

**ANALISIS PERBANDINGAN *AVERAGE ABNORMAL RETURN*  
*DAN AVERAGE TRADING VOLUME ACTIVITY*  
SEBELUM DAN SESUDAH PERISTIWA  
PILKADA DKI JAKARTA TAHUN 2017**  
(Studi Empiris pada Perusahaan Anggota Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia)

(Skripsi)

Oleh  
**SUHERMANTO SIMANJUNTAK**



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

## **ABSTRACT**

***Comparative Analysis of Average Abnormal Return and  
Average Trading Volume Activity Before and After  
DKI Jakarta Regional Election Events in 2017  
(Empirical Study on LQ45 Index Members in Indonesia Stock Exchange)***

**by  
Suhermanto Simanjuntak**

*The research through event study approach was conducted to examine the informational content of political event on DKI Jakarta regional election events in 2017 round I and round II. The existence of the information content was investigated by knowing the difference in average abnormal return and average trading volume activity that occurs between before and after each election event. The object of research used were member company of LQ45 index in Indonesia Stock Exchange that meet the criteria of sample selection. The observation period is performed on each window period (event window) for five days before and after the event. The research was conducted by quantitative approach by using paired t-test method on average abnormal return and wilcoxon signed rank test on average trading volume activity. Based on the result of statistical test, it can be concluded that there are no difference of average abnormal return and average trading volume activity in the period before and after DKI Jakarta 2017 round I and II election events on LQ45 member index in Indonesia Stock Exchange. It means that, the election of DKI Jakarta 2017 does not contain information that can cause the Indonesian capital market to react*

**Keyword :** *Event Study, Average Abnormal Return, Average Trading Volume Activity, Information Content, Capital Market*

## ABSTRAK

### **Analisis Perbandingan *Average Abnormal Return* dan *Average Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pilkada DKI Jakarta Tahun 2017**

**(Studi Empiris pada Perusahaan Anggota Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia)**

**Oleh  
Suhermanto Simanjuntak**

Penelitian melalui pendekatan *event study* (studi peristiwa) ini dilakukan untuk menguji kandungan informasi peristiwa politik Pilkada DKI Jakarta 2017 pada putaran I maupun putaran II. Keberadaan kandungan informasi tersebut diteliti dengan mengetahui perbedaan rata-rata *abnormal return* dan rata-rata *trading volume activity* yang terjadi antara sebelum dan sesudah masing-masing peristiwa Pilkada. Objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan anggota indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia yang memenuhi kriteria pemilihan sampel. Periode pengamatan dilakukan pada masing-masing lima hari periode jendela (*event window*) sebelum dan sesudah peristiwa. Penelitian dilakukan dengan pendekatan kuantitatif menggunakan metode pengujian uji beda *paired sample t-test* pada rata-rata *abnormal return* dan *wilcoxon signed rank test* pada rata-rata *trading volume activity*. Berdasarkan hasil pengujian secara statistik, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* maupun rata-rata *trading volume activity* pada periode sebelum dan sesudah peristiwa Pilkada DKI Jakarta 2017 putaran I maupun putaran II pada perusahaan anggota indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Hal ini berarti peristiwa Pilkada DKI Jakarta tahun 2017 tidak memiliki kandungan informasi yang dapat menyebabkan pasar modal Indonesia bereaksi.

**Kata Kunci : Studi Peristiwa, Rata-rata Abnormal Return, Rata-rata  
Volume Perdagangan Saham, Kandungan Informasi, Pasar  
Modal**

**ANALISIS PERBANDINGAN AVERAGE ABNORMAL RETURN  
DAN AVERAGE TRADING VOLUME ACTIVITY  
SEBELUM DAN SESUDAH PERISTIWA  
PILKADA DKI JAKARTA TAHUN 2017  
(Studi Empiris pada Perusahaan Anggota Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia)**

Oleh  
*Suhermanto Simanjuntak*

**Skripsi  
Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Mencapai Gelar**

**SARJANA EKONOMI**

**Pada  
Jurusan Akuntansi  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Lampung**



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



**Judul Skripsi : ANALISIS PERBANDINGAN AVERAGE ABNORMAL RETURN DAN AVERAGE TRADING VOLUME ACTIVITY SEBELUM DAN SESUDAH PERISTIWA PILKADA DKI JAKARTA TAHUN 2017 (Studi Empiris pada Perusahaan Anggota Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia)**

**Nama Mahasiswa : Suhermanto Simanjuntak**

**Nomor Pokok Mahasiswa: 1511031122**

**Jurusan : Akuntansi**

**Fakultas : Ekonomi dan Bisnis**



**Dr. Agrianti Komalasari, S.E., M.Si., Akt.**  
NIP 197008011995122001

**Basuki Wibowo, S.E., M.S.Ak., Akt.**  
NIP 195604101990031001

**2. Ketua Jurusan Akuntansi**

**Dr. Farichah, S.E., M.Si., Ak.**  
NIP 196206121990102001

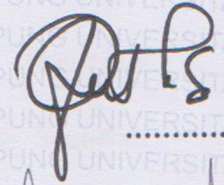


**MENGESAHKAN**

**1. Tim Penguji**

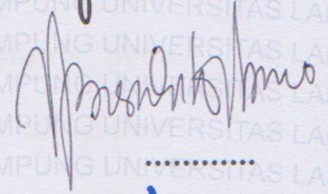
**Ketua**

**: Dr. Agrianti Komalasari, S.E., M.Si., Akt.**

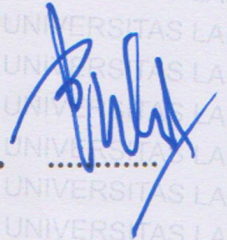


**Sekretaris**

**: Basuki Wibowo, S.E., M.S.Ak., Akt.**



**Penguji Utama : Drs. Achmad Zubaidi Indra, M.M., C.A., C.P.A.**

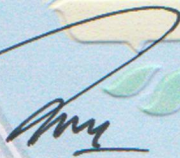


**2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis**



**Prof. Dr. Hl. Satria Bangsawan, S.E., M.Si.**

**NIP 19610904 198703 1 011**



**Tanggal Lulus Ujian Skripsi : 14 September 2017**



## LEMBAR PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan dengan sebenarnya bahwa:

1. Skripsi dengan judul "**Analisis Perbandingan *Average Abnormal Return* dan *Average Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pilkada DKI Jakarta Tahun 2017 (Studi Empiris pada Perusahaan Anggota Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia)**" adalah hasil karya saya sendiri dan saya tidak melakukan penjiplakan atau pengutipan atas karya orang lain dengan cara yang tidak sesuai dengan tata ilmiah yang berlaku dalam masyarakat akademik atau yang disebut **plagiarisme**.
2. Hak intelektual atas karya ilmiah ini diserahkan sepenuhnya kepada Universitas Lampung.

Atas pernyataan saya ini, apabila di kemudian hari ternyata ditemukan adanya ketidakbenaran, saya bersedia menanggung akibat dan sanksi yang diberikan kepada saya, saya bersedia dan sanggup dituntut sesuai dengan hukum yang berlaku.

Bandar Lampung, September 2017

Penulis,



Suhermanto Simanjuntak

## RIWAYAT HIDUP



Suhermanto Simanjuntak, lahir di Tarutung pada tanggal 26 Agustus 1990 dari pasangan Bapak Luhut Simanjuntak, BA dan Ibu Hirim Purba, merupakan anak pertama dari lima bersaudara. Penulis menempuh pendidikan dasar di SD Negeri No. 178492 Pagarbatu Silangkitang pada tahun 1996 dan lulus pada tahun 2002. Kemudian, penulis melanjutkan ke jenjang pendidikan menengah pertama di SMP Negeri 2 Tarutung yang diselesaikan pada tahun 2005, lalu dilanjutkan ke jenjang pendidikan menengah atas di SMA Negeri 1 Siborongborong hingga lulus pada tahun 2008. Penulis melanjutkan pendidikan Diploma III Spesialisasi Akuntansi di Sekolah Tinggi Akuntansi Negara yang diselesaikan pada tahun 2011. Pada tahun 2012 penulis memulai karir sebagai Auditor Pelaksana pada Perwakilan Badan Pengawasan Keuangan dan Pembangunan (BPKP) Provinsi Kepulauan Riau, sampai akhirnya pada tahun 2015 memperoleh kesempatan melanjutkan pendidikan sarjana di Jurusan Akuntansi Universitas Lampung melalui program *State Accountability Revitalization Project (STAR)* yang diselenggarakan oleh BPKP bekerjasama dengan *Asian Development Bank (ADB)*.



## SANWACANA

Segala puji syukur penulis panjatkan kehadirat Tuhan Yang Maha Esa karena atas segala berkah, rahmat dan ridho-Nya, penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi dengan judul “Analisis Perbandingan *Average Abnormal Return* dan *Average Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pilkada DKI Jakarta Tahun 2017 (Studi Empiris pada Perusahaan Anggota Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia)”.

