ANALISIS REAKSI PASAR SEBELUM DAN SESUDAH TERBITNYA PERATURAN MENTERI KEUANGAN (PMK) *TAX AMNESTY* TERHADAP *TRADING VOLUME ACTIVITY* DAN *ABNORMAL RETURN* (*EVENT STUDY* PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DALAM *LQ* 45 DI BURSA EFEK INDONESIA)

(Skripsi)

Oleh

USWATUN ARI PUTRI

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2017

ABSTRACT

ANALYSIS OF MARKET REACTION BEFORE AND AFTER FINANCE MINISTER TAX AMNESTY REGULATION ON TRADING VOLUME ACTIVITY AND ABNORMAL RETURN (EVENT STUDY ON COMPANY LISTED IN LQ 45 AT INDONESIAN STOCK EXCHANGE)

By

Uswatun Ari Putri

The purpose of this study was to analyze the reaction of investors in the Indonesia Stock Exchange (BEI) to the events of Finance Minister's Tax Amnesty Regulation on July 18, 2016 to the Trading Volume Activity (TVA) and Abnormal Return (AR). The method used in this study is event study by doing different t-test for Trading Volume Activity (TVA) and Abnormal Return (AR) before and after the event. This study aims to examine and analyze the reaction of investors to the Finance Minister's Tax Amnesty Regulation. This research was conducted companies incorporated in the LQ 45 at Indonesian Stock Exchange. The samples are 44 companies, with a purposive sampling method. . The analysis technique that used are Paired Sample t-Test and the Mann-Whitney Test. The results are there are no any differences in average abnormal return obtained by investors at the time before and after the Regulation of Finance Minister of Tax Amnesty .The hypotheses are rejected due to the short observation period and the results are still lack of public knowledge about the tax amnesty policy. The event does not contain meaningful information for investors, so investors in the capital market do not react.

Keywords: *event study, tax amnesty, trading volume activity, abnormal return.*

ABSTRAK

ANALISIS REAKSI PASAR SEBELUM DAN SESUDAH TERBITNYA PERATURAN MENTERI KEUANGAN (PMK) *TAX AMNESTY* TERHADAP *TRADING VOLUME ACTIVITY* DAN *ABNORMAL RETURN (EVENT STUDY* PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DALAM *LQ* 45 DI BURSA EFEK INDONESIA)

Oleh:

Uswatun Ari Putri

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis reaksi investor di Bursa Efek Indonesia (BEI) terhadap Peraturan Menteri Keuangan (PMK) *Tax Amnesty* pada tanggal 18 Juli 2016 terhadap Aktivitas Volume Perdagangan *(TVA)* dan *Abnormal Return (AR)*. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah *event study* dengan melakukan uji beda untuk Trading Volume Activity (TVA) dan Abnormal Return (AR) sebelum dan sesudah kejadian. Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis reaksi investor terhadap Peraturan Menteri Keuangan tentang *Tax Amnesty*. Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan yang tergabung dalam *LQ* 45 di Bursa Efek Indonesia. Sampelnya adalah 44 perusahaan, dengan metode *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan adalah *Paired Sample t-Test* dan *Mann-Whitney Test*. Hasilnya tidak ada perbedaan rata-rata *abnormal return* yang diperoleh investor pada saat sebelum dan sesudah Peraturan Menteri Keuangan Pajak Amnesty. Hipotesis ditolak karena periode pengamatan singkat dan yang terakhir masih kurangnya pengetahuan masyarakat tentang kebijakan *tax amnesty*. Kejadian tersebut tidak mengandung informasi yang berarti bagi investor, sehingga investor di pasar modal tidak bereaksi.

Kata kunci: *event study*, *tax amnesty*, aktivitas volume perdagangan, *abnormal return*.

ANALISIS REAKSI PASAR SEBELUM DAN SESUDAH TERBITNYA PERATURAN MENTERI KEUANGAN (PMK) *TAX AMNESTY* TERHADAP *TRADING VOLUME ACTIVITY* DAN *ABNORMAL RETURN* (*EVENT STUDY* PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DALAM *LQ* 45 DI BURSA EFEK INDONESIA)

Oleh

USWATUN ARI PUTRI

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 REAKSI PASAR SEBELUM DAN SESUDAH TERBITNYA PERATURAN MENTERI KEUANGAN (PMK) *TAX AMNESTY* TERHADAP *TRADING VOLUME ACTIVITY* DAN *ABNORMAL RETURN (EVENT STUDY* PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DALAM *LQ* 45 DI BURSA EFEK INDONESIA)**

Nama Mahasiswa : *Uswatun Ari Putri*

Nomor Pokok Mahasiswa : 1311031109

Jurusan : Akuntansi

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

MENYETUJUI

1. Komisi Pembimbing

Susi Sarumpaet, S.E., M.B.A., Ph.D., Akt.	**Dewi Sukmasari, S.E.,M.S.A.,Akt.**
NIP. 19691008 199501 2 001	NIP. 19800625 200604 2 001

MENGETAHUI

2. Ketua Jurusan Akuntansi

Dr. Farichah, S.E., M.Si., Akt
NIP.19620612 199010 2 001

MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

Ketua : **Susi Sarumpaet, S.E., M.B.A., Ph.D., Akt.** .....

Sekretaris : **Dewi Sukmasari, S.E.,M.S.A.,Akt.** .....

Penguji Utama : **Dr. Einde Evana, S.E., M.Si., C.A., C.P.A., Akt** .....

2. Dekan Fakultas Ekonomi Bisnis

Prof. Dr. H. Satria Bangsawan, S.E., M.Si.
NIP 196109041987031011

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : **12 Oktober 2017**

LEMBAR PERNYATAAN

Yang bertandatangan dibawah ini:

Nama : Uswatun Ari Putri

Npm : 1311031109

Fakultas/P.s : Ekonomi dan Bisnis / S1 Akuntansi

adalah skripsi saya sendiri yang berjudul: **"ANALISIS REAKSI PASAR SEBELUM DAN SESUDAH TERBITNYA PERATURAN MENTERI KEUANGAN (PMK)** ***TAX AMNESTY*** **TERHADAP** ***TRADING VOLUME ACTIVITY*** **DAN** ***ABNORMAL RETURN (Event Study*** **pada Perusahaan yang Terdaftar dalam** ***LQ*** **45 di Bursa Efek Indonesia)"** dan tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain,kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebutkan dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila di kemudian hari ternyata di dalam naskah skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur- unsurn jiplakan, saya bersedia menerima sanksi atas perbuatan tersebut dan diproses sesua idengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU No. 20 Tahun 2003, pasal 25 ayat 2 dan pasal 70).

Bandar Lampung, 12 Oktober 2017

METERAI TEMPEL
5B565AEF726912344
6000
ENAM RIBU RUPIAH

Uswatun Ari Putri

RIWAYAT HIDUP

Penulis dilahirkan di Desa Wonoharjo, Kecamatan Sumberejo, Kabupaten Tanggamus pada Tanggal 4 Januari 1995, sebagai anak tunggaldari pasangan Bapak Sutaji dan Ibu Nuning Ratna Wati.

Penulis menempuh pendidikan Sekolah Dasar (SD) di SDN 2 Simpangkanan yangdiselesaikan Tahun 2007, Sekolah Menengah Pertama (SMP) di SMPN 1Sumberejo yang diselesaikan pada Tahun 2010, dan Sekolah Menengah Atas(SMA) di SMAN 1 Sumberejo yang diselesaikan Tahun 2013.

