Pengaruh Perombakan (*Reshuffle)* Kabinet Kerja Jilid II Terhadap Reaksi Pasar Modal Indonesia
(*Event Study* pada IHSG dan IHSS yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

Sripsi

Oleh:

Dinni Fatrisya

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2017

ABSTRACT

The Effect of Reshuffle cabinet volume II Against Capital Market Reaction

(Study Event on IHSG and IHSS listed on Indonesia Stock Exchange)

By

Dinni Fatrisya

One of the political events that will be tested for information on activity in the Indonesian capital market is the reshuffle of Working Cabinet volume II by President Jokowi.

The Indonesian capital market responds to information from the reshuffle of the Working Cabinet as an event that contains information relevant to investors. The result of paired sample t-test shows no significant difference in the period before and after the event. While based on the test results one-sample test can be seen the effect of his sectorally more likely Ho accepted and Ha rejected; 2. Occupation of reshuffle Working cabinet does not cause significant market reaction on average trading volume activity. The result of paired sample t-test test showed no significant difference in period before and after event. This indicates the reaction of the Indonesian capital market that occurred when the reshuffle of the Working Cabinet was only temporary and not prolonged. While based on the results of one-sample test test can be seen his influence on daily more likely Ho accepted and Ha rejected

Key words : Abnormal Return, Trading Volume Activity, Reshuflle Cabinet

ABSTRAK

Pengaruh Perombakan (*Reshuffle)* Kabinet Kerja Jilid II Terhadap Reaksi Pasar Modal Indonesia

(*Event Study* pada IHSG dan IHSI yang terdaftar di BursaEfek Indonesia)

Oleh

Dinni Fatrisya

Salah satu peristiwa politik yang hendak diuji kandungan informasinya terhadap aktivitas di pasar modal Indonesia adalah peristiwa perombakan (*reshuffle)* Kabinet Kerja jilid II oleh Presiden Jokowi. Pasar modal Indonesia merespon informasi dari peristiwa perombakan(*reshuffle)* kabinet Kerja sebagai peristiwa yang memiliki kandunganinformasi yang relevan bagi investor. Hasil uji *paired sample t-test* menunjukkan tida kadanya perbedaan yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah peristiwa. Sedangkan berdasarkan hasil uji *one-sample test* dapat dilihat pengaruh nya secara sektoral lebih cenderung Ho diterima dan Ha ditolak ; 2. Peristiwa perombakan (*reshuffle)* kabinet Kerja tidak menyebabkan reaksipasar yang signifikan pada rata-rata *trading volume activity*. Hal inihasil uji *paired samplet-test* menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah peristiwa. Hal ini menandakan reaksi pasar modal Indonesia yang terjadi ketika peristiwa perombakan (*reshuffle)* kabinet Kerja hanya bersifat sementara dan tidakberkepanjangan. Sedangkan berdasarkan hasil uji *one-sample test* dapat dilihat pengaruh nya secara harian lebih cenderung Ho diterima dan Ha ditolak

Kata Kunci : *Abnormal Return, Trading Volume Activity*, Perombakan kabinet

Pengaruh Perombakan (*Reshuffle)* Kabinet Kerja Jilid II Terhadap Reaksi Pasar Modal Indonesia
(*Event Study* pada IHSG dan IHSS yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

Oleh:

Dinni Fatrisya

Sripsi

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 : **PENGARUH PEROMBAKAN (RESHUFFLE) KABINET KERJA JILID II TERHADAP REAKSI PASAR MODA INDONESIA (EVENT STUDY PADA IHSG DAN IHSS YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDOESIA)**

Nama Mahasiswa : **Dinni Fatrisya**

Nomor Pokok Mahasiswa : 1011011006

Jurusan : Manajemen

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

MENYETUJUI

1. Komisi Pembimbing

Dr. Sri Hasnawati, S.E., M.Si.	**Prakarsa Panjinegara, S.E., M.Si.**
NIP. 19630831 198903 2 002	NIP. 19740501 200801 1 007

MENGETAHUI

2. Ketua Jurusan Manajemen

Dr. R.R. Erlina, S.E., M.Si.

NIP. 19620822 198703 2 002

MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

Ketua : **Dr. Sri Hasnawati, S.E., M.Si.** .....

Sekertaris : **Prakarsa Panjinegara, S.E., M.Si.** .....

Penguji : **Dr. Ernie Hendrawaty, S.E., M.Si.** .....

2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Prof. Dr. Satria Bangsawan, S.E., M.Si.
NIP. 19610904 798703 1 011

Tanggal LulusUjian Skripsi : 8 September 2017

PERNYATAAN BEBAS PLAGIATISME

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Dinni Fatrisya
NPM : 1011011006
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Jurusan : Manajemen

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi yang berjudul "Pengaruh Perombakan (*Reshuffle*) Kabinet Kerja Jilid II Terhadap Reaksi Pasar Modal Indonesia (*Event Study* pada IHSG dan IHSI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)" ini ditulis dengan sungguh – sungguh dan benar hasil karya saya sendiri, bukan merupakan hasil penjiplakan orang lain. Apabila di kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, maka saya sanggup menerima sanksi peraturan yang berlaku.

Demikianlah pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya, untuk dapat digunakan sebagaimana mestinya.

Bandar Lampung,
Yang Membuat Pernyataan,

Dinni Fatrisya

RIWAYAT HIDUP

Penulis dilahirkan di bandar lampung pada tanggal 1 september 1992, anak pertama dari tiga bersaudara, dari Bapak Dhady Supardi dan Ibu Monalistianti.

Penulis menempuh pendidikan di SD Al-Azhar 1 pada tahun 1998 hingga tahun 2004, dan melanjutkan pendidikan di SMP Xaverius Pahoman pada tahun 2004 hingga tahun 2007, kemudian penulis melanjutkan pendidikan di SMA N 10 Bandar Lampung pada tahun 2007 hingga tahun 2010.

Pada tahun 2010 penulis melanjutkan pendidikan di universitas lampung fakultas ekonomi dan bisnis jurusan manajemen program studi manajemen keuangan universitas lampung

MOTO

“Janganlah takut melalui hari yang sulit, karena dengan usaha, do’a, serta restu orang tua niscaya semua akan berakhir dengan senyuman”
(Dinni)

“Semakin banyak yang anda berikan, maka semakin banyak yang anda dapatkan”
(Filsafat)

PERSEMBAHAN

Alhamdulillah

Dengan penuh rasa syukur kepada Allah SWT, kupersembahkan karya ini sebagai tanda cinta, kasih sayang, hormat, dan baktiku kepada:

Bapak dan Ibu yang telah merawat dan mendidikku dengan penuh kasih sayang, serta selalu mendukung dan mendo'akan atas kesuksesanku.

Almamater tercinta, Universitas Lampung.

SANWACANA

Segala puji syukur atas segala berkat dan kasih karunia Tuhan Yang Maha Esa penulisan skripsi ini dapat diselesaikan, yaitu dengan judul:

"Pengaruh Perombakan (*Reshuffle)* Kabinet Kerja Jilid II Terhadap Reaksi Pasar Modal Indonesia (*Event Study* pada IHSG dan IHSI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)**"**

Penulisan skripsi ini merupakan salah satu syarat untuk mendapatkan gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung. Dalam penulisan skripsi ini banyak hal- hal baru yang didapatkan oleh peneliti yang kiranya kelak lebih bermanfaat bagi peneliti dan siapa saja yang membaca.

Pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Satria Bangsawan, S.E., M.Si sebagai Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
2. Ibu Dr. Rr. Erlina, S.E., M.Si sebagai Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Ibu Yuningsih, S.E., M.M selaku Sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
4. Ibu Dr. Sri Hasnawati, S.E., M.Si selaku pembimbing utama, terimakasih atas segala bimbingan, masukkan, waktu dan kesabaran yang sangat berharga untuk penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

5. Bapak Prakarsa Panjinegara, S.E., M.Si selaku pembimbing pembantu, terimakasih atas bimbingan, arahan, kesabaran dan waktu kepada penulis selama proses menyelesaikan skripsi ini.
6. Alm. Bapak M. Syatibi Ch, S.E selaku pembimbing akademik yang telah membimbing dan membantu penulis selama menjalani proses perkuliahan.
7. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung atas bimbingan dan pengajarannya selama masa perkuliahan.
8. Bapak dan Ibu Staf dan Karyawan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung atas bantuannya selama menjadi mahasiswa.
9. Teristimewa untuk kedua orang tuaku yang tercinta dan terkasih, saudara-saudaraku Azaria Ata Dianti, Ghibran Abyakto Nugroho, Nurhikmah, Wulan, Febrina Kristina Sibuea, Andri Handayani, Karina Apriliani Puspa Zulmi yang telah memberikan bantuan baik moril maupun materiil dan yang selalu mendoakan keberhasilanku.
10. Teman-teman seperjuangan, Fadil, Johanes, Daniel, Frasidya, Rensius, Edward, Rio, Refky, Idealson, Arini Feranisa, Rahmatika Aziza dan semua teman – teman yang tidak dapat disebutkan satu-persatu yang selama ini telah memberikan bantuan.
11. Semua orang yang telah berdoa, mendukung dan membantuku selama masa perkuliahan hingga menyelesaikan skripsi ini.

Semoga skripsi ini dapat berguna dan bermanfaat bagi kita semua. Tuhan memberkati, amin.

