogyanto. 2005. *Pasar Efisien Secara Keputusan*. Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.
- 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kelima. BPFE. Yogyakarta.
- 2010. *Studi Peristiwa: Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa*. BPFE-Yogyakarta. Yogyakarta.
- Islami, Lia Nur dan Endi Sarwoko. 2012. “Reaksi Pasar Modal Terhadap Pergantian Menteri Keuangan (Event Study Saham yang terdaftar di BEI)”. *Jurnal Keuangan*. Vol 08. Fakultas Ekonomi. Universitas Kanjuruhan Malang. Malang.

- Manurung, Adler H. dan Ira, K. Cahyanti. 2004. "Pengaruh Peristiwa Politik (Pengumuman Hasil Pemilu Legislatif, Pengumuman Hasil Pemilihan Presiden, Pengumuman Susunan Kabinet, Reshuffle Kabinet) Terhadap Sektor-Sektor Industri". *Jurnal*. Vol 6. Jakarta.
- Marzuki, dkk. 1997. *Pengetahuan Dasar Pasar Modal*. Institut Bankir Indonesia. Jakarta.
- Meidawati, Neni dan Harimawan, Mahendra. 2004. "Pengaruh Pengumuman Legislatif Indonesia Tahun 2004 Terhadap *Return* Saham dan Volume Perdagangan Saham LQ-45 Di PT. Bursa Efek Jakarta (BEJ). *Jurnal Bisnis dan Manajemen*. Vol.41 No1. FE, Universitas Islam Indonesia. Yogyakarta.
- Pratama, I Gede Bakti, dkk. 2015. "Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Politik (Event Study pada Peristiwa Pelantikan Joko Widodo Sebagai Presiden Republik Indonesia Ke-7)". *Jurnal Akuntansi*. Vol. 3 No. 1. Universitas Pendidikan Ganesha Singaaraja. Bali.
- Sari, Yusnia F. 2016. "Pengaruh Perombakan (Reshuffle) Kabinet Kerja Terhadap Reaksi Pasar Modal Indonesia (Event Study Pada Saham Lq45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)". *Skripsi*. Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Unila, Lampung (Tidak dipublikasikan).
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. BPFE-Yogyakarta. Yogyakarta.
- Suryawijaya dan Setiawan. 1996. "Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik Dalam Negeri: (Event Study pada Peristiwa 27 Juli 1996)". *Jurnal*. Vol. 7. Universitas Gajah Mada. Yogyakarta.
- Yusuf, Sri D, Atim Djazuli, dan H.M Harry Susanto. 2009. "Analisis Reaksi Investor terhadap Pengumuman Right Issue di Bursa Efek Jakarta (Studi Pengamatan pada Return, Abnormal Return, Aktivitas Volume Perdagangan, dan Bid-Ask Spread Saham)". *Jurnal*. Wacana Vol. 12 No. 4 Oktober 2009.
- Zaqi, Mochamad. 2006. "Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa-Peristiwa Ekonomi dan Peristiwa-Peristiwa Sosial Politik Dalam Negeri (Studi pada Saham LQ-45 BEJ Periode 1999-2003)". Tesis. Program Studi

Magister Manajemen Program Pascasarjana Universitas Diponegoro.
Semarang.

.....UU. 1995. Undang-Undang Republik Indonesia No. 8 Tahun 2009
Tentang Pasar Modal. No. 64. Sekretariat Negara. Jakarta.

.....<http://www.finance.yahoo.com/>. Diakses pada November 2016.

.....<http://www.sahamok.com/>. Diakses pada September 2016.

.....<http://www.idx.co.id/>. Diakses pada September 2016.