Pada Tahun 2013, penulis terdaftar sebagai mahasiswi Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung melalui jalur SNMPTN.Selama menjadi mahasiswi penulis pernah menjadi anggota Unit Kegiatan Mahasiswa Fakultas (UKM-F) Rohani Islam Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung Tahun 2013. Penulis juga telah mengikuti Kuliah Kerja Nyata (KKN) padaTahun 2016 selama 60 hari di Desa Gunung Tapa Ilir, Kecamatan Gedung Meneng, Kabupaten Tulang Bawang.

PERSEMBAHAN

Alhamdulillahirabbil'alamin

Dengan segala rasa syukur kepada Allah SWT atas segala limpahan rahmat danhidayah-Nya, kupersembahkan hasil karyaku ini kepada:

Kedua orang tuaku tercinta Ibu Nuning Ratna Wati dan Bapak Sutaji serta seluruh anggota keluargaku.

Terima kasih atas segala do'a dan dukungannya selama ini, semoga apa yang telah aku capai membuat kalian bangga.

Semua yang pernah menjadi bagian dari perjalananku.

Serta

Almamaterku

UNIVERSITAS LAMPUNG

MOTTO

" Sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan. Maka apabila engkau telah selesai (dari sesuatu urusan), tetaplah bekerja keras (untuk urusan yang lain). Dan hanya kepada Tuhan-mulah engkau berharap."

(QS. Al-Insyirah: 6-8)

" Kebanggaan kita yang terbesar adalah bukan tidak pernah gagal, tetapi bangkit kembali setiap kali kita jatuh."

(Muhammad Ali)

"Bersikaplah kukuh seperti batu karang yang tidak putus-putusnya dipukul ombak. Ia tidak saja tetap berdiri kukuh, bahkan ia menenteramkan amarah ombak dan gelombang itu."

(Marcus Aurelius)

" Terkadang kita melihat orang lain lebih mudah hidupnya. Bisa jadi ia lebih sulit, hanya saja ia tidak pernah mengeluh."

(Anonymous)

SANWACANA

Alhamdulillah, segala puji dan syukur penulis panjatkan kepada kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul "**Analisis Reaksi Pasar Sebelum dan Sesudah Terbitnya Peraturan Menteri Keuangan (PMK)** ***Tax Amnesty*** **Terhadap** ***Trading Volume Activity*** **dan** ***Abnormal Return*** **(*Event Study* pada Perusahaan yang Terdaftar dalam *LQ* 45 di Bursa Efek Indonesia)** ". Skripsi ini dibuat sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

Skripsi ini tidak terlepas dari bantuan berbagai pihak yang terlibat didalamnya baik secara langsung maupun tidak langsung dan moril maupun materil. Penulis sangat menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna dan untuk itu kritik dan saran sangat diharapkan untuk penyempurnaan skripsi ini. Bimbingan dan bantuan dari berbagai pihak yang telah diperoleh penulis dapat membantu mempermudah proses penyusunan skripsi ini. Oleh karena itu, penulis mengucapkan terimakasih kepada :

1. Bapak Prof. Dr. H. Satria Bangsawan, S.E., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
2. Ibu Dr. Farichah, S.E., M.Si., Akt., selaku Ketua Jurusan S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Ibu Yuztitya Asmaranti, SE, M.Si. Akt., selaku Sekretaris Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
4. Ibu Susi Sarumpaet, S.E., M.B.A., Ph.D., Akt. selaku Dosen Pembimbing Utama yang telah memberikan ilmu, saran, masukan dan arahan yang baik dalam penyusunan skripsi ini.

5. Ibu Dewi Sukmasari, S.E., M.S.A., Akt. selaku Dosen Pembimbing Pendamping yang juga telah membimbing dan memberikan ilmu yang baik dalam penyusunan skripsi ini.
6. Bapak Dr. Einde Evana, S.E., M.Si., C.A., C.P.A., Akt. selaku Dosen Penguji Utama yang telah mengoreksi kesalahan dan memberikan diskusi serta saran untuk kemajuan skripsi penulis.
7. Ibu Yuztitya Asmaranti, S.E., M.Si., Akt. selaku Dosen pembimbing akademik selama masa perkuliahan.
8. Seluruh Dosen di Fakultas Ekonomi dan Bisnis dan terkhusus Dosen Program Studi S1 Akuntansi yang telah memberikan jasanya, pengetahuan serta pembelajaran selama penulis menyelesaikan pendidikan di Universitas Lampung.
9. Seluruh Staff Fakultas Ekonomi dan Bisnis yang telah banyak membantu dalam kelancaran perkuliahan.
10. Kedua orang tuaku tersayang, Ibu Nuning Ratna Wati dan Bapak Sutaji terimakasih atas kerja keras, kasih sayang, doa serta dukungannya.
11. Keluarga tersayang, Mbah Kakung (Suyadi), Alm. Mbah Ibu (Hj. Suwaijah), Mas Rahmat Susilo dan Sepupu Yudha Wahyu Mei Sandi & Ana Mustika, terima kasih atas segala dukungannya.
12. Umi Nurmaniah tercinta, terima kasih atas semua nasihat serta do’a dan dukungannya selama ini.
13. Sahabat tersayang, Zulia Laras Santi, Sri Susilowati dan Ery Rahmawati, terima kasih telah menemani perjalanan hidupku.
14. Teman seperjuangan, teman gupek tugas, teman tersayang,tempat curhat sekaligus teman yang selalu saling menyemangati. Noni, Febri, Ida, Indah, Nova, Devika, Devi, Amedea, Desfi. Terima kasih telah menjadi bagian dari perjalanan hidupku. Sukses untuk kita semua.*See you*.....
15. Teman-temanku seperjuangan Jurusan S1 Akuntansi angkatan 2013. Terima kasih atas kebersamaan selama di bangku kuliah.
16. Keluarga Besar UKMF Rois Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

17. Teman-teman KKN Desa Gunung Tapa Ilir , Sisilia Nanik Riani, Okvita Indah, Mbak Syathira Assegaf, Mbak Hasep Rita, Kak Oktario dan Kak Destama Rendy. Terimakasih atas kebersamaannya sudah menjadi teman hidup suka dandukanya selama 60 hari mengabdi.
18. Teman-teman SMAN1S Unila, terima kasih atas kebersamaannya selama ini.
19. Semua pihak yang terlibat dalam penyusunan skripsi ini yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu.

Semoga Allah SWT membalas kebaikan, dukungan dan bantuan yang telah diberikan selama ini .Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kata sempurna, akan tetapi semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi banyak pihak.