Bandar Lampung,

Peneliti

Dinni Fatrisya

DAFTAR ISI

HALAMAN

DAFTAR ISI…… i
DAFTAR TABEL…… iii
DAFTAR GAMBAR……... iv
DAFTAR LAMPIRAN…… v

I. PENDAHULUAN…….. 1
1.1 Latar Belakang……. 1
1.2 Permasalahan…… 9
1.3 Pembatasan Masalah…… 10
1.4 Tujuan dan Manfaat Penelitian
1.4.1 Tujuan Penelitian……. 10
1.4.2 Manfaat Penelitian……... 11

II. TINJAUAN PUSTAKA……. 12
2.1 Teori Efesiensi Pasar…… 12
2.2 Volume Perdagangan Saham…… 16
2.3 Indeks Harga Saham……. 18
2.4 Telaah Penelitian Sebelumnya…….. 20
2.5 Pengembangan Hipotesis…….. 21

III. METODOLOGI PENELITIAN…… 24
3.1 Jenis Data dan Sumber Data…….. 24
3.2 Populasi dan Sampel…….. 25
3.3 Metode Pengumpulan Data…… 27
3.4 Variabel Penelitian……. 27
3.5 Definisi Operasional Variabel…… 27
3.6 Alat Analisis……... 30
3.6.1 Uji Normalitas…… 31
3.6.2 Uji Beda Dua Rata-Rata…… 32
3.6.3 Uji Statistik…… 33
3.6.4 Uji Hipotesis…….. 33

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN……. 36
4.1 HASIL PENELITIAN…… 36
4.1.1 *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Perombakan (*Reshuffle*) Kabinet Jilid II……. 36
a. Hasil Uji Normalitas *Abnormal Return* Dan *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah Perombakan (*Reshuffle*) Kabinet Jilid II……... 36
b. Hasil Uji Beda Rata-Rata *(T-Test Paired) Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Perombakan *(Reshuffle)* Kabinet Jilid II……. 37

c. Hasil Uji *One-Sample Test Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Perombakan *(Reshuffle)* Kabinet Jilid II…… 38
4.1.2 *Trading Volume Activity* (TVA) Sebelum dan Sesudah Perombakan *(Reshuffle)* Kabinet Jilid II…… 39
a. Hasil Uji Beda Rata-Rata *(T-Test Paired)* Tva Sebelum dan Sesudah Perombakan *(Reshuffle)* Kabinet Jilid II…… 41
b. Hasil Uji *One-Sample Test Trading Volume Activity* (Tva) Sebelum dan Sesudah Perombakan *(Reshuffle)* Kabinet Jilid II…… 43
4.2 PEMBAHASAN…….. 44
4.2.1 Perbedaan *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Reshuffle……. 44
4.2.2 Perbedaan *Trading Volume Activity* (Tva) Sebelum dan Sesudah Reshuffle…… 45

V. KESIMPULAN DAN SARAN…… 47
5.1 Kesimpulan…… 47
5.2 Saran……. 48

DAFTAR PUSTAKA…….. 50

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

HALAMAN

Tabel 1.	Hasil Uji Uji *One-Sample Test Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Perombakan (*Reshuffle*) Kabinet Jilid II….....	39
Tabel 2	Hasil Uji *One-Sample Test Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah Perombakan *(Reshuffle)* Kabinet Jilid II……	43

DAFTAR GAMBAR

HALAMAN

Gambar 1.1	Grafik Indeks Harga Saham……	5
Gambar 2.1	Tingkatan Kumilatif dari Tiga Bentuk Pasar Efisien..……	14
Gambar 2.2	Paradigma Penelitian……...	22
Gambar 4.1	Grafik Pergerakan Nilai Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Reshuffle Kabinet Kerja Jilid II……	35
Gambar 4.2	Grafik Pergerakan Nilai Rata-Rata Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Reshuffle Kabinet Kerja Jilid II…	36
Gambar 4.3	Hasil Uji Normalitas Abnormal Return Sebelum dan Sesudah…….	38
Gambar 4.4	Hasil Uji T-Paired Abnormal Return…….	39
Gambar 4.5	Grafik Pergerakan Nilai TVA Sebelum dan Sesudah Reshuffle Kabinet Kerja Jilid II……	42
Gambar 4.6	Grafik Pergerakan Nilai Rata-Rata TVA Sebelum dan Sesudah Reshuffle Kabinet Kerja Jilid II……	43
Gambar 4.7	Hasil Uji T-Paired TVA…….	43

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Harga Saham IHSG dan IHSS

Lampiran 2. *Abnormal Return* IHSG dan IHSS

Lampiran 3. *Trading Volume Activity* IHSG dan IHSS

Lampiran 4. Uji Noarmalitas Data *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity*

Lampiran 5. UJi T-test Paired *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity*

Lampiran 6. UJi *One-sample Test Abnormal Return* Selama 21 Hari

Lampiran 7. UJi *One-sample Test Trading Volume Activity* Selama 21 Hari

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Investasi adalah suatu istilah dengan beberapa pengertian yang berhubungan dengan keuangan dan ekonomi. Istilah tersebut berkaitan dengan akumulasi suatu bentuk aktiva dengan suatu harapan mendapatkan keuntungan dimasa depan, investasi disebut juga sebagai penanaman modal. Berdasarkan teori ekonomi investasi berarti pembelian (dan produksi) dari modal barang yang tidak dikonsumsi tetapi digunakan untuk produksi yang akan datang. Investasi juga dapat diartikan sebagai penanaman uang atau modal di suatu perusahaan atau proyek untuk tujuan memperoleh keuntungan.

Sebelum menanamkan modalnya investor akan melihat terlebih dahulu informasi yang tersedia di pasar modal. Informasi sangat penting untuk menunjang keputusan mengenai investasi yang akan dilakukan. Informasi merupakan satu sumber daya yang sangat diperlukan dalam suatu organisasi. Informasi adalah data yang telah diolah menjadi bentuk yang lebih berguna dan lebih berarti bagi yang menerimanya (Zakiyudin, 2012). Sesuai dengan pengertiannya informasi baik dari lingkungan ekonomi maupun non ekonomi dapat mempengaruhi

perkembangan pasar modal, dikarenakan investasi di pasar modal sangat terkait dengan adanya peristiwa penting yang mempengaruhi stabilitas nasional.

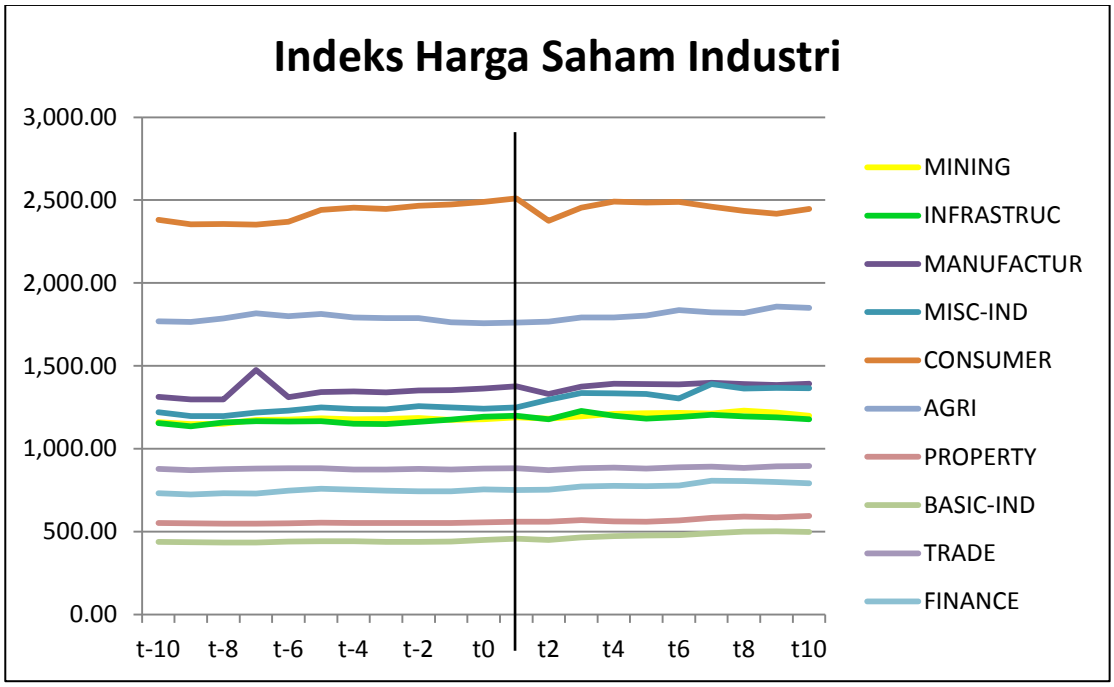
Peristiwa-peristiwa politik merupakan salah satu bagian dari lingkungan non ekonomi yang dapat berpengaruh pada kondisi pasar modal. Kondisi politik yangstabil cenderung meningkatkan kinerja ekonomi negara.Hal ini disebabkan rendahnya risiko kerugian yang diakibatkan oleh faktor non ekonomi. Lebih jauh dijelaskan bahwa dalam lingkungan politik, berbagai peristiwa politik seperti pemilihan umum, pergantian kepala negara, *reshuffle* kabinet, ataupun berbagai kerusuhan politik, cenderung akan mendapat respon dari perilaku pasar. Hal itu dikarenakan peristiwa-peristiwa politik tersebut dapat berdampak positif maupun negatif bagi kestabilan iklim kondusif yang diinginkan para investor untuk melakukan transaksi di pasar modal. Stabilitas politik yang diikuti dengan kondisi ekonomi, akan membuat para investor merasa aman untuk menginvestasikan dananya di pasar modal. Sebenarnya ada empat permasalahan utama di pasar modal, yaitu infomasi, mata uang, penggunaan nilai buku/rasio keuntungan yang salah, dan yang terpenting adalah politik. Oleh karena itulah, investor umumnya akan menaruh ekspektasi terhadap setiap peristiwa politik yang terjadi dan ekspektasi mereka akan tercermin pada fluktuasi harga ataupun aktivitas volume perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia. Salah satu peristiwa politik yang hendak diuji kandungan informasinya terhadap aktivitas di pasar modal Indonesia adalah peristiwa perombakan (*reshuffle)*Kabinet Kerja jilid II oleh Presiden Jokowi.