Penulis menyadari banyak pihak yang telah membantu dan memberi semangat, dukungan, serta pemikiran, baik secara langsung maupun tidak langsung. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terimakasih kepada:

1. Prof. Dr. Hi. Satria Bangsawan, S.E., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
2. Dr. Farichah S.E., M.Si., Akt., selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Ibu Yuztitya Asmaranti, S.E., M.Si., selaku Sekretaris Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung. Terima kasih atas segala motivasi, bimbingan, dan masukan yang Ibu berikan selama masa perkuliahan.
4. Ibu Dr. Agrianti Komalasari, S.E., M.Si., Akt., selaku Dosen Pembimbing I. Terima kasih atas segala motivasi, bimbingan, dan masukan yang Ibu berikan selama proses penyusunan serta penyempurnaan skripsi.

5. Bapak Basuki Wibowo, S.E., M.S.Ak., Akt., selaku Dosen Pembimbing II. Terima kasih atas segala motivasi, bimbingan, dan masukan yang Bapak berikan selama proses penyusunan serta penyempurnaan skripsi.
6. Bapak Drs. Achmad Zubaidi Indra, M.M., C.A., C.P.A., selaku Dosen Penguji sekaligus sebagai Dosen Pembimbing Akademik. Terima kasih atas segala motivasi, bimbingan, dan masukan yang Bapak berikan selama proses penyusunan serta penyempurnaan skripsi.
7. Seluruh dosen, karyawan, dan civitas akademika di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung. Terima kasih atas segala ilmu dan bantuan yang diberikan selama masa perkuliahan.
8. Sahabat KKN Banjar Agung, Angky Verdian Diputra, Syahadat Muhammad Fakhry, Zihan Fauzi, dan Erwin Pandu Wardana, terimakasih atas keceriaan yang diberikan selama ini.
9. Seluruh rekan-rekan STAR BPKP Batch 2 Universitas Lampung, terima kasih atas kerjasama dan kekompakan selama dua tahun ini.
10. Seluruh pihak yang telah membantu penyelesaian penyusunan skripsi ini yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Penulis menyadari bahwa penelitian ini masih jauh dari kesempurnaan, oleh karena itu segala bentuk saran, kritik dan masukan sangat diharapkan. Akhir kata, semoga penelitian ini dapat bermanfaat bagi semua pihak.

Bandar Lampung, September 2017

Penulis,

Suhermanto Simanjuntak



## DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL .....	i
ABSTRAK .....	iii
HALAMAN PERSETUJUAN .....	v
HALAMAN PENGESAHAN .....	vi
LEMBAR PERNYATAAN .....	vii
RIWAYAT HIDUP .....	viii
SANWACANA .....	ix
DAFTAR ISI .....	xi
DAFTAR TABEL .....	xiii
DAFTAR GAMBAR .....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN .....	xv
I. PENDAHULUAN .....	1
1.1. Latar Belakang .....	1
1.2. Perumusan Masalah .....	5
1.3. Tujuan Penelitian .....	5
1.4. Manfaat Penelitian .....	6
II. TINJAUAN PUSTAKA .....	7
2.1. Landasan Teori .....	7
2.1.1 <i>Market Efficiency Theory</i> .....	7
2.1.2 <i>Event Study</i> .....	8
2.1.3 <i>Abnormal Return</i> .....	9
2.1.4 <i>Trading Volume Activity</i> .....	10
2.2. Penelitian Terdahulu .....	12
2.3. Model Penelitian .....	14
2.4. Pengembangan Hipotesis Penelitian .....	15
III. METODE PENELITIAN .....	19
3.1. Populasi dan Sampel .....	19
3.2. Data Penelitian .....	20
3.3. Identifikasi dan Pengukuran Variabel .....	21
3.4. Metode Analisis Data .....	25
3.4.1 Uji Normalitas .....	25
3.4.2 Pengujian Hipotesis .....	25

IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN .....	27
4.1 Hasil Pengumpulan Data .....	27
4.2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif .....	29
4.3 Hasil Analisis Data .....	31
4.3.1 Hasil Uji Normalitas Data .....	31
4.4 Pengujian Hipotesis .....	35
4.5 Pembahasan .....	38
V. SIMPULAN DAN SARAN .....	41
5.1 Simpulan.....	41
5.2 Saran .....	42
DAFTAR PUSTAKA .....	43
LAMPIRAN	



## DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu .....	12
Tabel 4.1 Hasil Statistik Deskriptif untuk <i>Average Abnormal Return</i> dan <i>Average Trading Volume Activity</i> pada Pilkada DKI Jakarta 2017 Putaran I .....	29
Tabel 4.2 Hasil Statistik Deskriptif untuk <i>Average Abnormal Return</i> dan <i>Average Trading Volume Activity</i> pada Pilkada DKI Jakarta 2017 Putaran II.....	30
Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas <i>Kolgomorov-Smirnov</i> untuk <i>Average Abnormal Return</i> pada Pilkada DKI Jakarta 2017 Putaran I.....	32
Tabel 4.4 Hasil Uji Normalitas <i>Kolgomorov-Smirnov</i> untuk <i>Average Trading Volume Activity</i> pada Pilkada DKI Jakarta 2017 Putaran I .....	33
Tabel 4.5 Hasil Uji Normalitas <i>Kolgomorov-Smirnov</i> untuk <i>Average Abnormal Return</i> pada Pilkada DKI Jakarta 2017 Putaran II....	33
Tabel 4.6 Hasil Uji Normalitas <i>Kolgomorov-Smirnov</i> untuk <i>Average Trading Volume Activity</i> pada Pilkada DKI Jakarta 2017 Putaran II .....	34
Tabel 4.7 Hasil Uji Normalitas <i>Kolgomorov-Smirnov</i> untuk <i>Average Abnormal Return</i> pada Pilkada DKI Jakarta 2017 Sebelum Putaran I dan Sesudah Putaran II.....	34
Tabel 4.8 Hasil Uji Normalitas <i>Kolgomorov-Smirnov</i> untuk <i>Average Trading Volume Activity</i> pada Pilkada DKI Jakarta 2017 Sebelum Putaran I dan Sesudah Putaran II.....	35
Tabel 4.9 Hasil Uji Beda <i>Paired Sample t-test</i> untuk <i>Average Abnormal Return</i> pada Pilkada DKI Jakarta 2017 Putaran I maupun Putaran II .....	36
Tabel 4.10 Hasil Uji Beda <i>Wilcoxon Signed Ranks Test</i> untuk <i>Average Trading Volume Activity</i> pada Pilkada DKI Jakarta 2017 Putaran I maupun Putaran II .....	37

## DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Berpikir.....	14
Gambar 4.1 Perubahan <i>Average Abnormal Return</i> (AAR) secara harian Sebelum dan Sesudah Pilkada DKI Jakarta 2017 Putaran I Maupun Putaran II.....	28
Gambar 4.2 Perubahan <i>Average Trading Volume Activity Abnormal Return</i> (ATVA) harian Sebelum dan Sesudah Pilkada DKI Jakarta 2017 Putaran I maupun Putaran II.....	28



## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran:

1. Daftar Kriteria Pemilihan Sampel Perusahaan Pada Peristiwa Pilkada DKI Jakarta 2017
2. Perusahaan yang Memenuhi Kriteria Pemilihan Sampel
3. Hasil Perhitungan *Abnormal Return* ( $AR_{it}$ ) dan *Trading Volume Activity* ( $TVA_{i,t}$ ) Pilkada DKI Jakarta 2017 Putaran I
4. Hasil Perhitungan *Abnormal Return* ( $AR_{it}$ ) dan *Trading Volume Activity* ( $TVA_{i,t}$ ) Pilkada DKI Jakarta 2017 Putaran II
5. *Abnormal Return* (AR) dan *Average Abnormal Return* (AAR) Saham Sebelum dan Sesudah Pilkada DKI Jakarta 2017 Putaran I
6. *Abnormal Return* (AR) dan *Average Abnormal Return* (AAR) Saham Sebelum dan Sesudah Pilkada DKI Jakarta 2017 Putaran II
7. *Trading Volume Activity* (TVA) dan *Average Trading Volume Activity* (ATVA) Saham Sebelum dan Sesudah Pilkada DKI Jakarta 2017 Putaran I
8. *Trading Volume Activity* (TVA) dan *Average Trading Volume Activity* (ATVA) Saham Sebelum dan Sesudah Pilkada DKI Jakarta 2017 Putaran II

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Pasar modal memiliki karakteristik yang melekat, yakni serba cepat, serba mudah berubah, dan bersifat *random walk* (acak). Karakteristik lainnya adalah perilaku investor sangat sensitif dengan informasi yang diperolehnya, baik informasi yang berupa sinyal positif maupun negatif (Setyawasih, 2007). Menurut teori efisiensi oleh Fama (1970), setiap informasi baru yang ada akan secara cepat tercermin dalam harga saham.