Bandar Lampung, 12 Oktober 2017

Penulis

Uswatun Ari Putri

DAFTAR ISI

DAFTAR ISI ..... **i**

DAFTAR GAMBAR ..... **iii**

DAFTAR TABEL ..... **iv**

DAFTAR LAMPIRAN ..... **v**

BAB I PENDAHULUAN **1**

1.1 Latar Belakang Penelitian 1
1.2 Rumusan Masalah 6
1.3 Tujuan Penelitian 6
1.4 Manfaat Penelitian 7

BAB II LANDASAN TEORI **8**

2.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*) 8
2.2 *Event Study* 8
2.3 Pasar Modal 9
2.4 Saham 11
2.5 *Trading Volume Activity (TVA)* 11
2.6 *Abnormal Return* 13
2.7 *Tax Amnesty* 16
2.7.1 Perlakuan Akuntansi *Tax Amnesty* 19
2.8 Penelitian Terdahulu 22
2.9 Hipotesis 24
2.10 Kerangka Pemikiran 24

BAB III METODOLOGI PENELITIAN **26**

3.1 Jenis Penelitian 26
3.2 Jenis dan Sumber Data 27
3.3 Populasi dan Sampel 27
3.3.1 Populasi 27
3.3.2 Sampel 27

3.4 Definisi Variabel 30
3.4.1 Variabel Dependen 30
3.4.2 Variabel Independen 30
3.5 Periode Pengamatan. 30
3.6 Teknik Analisis 31
3.7 Pengujian Hipotesis 35
3.8 Uji Normalitas 36
3.9 Uji *Paired Sample t-test* 36

BAB IV HASIL DAN ANALISIS 38

4.1 Statistik Deskriptif 38
4.2 Uji Normalitas 44
4.3 Uji Hipotesis Pertama 46
4.4 Uji Hipotesis Kedua 49

BAB V SIMPULAN DAN SARAN 53

5.1 Simpulan 53
5.2 Keterbatasan Penelitian 54
5.3 Saran 55

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR GAMBAR

Gambar Halaman

2.1 Kerangka Pemikiran..... 25

3.3 Periode Pengamatan..... 30

4.1 Grafik Pergerakan *Average Trading Volume Activity (ATVA)* 5 Hari Sebelum dan 5 Hari Sesudah Terbitnya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) *TaxAmnesty*..... 47

4.2 Grafik Pergerakan *Average Abnormal Return (AAR)* 5 Hari Sebelum dan 5 Hari Sesudah Terbitnya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) *TaxAmnesty*..... 50

DAFTAR TABEL

Tabel Halaman

2.1 Tarif Besaran Uang Tebusan *Tax Amnesty*..... 17

3.1 Daftar *LQ* 45 Periode Februari 2016-Juli 2016..... 28

3.2 Daftar saham yang keluar dari perhitungan index saham *LQ* 45

Februari-Juli 2016 29

4.1Statistik Deskriptif *Trading Volume* Activity..... 38

4.2Statistik Deskriptif *Abnormal Return*..... 41

4.3*One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test Trading Volume Activity* 44

4.4 *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test Abnormal Return*..... 45

4.5Hasil Uji *Mann-Whitney Test Trading Volume Activity* Sebelum dan
Sesudah Terbitnya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) *TaxAmnesty* 48

4.6Hasil Uji *One Sample t-TestAbnormal Return* 5 Hari Sebelum Hingga
5 Hari Sesudah Terbitnya Peraturan Menteri Keuangan (PMK)
Tax Amnesty..... 50

4.7Hasil Uji *Paired Sample t-Test Average Abnormal Return (AAR)*
Sebelum dan Sesudah PMK *Tax Amnesty* 51

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran Halaman

1. Statistik Deskriptif *Trading Volume Activity* L-1
2. Statistik Deskriptif *Abnormal Return*..... L-1
3. *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test Trading Volume Activity*..... L-2
4. *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test Abnormal Return*.....L-2
5. Grafik 1 Pergerakan *Average Trading Volume Activity (ATVA)* 5 Hari Sebelum dan 5 Hari Sesudah Terbitnya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) *TaxAmnesty*..... L-3
6. Hasil Uji *Mann-Whitney Test Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah Terbitnya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) *TaxAmnesty*..... L-3
7. Grafik 2 Pergerakan *Average Abnormal Return (AAR)* 5 Hari Sebelum dan 5 Hari Sesudah Terbitnya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) *TaxAmnesty*..... L-4
8. Hasil Uji *One Sample t-TestAbnormal Return* 5 Hari Sebelum Hingga 5 Hari Sesudah Terbitnya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) *Tax Amnesty*..... L-4
9. Hasil Uji *Paired Sample t-Test Average Abnormal Return* (*AAR*) Sebelum dan Sesudah PMK *Tax Amnesty*..... L-5
10. Data *Trading Volume Activity (TVA)* L-7
11. Data *Abnormal Return*..... L-8

BAB I
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Sebuah kebijakan baru yang terjadi dalam suatu negara merupakan hal yang menarik diamati karena memiliki dampak terhadap berbagai macam aspek seperti aspek ekonomi, sosial, hukum dan lain-lain. Sebagai suatu instrumen ekonomi, pasar modal tidak dapat dipisahkan dari berbagai pengaruh lingkungan, terutama lingkungan ekonomi dan politik. Kondisi makro ekonomi, berupa pertumbuhan ekonomi serta kebijakan sektor finansial akan berpengaruh terhadap pertumbuhan pasar modal di Indonesia. Menurut Suryawijaya dkk (1998), makin pentingnya peran bursa saham dalam kegiatan ekonomi, membuat bursa saham semakin sensitif terhadap peristiwa disekitarnya, baik berkaitan ataupun tidak berkaitan secara langsung dengan peristiwa ekonomi.

Peristiwa terkini yang menjadi perhatian investor adalah tentang terbitnya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) *TaxAmnesty* di Indonesia. Latar belakang *taxamnesty* diberlakukan kepada para wajib pajak di antaranya adalah *pertama*, terdapat harta milik warga negara baik di dalam maupun di luar negeri yang belum atau belum seluruhnya dilaporkan dalam Surat Pemberitahuan Tahunan Pajak Penghasilan, *kedua*, untuk meningkatkan penerimaan negara dan

pertumbuhan perekonomian serta kesadaran dan kepatuhan masyarakat dalam pelaksanaan kewajiban perpajakan, perlu menerbitkan kebijakan Pengampunan Pajak, dan *ketiga*, kasus panama pappers yang melibatkan sejumlah pengusaha-pengusaha Indonesia melakukan penanaman modal pada perusahaan gelap yang sengaja didirikan di wilayah-wilayah surga bebas pajak (*taxhavens*). Berdasarkan ketiga latar belakang *tax amnesty* tersebut, maka presiden Republik Indonesia pada tanggal 1 Juli 2016 mengesahkan Undang-Undang Republik Indonesia No. 11 Tahun 2016 tentang Pengampunan Pajak dan terbitnya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) *TaxAmnesty* yang berisi tentang penentuan pelaksanaan program pengampunan pajak yang dimulai pada tanggal 18 Juli 2016. Pengampunan pajak adalah penghapusan pajak yang seharusnya terutang, tidak dikenai sanksi administrasi perpajakan dan sanksi pidana di bidang perpajakan, dengan cara mengungkap harta dan membayar uang tebusan sebagaimana diatur dalam Undang-Undang No. 11 Tahun 2016 tentang Pengampunan Pajak.