Sesuai dengan keputusan presiden Joko Widodo (Jokowi) pada tanggal 27 juli 2016 presiden jokowi kembali melakukan *reshuffle* kabinet kerja jilid II. Dalam *reshuffle* kali ini, ada sembilan nama baru yang masuk ke dalam jajaran Kabinet Kerja. Sementara itu, ada empat menteri yang bergeser posisinya. Budi Karya Sumadi ditempatkan menjadi Menteri Perhubungan menggantikan Ignasius Jonan. Archandra Tahar sebagai Menteri Energi dan Sumber Daya Mineral (ESDM) menggantikan Sudirman Said. Airlangga Hartarto sebagai Menteri Perindustrian, menggantikan Saleh Husin.Prof. Muhadjir Effendy sebagai Menteri Pendidikan Nasional menggantikan Anies Baswedan. Eko Putro Sanjoyo sebagai Menteri Pembangunan Daerah Tertinggal, Desa, dan Transmigrasi menggantikan Marwan Jafar. Asman Abnur sebagai Menteri Pendayagunaan Aparatur Negara dan Reformasi Birokrasi, menggantikan Yuddy Chrisnandi. Sri Mulyani Indrawati kembali mendapat mandat dari Presiden Joko Widodo sebagai Menteri Keuangan, menggantikan Bambang Brodjonegoro. Enggartiasto Lukita sebagai Menteri Perdagangan, menggantikan Thomas Lembong . Wiranto sebagai Menteri Koordinator Politik, Hukum, dan Keamanan menggantikan Luhut Binsar Pandjaitan. Sofyan Djalil sebagai Menteri Agraria dan Tata Ruang/Kepala Badan Pertanahan Nasional menggantikan Ferry Mursidan Baldan. Thomas Lembong bergeser posisi menjadi Kepala Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM), menggantikan Franky Sibarani. Franky Sibarani kini diangkat menjadi Wakil Menteri Perindustrian (posisi baru).Luhut Binsar Pandjaitansebagai Menteri Koordinator Kemaritiman, menggantikan Rizal Ramli.

Peristiwa ini dibahas selain karena berskala nasional dan dapat menimbulkan dampak yang menyeluruh, juga merupakan momentum yang tidak bisa lepas dari bayang-bayang regional dan global. Perombakan (*reshuffle)* kabinet khususnya bidang ekonomi awalnya diyakini dapat membangkitkan optimisme pasar. Namun ada hal yang menarik dalam *reshuffle* Kabinet Kerja Jilid II ini, kembalinya Sri Mulyani sebagai Menteri Keuangan di Indonesia seperti disambut positif dalam pasar keuangan, bahkan muncul istilah Sri Mulyani *Effect***.** Laju Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sempat sentuh level tertinggi di 5.301,93. Penguatan IHSG pun terbatas lantaran sempat pelaku pasar merealisasikan keuntungan. Pada penutupan perdagangan saham tanggal 27 juli 2016 IHSG naik 49,96 poin atau 0,96 persen ke level 5.274,36. Transaksi harian saham cukup ramai. Pengaruh positif atas *reshuffle* kabinet jilid II terhadap IHSG masih terus berlanjut.

Peristiwa politik, seperti kerusuhan politik, perang, pemilu legislatif, pemilu presiden dan wakil presiden, pengumuman kabinet dan peristiwa politik lainnya memang sangat mempengaruhi kegiatan di lantai bursa. Karena peristiwa peristiwa tersebut mengandunginformasi yang akan dipakai investor dalam menganalisa investasinya. Keadaan politik secara langsung maupun tidak langsung akan mempengaruhi perekonomian suatu Negara. Jika keadaan politik suatu Negara kondusif maka keadaan perekonomian suatu Negara cenderung stabil bahkan kemungkinan bias berkembang. Sebaliknya jika kondisi politik suatu Negara tidak kondusif, maka keadaan perekonomian akan terganggu, karena investor tidak berani berspekulasi untuk investasi. Hal itu disebabkan

risiko lebih tinggi. Bursa saham disuatu Negara umumnya sensitif terhadap berbagai peristiwa disekitarnya. Peristiwa politik merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi pasar modal. Pasar modal berfungsi sebagai tempat alokasi dana masyarakat dan sangat mudah terpengaruh oleh peristiwa-peristiwa fundamental yang terjadi. Peristiwa tersebut bisa peristiwa ekonomi maupun peristiwa nonekonomi. Peristiwa ekonomi antara lain inflasi, perubahan nilai mata uang, kebijakan fiskal, moneter, tingkat suku bunga investasi, kebijakan dividen, strategi perusahaan maupun keputusan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Sedangkan peristiwa non ekonomi misalnya keadaan lingkungan hidup, isu hak asasi manusia, aksi teroris, demonstrasi, serta peristiwa-peristiwa politik yang sangat sensitif dengan kondisi pasar. (Luhur, 2010)



Gambar 1.1 Grafik Indeks Harga Saham Industri

Dari grafik ini dapat terlihat bahwa terjadi kenaikan dalam beberapa sektor seperti sektor sekunder (*Manufacture, Basic-ind, Misc-ind, consumer*) dan sektor tersier (*Property, Infrastructure, Finance, Trade*), namun hal yang sebaliknya terjadi pada sektor primer (*Agriculture, Mining*) yang mengalami penurunan setelah terjadi peristiwa perombakan kabinet kerja jilid II.

Fenomena yang terjadi tersebut menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia sensitif dengan peristiwa yang ada di sekitarnya. Hal ini sejalan dengan teoriefisiensi pasar (*market efficiency*) yang dikemukakan menyatakan bahwa suatu pasar dikatakan efisien apabila tidak seorangpun, baik investor individu maupun investor institusi, akan mampu memperoleh *return* tidak normal, setelah disesuaikan dengan risiko, dan menggunakan strategi perdagangan yang ada (Fama, 1970). Penelitian ini akan membahas lebih dalam mengenai efisiensi pasar bentuksetengah kuat (*semi-strong form*).

Pengujian yang digunakan untuk bentuk setengah kuat adalah dengan studi peristiwa (*event study*). *Event study* merupakan suatu studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa atau informasi yang dipublikasikan. (Hartono, 2007) menyatakan bahwa *event study* merupakan metode yang menganalisis reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event study* merupakan penelitian yang menganalisis sebuah pengumuman dari suatu informasi terhadap reaksinya dalam harga instrumen-instrumen keuangan yang diperjualbelikan dalam pasar saham. Penelitian *event study* umumnya berkaitan dengan seberapa cepat suatu

informasi yang masuk ke pasar dapat mempengaruhi pada harga sekuritas-sekuritasnya, secara lebih spesifik *event study* mengamati pengaruh dari kandungan informasidari sebuah pengumuman atau peristiwa tertentu pada pasar modal terhadap pergerakan harga-harga saham.

Tujuan *event study* adalah untuk menguji kandungan informasi darisuatu pengumuman. (Jogiyanto, 2008) mengungkapkan bahwa, jika pengumuman mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*. *Abnormal return* terjadi karena adanya informasi baru atau peristiwa baru yang mengubah nilai perusahaan dan direaksi oleh investor dalam bentuk kenaikan atau penurunan harga pasar. (Jogiyanto, 2008) menyatakan bahwa, jika suatu pengumumanmengandung informasi, maka pasar akan menerima *abnormal return*, dan sebaliknya jika suatu peristiwa tidak mengandung informasi maka pasar tidakakan menerima *abnormal return*.

Selain mengamati *abnormal return*, reaksi pasar juga bisa diamati melalui aktivitas volume perdagangan saham yang dilihat dari nilai volume perdagangan saham (*trading volume activity)*. Para investor dapat juga melakukan pengamatan tentang informasi volume perdagangan dikaitan dengan harga saham. Saham dengan volume perdagangan tinggi akan menghasilkan *return* saham yang tinggi (Chordia et al, 2000). Studi peristiwa dilakukan untuk menguji reaksi pasar

terhadap peristiwa politik masih relatif sedikit. Akan tetapi, indikasi adanya penelitian *event study* yang mengambil kaitan antara perubahan harga saham dengan berbagai peristiwa atau informasi yang tidak terkait langsung dengan aktivitas ekonomi menunjukkan makin terintegrasinya peran pasar modal dalam kehidupan sosial masyarakat (Zaqi, 2006).

Dalam perombakan kabinet jilid I yang telah terjadi dikatakan bahwa pasar modal Indonesia merespon informasi dari peristiwa perombakan(*reshuffle)* kabinet Kerja sebagai peristiwa yang memiliki kandungan informasi yang relevan bagi investor. Hal ini menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan pada rata-rata *abnormal return* saham pada periode sebelum-saat dan saat-sesudah peristiwa, hal ini menandakan bahwa pasar modal Indonesia dapat dikatagorikan belum efisien bentuk setengah kuat, dan Peristiwa perombakan (*reshuffle)* kabinet Kerja tidak menyebabkan reaksi pasar yang signifikan pada rata-rata *trading volume activity*. Hasil uji-t *signifikansi* yang menunjukkan tidak adanya perbedaan signifikan pada nilai rata-rata *trading volume activity* periode sebelum, saat, dan sesudah peristiwa (Yusnia, 2016)

Sedangkan (Haymans, 2006) menyatakan dalam penelitiannya terdapat hasilnya sangat bervariatif terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan untuk sektor keuangan, sektor perdagangan, jasa dan investasi, serta sektor konstruksi, property dan *real estate* namun untuk sektor pertanian, sektor transportasi dan sektor infrastruktur tidak mengalami perbedaan *abnormal return* yang signifikan. Hal ini dapat disebabkan karena terjadi *euphoria* sesaat sehingga apabila

informasi tersebut dijadikan dasar untuk melakukan jual-beli saham maka investor dapat terkena dampak kerugian dari jual-beli saham. Lain halnya dengan Primastono (2006) menyatakan terdapat *abnormal return* pada saat pengumuman kabinet gotong royong namun dilihat dari perbedaan sebelum dan sesudah pengumuman setelah dirata-ratakan ternyata *abnormal return* tidak berpengaruh secara signifikan.