Perilaku investor dalam membuat keputusan tidak hanya berdasarkan analisis teknikal maupun analisis fundamental, namun juga memperhatikan situasi politik. Situasi politik dan keamanan yang tidak mendukung akan membuat investor cenderung berhati-hati dalam investasinya agar terhindar dari risiko yang ada. Politik yang bergejolak dapat saja mempengaruhi sentimen di Bursa Efek Indonesia. Sejumlah peristiwa politik kerap memicu fluktuasi harga saham di bursa efek, peristiwa politik di beberapa negara seperti pergantian kepala negara, pemilihan umum hingga berbagai kerusuhan dapat mengancam stabilitas negara dan berpotensi meningkatkan risiko kerugian ekonomi.

Fenomena di Indonesia, salah satu peristiwa yang bersifat politis yang terjadi di luar perusahaan (eksternal) dan berkonteks nasional adalah peristiwa Pemilihan Kepala Daerah (Pilkada). Menurut *Research Division-Phillip Securities Indonesia* (2017), Pilkada serentak tahun 2015 tidak terlalu berpengaruh terhadap sentimen bursa, lain halnya dengan tahun 2017 ini yang diikuti oleh Daerah Khusus Ibukota



(DKI) Jakarta. Pelaku pasar lebih mewaspadai faktor ketidakpastian yang terjadi sebagai efek samping dari naiknya suhu politik, dibandingkan penentuan pemenang Pilkada. Sejumlah gelombang aksi massa pada awal November dan pertengahan Desember 2016 di Jakarta membuat pelaku pasar menjadi lebih mewaspadai perkembangan situasi politik. Pihak Bursa Efek Indonesia (BEI) sendiri telah mengklaim bahwa tidak ada pengaruh signifikan Pilkada terhadap sentimen pasar, selama situasi aman terkendali (Sugianto, 2017).

Peristiwa Pilkada tahun 2017 menjadi unik karena keikutsertaan DKI Jakarta. Menurut data Komisi Pemilihan Umum (2017), Jakarta menjadi salah satu dari 101 daerah peserta Pilkada serentak tahun 2017 yang telah diadakan pada 15 Februari 2017 dan menjadi satu-satunya daerah yang mengadakan Pilkada putaran II 2017 pada 19 April 2017. Komisi Pemilihan Umum Daerah (KPUD) DKI Jakarta melalui surat keputusannya telah menetapkan rekapitulasi hasil penghitungan perolehan suara dan hasil Pilkada Gubernur dan Wakil Gubernur DKI Jakarta, Pasangan Calon (Paslon) Gubernur dan Wakil Gubernur nomor urut 1 yakni Agus Harimurti Yudhoyono dan Sylviana Murni memperoleh 937.955 suara, nomor urut 2 yakni Basuki Tjahaja P. Dan Djarot Syaiful H. memperoleh 2.364.577 suara, dan nomor urut 3 yakni Anies R. Baswedan dan Sandiaga S. Uno memperoleh 2.197.333 suara. Selanjutnya Paslon nomor urut 2 dan 3 dapat mengikuti Pilkada DKI 2017 putaran kedua. Akhirnya hasil rekapitulasi suara oleh KPU DKI menetapkan Pilkada DKI Putaran II 2017 dimenangkan oleh Paslon nomor urut 3 yakni Anies R. Baswedan dan Sandiaga S. Uno dengan perolehan 57,96% suara sebagai Gubernur dan Wakil Gubernur DKI terpilih periode 2017-2021.

Peristiwa politik Pilkada DKI Jakarta 2017 ini penting dan menjadi perhatian utama para pelaku pasar modal mengingat Jakarta merupakan ibukota negara, yang kita kenal memiliki posisi sebagai barometer Indonesia sekaligus sebagai pusat ekonomi bangsa ini. Data operasional BEI dan data Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) menunjukkan bahwa Provinsi DKI Jakarta masih menjadi provinsi dengan total investor dan investor aktif tertinggi di tahun 2015 dan 2016 (Cakti, 2017). Sejumlah besar perusahaan-perusahaan publik (emiten) yang terdaftar di BEI maupun perusahaan-perusahaan sekuritas berdomisili atau berkantor pusat di Jakarta.

Pengujian reaksi pasar atas terjadinya peristiwa politik dirasa cukup unik dibandingkan dengan peristiwa ekonomi karena melibatkan kebijakan yang akan dilaksanakan oleh kandidat pemenang. Beberapa penelitian terdahulu yang menguji reaksi pasar terhadap peristiwa politik, di antaranya telah dilakukan oleh Manurung dan Ira (2007), Suwaryo (2008), Permana (2013), Wardhani (2013), Mansur dan Jumaili (2014), Mandaci (2003), dan Sihotang dan Mekel (2015) dengan hasil penelitian yang beragam.

Penelitian ini menggunakan variabel rata-rata *abnormal return* dan rata-rata *volume trading activity* karena variabel tersebut umumnya dapat mengukur dan menguji kandungan informasi, reaksi pasar, dan tingkat efisiensi pasar, selain itu variabel ini juga digunakan dalam penelitian-penelitian terdahulu. Sampel penelitian yang digunakan adalah perusahaan yang tergabung sebagai anggota indeks LQ45 dengan pertimbangan bahwa *event study* ini menggunakan periode harian sehingga memerlukan perusahaan yang memiliki likuiditas dan kapitalisasi mumpuni yang akan relatif aktif diperdagangkan dan direspon oleh pasar.

Pemilihan periode penelitian yakni pada waktu sebelum dan sesudah peristiwa (*event*) dilakukan berdasarkan justifikasi jarak yang cocok untuk mendapatkan signifikansi *event* dan menyesuaikan jadwal perdagangan saham dalam kalender bursa tahun 2017. Sesuai kalender bursa tahun 2017, Pilkada DKI Jakarta 2017 putaran I pada 15 Februari 2017 maupun putaran II pada 19 April 2017 merupakan hari libur bursa sehingga tidak terdapat transaksi perdagangan saham di BEI pada tanggal tersebut.

Oleh karena itu penulis tertarik melakukan penelitian komparatif dengan metode *event study* untuk mengetahui dan membandingkan reaksi pasar melalui rata-rata *abnormal return* saham dan rata-rata *trading volume activity* saham sebelum dan sesudah peristiwa Pilkada DKI Jakarta Putaran 2017 pada periode putaran pertama (I) maupun putaran kedua (II). Menurut Sukirno (2003), *event study* adalah sebuah pendekatan dalam penelitian yang bertujuan untuk mengetahui reaksi pasar atas terjadinya peristiwa tertentu, baik peristiwa ekonomis, politis, sosial, maupun peristiwa lainnya. Apabila terdapat perbedaan reaksi pasar antara sebelum dan setelah peristiwa terjadi, berarti peristiwa tersebut memiliki kandungan informasi (*information content*). Umumnya reaksi pasar atas suatu peristiwa dapat diukur dengan indikator *abnormal return* dan *trading volume activity* (TVA).

Penelitian ini dapat memberi gambaran bagi trader maupun investor tentang pengaruh peristiwa Pilkada DKI Jakarta terhadap reaksi pasar modal sehingga momentum ini dapat diantisipasi atau dimanfaatkan di masa yang akan datang. Atas dasar uraian di atas, maka judul penelitian ini adalah “**Analisis**

**Perbandingan Average Abnormal Return dan Average Trading Volume**

***Activity* Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pilkada DKI Jakarta Tahun 2017 (Studi Empiris pada Perusahaan anggota Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia)”.**

### **1.2 Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah dikemukakan maka penulis merumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa Pilkada DKI Jakarta Putaran I 2017 pada perusahaan anggota indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa Pilkada DKI Jakarta Putaran II 2017 pada perusahaan anggota indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa Pilkada DKI Jakarta Putaran I 2017 pada perusahaan anggota indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa Pilkada DKI Jakarta Putaran II 2017 pada perusahaan anggota indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan masalah yang telah dirumuskan, tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa Pilkada DKI Jakarta Putaran I 2017 pada perusahaan anggota indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia.



2. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa Pilkada DKI Jakarta Putaran II 2017 pada perusahaan anggota indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa Pilkada DKI Jakarta Putaran I 2017 pada perusahaan anggota indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa Pilkada DKI Jakarta Putaran II 2017 pada perusahaan anggota indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

##### **1.4.1 Manfaat Teoritis**

1. Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan pengetahuan bagi para pembaca mengenai pasar modal khususnya mengenai studi peristiwa (*event study*).
2. Diharapkan dapat menambah referensi bukti empiris tentang studi peristiwa di pasar modal.