Harta yang diikutkan dalam program amnesti pajak dapat menggunakan dua jalur. Pertama, cukup deklarasi atau melaporkan saja baik itu harta yang di dalam negeri maupun di luar negeri. Jalur kedua adalah repatriasi, yaitu membawa pulang harta yang disimpan di luar negeri. Hasil akhiramnesti pajak menghasilkan pengungkapan harta sebesar Rp 4.813 triliun hingga pukul 17.00 WIB pada hari penutupan yaitu Jumat 31 Maret 2017. Menteri Keuangan Sri Mulyani Indrawati mengatakan harta terdiri dari deklarasi dalam negeri sebesar Rp 3.633 triliun dan

deklarasi luar negeri sebesar Rp 1.034 triliun. Serta repatriasi sebesar Rp 147 triliun *(Tempo.co).* Dana tersebut pertama kali masuk ke perbankan yang ditunjuk sebagai *gateway* atau pintu masuk kemudian mulai diinvestasikan ke produk-produk pasar modal oleh para pemilik dana karena menurut Kepala Eksekutif Pengawas Pasar Modal Otoritas Jasa Keuangan Nurhaida menjelaskan bahwa pemilik dana akan mencari instrumen yang dapat memberikan *return* yang lebih tinggi dan produk investasi pasar modal lebih tinggi *return*nya dibandingkan dengan produk perbankan. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menyiapkan instrumen investasi untuk dana-dana amnesti pajak khususnya dana repatriasi antara lain Reksa Dana Penyertaan Terbatas (RDPT) yang manfaatnya akan mendorong perkembangan sektor riil, Surat Berharga Negara (SBN), Dana Investasi Real Estate (DIRE), Kontrak Pengelolaan Dana (KPD), saham, dan obligasi. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) melaporkan, saat ini dana repatriasi dari program pengampunan pajak atau *tax amnesty* yang sudah masuk ke pasar modal mencapai Rp 9 triliun. Menurut Kepala Eksekutif Pengawas Pasar Modal OJK Nurhaida, dana-dana amnesti pajak yang diserap emiten melaluiberbagai instrumen investasi di pasar modal dapat digunakan untuk ekspansi, sehingga dana-dana amnesti pajak pada akhirnya akan masuk ke sektor riil dan memberikan stimulan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional, dengan demikian terbitnya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) *TaxAmnesty*akan menimbulkan reaksi pasar modal yang positif.

Hal ini dapat dilihat dengan adanya respon positif yang terus mendorong kenaikan IHSG setelah terbitnya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) *TaxAmnesty* yaitu

pada hari Rabu 20 Juli 2016 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) ditutup menguat 1,35% atau 69,99 poin ke level 5.242,82*(market.bisnis.com).*Penguatan IHSG akibat terbitnya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) *TaxAmnesty* dapat mempengaruhi *abnormal return*. Hal ini disebabkan karena *abnormal return* merupakan kelebihan dari *return* sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal, dimana *return* sesungguhnya diperoleh dari pertumbuhan harga IHSG (Hartono, 2010). Untuk mengukur reaksi pasar terhadap suatu informasi ditujukan dengan adanya perubahan harga saham yang diukur dengan melihat *abnormalreturn*. Dengan demikian terbitnya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) *TaxAmnesty* berpengaruh terhadap *abnormal return*. Selain perubahan *abnormal return* untuk melihat adanya reaksi pasar atas suatu peristiwa, dimungkinkan terjadi perubahan pada volume perdagangan saham. Hal ini dikarenakan volume perdagangan saham merupakan salah satu indikator yang digunakan dalam analisis fundamental pada penilaian harga saham dan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan saham di pasar. Menurut Jones (2000), aktivitas volume perdagangan digunakan sebagai salah satu indikator untuk melihat *liquid*atau tidak *liquid*-nya suatu saham di pasar modal yang merupakan cerminan darikeadaan perusahaan.

Dengan melihat adanya perbedaan pada volume perdagangan dan *abnormal return* sebelum dan sesudah terbitnya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) *TaxAmnesty*, penelitian ini menggunakan periode 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah terbitnya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) *TaxAmnesty*. Penentuan *event window* atau periode pengamatan tersebut juga untuk menghindari

pengaruh informasi lain yang dapat mempengaruhi perubahan volume perdagangan dan harga emiten yang bersangkutan, jika periode peristiwa diambil terlalu lama, dikhawatirkan adanya peristiwa lain yang cukup signifikan mempengaruhi hasilnya (Jogiyanto, 2003). Peneliti memilih sampel perusahaan yang terdaftar dalam *LQ*45periode Februari 2016-Juli 2016, karenaperusahaan-perusahaan ini merupakanperusahaan yang tingkat pergerakansahamnya paling cepat setiap harinya.

Harga pasar saham dapat mencerminkan nilai suatu perusahaan. Setiap perusahaan yang menerbitkan saham akan sangat memperhatikan harga pasar sahamnya karena harga saham yang terlalu rendah dapat diartikan bahwa kinerja perusahaan kurang baik. Harga saham merupakan salah satu indikator minat dari calon investor untuk memiliki saham suatu perusahaan, jika harga saham suatu perusahaan selalu mengalami kenaikan, maka investor atau calon investor menilai bahwa perusahaan berhasil dalam mengelola usahanya. Semakin banyak permintaan terhadap saham suatu emiten maka dapat menaikkan harga saham tersebut. Sebaliknya, jika harga saham mengalami penurunan terus-menerus berarti dapat menurunkan nilai emiten di mata investor.

Dengan uraian latar belakang masalah tersebut maka penulis tertarik untuk menganalisis bagaimana reaksi pasar sebelum dan sesudah terbitnya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) *TaxAmnesty* dengan mengambil judul “ANALISIS REAKSI PASAR SEBELUM DAN SESUDAH TERBITNYA PERATURAN

MENTERI KEUANGAN (PMK) *TAX AMNESTY* TERHADAP *TRADING VOLUME ACTIVITY* DAN *ABNORMAL RETURN(EVENT STUDY* PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DALAM *LQ* 45 DI BURSA EFEK INDONESIA)".

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut, rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu:

1. Bagaimana perbedaan *Trading Volume Activity (TVA)* sebelum dan sesudah terbitnya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) *TaxAmnesty*pada perusahaan yang terdaftar dalam *LQ*45 di BEI ?
2. Bagaimana perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah terbitnya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) *TaxAmnesty*pada perusahaan yang terdaftar dalam *LQ*45 di BEI ?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini antara lain:

1. Mengetahui perbedaan *Trading Volume Activity (TVA)* sebelum dan sesudah terbitnya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) *TaxAmnesty*pada perusahaan yang terdaftar dalam *LQ*45 di BEI.

2. Mengetahui perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah terbitnya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) *TaxAmnesty*pada perusahaan yang terdaftar dalam *LQ*45 di BEI.

1.4 Manfaat Penelitian

1. **Bagi Peneliti Selanjutnya**

   Menjadi sumber referensi untuk peneliti selanjutnya yang ingin meneliti konsep yang sama.

2. **Bagi Masyarakat/Investor**

   Penelitian ini bermafaat untuk memberikan informasi kepada masyarakat tentang tingkat *abnormal return* dan *Trading Volume Activity (TVA)* sesudah terbitnya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) *TaxAmnesty*pada saham *LQ*45 sehingga masyarakat dapat mengambil keputusan untuk berinvestasi.

3. **Bagi Akademisi**

   Penelitian ini diharapkan mampu untuk berkontribusi dalam pengembangan ilmu pengetahuan khususnya pada bidang ilmu ekonomi.

BAB II
LANDASAN TEORI

2.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakikatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan. Informasi yang lengkap, relevan, akurat, dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar.