Apalagi perombakan kali ini diperkirakan akan menimbulkan reaksi disemua sektor terutama keuangan. Baik itu dari segi *abnormal return* nya maupun *treding volume activity*. Hal ini dikarenakan muncul nama-nama yang dapat mempengaruhi keputusan para investor dalam jajaran Kabinet Jilid II ini.

Berdasarkan latar balakang masalah tersebut penulis mengambil judul**"Pengaruh Perombakan (*Reshuffle)* Kabinet Kerja Jilid II Terhadap Reaksi Pasar Modal Indonesia (*event study* Pada IHSG Dan IHSS Yang Terdaftar Di BursaEfek Indonesia)".**

1.2 Permasalahan

penulis merumuskan permasalahan tersebut sebagai berikut:

a. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah perombakan (*reshuffle*) Kabinet Kerja Jilid II pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan indeks saham sektoral yang terdaftar di BEI ?
b. Apakah terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah perombakan (*reshuffle*) Kabinet Kerja Jilid II pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan indeks saham sektoralyang terdaftar di BEI ?

1.3 Pembatasan Masalah

Ruang lingkup dari penelitian ini mencakup bidang ilmu pengetahuan ekonomi akuntansi, khususnya yang membahas tentang reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa seperti perombakan (*reshuffle)* kabinet kerja yang merupakan variabel independen sedangkan *abnormal return* dan volume perdagangan sebagai variabel dependen nya.

Batasan permasalahan dalam penelitian ini adalah:

a. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), dalam penelitian ini digunakan harga penutupan IHSG pada saat sepuluh hari sebelum, 1 hari peristiwa dan sepuluh hari sesudah terjadi *reshuffle* kabinet jilid II saham yang diperhatikan adalah perubahan harga indeks saham gabungan dan saham sektoral sebelum dan sesudah terjadi perombakan (*reshuffle)*.
b. Indeks harga saham sektoral, menggunakan semua perusahaan tercatat yang termasuk dalam masing-masing sektor. sekarang ini ada 10 sektor yang ada di BEI yaitu sektor pertanian, pertambangan, industri dasar, aneka industri, barang konsumsi, properti, infrastruktur, keuangan, perdangangan dan jasa, dan manufatur.
c. Untuk melihat perubahan yang terjadi, peneliti juga mengamati tentang *abnormal return* dan volume perdagangan

1.4 Tujuan Penelitian dan Manfaat Penelitian

1.4.1 Tujuan Penelitian

a. Untuk mengetahui ada atau tidak perubahan perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah perombakan (*reshuffle*) Kabinet Kerja Jilid II pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan indeks saham sektoral yang terdaftar di BEI ?

b. Untuk mengetahui ada atau tidak perubahan perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah perombakan (*reshuffle*) Kabinet Kerja Jilid II pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan indeks saham sektoral yang terdaftar di BEI ?

1.4.2 Manfaat Penelitian

1. Manfaat bagi penulis, untuk memperoleh pengetahuan mengenai pengaruh suatu peristiwa terhadap pasar modal di Indonesia.
2. Bagi investor, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi mengenai dampak perombakan *(reshuffle)* kabinet terhadap *abnormal return* perusahaan dan sebagai salah satu pertimbangan pengambilan keputusan investasi saham.
3. Bagi Pihak Lain, Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumbangan pemikiran dan menjadi referensi bagi peneliti lain yang melakukan penelitian yang serupa.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Teori Efesiensi Pasar

Pasar yang efisien merupakan suatu pasar bursa dimana efek yang diperdagangkan merefleksikan semua informasi yang terjadi dengan cepat dan akurat. Konsep dari pasar yang efisien ini menyatakan bahwa pemodal selalu memasukkan faktor informasi yang tersedia dalam keputusan mereka, sehingga terefleksi pada harga yang mereka transaksikan.Jadi, harga yang berlaku di pasar sudah mengandung faktor informasi tersebut.

Pengertian pasar modal efisien yang diterima secara luas adalah pasar modal yang apabila terdapat informasi baru, maka informasi tersebut tersebar luas, cepat dan mudah di dapat secara murah oleh investor. Informasi ini meliputi hal yang diketahui dan relevan untuk mempertimbangkan harga saham dan tercermin secara cepat dalam harga saham. Sementara Fama (1976) menyatakan "*a securities market is efficient if security prices fully reflect the information available*". Sesuai dengan konsep dasar efisiensi dan kondisi ideal pasar efisien, maka pasar modal yang efisien secara informasional dapat diklasifikasikan menjadi 3 (tiga) bentuk atau tingkatan yaitu:

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

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah, jika harga-harga dari sekuritas tercermin secara penuh informasi masa lalu (Jogiyanto, 2008).Perubahan harga pada hari ini tidak ada hubungannya dengan perubahan harga yang terjadi kemarin. Jika informasi datangnya secara acak banyak orang menyukai karena bisa mendapatkan keuntungan dari perubahan harga yang terjadi secara acak. Mereka yakin jika harga suatu saham mulai bergerak naik, maka harga saham tersebut bergerak naik untuk suatu jangka waktu tertentu dan mengembangkan suatu momentum. Ini berarti bahwa untuk pasar yang efisiensi bentuk lemah, investor tidak dapat menggunakan informasi masa lalu untuk mendapatkan keuntungan yang tidak normal.

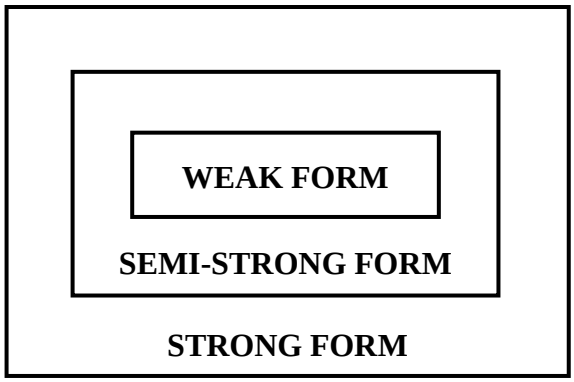
2. Efisiensi pasar bentuk semi kuat *(semi-strong form)*

Efisiensi pasar bentuk semi-kuat menyatakan bahwa harga-harga surat berharga betul-betul menggambarkan informasi yang dipublikasikan. Informasi dalam bentuk ini meliputi semua informasi yang dimaksud pada *weak form*, yaitu data harga dan *volume* historis serta data-data atau informasi lainnya yang tersedia bagi publik seperti pendapatan perseroan, deviden, saham bonus, inflasi dan *stock split*. Teori ini memberikan tekanan pada kecepatan informasi yang diterima para pemodal, artinya informasi tersebar dan diterima oleh para pemodal pada waktu yang hampir bersamaan, sehingga harga secara langsung dan cepat melakukan penyesuaian. Pada pasar efisien bentuk setengah kuat, *abnormal return* hanya terjadi diseputar pengumuman (publikasi) suatu peristiwa sebagai representasi dari respon pasar terhadap pengumuman tersebut. Suatu pasar dinyatakan efisien

dalam bentuk setengah kuat bila informasi terserap atau direspon dengan cepat oleh pasar (dalam waktu satu hingga dua spot waktu atau hari di seputar pengumuman). *Abnormal return* yang terjadi berkepanjang lebih dari tiga spot waktu mencerminkan sebagian respon pasar terlambat dalam menyerap atau menginterpretasi informasi, dan dengan demikian dianggap pasar tidak efisien dalam bentuk setengah kuat.

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

Bentuk kuat *(strong form)*, Bentuk kuat berarti harga sekuritas mencerminkan seluruh informasi baik yang tersedia maupun yang tidak tersedia di pasar modal *(public and private information)*. Dimana investor tidak bisa mendapatkan abnormal return dengan memanfaatkan berbagai informasi baik yang tersedia maupun yang tidak tersedia secara umum. Sehingga bentuk kuat dapat menghilangkan kasus-kasus *insider trading* yang memanfaatkan informasi orang dalam.



Gambar 2.1. Tingkatan kumulatif dari tiga bentuk pasar efisien (Jogiyanto, 2008)

suatu pasar efisien dalam bentuk kuat berarti juga efisien dalam bentuk semi-kuat dan lemah. Pasar efisien dalam bentuk semi-kuat berarti juga efisien dalam bentuk lemah. Namun hal itu tidak terjadi sebaliknya. Dimana jika pasar efisien dalam bentuk lemah belum tentu efisien dalam bentuk semi-kuat. Menurut Jogiyanto (2008) efisiensi pasar modal hanya dapat terjadi jika beberapa kondisi di bawah ini terjadi:

1. Investor dalam pasar modal yang secara aktif melakukan analisa, penilaian, dan transaksi sekuritas berjumlah besar. Dan investor berlaku rasional dan berorientasi *profit-maximizing*. Sehingga investor hanya sebagai penerima harga *(price takers)*, yang berarti bahwa investor seorang diri tidak dapat mempengaruhi harga dari suatu sekuritas. Harga ditentukan oleh *demand* dan *supply* yang ada di pasar modal.
2. Informasi pasar tersedia secara luas bagi semua investor pada saat yang bersamaan dan biaya untuk memperoleh informasi tersebut murah.
3. Informasi terjadi secara acak, sehingga investor tidak dapat memprediksi (mengantisipasi) kapan informasi baru terjadi.
4. Investor bereaksi secara cepat dan penuh terhadap informasi baru, sehingga harga suatu sekuritas menyesuaikan secara cepat. Hal ini dapat terjadi jika pelaku pasar merupakan investor yang canggih, yang mampu memahami, dan menginterpretasikan informasi dengan baik dan cepat.