##### **1.4.2 Manfaat Praktis**

Penelitian ini diharapkan dapat membantu memberikan informasi bagi trader, investor dan calon investor mengenai tingkat *abnormal return* dan *trading volume activity* saham yang diperdagangkan di sekitar peristiwa Pilkada DKI Jakarta 2017 baik pada putaran I maupun putaran II, sehingga dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam analisis investasi di pasar modal.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1 *Market Efficiency Theory***

Teori pasar efisien (*market efficiency theory*) menekankan pentingnya informasi sebagai faktor yang menggerakkan harga sekuritas dalam pasar yang efisien. Pasar efisien menurut Fama (1970): *A market in which prices always “fully reflect” available information is called “efficient”*, artinya pasar yang harga sekuritasnya selalu mencerminkan informasi yang tersedia. Menurut Gumanti dan Utami (2002), informasi yang tersedia merupakan informasi yang relevan dipergunakan untuk penilaian sekuritas. Dalam hal ini, informasi relevan adalah informasi yang dengan segera tercermin pada harga sekuritas.

Jenis informasi yang diuraikan oleh Fama (1970) dapat membedakan bentuk-bentuk/ tingkatan efisiensi pasar.

1. Efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form*) terwujud bila harga atau nilai sekuritas mengandung informasi harga saham masa lalu (*historical prices*).
2. Efisiensi bentuk semi kuat (*semi-strong form*) terwujud bila harga atau nilai sekuritas mengandung semua informasi yang dipublikasikan (termasuk informasi dalam pengumuman laporan keuangan, pemecah saham, dan lain-lain).
3. Efisiensi bentuk kuat (*strong form*) terwujud bila harga atau nilai sekuritas mengandung semua informasi relevan yang ada (termasuk informasi yang sifatnya privat, informasi yang dipublikasikan, dan informasi masa lalu).

Jadi dapat dikatakan bahwa mengukur pasar yang efisien dapat dilakukan dengan melihat hubungan antara harga/ nilai sekuritas dan informasi.

Dalam pemahaman Gumanti dan Utami (2002) atas konsep pasar efisien yang dikemukakan oleh Fama (1970), suatu pasar dikatakan efisien bila tidak seorang pun baik investor individu maupun investor institusi yang akan mampu memperoleh *return* tidak normal (*abnormal return*) setelah disesuaikan dengan risiko dan strategi perdagangan yang ada. Harga-harga yang terbentuk di pasar merupakan cerminan dari informasi tersedia yang tersesuaikan secara cepat dan utuh.

Fama (1991) dalam Gumanti dan Utami (2002) menyebut pasar efisien bentuk semi kuat (*Semi-Strong Form*) sebagai studi peristiwa (*event studies*), harga mencerminkan semua informasi publik yang relevan. Suatu informasi yang tersebar dan diketahui publik akan ditanggapi oleh investor secara cepat dan mendorong harga saham naik atau turun sehingga tercipta harga di pasar. Investor sudah tidak mungkin mendapatkan *abnormal return* dengan berdasarkan informasi tersebut. Menurut Chordia dan Bhaskaran (2000), volume perdagangan dapat menjadi bagian penting dalam menjelaskan berbedanya kecepatan penyesuaian informasi di pasar modal. Karpoff (1986) menyatakan bahwa volume perdagangan saham dapat digunakan dalam *event study* untuk mengidentifikasi apakah suatu peristiwa memiliki kandungan informasi.

### **2.1.2 Event Study**

MacKinlay (1997) mendefinisikan *event study* sebagai salah satu metodologi penelitian yang menggunakan data-data pasar keuangan untuk mengukur dampak

dari suatu kejadian yang spesifik terhadap nilai perusahaan, biasanya tercermin dari harga saham dan volume transaksinya. Sementara itu menurut Sukirno (2003), *event study* adalah sebuah pendekatan dalam penelitian yang bertujuan untuk mengetahui reaksi pasar atas terjadinya peristiwa tertentu, baik peristiwa ekonomis, politis, sosial, maupun peristiwa lainnya. Setyawasih (2007) menyatakan bahwa generalisasi suatu fenomena dan mengukur dampak peristiwa tersebut (biasanya terhadap kemakmuran pemegang saham/ *abnormal return*) dengan menggunakan metode yang umum kadangkala menghasilkan kesimpulan yang salah sehingga untuk menghindarinya dapat digunakan metode studi peristiwa (*event study*). Dengan menggunakan metode ini maka pengaruh peristiwa yang terjadi di pasar modal akan dapat diketahui secara cepat dan spesifik.

*Event study* dilakukan ketika seorang peneliti berusaha mencari tahu apakah suatu peristiwa memiliki kandungan informasi atau tidak. Apakah peristiwa yang terjadi itu mengakibatkan pasar bereaksi, baik reaksi positif atau negatif (Sukirno, 2003).

### **2.1.3 *Abnormal Return***

Menurut Hartono (2005), *abnormal return* atau *excess return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal yang diharapkan (*expected*). Menurut Suwaryo (2008), pendapatan sesungguhnya adalah pendapatan yang telah diterima oleh investor, sedangkan pendapatan yang diharapkan adalah pendapatan yang diinginkan bisa diterima oleh investor pada masa yang akan datang.

Sukirno (2003) menyatakan bahwa pengaruh suatu peristiwa dapat diketahui dari munculnya *abnormal return* (AR) yang umumnya dirumuskan sebagai berikut:



$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t}) \dots \dots \dots (2.1)$$

Keterangan :

$R_{i,t}$  : *Return* terealisasi sekuritas i pada periode t.

$E(R_{i,t})$  : *Return* pasar ekspektasi sekuritas i pada periode t.

Berdasarkan rumus yang telah diuraikan di atas maka dapat diketahui bahwa *abnormal return* akan menghasilkan nilai yang positif bila *return* sesungguhnya yang terealisasi lebih besar dibanding *return* ekspektasi dan begitu sebaliknya untuk *return* negatif. Hartono (2005) menyatakan bahwa *abnormal return* dapat terjadi pada kejadian atau peristiwa tertentu, misalnya hari libur nasional suasana politik, kejadian-kejadian luar biasa, *stock split*, penawaran perdana, *suspend* dan lain-lain. *Return* tidak normal sekuritas yang mungkin terjadi di sekitar pengumuman suatu peristiwa dapat dianalisis dengan studi peristiwa.

Mendukung hal tersebut, Sukirno (2003) juga menyatakan bahwa *abnormal return* digunakan untuk mengukur reaksi pasar atas kandungan informasi suatu pengumuman. Apabila suatu pengumuman menghasilkan *abnormal return* bagi investor berarti pengumuman tersebut memiliki kandungan informasi dan sebaliknya pengumuman yang tidak menghasilkan *abnormal return* berarti pengumuman tersebut tidak memiliki kandungan informasi. Menurut Gumanti dan Utami (2002), bukti ada atau tidak adanya *abnormal return* yang diperoleh oleh investor dapat menunjukkan apakah pasar modal efisien atau masuk dalam kelompok pasar efisien mana pasar modal tersebut.

#### **2.1.4 Trading Volume Activity**

*Trading volume activity* atau aktifitas perdagangan saham adalah volume perdagangan saham dalam jumlah lembar saham yang digunakan oleh investor atau pemodal dalam bertransaksi di pasar modal dibandingkan dengan jumlah

saham yang beredar. Menurut Foster (1986) dalam Junaedi (2005), volume perdagangan saham dapat diukur sebagai rasio antara jumlah saham yang ditransaksikan (diperdagangkan) dibandingkan dengan jumlah lembar saham yang beredar. Volume perdagangan saham menunjukkan likuiditas atau keaktifan suatu saham diperdagangkan di bursa. Jumlah saham yang beredar merupakan lembar saham yang tercatat dikeluarkan/ diemisikan oleh perusahaan (emiten). Umumnya jumlah saham yang ditransaksikan merupakan jumlah lembar saham perusahaan dalam jual/ beli dalam transaksi investor pada kurun waktu tertentu.

Karpoff (1986) menyatakan bahwa volume perdagangan yang meningkat dapat disebabkan oleh adanya peristiwa yang mengandung informasi yakni tepat setelah periode peristiwa. Karpoff (1987) menyatakan bahwa volume perdagangan saham dapat diinterpretasikan sebagai aliran informasi. Aliran informasi cenderung lebih tinggi di sekitar periode peristiwa, begitu juga dengan tingginya perubahan harga saham. Volume perdagangan saham berhubungan positif dengan tingkat perubahan harga saham. Chordia dan Bhaskaran (2000) menemukan bahwa saham dengan volume perdagangan yang tinggi akan menghasilkan *return* saham secara harian maupun mingguan yang relatif lebih tinggi dibandingkan saham dengan volume perdagangan yang rendah. Hal ini disebabkan oleh adanya kecenderungan saham bervolume tinggi akan merespon/menyesuaikan informasi yang ada di pasar secara cepat. Chen (2001) juga menyatakan bahwa level perdagangan saham yang besar cenderung akan menghasilkan tingkat pengembalian saham yang tinggi.