2.2 *Event Study*

Event study merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa *(event)* yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman dan bertujuan untuk mengukur hubungan antara suatu peristiwa dengan tingkat

pengembalian *(return)* dari suatu surat berharga. Disamping itu juga dapat digunakan untuk mengukur dampak suatu peristiwa ekonomi dan non ekonomi (sosial politik). Studi peristiwa *(event study)* merupakan suatu pengamatan mengenai harga saham dipasar modal untuk mengetahui apakah ada *abnormal return* yang diperoleh pemegang saham sebagai akibat dari suatu peristiwa tertentu (Peterson, 1998). Berdasarkan pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa studi peristiwa dikembangkan untuk menganalisis reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan. Peristiwa tersebut meliputi peristiwa ekonomi maupun peristiwa non ekonomi untuk mengetahui ada tidaknya *abnormal return* yang diperoleh pemegang saham. Selain itu juga dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu peristiwa atau pengumuman.

2.3 Pasar Modal

Pasar Modal 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. Efisiensi pasar modal dapat dikatakan efisien apabila harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia. Hal terpenting dari mekanisme pasar efesien adalah harga terbentuk tidak bias dengan harga keseimbangan (Tandelilin ,2010:219). Dengan efesiensi pasar, harga sekuritas mencerminkan seluruh informasi yang tersedia, atas dasar ini perolehan *abnormal return* secara konsisten tidak dapat diterima oleh investor. Untuk memudahkan penelitian tentang efisiensi pasar Fama (1970), mengklasifikasikan bentuk pasar yang efisien ke dalam tiga *Efficient Market Hypothesis* (EMH), sebagai berikut:

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

   Pasar efesiensi dalam bentuk lemah berarti semua informasi di masa lalu (historis) akan tercermin dalam harga yang berbentuk sekarang.

2. **Efisiensi dalam bentuk setengah kuat *(semi strong)***

   Pasar efisiensi dalam bentuk setengah kuat berarti harga pasar saham yang terbentuk sekarang telah mencerminkan informasi historis ditambah dengan semua informasi yang dipublikasikan.

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

   Pasar efisien dalam bentuk kuat berarti harga pasar saham yang terbentuk sekarang telah mencerminkan informasi historis ditambah dan semua informasi yang dipublikasikan ditambah dengan informasi yang tidak

dipublikasikan. Pada pasar efisensi bentuk kuat tidak akan ada seorang investor pun yang bisa memperoleh abnormal return.

Dari tiga kategori diatas bahwasanya pasar modal Indonesia sebagai pasar efisiensi bentuk setengah kuat. Hal ini berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh Januar (2011) dan Prakoso (2012) bahwa penelitiannya mendukung pasar efisien bentuk setengah kuat karena harga sekuritas saat ini mencerminkan semua informasi masa lalu (historis) dan informasi yang dipublikasikan saat ini.

2.4 Saham

Saham didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atas suatu perusahaan atau badan usaha. Menurut Tandelilin (2010:18), modal atau dana atau efek yang diperjualbelikan di pasar modal pada umumnya berbentuk saham dan obligasi. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Saham memberikan indikasi kepemilikan atas perusahaan, sehingga para pemegang saham berhak menentukan keputusan lewat rapat umum pemegang saham (RUPS). Para pemegang saham juga berhak memperoleh deviden yang dibagikan oleh perusahaan.

2.5 *Trading Volume Activity (TVA)*

Menurut Tandelilin (2001:248), keputusan analisis teknikal dalam menjual atau membeli saham didasari oleh data-data harga dan volume perdagangan saham di

masa lalu. Volume perdagangan saham merupakan penjumlahan dari setiap transaksi yang terjadi di bursa pada waktu tertentu atas saham tertentu. Volume perdagangan juga merupakan salah satu faktor yang memberikan pengaruh terhadap pergerakan saham. Menurut Ambarwati (2008), volume perdagangan diartikan sebagai jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada hari tertentu. Volume perdagangan yang besar menunjukkan suatu saham yang aktif yang artinya sedang digemari oleh investor. Menurut Suad Husnan, dkk (1996, 111-112), 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. 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.

Ada banyak faktor yang dapat mempengaruhi *Trading Volume Activity (TVA).* Hal ini berkaitan dengan berbagai cara pemodal dalam mensikapi suatu informasi. Menurut Foster (1986:377) ada beberapa informasi yang dapat mempengaruhi volume perdagangan saham, seperti pengumuman yang berhubungan dengan laba, peramalan oleh pejabat perusahaan, pengumuman dividen, pendanaan, engumuman yang berhubungan dengan pemerintah, investasi, ketenagakerjaan, pengumuman-pengumuman yang berhubungan dengan hukum, pengumuman-pengumuman tentang pemasaran-produksi-penjualan, pengumuman-pengumuman tentang manajemen-direksi, pengumuman-pengumuman merger-pengambilalihan-

diversivikasi, pengumuman-pengumuman industri sekuritas, dan pengumuman lain. Ditinjau dari fungsinya *TVA* merupakan suatu variasi dari event study. Hasil perhitungan *TVA* mencerminkan perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan dengan jumlah saham yang beredar dalam suatu periode tertentu. Jadi *TVA* diukur dengan formulasi sebagai berikut (Foste, 1986 dalam Husnan, dkk, 1996):

$$\boldsymbol{TVA} = \frac{\sum \boldsymbol{saham\ perusahaan\ i\ yang\ diperdagangkan\ pada\ waktu\ t}}{\sum \boldsymbol{saham\ perusahaan\ i\ yang\ beredar\ pada\ waktu\ t}}$$

2.6 *Abnormal Return*

Abnormal Return merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap normal return yang merupakan return yang diharapkan oleh investor (expected return) (Hartono, 2003). Selisih return akan positif jika return yang didapatkan lebih besar dari return yang diharapkan atau return yang dihitung. Sedangkan return akan negatif jika return yang didapat lebih kecil dari return yang diharapkan atau return yang dihitung (Rachmawati,2005). Menurut Hartono (2005), studi peristiwa menganalisis return tidak normal dari sekuritas yang mungkin terjadi di sekitar pengumuman dari suatu peristiwa. Abnormal return atau excess return merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal. Sehingga dapat disimpulkan bahwa abnormal return terjadi karena dipicu oleh adanya kejadian atau peristiwa tertentu, misalnya hari libur nasional, suasana politik, kejadian-kejadian luar biasa, stock split, penawaran perdana, suspend dan lain-lain.

Menurut Jogiyanto, *abnormal return* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$RTN\ it = R\ it - E[r\ it]$$

Dimana :

RTN it = *return* tidak normal (*abnormal return*) sekuritas ke-i pada periode ke-t

R it = *return* sesungguhnya (*actual return)* yang terjadi untuk sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

E[R it] = *return* ekspektasi sekuritas ke-i untuk periode peristiwa ke-t

(Jogiyanto, 2003:433). *Actual Return* dicari dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Dimana:

R_{it} = *return* saham i pada hari t

P_n = harga saham i pada hari t

P_{it-1} = harga saham i pada hari t-1

Sedangkan untuk mendapatkan *Expected Return*, Brown dan Warner (1985) dalam Jogiyanto (2003:434) mengestimasi *Expected Return* dengan

menggunakan 3 (tiga) model estimasi, yaitu: *mean adjusted model*, *market model* dan *market adjusted model.*

a. *Mean Adjusted Model*

Model *Mean Adjusted* ini menganggap bahwa *return* ekspektasi bernilai konstan yang sama dengan rata-rata realisasi sebelumnya selama periode estimasi.