Sebaliknya jika keempat kondisi di atas tidak dipenuhi kemungkinan pasar tidak efisien. Beberapa hal yang membuat pasar modal tidak efisien yaitu :

1. Terdapat sejumlah kecil pelaku pasar yang dapat mempengaruhi harga.
2. Biaya informasi mahal dan ada perbedaan akses terhadap informasi.
3. Informasi yang terjadi dapat diprediksi dengan baik oleh pelaku pasar.
4. Investor adalah individual yang lugas *(naive investors)* dan tidak canggih.
5. Investor naif berarti kemampuannya terbatas di dalam memahami dan menginterprestasikan informasi yang diterima. Sedangkan yang tidak canggih seringkali melakukan keputusan investasi yang salah.

Berdasar penelitian dilakukan oleh para peneliti untuk mengetahui apakahsuatu pasar modal pada kondisi *weak form, semi strong-form, atau strong form* dengan melakukan test empirik untuk menguji reaksi harga saham terhadap suatu informasi yang baru. Dalam hal ini metode yang digunakan adalah dengan cara melakukan *event study*. Secara umum karakteristik pasar modal efisien adalah sebagaiberikut (Sunariyah; 2000) :

a. Harga saham akan merefleksikan secara cepat dan akurat terhadap semua bentuk informasi baru.
b. Harga saham bersifat random, jadi harga tidak mengikuti beberapa kecenderungan maupun informasi masa lalu untuk digunakan menentukan kecenderungan harga.
c. Saham-saham yang menguntungkan *(profitable)* tidak mudah untuk diprediksi, karena harga saham dipasar siap merefleksikan informasi yang akan datang. Jadi, para analis dan investor mempunyai kesiapan informasi penting dalam menentukan harga saham. Disamping itu,mereka tidak

menggunakan informasi publikasi untuk memprediksi *return* atau *profit* dari pasar modal.

2.2. Volume Perdagangan Saham

Trading Volume Activity (TVA) atau Volume Aktivitas Perdagangan Saham adalah perbandingan saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu dengan jumlah saham yang beredar di pasar. Volume Aktivitas Perdagangan adalah suatu metode untuk menguji reaksi pasar terhadap suatu informasi. Pengujian reaksi pasar modal dengan menggunakan pendekatan Volume Aktivitas Perdagangan telah dilakukan oleh Beave (1968). Kegiatan perdagangan saham diukur dengan menggunakan indikator sebagai berikut :

$$TVAit = \frac{\textit{Saham Perusahaan yang diperrdagangkan Pada Waktu t}}{\textit{Saham Perusahaan yang Tercatat di BEJ Pada Waktu t}}$$

Volume Aktivitas Perdagangan saham dapat digunakan untuk melihat apakah investor secara individu menilai suatu peristiwa sebagai suatu yang informatif, dalam arti, apakah informasi tersebut akan membuat keputusan investasi yang berbeda dari keputusan investasi normal (Husnan, 1996). Suatu informasi mengandung nilai informatif jika jumlah lembar saham yang diperdagangkan menjadi lebih besar atau lebih kecil pada saat peristiwa terjadi, dibandingkan dengan waktu lainnya.

Perubahan volume perdagangan saham di pasar modal menunjukkan aktivitas perdagangan saham di bursa dan mencerminkan keputusan investasi oleh

investor. Ditinjau dari fungsinya, maka dapat dikatakan bahwa *trading volume activity* merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter yang digunakan untuk mengatur reaksi pasar terhadap suatu *event*. Pendekatan *trading volume activity* dapat digunakan untuk menguji hipotesis pasar efisien bentuk lemah (*weak form efficiency*) karena pada pasar yang belum efisien atau efisiensi bentuk lemah, perubahan harga belum dengan segera mencerminkan informasi yang ada, sehingga peneliti hanya dapat mengamati reaksi pasar modal melalui pergerakan volume perdagangan pada pasar modal yang diteliti (Sunur, 2006). *Trading Volume Activity* menunjukkan aktivitas perdagangan saham dan mencerminkan seberapa aktif dan likuid suatu saham diperdagangkan dipasar modal. Perhitungan TVA dilakukan dengan membandingkan jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan dengan keseluruhan jumlah saham beredar perusahaan selama periode penelitian (Foster dalam Yusuf dkk, 2009).

Volume perdagangan saham (*trading volume activity*) adalah keseluruhan nilai transaksi pembelian maupun penjualan saham yang dilakukan oleh investor dalam satuan uang (Sutrisno, 2000). Peningkatan volume perdagangan saham dibarengi dengan peningkatan harga merupakan gejala yang makin kuat akan kondisi yang *bullish*. Perubahan volume perdagangan saham di pasar modal menunjukkan aktivitas perdagangan saham di bursa dan mencerminkan keputusan investasi oleh investor. Ditinjau dari fungsinya, maka dapat dikatakan bahwa *trading volume activity* merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter yang

digunakan untuk mengatur reaksi pasar terhadap suatu *event*. Pendekatan *trading volume activity* dapat digunakan untuk menguji hipotesis pasar efisien bentuk lemah (*weak form efficiency*) karena pada pasar yang belum efisien atau efisiensi bentuk lemah, perubahan harga belum dengan segera mencerminkan informasi yang ada, sehingga peneliti hanya dapat mengamati reaksi pasar modal melalui pergerakan volume perdagangan pada pasar modal yang diteliti (Sunur, 2006).

2.3.Indeks Harga Saham

Menurut Undang-undang Republik Indonesia No.21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan (OJK), yang dimaksud pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek, sebagaimana dimaksud dalam Undang-undang No.8 Tahun 1995 tentang pasar modal. Pasar modal pada dasarnya bertujuan untuk menjadi jembatan aliran dana dari pihak yang memiliki dana (investor) dengan pihak yang memerlukan dana. Pasar modal di Indonesia, mempunyai peran yang strategis sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha, termasuk usaha menengah dan kecil untuk pembangunan usahanya, sedangkan di sisi lain pasar modal juga merupakan wadah investasi bagi masyarakat, termasuk pemodal kecil dan menengah. Di dalam pasar modal ada beberapa produk yang ditawarkan, salah satu yang di publikasikan adalah indeks harga saham.

Indeks harga saham adalah indikator atau cerminan pergerakan harga saham. Indeks merupakan salah satu pedoman bagi investor untuk melakukan investasi

di pasar modal, khususnya saham. Menurut J. Suprapto, indeks harga saham sebenarnya merupakan angka yang telah disusun dan dihitung sedemikian rupa sehingga dapat dipergunakan untuk membandingkan kegiatan atau peristiwa. Indeks harga saham adalah suatu indikator yang menunjukkan pergerakan harga saham. Indeks harga saham merupakan salah satu indikator utama pergerakan harga saham. Pergerakan indeks menjadi indakator penting bagi investor dalam mengambil keputusan investasi

2.4. Telaah Penelitian Sebelumnya

- Hasnawati (2011), Berdasarkan hasil analisis maka Penelitian *Resuffle* Kabinet 2011 dan *Abnormal Return* di Pasar Modal Indonesia dapat disimpulankan sebagai berikut pada tingkat kepercayaan 95% tidak terdapat perbedaan *abnormal return* di bursa efek Indonesia demikian juga dengan industri yang ada di BEI dikaitkan dengan *reshuffle* kabinet 2011 yang dilakukan oleh presiden RI. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa *reshuffle* kabinet yang dilakukan tidak berdampak terhadap *abnormal return* di BEI maupun pada *abnormal return* industri yang terdaftar di BEI. Pada tingkat kepercayaan 90% industry *property* dan *finance* memiliki perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *reshuffle* kabinet yang dilakukan oleh presiden RI tahun 2011.
- Ananto (2014), berdasarkan uji *statistic* t-test *abnormal return* selama periode peristiwa hasil *average abnormal return* adalah negatif, tetapi setelah peristiwa pemilu *average abnormal return* mengalami kenaikan positif.

Sedangkan *average trading volume activity* menunjukan hasil kenaikan yang sigifikan positif sepanjang periode pengamatan.

- Wardhani (2013), Hasil perhitungan uji-t menunjukkan bahwa terdapat *abnormal return* bernilai positif signifikan pada beberapa hari disekitar tanggal peristiwa. Sedangkan hasil uji *Wilcoxon Signed Rank Test* membuktikan bahwa terdapat perbedaan signifikan antara rata-rata *abnormal return* pada periode saat-setelah peristiwa namun tidak signifikan pada periode sebelum, saat dan periode sebelum setelah peristiwa dan terdapat perbedaan signifikan antara rata-rata TVA pada periode sebelum-saat dan periode saat-setelah peristiwa, namun tidak signifikan pada periode sebelum-setelah peristiwa.
- Gunistiyo (2005), *Reshuffle* Kabinet Indonesia Bersatu ditanggapi secara positif oleh pasar, hal ini ditunjukkan dengan adanya peningkatan indeks harga saham gabungan, akan tetapi reaksi yang terjadi tidak besar, sehingga *reshuffle* Kabinet Indonesia Bersatu tidak mengakibatkan perubahan *return* saham pada perusahaan yang masuk dalam LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Hal ini mengakibatkan tidak adanya perbedaan *abnormal return* antara sebelum dan sesudah *reshuffle* kabinet Indonesia Bersatu.