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian telah dilakukan untuk menguji adanya dampak peristiwa politik terhadap *abnormal return* dan aktivitas volume perdagangan di BEI.

Penelitian-penelitian terdahulu yang secara spesifik menguji pengaruh peristiwa pemilihan umum maupun pemilihan kepala daerah terhadap reaksi pasar modal, antara lain:

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti (Tahun) /Judul Penelitian	Event	Variabel /Alat Analisis	Hasil Penelitian
1.	Manurung dan Ira (2007) /Pengaruh Peristiwa Politik Terhadap Transaksi Saham di Bursa Efek Jakarta	Peristiwa Politik (4 peristiwa: Pengumuman Pemilu Legislatif, Pilpres, Susunan Kabinet dan Reshuffle Kabinet)	<i>Abnormal return</i> , <i>average abnormal return</i> / <i>Event study</i>	Terdapat <i>abnormal return</i> namun tidak ada perbedaan <i>average abnormal return</i> sebelum dan sesudah <i>event</i> .
2.	Suwaryo (2008) /Dampak Pemilu Presiden dan Wakil Presiden Terhadap <i>Abnormal Return</i> Investor	Pemilu Presiden dan Wakil Presiden 2014 Putaran I maupun Putaran II	<i>Abnormal return</i> , / <i>Event study</i> , uji beda rata-rata atau uji t	Terdapat <i>abnormal return</i> namun tidak terdapat perbedaan rata-rata <i>abnormal return</i> sebelum dan sesudah <i>event</i> .
3.	Permana (2013) /Perbedaan <i>Abnormal Return</i> pada Sektor Keuangan Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pilkada	Pilkada Gubernur DKI Jakarta 20 September 2012	<i>Abnormal return</i> saham/ <i>Event study</i> , uji Wilcoxon <i>signed-rank</i>	Terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> sebelum dan sesudah <i>event</i> , yakni hasil positif yang signifikan pada hari ke-5 dan hari ke-6 setelah

	Gubernur DKI Jakarta 20 September 2012			<i>event.</i>
4.	Wardhani (2013) /Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Pemilihan Gubernur DKI Jakarta Putaran II 2012 ( <i>Event Study</i> pada Saham Anggota Indeks Kompas 100)	Pemilihan Gubernur DKI Jakarta Putaran II 2012	<i>Abnormal return, trading volume activity(TVA) / Event study, uji-t, Uji beda Wilcoxon Signed Rank Test</i>	Hasil uji-t terdapat <i>abnormal return</i> positif signifikan di sekitar <i>event</i> , Uji <i>Wilcoxon Signed Rank Test</i> membuktikan tidak terdapat perbedaan rata-rata <i>abnormal return</i> maupun <i>TVA</i> sebelum-setelah <i>event</i> .
5.	Mansur dan Jumaili (2014) /Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Pemilihan Umum Tahun 2014 pada Perusahaan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Pemilihan Umum Tahun 2014	Harga saham, <i>return</i> saham, <i>trading volume activity, bid-ask spread/event study, Paired Sample T-test, uji-t</i>	Terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata harga saham sebelum dan setelah <i>event</i> . Namun tidak ada perbedaan rata-rata <i>return</i> saham, rata-rata <i>trading volume activity</i> , dan rata-rata <i>bid-ask spread</i> sebelum dan sesudah <i>event</i>
6.	<i>Mandaci (2003)/ Abnormal Return Fluctuations in The ISE (Istanbul Stock Exchange) Before and After The</i>	Pemilihan Umum di Turki (4 <i>event</i> )	<i>Abnormal return/ Event Study</i>	Terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> sebelum dan sesudah <i>event</i> .



	<i>General Elections in Turkey</i>			
7.	Sihotang dan Mekel (2015)/ Reaksi Pasar Modal Terhadap Pemilihan Umum Presiden Tanggal 9 Juli 2014 di Indonesia	Pemilihan Umum Presiden Tanggal 9 Juli 2014	<i>Abnormal return, trading volume activity/ paired sample t-test</i>	Tidak terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> sebelum dan sesudah <i>event</i> . Terdapat perbedaan <i>trading volume activity</i> sebelum dan sesudah <i>event</i> .

Sumber: Berbagai jurnal.

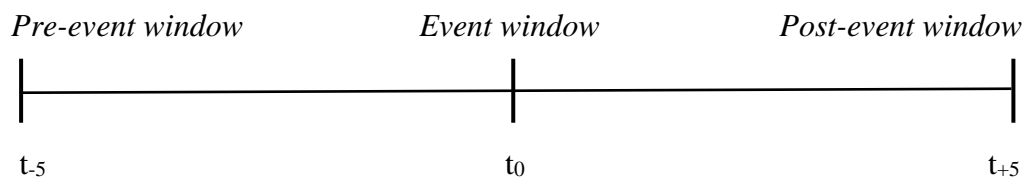
### 2.3 Model Penelitian

Pilkada adalah singkatan dari Pemilihan Kepala Daerah dimana rakyat yang memiliki hak suara berhak memilih pemimpin *eksekutif* dalam pemerintahan di daerah. Penulis akan mengamati apakah terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* dan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa Pilkada DKI Jakarta 2017 pada putaran I maupun putaran II, maka alur berpikir dapat digambarkan sebagai berikut:

**Gambar 2.1**

#### Kerangka Berpikir





Keterangan:

$t_0$  = *event date* yaitu tanggal kejadian peristiwa saat Pilkada DKI Jakarta 2017, putaran I pada 15 Februari 2017; putaran II tanggal 19 April 2017.

$t_{-5}$  = periode 5 hari perdagangan saham sebelum Pilkada DKI Jakarta 2017 Putaran I, yaitu tanggal 08 s.d. 14 Februari 2017; Putaran II, yaitu tanggal 11 s.d. 18 April 2017.

$t_{+5}$  = periode 5 hari perdagangan saham sesudah Pilkada DKI Jakarta 2017 Putaran I, yaitu tanggal 16 s.d. 22 Februari 2017; Putaran II, yaitu tanggal 20 s.d. 27 April 2017.

Penelitian ini menggunakan periode pengamatan selama 10 hari bursa yakni lima hari sebelum peristiwa dan lima hari sesudah peristiwa (*event*) pada masing-masing putaran I maupun putaran II. Pemilihan hari pengamatan kejadian atau periode jendela (*event window*) ini berdasarkan justifikasi jarak yang cocok untuk mendapatkan signifikansi *event* (Setyawasih, 2007) dan disesuaikan dengan jadwal perdagangan saham yang ditetapkan dalam kalender bursa 2017. Penulis meyakini bahwa *event window* ini akan cukup mencerminkan reaksi investor dalam harga saham yang secara cepat dipengaruhi *event*.

## 2.4 Pengembangan Hipotesis Penelitian

### 2.4.1 *Average Abnormal Return* dan Pilkada DKI Jakarta

Pilkada DKI Jakarta 2017 merupakan salah satu kejadian/ peristiwa yang bersifat politis, tersedia, dan dapat diketahui, serta mungkin memiliki kandungan informasi yang akan direspon oleh pelaku pasar modal. Menurut teori pasar efisien Fama (1970), informasi yang terkandung dalam suatu peristiwa akan direspon oleh pasar modal melalui harga saham yang berubah. Menurut Sukirno (2003) dapat digunakan *event study* sebagai pendekatan penelitian untuk

mengetahui reaksi pasar (baik positif atau negatif) atas suatu peristiwa, apakah peristiwa memiliki kandungan informasi atau tidak. Ukuran reaksi pasar atas kandungan informasi umumnya menggunakan *return* tidak normal/*abnormal return* (Setyawasih, 2007) dan *average abnormal return* menjadi salah satu indikator yang dipakai untuk menjelaskan efek dari sebuah peristiwa (Hartono, 2005). Apabila suatu pengumuman menghasilkan *abnormal return* bagi investor berarti pengumuman tersebut memiliki kandungan informasi dan sebaliknya pengumuman yang tidak menghasilkan *abnormal return* berarti pengumuman tersebut tidak memiliki kandungan informasi (Sukirno, 2003).

Peristiwa politik yang direspon oleh pasar modal dengan bukti adanya *abnormal return* menunjukkan bahwa peristiwa tersebut memiliki kandungan informasi. Hasil penelitian yang menunjukkan adanya *abnormal return* ditemukan pada penelitian Manurung dan Ira (2007), Suwaryo (2008), Wardhani (2013). Adanya perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah event, ditemukan sebagai hasil penelitian Permana (2013), dan Mandaci (2003).

Sedangkan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan *average abnormal return* sebelum dan sesudah *event* politik, dapat ditemukan pada penelitian yang dilakukan oleh Manurung dan Ira (2007), Suwaryo (2008), Wardhani (2013), Mansur dan Jumaili (2014), dan Sihotang dan Mekel (2015).