Model ini dirumuskan dengan rumus sebagai berikut :

$$E[R_{it}] = \frac{\sum_{j=t1}^{12} R_{i-j}}{T}$$

Keterangan:

$E[R_{it}]$ =return ekspektasi sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

R_{i-j} = return realisasi sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j

T = lamanya periode estimasi, yaitu dari t1 sampai dengan t2

b. *Market Model*

Menghitung return ekspektasi dengan menggunakan metode market model (model pasar) dilakukan dengan 2 tahap, yaitu (1) membentuk ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi dan (2) menggunakan model ekspektasi ini untuk mengestimasi return ekspektasi di periode jendela.

Model ini dapat dibentuk menggunakan teknik regresi *Ordinary Least Square* dengan persamaan:

$$\boldsymbol{R_{ij}} = \alpha i + \beta j \cdot \mathrm{R_{Mj}} + \delta i.j$$

Dimana:

R_{ij} = Return realisasi sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j

α_i = Intercept untuk sekuritas ke-i

β_j = Koefisien slope yang merupakan beta dari sekuritas ke-i

R_{Mj} = Return indeks pasar pada periode estimasi ke-j yang dapat dihitung dengan rumus: $RM_j=(IHSG_j-IHSG_{j-t})/IHSG_{j-1}$

δ_{ij} = kesalahan residu sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j

c. *Market Adjusted Model*

Model ini menganggap bahwa pendugaan yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut. (Jogiyanto, 2003:445)

2.7 *Tax Amnesty*

Dalam Undang-undang No. 11 Tahun 2016, pasal 1 (1) yang dimaksud dengan Pengampunan Pajak adalah penghapusan pajak yang seharusnya terutang, tidak dikenai sanksi administrasi perpajakan dan sanksi pidana dibidang perpajakan dengan cara mengungkap harta dan membayar uang tebusan. Pada

pasal 1 (3), Harta yang dimaksud adalah akumulasi tambahan kemampuan ekonomis berupa seluruh kekayaan baik berwujud maupun tidak berwujud, baik bergerak maupun tidak bergerak, baik yang digunakan untuk usaha maupun bukan untuk usaha, yang berada di dalam dan/atau di luar wilayah Negara Kesatuan Republik Indonesia. Sedangkan pada pasal 1 (7), uang tebusan adalah sejumlah uang yang dibayarkan ke kas negara untuk mendapatkan Pengampunan Pajak. Pengampunan Pajak pada tahun 2016 dibagi menjadi tiga periode dan tarif yang berbeda di setiap periodenya. Berikut besaran uang tebusan *tax amnesty*:

a) **Pertama,** Repatriasi atau Deklarasi Dalam Negeri. Ini merupakan besaran tarif uang tebusan atas harta yang berada di dalam negeri atau harta di luar negeri yang dialihkan dan diinvestasikan ke dalam negeri. Harta ini tidak boleh dialihkan ke luar negeri lagi selama 3 tahun sejak diterbitkan surat keterangan.

Tarif	Periode Pengajuan
2%	Periode I: 1 Juli 2016 sampai dengan 30 September 2016
3%	Periode II: 1 Oktober 2016 sampai dengan 31 Desember 2016
5%	Periode III: 1 Januari 2017 sampai dengan 31 Maret 2017

b) **Kedua,** Deklarasi Luar Negeri. Ini merupakan besaran tarif uang tebusan atas harta di luar negeri dan tidak dialihkan ke dalam negeri.

Tarif	Periode Pengajuan
4%	Periode I: 1 Juli 2016 sampai dengan 30 September 2016
6%	Periode II: 1 Oktober 2016 sampai dengan 31 Desember 2016
10%	Periode III: 1 Januari 2017 sampai dengan 31 Maret 2017

c) **Ketiga,** adalah tarif uang tebusan bagi wajib pajak yang peredaran usahanya sampai dengan Rp4,8 miliar pada tahun pajak 2015.

Tarif	Periode Pengajuan
0,5 %	Nilai harta yang dilaporkan sampai dengan Rp 10.000.000.000,00 (dalam surat pernyataan).
2%	Nilai harta yang dilaporkan **lebih dari** Rp 10.000.000.000,00.

Tujuan pengampunan pajak di antaranya yaitu:

1. Mempercepat pertumbuhan dan restrukturisasi ekonomi melalui pengalihan harta, yang antara lain akan berdampak terhadap peningkatan likuiditas domestik, perbaikan nilai tukar Rupiah, penurunan suku bunga, dan peningkatan investasi.
2. Mendorong reformasi perpajakan menuju sistem perpajakan yang lebih berkeadilan serta perluasan basis data perpajakan yang lebih valid, komprehensif, dan terintegrasi.
3. Meningkatkan penerimaan pajak, yang antara lain akan digunakan untuk pembiayaan pembangunan.

Kebijakan perpajakan yang pernah dilakukan Indonesia sebelum tahun 2016 adalah antara lain program pengampunan pajak (tax amnesty) pada tahun 1964 dan 1984, serta program sunset policy yang dianggap program tax amnesty versi mini pada tahun 2008. Bagi banyak negara, pengampunan pajak (*tax amnesty*) seringkali dijadikan alat untuk menghimpun penerimaan negara dari sektor pajak (*tax revenue*) secara cepat dalam jangka waktu yang relatif singkat. Program tax amnesty ini dilaksanakan karena semakin parahnya upaya penghindaran pajak.

Kebijakan ini dapat memperoleh manfaat perolehan dana, terutama kembalinya dana yang disimpan di luar negeri, dan kebijakan ini mempunyai kelemahan dalam jangka panjang dapat berakibat buruk berupa menurunnya kepatuhan sukarela *(voluntarycompliance)* dari wajib pajak patuh, bilamana *tax amnesty* dilaksanakan dengan program yang tidak tepat(Rogimun, 2014).

2.7.1 Perlakuan Akuntansi *Tax Amnesty*

1. Deklarasi

Secara singkat deklarasi harta berarti mengakui kepemilikan atas seluruh harta yang sebelumnya tidak dilaporkan dalam laporan perpajakan. Ketika mendeklarasikan harta, otomatis juga akan mengakuinya dalam sistem akuntansi perusahaan. Perlakuan akuntansi yang tepat untuk hal ini adalah dengan mengakui harta tersebut sebesar nilai wajarnya di sisi debit dan menaikkan jumlah ekuitas pemegang saham, dalam hal ini tambahan modal disetor di sisi kredit. Sebagai contoh, PT ABC memiliki aset berupa sebidang tanah sebesar Rp 2 miliar yang dibiayai dengan utang sebesar Rp 200 juta.

Penyelesaian:

- Aset – Utang = Rp 2 miliar – Rp 200 juta= Rp 1,8 miliar (Aset Bersih)

a) Perlakuan akuntansi untuk deklarasi dalam negeri:

Tanah	Rp 2 miliar
Utang	Rp 200 juta
Tambahan modal disetor	Rp 1,8 miliar

b) Perlakuan akuntansi untuk deklarasi luar negeri:

Bank Singapura Rp 1,8 miliar
Tambahan modal disetor Rp 1,8 miliar

Tambahan modal disetor yang dimaksud bukanlah kemudian ditambahkan ke pos Modal Saham *(Capital Stock).* Tambahan modal disetor merupakan akun tersendiri, bukan modal saham dan juga bukan saldo laba. Dalam sistem pengampunan pajak, selain mengakui harta yang sebelumnya tidak dilaporkan perusahaan juga diperbolehkan untuk mengakui utang yang dimilikinya yang dapat digunakan sebagai pegurang sehingga uang tebusan yang dibayarkan berkurang jumlahnya. Secara konseptual, selisih atas harta dan utang yang tidak dilaporkan tersebut merupakan jumlah laba ditahan sesungguhnya yang dimiliki perusahaan.