2.5. Pengembangan Hipotesis

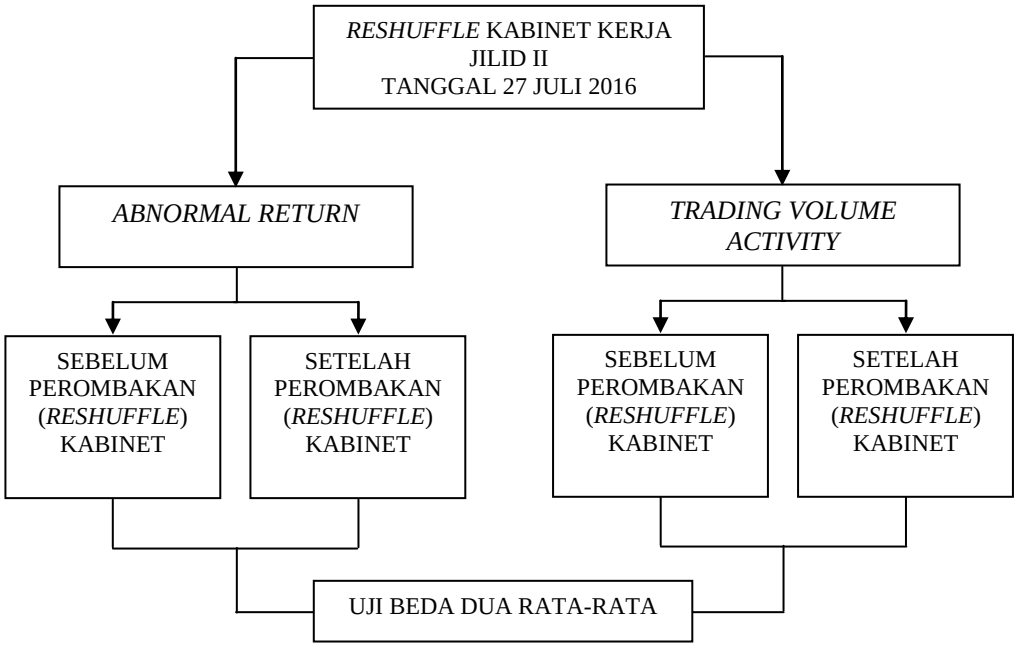
Pada umumnya *event study* berguna untuk mengetahui apakah suatu pergerakan harga saham dipasar modal dipicu oleh suatu peristiwa tertentu yang dapat menciptakan *abnormal return* bagi para investor. *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman dan dapat

digunakan untuk menguji efesiensi pasar, pengujian ini dimaksuk untuk melihat reaksi pasar.

Reaksi pasar modal terhadap kandungan informasi dalam suatu peristiwa dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return.* Perolehan *return* tergantung pada pintarnya investor dalam menganalisis informasi yang terdapat di pasar. Dalam berinvestasi saham, investor dapat memperoleh *abnormal return*. *Abnormal return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal (Jogiyanto, 2008). *Return* normal merupakan *return* yang terjadi pada saat situasi normal dan tidak terjadi suatu peristiwa tertentu. Bila suatu peristiwa tertentu yang terjadi mengandung suatu informasi baik (*good news*) akan berdampak terhadap kenaikan *abnormal return*, dan akan berdampak penurunan *abnormal return* bila informasi tersebut dianggap buruk (*bad news*).

Selain melihat *abnormal return*, reaksi pasar dapat dilihat dari volume perdagangan saham (*Trading Volume Activity)*. Volume perdagangan saham merupakan banyaknya lembar saham yang diperdagangkan dalam satu hari perdagangan. Ditinjau dari fungsinya, maka dapat dikatakan bahwa TVA merupakan suatu variasi dari *event study*. Pendekatan *trading volume activity* ini dapat digunakan untuk menguji hipotesis pasar efisien bentuk lemah (*weak form efficiency*) karena pada pasar yang belum efisien atau efisien dalam bentuk lemah, perubahan harga belum dengan segera mencerminkan informasi yang ada sehingga peneliti hanya dapat mengamati reaksi pasar modal melalui pergerakan

volume perdagangan pada pasar modal yang diteliti (Sunur, 2006). Hal ini yang menjadi dasar pemikiran dalam melakukan penelitian ini, untuk lebih jelas dapat terlihat dalam gambar berikut.



Gambar 2.2: Paradigma

Pengujian hipotesis dilakukan agar dapat mengetahui apakah terdapat reaksi pasar modal dengan melihat perbedaan *abnormal return* dan juga *trading vulome activity* sebelum dan sesudah peristiwa *reshuffle* kabinet kerja jilid II terjadi. Dengan demikian, berdasarkan penjelasan latar belakang dan permasalahan yang telah dirumuskan, maka hipotesis yang akan diteliti adalah sebagai berikut :

H_1 : diduga terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* saham IHSG dan IHSS sebelum dan sesudah adanya peristiwa *reshuffle* kabinet kerja jilid II.

H_2 : diduga terdapat perbedaan yang signifikan pada *Trading VolumeActivity* saham IHSG dan IHSS sebelum dan sesudah adanya peristiwa *reshuffle* kabinet kerja jilid II.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Jenis Data dan Sumber Data

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian *event study*. Studi peristiwa (*event study*) merupakan *study* yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatuperistiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman (Jogiyanto, 2008). Periode pengamatan disebut juga periode jendela *(window period)*. Periodeperistiwa yang digunakan dalam penelitian ini adalah selama 21 hari bursa yaitu sepuluh hari sebelum peristiwa, 1 hari saat peristiwa, dan sepuluh hari setelah peristiwa perombakan (*reshuffle)* kabinet Kerja. Pengambilan periode ini dilakukan untuk menghindari *confounding effect* dari adanya peristiwa lain, seperti *rightissue, warrant, additional shores,* pengumuman dividen, saham bonus, *merger* dan lain-lain.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder yang diperlukan dalam penelitian ini adalah data-data perdagangan saham harian pada IHSG dan indeks harga saham sektoral dari tanggal 13 juli 2016 s.d 10 Agustus 2016, Indeks Harga Saham harian, Indeks Harga Saham Gabungan, jumlah volume saham yang beredar, jumlah saham yang diperdagangkan, dan tanggal pengumuman peristiwa politik. Menurut klasifikasi

pengumpulan, jenis data penelitian adalahdata *time series*, yaitu data yang dikumpulkan dari beberapa tahapan waktu ataukronologis.

3.2 Populasi dan Sampel

3.2.1 Populasi

Menurut Sukmadinata (2011) mengemukakan bahwa populasi adalah kelompok besar dan wilayah yang menjadi lingkup penelitian kita. Populasi dalam penelitian ini adalah harga pada Indeks Harga Saham Gabungan dan indeks harga saham sektoral yang terdaftar di BEI

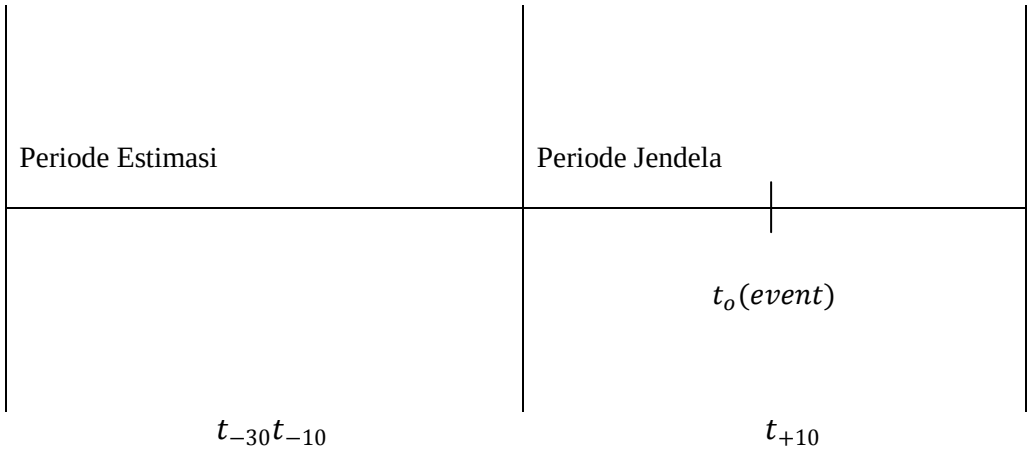
3.2.2 Sampel

Sudjana (2005) mengemukakan bahwa sampel adalah sebagian yang diambil dari populasi.Berdasarkan pendapat ahli tersebut dapat peneliti simpulkan bahwa sampel adalah sebagian dari populasi yang diambil.

Teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel yaitu *non probability* sampling. Dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel dilakukan berdasarkan penilaian atau pandangan dari peneliti berdasarkan tujuan dan maksud penelitian atau peneliti memilih sampel berdasarkan kriteria tertentu. Sampel pada penelitian ini adalah indeks saham sektoral yang memiliki 10 sektor (Pertanian, Pertambangan, industri manufaktur, Industri dasar dan kimia, Aneka Industri, Industri barang konsumen, Properti dan *real estate*, Transportasi dan infrastruktur, Keuangan, Perdagangan jasa dan investasi) Kriteria sampel yang diambil adalah sebagai berikut :

1. Harga saham yang dijadikan sampel penelitian adalah harga *closing* IHSG dan Indeks saham sektoral
2. Harga penutupan adalah sepuluh hari sebelum peristiwa, 1 hari saat periwtiwa terjadi, dan sepuluh hari setelah peristiwa perombakan terjadi.
3. Data yang tersedia lengkap.