Adanya rata-rata *abnormal return* yang berbeda antara sebelum dan sesudah peristiwa Pilkada DKI Jakarta menunjukkan bahwa pasar bereaksi terhadap peristiwa tersebut sebagai informasi yang relevan. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis yang diajukan adalah:

*H1. Terdapat perbedaan rata-rata abnormal return saham sebelum dan sesudah peristiwa Pilkada DKI Jakarta Putaran I 2017.*

*H2. Terdapat perbedaan rata-rata abnormal return saham sebelum dan sesudah peristiwa Pilkada DKI Jakarta Putaran II 2017.*

*H3. Terdapat perbedaan rata-rata abnormal return saham sebelum peristiwa Pilkada DKI Jakarta Putaran I dan sesudah peristiwa Pilkada DKI Jakarta Putaran II 2017.*

#### **2.4.2 Average Trading Volume Activity dan Pilkada DKI Jakarta**

Volume saham yang diperdagangkan dapat dikatakan sebagai bentuk aliran informasi. Menurut Karpoff (1987) perubahan volume dan harga saham ke arah positif maupun negatif dapat diketahui dari aliran informasi yang ada, hal ini sekaligus membawa pasar ke titik keseimbangannya. Chordia dan Bhaskaran (2000) menyatakan bahwa saham bervolume tinggi akan merespon/menyesuaikan informasi yang ada di pasar secara cepat sehingga akan menghasilkan *return* saham (harian maupun mingguan) yang relatif lebih tinggi dibandingkan saham dengan volume perdagangan rendah. Penelitian tersebut didukung oleh Chen (2001) yang juga menyatakan bahwa level perdagangan saham yang besar cenderung akan menghasilkan tingkat pengembalian saham yang tinggi.

Penelitian Sihotang dan Mekel (2015) menunjukkan adanya perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa Pemilihan Umum Presiden Tanggal 9 Juli 2014. Sedangkan hasil penelitian yang menunjukkan tidak adanya perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah *event* ditemukan pada penelitian Suwaryo (2008), Wardhani (2013), Mansur dan Jumaili (2014).



Adanya rata-rata *trading volume activity* yang berbeda antara sebelum dan sesudah peristiwa menunjukkan bahwa pasar bereaksi terhadap peristiwa tersebut sebagai informasi yang relevan. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis yang diajukan adalah:

*H4. Terdapat perbedaan rata-rata trading volume activity saham sebelum dan sesudah peristiwa Pilkada DKI Jakarta Putaran I 2017.*

*H5. Terdapat perbedaan rata-rata trading volume activity saham sebelum dan sesudah peristiwa Pilkada DKI Jakarta Putaran II 2017.*

*H6. Terdapat perbedaan rata-rata trading volume activity saham sebelum peristiwa Pilkada DKI Jakarta Putaran I dan sesudah peristiwa Pilkada DKI Jakarta Putaran II 2017.*

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Populasi dan Sampel**

##### **3.1.1 Populasi**

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan publik (emiten) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) hingga pada periode penelitian yakni bulan Februari maupun April tahun 2017. Total populasi pada penelitian ini berjumlah 539 emiten saham pada Februari dan 541 pada April.

##### **3.1.2 Sampel**

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* yakni mengambil sampel dari populasi berdasarkan suatu kriteria tertentu (Jogiyanto, 2015: 98). Kriteria yang digunakan, yaitu:

1. Merupakan perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 periode Februari s.d. Juli 2017.
2. Menampilkan data yang lengkap terkait dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian, seperti harga saham penutup harian, volume perdagangan saham harian, indeks LQ45 harian, dan jumlah saham beredar.
3. Tidak melakukan *corporate action* selama periode penelitian, seperti pengumuman dan pembagian dividen, *right issue*, *merger*, *stock split*, dan lain-lain.

Pemilihan perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 karena perusahaan tersebut relatif aktif diperdagangkan dan direspon pasar. Menurut Setyawasih

(2007) sampel penelitian dalam *event study* harus diseleksi secara ketat dan bersih dari peristiwa lain, untuk meminimalisasi *confounding effect* (efek pengganggu) sehingga kesimpulan yang ditarik akan mencerminkan keadaan yang sebenarnya. Berdasarkan kriteria pemilihan sampel tersebut maka diperoleh 44 perusahaan sampel yang digunakan pada peristiwa Pilkada DKI Jakarta 2017 putaran I dan 30 perusahaan sebagai sampel pada putaran II, rincian pemilihan sampel tersaji sebagai lampiran.

## **3.2 Data Penelitian**

### **3.2.1 Jenis dan Sumber Data**

Penelitian ini merupakan penelitian komparatif yaitu melihat perbandingan rata-rata *abnormal return* saham dan rata-rata *trading volume activity* saham sebelum dan sesudah peristiwa Pilkada DKI Jakarta Tahun 2017 pada putaran I maupun putaran II. Jenis data dalam penelitian ini adalah data kuantitatif dari sumber data sekunder yaitu data yang diperoleh tidak secara langsung dari sumber informasi namun melalui media perantara. Data penelitian diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)), publikasi informasi bursa dalam website salah satu anggota bursa yakni indopremier ([www.ipotnews.com](http://www.ipotnews.com)), dan sumber lain yang relevan. Data sekunder dalam penelitian ini antara lain:

1. Tanggal terjadinya peristiwa (*event date*) yakni hari saat berlangsungnya Pilkada DKI Jakarta 2017 putaran I pada 15 Februari 2017 maupun putaran II pada tanggal 19 April 2017 serta tanggal periode penelitian yakni 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah masing-masing peristiwa.
2. Daftar perusahaan yang tergabung menjadi anggota indeks LQ45 periode Februari s.d. Juli 2017.

3. Harga penutupan (*closing prices*) saham harian sampel penelitian selama periode penelitian.
4. Data indeks *liquid 45* (LQ45) harian selama periode penelitian.
5. Data harian volume perdagangan saham dan jumlah saham yang beredar untuk tiap sampel penelitian selama periode penelitian.
6. Data pendukung lainnya yang diperoleh dari artikel-artikel pada internet, literatur, jurnal-jurnal, penelitian lain, informasi/ kejadian penting lainnya di sekitar tanggal peristiwa melalui internet, dan sumber lainnya yang terkait dan relevan dengan penelitian ini.

### **3.2.2 Metode Pengumpulan Data**

Metode pengumpulan data sekunder dalam penelitian ini dilakukan secara penelitian dokumentasi dengan mengumpulkan, mencatat, dan mempelajari semua informasi yang dibutuhkan sesuai dengan variabel yang diukur dalam penelitian. Data-data tersebut kemudian dibuat tabulasi perhitungannya untuk selanjutnya dianalisis sesuai dengan kebutuhan penelitian.

## **3.3 Identifikasi dan Pengukuran Variabel**

### **3.3.1 Identifikasi Variabel**

Penelitian ini menganalisis dua buah variabel dependen yakni rata-rata *abnormal return* dan rata-rata *trading volume activity* yang seluruhnya bertipe data rasio.

Variabel ini akan diamati selama periode jendela yakni selama 10 hari perdagangan saham yaitu 5 hari sebelum peristiwa (H-5) dan 5 hari sesudah tanggal peristiwa (H+5) pada masing-masing peristiwa Pilkada DKI Jakarta 2017 putaran I maupun putaran II.

### 3.3.2 Pengukuran Variabel

#### 1. Perhitungan Rata-Rata *Abnormal Return*

Penelitian *event study* ini menghitung *abnormal return* dengan menggunakan *market adjusted model*. Menurut Junaedi (2005), model ini menganggap bahwa penduga terbaik dalam estimasi *return* suatu sekuritas adalah dengan *return* pasar pada saat peristiwa. Penggunaan model ini dikarenakan pasar modal di Indonesia masih sedang berkembang sehingga secara umum diketahui bahwa nilai dan volume transaksi perdagangannya relatif sedikit. Junaedi (2005) mengutip pernyataan Brown (1980) bahwa harga saham di bursa cenderung bergerak hanya pada hari-hari atau peristiwa tertentu saja sehingga penggunaan *market adjusted model* tidak akan ditemui kesulitan karena perdagangan di sekitar hari pengumuman cenderung lebih banyak.

- a. Menghitung *return* aktual atau *return* sesungguhnya ( $R_{it}$ ) harian setiap saham selama periode penelitian (Foster dalam Junaedi, 2005:14).

$$R_{it} = \frac{(IHSI_t) - (IHSI_{t-1})}{(IHSI_{t-1})} \dots \dots \dots (3.1)$$

Keterangan:

$R_{it}$  = *return* untuk sekuritas ke-i pada hari ke-t

$(IHSI_t)^*$  = indeks harga saham individu<sup>\*)</sup> perusahaan sampel i pada hari t

$(IHSI_{t-1})$  = indeks harga saham individu<sup>\*)</sup> perusahaan sampel i pada hari t-1

<sup>\*)</sup> Indeks harga saham individu yang digunakan untuk perhitungan adalah harga saham pada akhir periode perdagangan harian (*closing price*).