2. Repatriasi

Memiliki arti untuk mengalihkan harta yang berada di luar negeri kembali ke dalam negeri. Maka dari itu adanya penambahan harta pada bank persepsi di Indonesia. Sebagai contoh harta berupa uang kas sebesar Rp 3 miliar berada di Bank Singapura direpatriasi ke Indonesia.

- **Perlakuan akuntansi:**

Bank Indonesia Rp 3 miliar
Bank Singapura Rp 3 miliar

3. Uang tebusan yang dibayarkan

Uang tebusan dibayarkan berdasarkan persentase tertentu dari selisih harta dan utang yang sebelumnya tidak dilaporkan. Uang tebusan harus dibayarkan secara langsung melalui bank persepsi sehingga di sisi kredit mengurangi kas perusahaan dan di sisi debit merupakan beban yang harus diakui oleh perusahaan. Melanjutkan contoh sebelumnya, PT ABC memiliki aset berupa sebidang tanah sebesar Rp 2 miliar yang dibiayai dengan utang sebesar Rp 200 juta, perusahaan tersebut mengikuti program pengampunan pajak pada periode pertama (2%) untuk deklarasi dalam negeri dan (4%) untuk deklarasi luar negeri.

Penyelesaian:

- Aset – Utang = Rp 2 miliar – Rp 200 juta= Rp 1,8 miliar (Aset Bersih)
- Persentase x Aset bersih= (Uang Tebusan)
  - 2% x Rp 1,8 miliar = Rp 36 juta (deklarasi dalam negeri)
  - 4% x Rp 1,8 miliar = Rp 72 juta (deklarasi luar negeri)

a) Perlakuan akuntansi ketika membayar uang tebusan

- Beban pengampunan pajak Rp 36 juta

  Kas/Bank Rp 36 juta

  (untuk deklarasi dalam negeri)

- Beban pengampunan pajak Rp 72 juta

  Kas/Bank Rp 72 juta

  (untuk deklarasi luar negeri)

Sesuai penjelasan di PSAK 70 paragraf 12 "*Entitas mengakui selisih antara aset pengampunan pajak dan liabilitas pengampunan pajak di ekuitas dalam pos tambahan modal disetor. Jumlah tersebut tidak dapat diakui sebagai laba rugi direalisasi maupun direklasifikasi ke saldo laba*". Sedangkan uang tebusan dicatat dalam laba rugi periode saat TA dilaksanakan. PSAK 70 paragraf 13 "*Entitas mengakui uang tebusan yang dibayarkan dalam laba rugi pada periode surat keterangan disampaikan*". Selain itu PSAK 70 paragraf 19 " *Aset dan liabilitas pengampunan pajak disajikan secara terpisah dari aset dan liabilitas lainnya dalam laporan posisi keuangan."*

2.8 Penelitian Terdahulu

I Gst Agung A. Densi Wulandari, dkk (2017) dalam penelitiannya mengenai "Reaksi Investor dalam Pasar Modal terhadap Undang-Undang *Tax Amnesty*" menemukan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* dan aktivitas volume perdagangan saham sebelum dan sesudah peristiwa berlakunya Undang-Undang *Tax Amnesty*. Periode pengamatanyang digunakan dalam penelitian ini adalah sepuluh hari yang terdiri dari lima hari sebelum peristiwa berlakunya Undang-Undang *Tax Amnesty* dan lima hari setelah peristiwa berlakunya Undang-Undang *Tax Amnesty*.

Wendi Asmorojati, dkk (2017) dalam penelitiannya mengenai "Reaksi Investor Terhadap Pengumuman Kebijakan Tax Amnesty Pada Tanggal 1 Juli 2016" menemukan bahwatidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan *tax amnesty* pada tanggal 1 Juli 2016.

Ngadiman dan Daniel Huslin (2015) dalam penelitiannya mengenai "Pengaruh Sunset Policy, Tax Amnesty dan Sanksi Pajak Terhadap Kepatuhan Wajib Pajak, Studi Empiris 78di Kantor Pelayanan Pajak Pratama Jakarta Kembangan" menemukan bahwa rasio tax amnesty berpengaruh secara parsial terhadap kepatuhan wajib pajak karena nilai signifikansi lebih kecil daripada 0,05. Pengaruh positif yang ditunjukkan oleh tax amnesty mengidentifikasikan bahwa apabila tax amnesty mengalami kenaikan maka angka kepatuhan wajib pajak akan mengalami kenaikan pula, begitupun sebaliknya.

Eka Novita Sari (2015) dalam penelitiannya mengenai "Perbedaan IHSG Sebelum dan Sesudah Pelantikan Ir.H. Joko Widodo Sebagai Presiden RI" menemukan bahwa terdapat perbedaan signifikan terjadi
pada periode 1-60 hari pasangan Indeks Harga Saham Gabungan perusahaan *property* dan *real estate* sebelum dan sesudah pelantikan Ir. H. Joko Widodo

Neni Meidawati & Mahendra Harimawan (2004) dalam penelitiannya mengenai "Pengaruh Pemilihan Umum Legislatif Indonesia Tahun 2004 Terhadap Return Saham dan Volume Perdagangan Saham *LQ*45 Di Pt Bursa Efek Jakarta (BEJ)" menemukan bahwa Peristiwa Pemilu Legislatif tahun 2004 mempengaruhi volume perdagangan saham, tetapi tidak mempengaruhi tingkat keuntungan saham. Hal ini menunjukan bahwa volume perdagangan saham tidak selalu berhubungan positif dengan tingkat keuntungan saham, sehingga apabila volume

perdagangan saham mengalami perubahan yang signifikan, tidak selalu diikuti dengan perubahan tingkat keuntungan yang signifikan pula.