Jangka waktu penelitian ini adalah 21 hari bursa dengan periode jendela, yaitu 10 hari sebelum peristiwa, 1 hari saat peristiwa, dan 10 hari setelah peristiwa perombakan (*reshuffle)* kabinet Kerja Jilid II. Periode jendela dapat dilihat pada gambar berikut :



Dalam penentuan periode jendela memang tidak ada standar yang pasti, baik dari buku maupun jurnal penelitian. Lamanya periode jendela atau periode pengamatan tersebut tergantung dari jenis penelitiannya. Jika peristiwa yang nilai ekonomisnya dapat ditentukan dengan mudah oleh investor (pengumuman laba atau deviden), periode jendelanya dapat pendek disebabkan oleh investor yang

dapat bereaksi cepat. Sebaliknya untuk peristiwa yang nilai ekonominya sulit ditentukan oleh investor makan periode jendelanya dapat panjang. (Jogiyanto dalam shofia 2014). Maka dari itu, penelitian kali ini mengunakan jangka waktu 21 hari agar tidak ada resiko efek blas pada peiode pengamatan.

3.3 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif, yaitu metode pengumpulan data yang berdasarkan :

1. Penelitian Kepustakaan
2. Penelitian kepustaakaan dilakukan dengan membacadan mengumpulkan informasi dari berbagai sumber literatur, jurnal, dan hasil – hasil penelitian sebelumnya yang berhubungan dengan masalah yang dibahas serta referensi yang berhubungan dengan penelitian ini.
3. Penelitian Lapangan

   Penelitian ini dilakukan dengan mencari data pada pusat referensi bursa efek dan pencarian data melalui internet serta mempelajari teori-teori yang berhubungan dengan teori efisiensi pasar.

3.4 Variabel penelitian

Variabel penelitian adalah variabel terikat (dependen) dan variabel bebas (independen). Variabel terikat (Y) adalah *abnormal return* dan *trading volume*

activity sedangkan variabel bebasnya (X) adalah perombakan (*reshuffle)* kabinet Kerja Jilid II.

3.5 Definisi Operasional Variabel

a. *Return* Tidak Normal (*Abnormal return)*

Abnormal return merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. *Return* normal merupakan *return* ekspektasi (*return* yang diharapkan oleh investor). Dengan demikian *abnormal return* adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasi (Jogiyanto, 2008). Langkah-langkah dalam mencari *abnormal return* saham, sebagai berikut:

- Menghitung *return* sesungguhnya (Jogiyanto, 2008), yaitu :

$$Ri_t = \frac{Pi_t - Pi_{t-1}}{Pi_{t-1}}$$

Keterangan :

Ri_t = *return* saham i pada periode t

Pi_t = Harga saham penutupan perusahaan i pada periode t

Pi_{t-1} = Harga saham penutupan perusahaan i pada periode t-1

- Menghitung *expected return* harian saham, menggunakan *mean adjusted model* dimana *return* ekspektasi diestimasi sama dengan rata-rata *return* realisasi sebelumnya selama periode estimasi (Jogiyanto,2008), yaitu :

$$E[R_{i,t}] = \frac{\sum_{j=ti}^{t2} R_{i,t}}{T}$$

Keterangan :

$E[R_{i,t}]$ = *return* ekspktasi sekuritas ke-i pada periode peristiwake-t

$R_{i,t}$ = *return* realisasi sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-t

T = lamanya periode estimasi, yaitu dari $t_1$sampai t_2

- Menghitung *abnormal return* yang merupakan selisih antara *actual return* dengan *expected return* (Jogiyanto, 2008), yaitu :

$$RTN_{i,t} = R_{i,t} - E[R_{i,t}]$$

Keterangan :

$RTN_{i,t}$ = *abnormal return* sekuritas ke-i pada periode peristiwake-t

$R_{i,t}$ = *return* sesungguhnya yang terjadi untuk sekuritas ke-I pada periodeperistiwa ke-t

$E[R_{i,t}]$= *return* ekspektasi sekuritas ke-i untuk periode peristiwake-t

- Menghitung rata-rata *abnormal return* (AAR) untuk seluruh saham per hari selama periode peristiwa (Jogiyanto, 2008), yaitu :

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

Keterangan :

$RRTN_t$ = *average abnormal return* pada hari ke-t

$RTN_{i,t}$ = *abnormal return* untuk sekuritas ke-i pada hari ke-t

n = jumlah sekuritas yang terpengaruh oleh pengumuman peristiwa

b.Volume Perdagangan Saham (*Trading Volume Activity)*

Trading Volume Activity (TVA) menunjukkan aktivitas perdagangan saham dan mencerminkan seberapa aktif dan likuid suatu saham diperdagangkan dipasar modal. Perhitungan TVA dilakukan dengan membandingkan jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan dengan keseluruhan jumlah saham beredar perusahaan selama periode penelitian (Foster dalam Yusuf dkk,2009).

- Menghitung TVA masing-masing saham selama periode penelitian (Foster dalam Yusuf dkk, 2009).

$$\text{TVA} = \frac{\sum \text{saham perusahaan i yang ditransaksikan pada hari ke t}}{\sum \text{saham perusahaan i yang beredar pada hari ke t}}$$

- Menghitung rata-rata TVA (ATVA) seluruh saham per hari selama periodeperistiwa (Jogiyanto, 2008), yaitu :

$$ATV\ A_t = \frac{\sum_{i=1}^{n} TV\ A_{i,t}}{n}$$

Keterangan :

$ATV\ A_t$= *average trading volume activity* pada hari ke-t

$TV\ A_{i,t}$= *trading volume activity* untuk sekuritas ke-i pada hari ke-t

n = jumlah sekuritas

3.6. Alat Analisis

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif. Bila serangkaian observasi atau pengukuran data dalam angka-angka, maka pengumpulan angka-angka hasil observasi atau pengukuran sedemikian itu

dinamakan data kuantitatif (Anto, Dajan 1996). Analisis kuantitatif dapat dipergunakan untuk membantu memecahkan masalah dengan alat bantu yang berhubungan dengan statistik dan matematika sehingga keputusan yang dihasilkan dapat dipertanggungjawabkan. Maka dapat disimpulkan bahwa analisis kuantitatif adalah analisis data yang menggunakan angka-angka danperhitungan statistik untuk menguji suatu hipotesis dengan bantuan alat analisis. Untuk mempermudah dalam menganalisis data, digunakan SPSS (*Statistical Package for SocialScience*), yaitu software yang berfungsi untuk menganalisis data dan melakukan perhitungan statistik baik parametrik maupun non parametrik dengan basis *Windows* (Ghozali, 2006).

3.6.1 Uji Normalitas

Uji Normalitas data bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi,variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Pada prinsip yang normalitas data dapat diketahui dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal pada grafik atau histogram dari residualnya. Data normal dan tidak normal dapat diuraikan sebagai berikut (Ghozali, 2006);

1. Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya, menunjukkan pola terdistribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas
2. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafk histogramnya, tidak menunjukkan pola terdistribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Uji statistik yang digunakan dalam penelitian ini untuk menguji normalitas residual adalah uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Dalam uji ini, jika dihasilkan taraf signifikansi lebih besar dari 5%, hal ini berarti data yang akan diolah memiliki distribusi normal, sebaliknya jika taraf signifikansi yang dihasilkan lebih kecil dari 5%, maka data tidak terdistribusi secara normal.

3.6.2 Uji Beda Dua Rata-Rata

Uji beda dua rata-rata didalam penelitian ini diuji menggunakan uji *paired sample t-test* yaitu dengan membandingkan antara *return* sebelum dan sesudah adanya perombakan (*reshuffle)* kabinet Kerja.Teknik pengujian dilakukan dengan menggunakan *paired sample t-test* karena adanya data kemungkinan terdistribusi normal.

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

Keterangan :

$\overline{x_1}$	= rata-rata sampel 1	s_1^2	= varian sampel 1
$\overline{x_2}$	= rata-rata sampel 2	s_2^2	= varian sampel 2
s_1	= simpang baku sampel 1	r	= korelasi antara dua sampel
s_2	= simpang baku sampel 2		

Dalam uji *paired sample t-test*, variabel dibandingkan antara *return* sebelum dan sesudah perombakan (*reshuffle)* kabinet. Dengan ketentuan sebagai berikut ,Jika t-hitung > t-tabel, maka Ha diterima atau secara bersama-sama variabel bebas

dapat menerangkan variabel terikatnya secara serentak. Apabila t-hitung < t-tabel, maka Ho diterima atau secara bersama-sama variabel bebas tidak memiliki dampak terhadap variabel terikat. Ditarik kesimpulan berdasarkan uji statistik yang telah dilakukan, penulis menggunakan tingkat kepercayaan 95% atau α = 5% untuk mengetahui signifikan atau tidak dampak secara bersama-sama variabel bebas terhadap variabel terikat.

Jika sig > α (0,05), maka Ho diterima dan Ha ditolak

Jika sig < α (0,05), maka Ha diterima dan Ho ditolak

3.6.3 Uji Statistik

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah masing-masing variable bebasnya secara sendiri-sendiri berdampak secara signifikan terhadap variable terikatnya. Uji-t *signifikansi* didalam penelitian ini diuji menggunakan uji *t-test* yaitu *one simple t-test* selama 21 hari peristiwa perombakan (*reshuffle*) kabinet kerja jilid II. Denganketentuan sebagai berikut :

1. Jika t-hitung > t-tabel, maka Ho ditolak dan Ha diterima.
2. Jika t-hitung < t-tabel, maka Ho diterima dan Ha ditolak.