- b. Menghitung *expected return* harian saham atau *return market* ( $R_{mt}$ ) (Foster dalam Junaedi, 2005:14).

$$R_{mt} = \frac{(ILQ45_t) - (ILQ45_{t-1})}{(Indeks LQ45_{t-1})} \dots \dots \dots (3.2)$$

Keterangan:

$Rm_t$  = *return market* pada hari ke-t  
 $(ILQ45_t)$  = indeks harga saham LQ45 pada hari t  
 $(ILQ45_{t-1})$  = indeks harga saham LQ45 pada hari t-1

- c. Menghitung *abnormal return* ( $AR_{it}$ ) yang merupakan selisih dari *return* aktual atau sesungguhnya ( $R_{it}$ ) yang dikurangi dengan *return market* ( $Rm_t$ ) (Foster dalam Junaedi, 2005:14).

$$AR_{it} = R_{it} - Rm_t \dots \dots \dots (3.3)$$

Keterangan:

$AR_{it}$  = *abnormal return* untuk sekuritas ke-i pada hari ke-t  
 $R_{it}$  = *return* untuk sekuritas ke-i pada hari ke-t  
 $Rm_t$  = *return market* pada hari ke-t

- d. Menghitung rata-rata *abnormal return* masing-masing saham pada periode sebelum dan sesudah terjadinya peristiwa (Suryawijaya dalam Wardhani, 2013: 6).

$$AAR_i \text{ sebelum} = \frac{\sum_{j=t-5}^{t-1} AR_{i,j} \text{ sebelum}}{T} \dots \dots \dots (3.4)$$

$$AAR_i \text{ sesudah} = \frac{\sum_{j=t+1}^{t+5} AR_{i,j} \text{ sesudah}}{T} \dots \dots \dots (3.5)$$

Keterangan:

$AR_{i,j}$  = *abnormal return* sekuritas ke-i pada periode-j  
 $T$  = lamanya periode

- e. Menghitung rata-rata/*average abnormal return* ( $AAR_t$ ) untuk seluruh saham per hari selama periode peristiwa (Foster dalam Junaedi, 2005:14).

$$AAR_t = \frac{\sum_{i=1}^n AR_{it}}{n} \dots \dots \dots (3.6)$$

Keterangan:

$AAR_t$  = *average abnormal return* pada hari ke-t  
 $AR_{it}$  = *abnormal return* untuk sekuritas ke-i pada hari ke-t  
 $n$  = jumlah seluruh perusahaan sampel yang terpengaruh oleh peristiwa  
 $t$  = *event window*

## 2. Perhitungan Rata-Rata *Trading Volume Activity*

*Trading Volume Activity* (TVA) umumnya digunakan untuk mengukur likuiditas saham (Junaedi, 2005). TVA dihitungkan dengan membandingkan jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan terhadap keseluruhan jumlah saham yang beredar selama periode penelitian.

- a. Menghitung TVA masing-masing perusahaan sampel selama periode penelitian dengan rumus yang diperkenalkan oleh Foster (1986: 375) dalam Junaedi (2005) berikut:

$$TVA_{i,t} = \frac{\text{Number of shares of firm}_i \text{ traded in time}_t}{\text{Number of shares of firm}_i \text{ outstanding in time}_t} \dots\dots\dots(3.7)$$

- b. Menghitung rata-rata TVA masing-masing perusahaan sampel pada periode sebelum dan sesudah peristiwa (Suryawijaya dalam Wardhani, 2013: 6).

$$ATVA_{i \text{ sebelum}} = \frac{\sum_{j=t-5}^{t-1} TVA_{i,j \text{ sebelum}}}{T} \dots\dots\dots(3.8)$$

$$ATVA_{i \text{ sesudah}} = \frac{\sum_{j=t+1}^{t+5} TVA_{i,j \text{ sesudah}}}{T} \dots\dots\dots(3.9)$$

Keterangan:

$TVA_{i,j}$  = *trading volume activity* sekuritas ke-i pada periode-j

$T$  = lamanya periode

- c. Menghitung rata-rata TVA seluruh perusahaan sampel per hari selama periode peristiwa (Foster dalam Junaedi, 2005:14).

$$ATVA_t = \frac{\sum_{i=1}^n TVA_{i,t}}{n} \dots\dots\dots(3.10)$$

Keterangan:

$ATVA_t$  = *average trading volume activity* pada hari ke-t

$TVA_{i,t}$  = *trading volume activity* perusahaan sampel ke-i pada hari ke-t

$n$  = jumlah seluruh perusahaan sampel yang terpengaruh oleh peristiwa



### 3.4 Metode Analisis Data

Penelitian ini melakukan analisis data dengan menggunakan metode statistik deskriptif. Statistik deskriptif (*descriptive statistics*) merupakan statistik yang menggambarkan fenomena atau karakteristik dari data. Karakteristik data yang digambarkan adalah karakteristik distribusinya (Jogiyanto, 2015: 195).

#### 3.4.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data terdistribusi normal. Menurut Ghozali (2013), uji normalitas suatu variabel tidak selalu diperlukan dalam analisis, namun jika semua variabel berdistribusi normal maka hasil uji statistik akan lebih baik. Tujuan uji normalitas adalah untuk mengetahui apakah distribusi sebuah data mengikuti atau mendekati distribusi normal atau tidak dan dapat digunakan untuk statistik *parametric*. Menurut Jogiyanto (2015), pengujian parametrik diterapkan untuk data dengan skala pengukuran interval dan rasio. Jika tipe data interval dan rasio tidak berdistribusi normal, maka pengujian statistiknya harus menggunakan pengujian *non parametric*.

Ghozali (2013) menyatakan bahwa deteksi uji normalitas dapat juga dilakukan dengan uji *one sample Kolmogorov-Smirnov Test*. Dengan tingkat signifikansi 0,05 maka dasar pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

1. Jika *Asymp. Sig. (2-tailed) > 0,05* maka data berdistribusi normal.
2. Jika *Asymp. Sig. (2-tailed) < 0,05* maka data tidak berdistribusi normal.

#### 3.4.2 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan uji beda dua rata-rata yang berhubungan yakni uji *paired sample t-test* dengan *software* SPSS versi 22, yaitu

dengan membandingkan rata-rata *abnormal return* maupun rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah Pilkada DKI Jakarta 2017 pada putaran I maupun putaran II. Pengujian-t (*t-test*) untuk dua sampel yang berhubungan adalah menguji beda rata-rata berpasangan antara dua sampel. Pengujian-t ini untuk pengujian parametrik (Jogiyanto, 2015: 214). Teknik pengujian dilakukan dengan menggunakan *paired sample t-test* karena adanya kemungkinan data terdistribusi normal.

Pengujian *paired sample t-test*, variabel dibandingkan antara sebelum dan sesudah Pilkada DKI Jakarta Putaran II 2017 dengan menggunakan tingkat kepercayaan 95% atau  $\alpha=5\%$ , dengan ketentuan berikut (Ghozali, 2013).

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

Alternatif jika data tidak terdistribusi normal, maka akan dilakukan uji beda rata-rata Wilcoxon *Signed Rank Test* juga dengan program komputer SPSS versi 22.

Dasar penarikan kesimpulan adalah jika nilai *p-value* statistik uji Wilcoxon  $< 0,05$  maka hipotesis nol ( $H_0$ ) ditolak.

## BAB V

### SIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1 Simpulan

Penelitian ini dilakukan untuk menguji kandungan informasi peristiwa politik Pilkada DKI Jakarta 2017 pada putaran I maupun putaran II. Keberadaan kandungan informasi tersebut diteliti dengan mengetahui perbedaan rata-rata *abnormal return* dan rata-rata trading *volume activity* yang terjadi antara sebelum dan sesudah masing-masing peristiwa Pilkada. Objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan anggota indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia yang memenuhi kriteria pemilihan sampel. Periode pengamatan dilakukan pada masing-masing lima hari periode jendela (*event window*) sebelum dan sesudah peristiwa. Penelitian dilakukan dengan pendekatan kuantitatif menggunakan metode pengujian uji beda *paired sample t-test* pada rata-rata *abnormal return* dan *wilcoxon signed rank test* pada rata-rata *trading volume activity*.