Ditarik kesimpulan berdasarkan uji statistik yang telah dilakukan,

penulis menggunakan tingkat kepercayaan 95% atau α = 5%.

3.6.4 Uji Hipotesis

Sebelum melakukan uji hipotesis data sudah terdistribusi normal.

Hipotesis 1 :

- Ho : Diduga tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* saham IHSG dan IHSS sebelum dan sesudah adanya perombakan(*reshuffle)* kabinet Kerja.
- Ha : Diduga terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* saham IHSG dan IHSS sebelum dan sesudah adanya perombakan (*reshuffle)* kabinet Kerja.

Hipotesis 2 :

- Ho : Diduga tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *trading volume activity* saham IHSG dan IHSS sebelum dan sesudah adanyaperombakan (*reshuffle)* kabinet Kerja.
- Ha : Diduga terdapat perbedaan yang signifikan pada *trading volume activity* saham IHSG dan IHSS sebelum dan sesudah adanya perombakan (*reshuffle)* kabinet Kerja.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan penelitian tentang perbedaan *abnormal return* dan volumeperdagangan saham sebelum dan sesudah peristiwa perombakan (*reshuffle)* kabinet Kerja Jilid II pada IHSG dan IHSS yang terdapat di bursa efek Indonesia dapatditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Pasar modal Indonesia merespon informasi dari peristiwa perombakan (*reshuffle)* kabinet Kerja sebagai peristiwa yang memiliki kandunganinformasi yang relevan bagi investor. Hasil uji *paired sample t-test* menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan pada periode sebelum dan sesudahperistiwa, yang berarti hasil hipotesis penelitian ini tidak terdukung (Ho diterima dan Ha ditolak). Sedangkan berdasarkan hasil uji *one-sample test* dapat dilihat pengaruh nya per sektor memiliki reaksi yang berbeda. Sektor keuangan dan inustri dasar memiliki Ho diterima dan Ha ditolak, yang berarti tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* saham sektoral sebelum dan sesudah adanya perombakan(*reshuffle)* kabinet Kerja. Hal ini mendukung hasil uji t-test paired yang telah dilakukan.

2. Peristiwa perombakan (*reshuffle)* kabinet Kerja tidak menyebabkan reaksi pasar yang signifikan pada rata-rata *trading volume activity*. Hasil uji *paired samplet-test* menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan padaperiode sebelum dan sesudah peristiwa, yang berarti hasil hipotesis penelitian ini tidak terdukung (Ho diterima dan Ha ditolak). Hal ini menandakan reaksi pasar modal Indonesia yang terjadi ketika peristiwa perombakan (*reshuffle)* kabinet Kerja hanya bersifat sementara dan tidak berkepanjangan. Sedangkan berdasarkan hasil uji *one-sample test* dapat dilihat pengaruh nya secara sektoral lebih cenderung Ho diterima dan Ha ditolak, yang berarti tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *Trading Volume Activity (TVA)*saham IHSG sebelum dan sesudah adanya perombakan(*reshuffle)* kabinet Kerja. Hal ini mendukung hasil uji t-test paired yang telah dilakukan.

5.2 Saran

Penulis sadar penelitian ini memiliki keterbatasan dan masih banyak kekurangan. Penulis mengajukan beberapa saran untuk investor, calon investor, maupun untuk penelitian selanjutnya. Adapun saran-saran yang akan diajukan sebagai berikut :

1. Bagi investor dan calon investor yang akan berinvestasi, hendaknya dalam mengambil keputusan tidak hanya melihatsatu informasi tertentu peristiwa perombakan*(reshuffle)* kabinet Kerja saja, namum juga memperhatikan faktor-faktorlain yang dapat memengaruhi harga saham. Sehingga informasi yangsudah diperoleh dapat digunakan dalam mempertimbangan tindakan yangakan diambil diwaktu yang akan datang.

2. Setiap jenis informasi akan menghasilkan informasi yang berbeda, olehkarena itu perlu dilakukan penelitian jenis informasi yang relevan terhadappasar modal Indonesia. Disamping itu lamannya periode kejadian (*eventperiod*) harus diperhatikan, perlu dikaji terlebih dahulu apakah dalam periode itu ada kejadian lain yang berpengaruh terhadap pasar. Jika ada maka hari kejadian harus dikeluarkan dari penelitian.

3. Penelitian ini menggunakan *mean adjusted model* dalam mengestimasi tingkat pengembalian yang diharapkan, oleh sebab itu bagi penelitian selanjutnya disarankan untuk mencoba menggunakan *market adjusted model* dan *market model* atau menggunakan ketiga model, kemudian hasil perhitungan ketiga model tersebut dapat dibandingkan untuk mengetahui dampaknya terhadap hasil penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

Ananto, Dedy. 2014. *Pengaruh Pemilu Legislatif Terhadap Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Saham Di Jakarta Islamic Index (Study Kasus Pada Peristiwa Pemilu Legislatif 09 April 2014).* Skripsi Jurusan Ilmu Ekonomi Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga.Yogyakarta.

Anonim. 2013. *Format Penulisan Karya Ilmiah Universitas Lampung.* UniversitasLampung: Bandar Lampung.

Chordia, Tarun and Bhaskaran Swaminathan. 2000. *Trading Volume and Cross Autocorrelations in Stock Return*. The journal of finance, Vol IV. No.2,Hal 913-935.

Dajan, anto. 1996. *Pengantar metode statistik jilid II, cetakan kedelapan belas.*Jakarta : PT. Pustaka LP3ES.

Fama, Eugene F. 1970. *Efficient Capital Market : A Review of Theory andEmpirical Work*. Journal of Finance 25.Pp387-417.

Ghozali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS.* Badan Penerbit UNDIP. Semarang.

Gunistoyo. 2005. *Perilaku Harga Saham (Studi Dampak Reshuffle Kabinet Indonesia Bersatu Terhadap Return Saham Lq 45 Di Bursa Efek Jakarta).*

Hartono, Jogiyanto. 2007. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi.*Edisi Kelima. Yogyakarta: BPFE.

Hasnawati, Sri. 2011. *Resuffle Kabinet 2011 Dan Abnormal Return Di Pasar Modal Indonesia (Resuffle Cabinet 2011 And The Abnormal Return Of The Indonesian Capital Market).*Penelitian Dosen FEB Universitas Lampung.

Haymans, Adler. 2006. *Pengaruh Peristiwa Politik (Pengumuman Hasil PemiluLegislatif, Pengumuman Hasil Pemilihan Presiden, Pengumuman SusunanKabinet , Reshuffle Kabinet) Terhadap Sektor-Sektor Industri di Bursa EfekIndonesia.Jurnal Ekonomi.* 1.

Jogiyanto.2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kelima. BPFE.Yogyakarta.

Kurniawan, H. 2010. Analisis Pengaruh Kunjungan Presiden Amerika SerikatBarack Obama ke Indonesia Terhadap Indeks Saham LQ45 (Studi diBursa Efek Indonesia).Kajian Bisnis STIE Widya ManggalaYogyakarta.Vol. 13. No. 2: 218 – 230.

Meidawati, Neni dan Mahendra Harimawan, 2004. "Pengaruh PemilihanUmumLegislatif Indonesia Tahun 2004 Terhadap Return Saham danVolume Perdagangan Saham LQ-45 di PT. Bursa Efek Indonesia(BEJ)", SINERGI Kajian Bisnis dan Manajemen, Vol 7 No. 1, 89-101.

Primastono, Indra. 2006. *Analisis Perbandingan Peristiwa Pengumuman KabinetGotong Royong dan Kabinet Indonesia Bersatu Terhadap Reaksi Harga Sahamdan Likuiditas Saham: Studi Kasus Saham LQ 45 di Pt. Bursa Efek Jakarta.Tesis.* Universitas Diponegoro.

Shofia, Sofi. 2014. *Analisis Volume Perdagangan Saham Dan Abnormal Return Saham Sebelum Dan Sesudah Stock Split*. Universitas Pendidikan Indonesia

Sudjana. 2005. *Metoda Statistika*. Bandung: Tarsito.

Sukmadinata, Nana Syaodih. 2011. *Metode Penelitian Pendidikan*. Bandung: Remaja Rosdakarya.

Sunariyah, 2000, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Edisi Kedua, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.

Sunur, Irene. 2006. *Pengaruh Peristiwa Presiden Republik Indonesia TerhadapReturn Dan Trding Volume Activity : Event Study Pada Tanggal 20September-20 Oktober 2004*. Surabaya : STIE Perbanas.

Sutrisno. 2000. *Manajemen Keuangan*. Ekonosia. Yogyakarta

Wardhani, Laksmi Swastika. 2013. *Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Pemilihan Gubernur DKI Jakarta Putaran II 2012 (Event Study pada Saham Anggota Indeks Kompas 100*). Skripsi Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya.

Yusuf Sri Dewi, Atim Djazuli, dan H.M Harry Susanto. 2009. Analisis Reaksi Investor terhadap Pengumuman Right Issue di Bursa Efek Jakarta (StudiPengamatan pada Return, Abnormal Return, Aktivitas

VolumePerdagangan, dan Bid-Ask Spread Saham). Wacana Vol. 12 No. 4Oktober 2009, Hal 792-814.

Zakiyudin, Ais. 2012. *Sistem Informasi Manajemen, edisi kedua.*Jakarta: Mitra Wacana media

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 StudiMagister Manajemen Program Pascasarjana Universitas Diponegoro Semarang.

-------www.idx.co.id

-------www.wikipedia.com