Berdasarkan hasil pengujian secara statistik, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* maupun rata-rata *trading volume activity* pada periode sebelum dan sesudah peristiwa Pilkada DKI Jakarta 2017 putaran I maupun putaran II pada perusahaan anggota indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Hal ini berarti peristiwa Pilkada DKI Jakarta tahun 2017 tidak memiliki kandungan informasi yang dapat menyebabkan pasar modal Indonesia bereaksi. Uraian pada bagian pembahasan memperkirakan beberapa faktor yang menyebabkan hal tersebut yaitu (1) bahwa peristiwa tersebut telah diketahui oleh masyarakat luas melalui berbagai media sehingga menjadi informasi umum yang

telah diantisipasi investor, (2) perkembangan situasi Pilkada DKI Jakarta 2017 berlangsung aman dan terkendali sehingga sentimen para pelaku pasar cenderung lebih stabil, (3) masuknya aliran dana asing yang signifikan masuk ke pasar modal Indonesia sejak awal tahun 2017 mendorong menguatnya indeks saham, (4) adanya faktor lain yang lebih relevan untuk diantisipasi investor seperti rilis sejumlah indikator makro ekonomi maupun laporan keuangan triwulan I 2017.

## **5.2 Saran**

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti, maka beberapa saran yang dapat diberikan:

1. Pelaku pasar modal dituntut agar lebih kritis dan cermat mengolah informasi dari peristiwa yang terjadi di lingkungan non-ekonomi seperti peristiwa politik. Pelaku pasar sebaiknya berhati-hati mencermati peristiwa tersebut sebelum mengambil keputusan bertransaksi di pasar modal.
2. Bagi investor maupun calon investor yang akan berinvestasi sebaiknya juga memperhatikan faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi harga saham. Berbagai informasi relevan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan untuk mengambil tindakan yang lebih baik di waktu yang akan datang.

## Daftar Pustaka

- Cakti, Gita Arwana. 2017. Sepanjang 2016 Jumlah Investor Baru di Pasar Modal Indonesia Naik 23,47%. *Bisnis.com*, 17 Februari 2017 diakses dari <http://market.bisnis.com/read/20170217/7/629660/sepanjang-2016-jumlah-investor-baru-di-pasar-modal-indonesia-naik-23.47> pada tanggal 4 Maret 2017 pukul 15.07 WIB.
- Chen, G., Firth, M. And Rui, O. M. 2001. "The Dynamic Relation Between Stock Return Trading Volume and Volatility". *The Financial Review*. 36 (3), pp. 153-174.
- Chordia, Tarun dan Bhaskaran, Swaminathan. 2000. "Trading Volume and Cross-Autocorrelations in Stock Returns". *The Journal of Finance*. Vol. LV, No. 2, April 2000, pp. 913-935.
- Fama, Eugene F. 1970. "Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work". *Journal of Finance*. Volume 25, Issue 2. pp. 383-417.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*. Edisi Ketujuh. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gumanti, T. A., dan Utami, E.S. 2002. "Bentuk Pasar Efisien dan Pengujiannya". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 4, No. 1. Hal: 54-68.
- Jogiyanto, H.M. 2015. *Metodologi Penelitian Bisnis: Salah Kaprah dan Pengalaman-Pengalaman*. Edisi Keenam, Cetakan Ketiga. BPFE-Yogyakarta.
- Hartono, Jogianto, 2005. *Pasar Efisien Secara Keputusan*, Gramedia Pustaka Utama. Jakarta
- Junaedi, Dedi. 2005. "Dampak Tingkat Pengungkapan Informasi Perusahaan Terhadap Volume Perdagangan dan Return Saham: Penelitian Empiris Terhadap Perusahaan-Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*. Juli-Desember 2005, Vol.2, No. 2, pp. 1-28.
- Karpoff, Jonathan M. 1986. "A Theory of Trading Volume". *The Journal of Finance*. Vol. 41, No. 5 (Dec., 1986), pp. 1069-1087.
- \_\_\_\_\_.1987. "The Relation Between Prices Changes and Trading Volume: A Survey". *Journal of Financial and Quantitative Analysis*. Vol. 22, No. 1 (March 1987), pp. 109-126.
- Keputusan Komisi Pemilihan Umum Provinsi DKI Jakarta Nomor: 40/Kpts/KPU-Prov-010/2017 tentang Penetapan Rekapitulasi Hasil Penghitungan Perolehan Suara dan Hasil Pemilihan Gubernur dan Wakil Gubernur Daerah Khusus Ibukota Jakarta Tahun 2017.
- Keputusan Komisi Pemilihan Umum Provinsi DKI Jakarta Nomor: 48/Kpts/KPU-Prov-010/2017 tentang Penetapan Pasangan Calon Gubernur dan Wakil

Gubernur Provinsi Daerah Khusus Ibukota Jakarta Tahun 2017 Putaran Kedua.

Keputusan Komisi Pemilihan Umum Provinsi DKI Jakarta Nomor: 49/Kpts/KPU-Prov-010/2017 tentang Pedoman Pelaksanaan Pemilihan Gubernur dan Wakil Gubernur DKI Jakarta Tahun 2017 Putaran Kedua.

Komisi Pemilihan Umum. 2017. Hasil Pilkada 2017. <https://pilkada2017.kpu.go.id/hasil>. *Online*. Diakses 5 Maret 2017 Pukul 13.10 WIB.

MacKinlay, A Craig. 1997. "Event Studies in Economics and Finance". *Journal of Economic Literature*. Vol. XXXV (March 1997), pp. 13-39.

Mahrofi, Zubi. 2017. Dana Asing Masuk ke Pasar Modal Dipicu Potensi Kenaikan Peringkat. *antaranews.com*, 20 Maret 2017 diakses dari <http://www.antaranews.com/berita/619161/dana-asing-masuk-ke-pasar-modal-dipicu-potensi-kenaikan-peringkat> pada tanggal 25 Maret 2017 pukul 15.07 WIB.

Mandaci, Pinar E. 2003. "Abnormal Return Fluctuations in The ISE (Istanbul Stock Exchange) Before and After The General Elections in Turkey". *The ISE Review*. Volume: 7, No: 27, pp. 1-14.

Manurung, Adler H. dan Ira, K. Cahyanti. 2007. "Pengaruh Peristiwa Politik Terhadap Transaksi Saham di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Bisnis dan Manajemen*. Vol. 7, No. 2, 2007: 135-146.

Mansur F. dan Jumaili S. 2014. "Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Pemilihan Umum Tahun 2014 pada Perusahaan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Penelitian Universitas Jambi Seri Humaniora*. Volume 16, Nomor 2, Hal. 59-68.

Permana, Henry T. 2013. "Perbedaan *Abnormal Return* pada Sektor Keuangan Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pilkada Gubernur DKI Jakarta 20 September 2012". *Calyptra: Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*. Vol. 2, No. 1 (2013). Hal. 1-9.

Research Division-Phillip Securities Indonesia. 2017. Pengaruh Pilkada Terhadap Pasar Modal. *poems.co.id*, diakses dari [http://www.poems.co.id/htm/Freeducation/LPNewsletter/v53/news01\\_vo153\\_PilkadaSaham.html](http://www.poems.co.id/htm/Freeducation/LPNewsletter/v53/news01_vo153_PilkadaSaham.html) pada tanggal 5 Maret 2017 Pukul 19.23 WIB.

Setyawasih, Rianti. 2007. "Studi tentang Peristiwa (*Event Study*): Suatu Panduan Riset Manajemen Keuangan di Pasar Modal". *Jurnal Optimal*. Vol. 1, No. 1, Maret 2007, Hal. 52-58.

Sihotang, E.M., dan Mekel P.A. 2015. "Reaksi Pasar Modal Terhadap Pemilihan Umum Presiden Tanggal 9 Juli 2014 di Indonesia". *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis, dan Akuntansi*. Vol. 3, No. 1, Maret 2015, Hal. 951-960.

Sugianto, Danang. 2017. Pilkada DKI 2 Putaran, Direktur BEI: tak ada Pengaruh ke IHSG. *Finance.detik.com*, 17 Februari 2017 diakses dari <https://finance.detik.com/bursa-valas/3425267/pilkada-dki-2-putaran-direktur-bei-tak-ada-pengaruh-ke-ihsg> pada tanggal 4 Maret 2017 pukul 15.20 WIB.

Sukirno, DS. 2003. “*Event Study* Sebuah Pendekatan Dalam Penelitian Akuntansi”. *Jurnal Majalah Informasi*. No. 1, Th. XXXI, Hal. 102-115.

Suwaryo. 2008. “Dampak Pemilu Presiden dan Wakil Presiden Terhadap Abnormal Return Investor”. *Jurnal Performance*. Fakultas Ekonomi Universitas Jenderal Soedirman. Vol. 7, No. 2, Maret 2008, Hal. 1-19.

Wardhani, Laksmi S. 2013. “Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Pemilihan Gubernur DKI Jakarta Putaran II 2012 (*Event Study* pada Saham Anggota Indeks Kompas 100)”. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya. Vol. 1, No. 1, Hal. 70-86.

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

[www.ipotnews.com](http://www.ipotnews.com)

[www.scholar.google.co.id](http://www.scholar.google.co.id)