2.9 Hipotesis

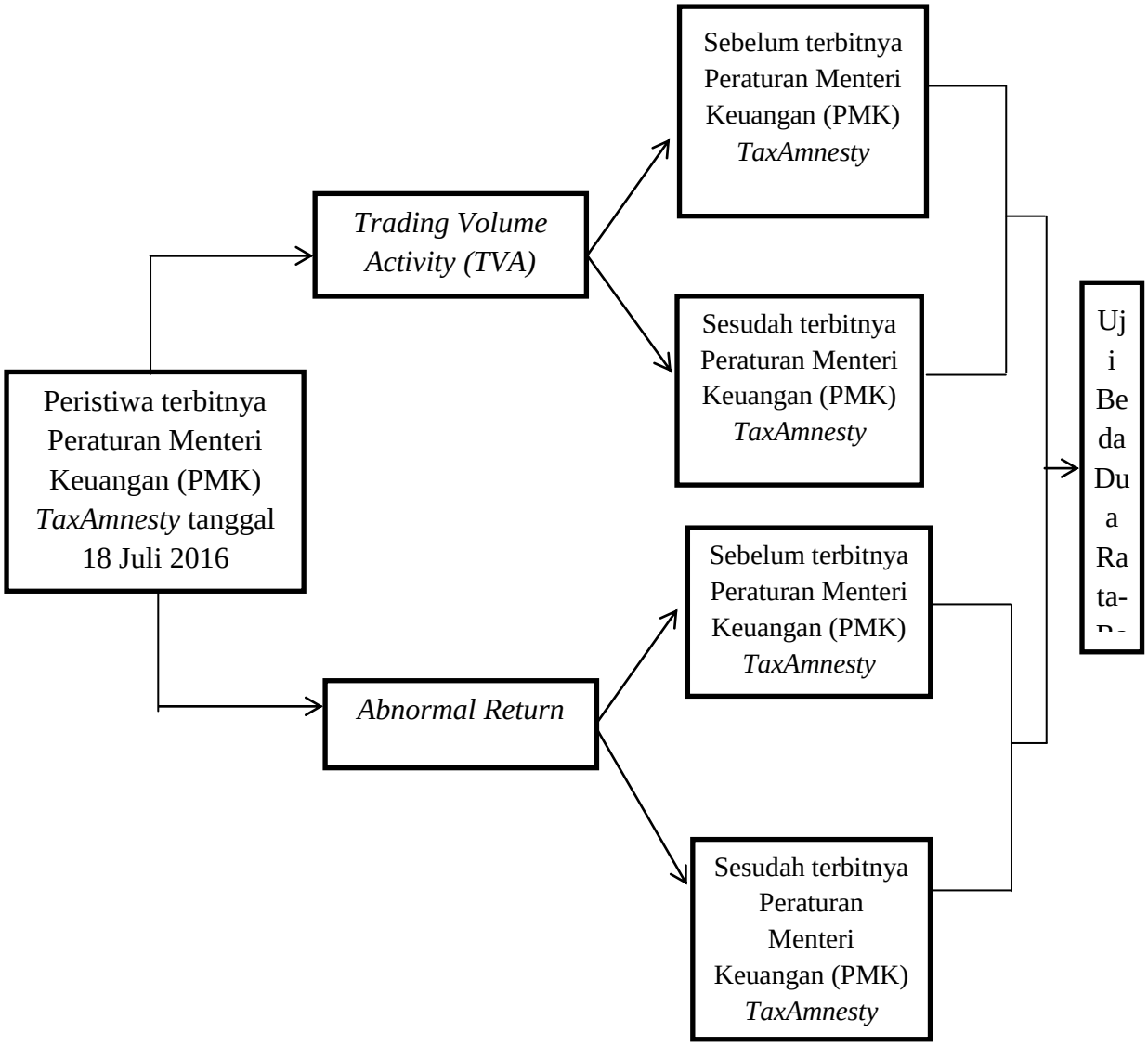
Hipotesis yang akan diuji untuk mencapai tujuan penelitian adalah sebagai berikut:

$\mathrm{H}_{\mathbf{1}}$ = Terdapat perbedaan *Trading Volume Activity (TVA)* saham *LQ*45 sebelum dan sesudah terbitnya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) *TaxAmnesty*.

$\mathrm{H}_{\mathbf{2}}$ = Terdapat perbedaan *abnormal return* saham *LQ*45sebelum dan sesudah terbitnya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) *TaxAmnesty*.

2.10 Kerangka Pemikiran

Dengan terbitnya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) *TaxAmnesty* tentang mulainya pelaksanaan program amnesti pajakakan memicu aliran-aliran dana asing untuk masuk kembali ke Indonesia terutama melalui *stock market*. Hal ini dapat memicu bagaimana reaksi pasar terhadap volume perdagangan saham dan *abnormal return*. Hipotesis dalam penelitian ini dapat diringkas menjadi sebuah kerangka pemikiran. Adapun gambar kerangka pemikiran dapat dilihat pada Gambar 2.



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

BAB III
METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian studi peristiwa. Studi peristiwa *(event study)* merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa *(event)* yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman (Jogiyanto, 2008). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah pasar modal bereaksi saat terbitnya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) *TaxAmnesty* pada tanggal 18 Juli 2016 terhadapperubahan volume perdagangan saham dan *abnormal return*. Hal ini dapat dilihat dengan adanya respon positif yang terus mendorong kenaikan IHSG setelah terbitnya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) *TaxAmnesty* yaitu pada hariRabu 20 Juli 2016 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) ditutup menguat 1,35% atau 69,99 poin ke level 5.242,82 *(market.bisnis.com).*Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, karena memerlukan perhitungan yang bersifat sistematis yang menitikberatkan pada pengujian hipotesis.

Event window atau periode pengamatan yang digunakan dalam penelitian ini selama 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah terbitnya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) *TaxAmnesty*. Penentuan *event window* atau periode pengamatan tersebut

juga untuk menghindari pengaruh informasi lain yang dapat mempengaruhi perubahan volume perdagangan dan harga emiten yang bersangkutan, jika periode peristiwa diambil terlalu lama, dikhawatirkan adanya peristiwa lain yang cukup signifikan mempengaruhi hasilnya (Jogiyanto, 2003).

3.2 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh melalui website Bursa Efek Indonesia *(www.idx.co.id)* dan *Yahoo Finance* yang meliputi index harga saham gabungan dalam rentang waktu 11 hari.

3.3 Populasi dan Sampel

3.3.1 Populasi

Populasi adalah sekelompok elemen atau kasus, baik itu individual objek atau peristiwa yang berhubungan dengan kriteria spesifik dan merupakan sesuatu yang menjadi target generalisasi dari hasil penelitian (Khasan Effendy, 2010). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar dalam LQ45 di Bursa Efek Indonesia sebanyak 45 perusahaan.

3.3.2 Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Metode penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah

purposive sampling, yaitu sampel yang ditetapkan secara sengaja oleh peneliti. Penetapan ini lazimnya didasarkan atas kriteria atau pertimbangan tertentu,yaitu:

1. Perusahaan yang terdaftar dalam *LQ*45 periode Februari 2016-Juli 2016, karena perusahaan-perusahaan ini merupakan perusahaan yang tingkat pergerakan sahamnya paling cepat setiap harinya.
2. Peneliti dapat menemukan semua data yang diperlukan. Sesuai dengan kriteria yang digunakan dalam pemilihan sampel penelitian, maka diperoleh 45 perusahaan yang terdaftar dalam *LQ*45 periode Februari 2016-Juli 2016.

Berikut daftar *LQ*45 periode Februari 2016-Juli 2016 yang dapat dilihat pada Tabel 3.1.

Tabel 3.1*LQ* 45 Periode Februari 2016-Juli 2016

No.	Kode Saham	Nama Emiten	Keterangan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	Tetap
2	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk	Tetap
3	ADRO	Adaro Energy Tbk	Tetap
4	AKRA	AKR Corporindo Tbk	Tetap
5	**ANTM**	**Aneka Tambang (Persero) Tbk**	**Baru**
6	ASII	Astra International Tbk	Tetap
7	ASRI	Alam Sutera Reality Tbk	Tetap
8	BBCA	Bank Central Asia Tbk	Tetap
9	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	Tetap
10	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	Tetap
11	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	Tetap
12	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk	Tetap
13	BMTR	Global MediacomTbk	Tetap
14	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk	Tetap
15	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	Tetap
16	GGRM	Gudang Garam Tbk	Tetap
17	**HMSP**	**H.M Sampoerna Tbk**	**Baru**
18	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	Tetap

19	INCO	Vale Indonesia Tbk	Tetap
20	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	Tetap
21	INTP	Indocement Tunggal Prakasa Tbk	Tetap
22	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk	Tetap
23	KLBF	Kalbe Farma Tbk	Tetap
24	LPKR	Lippo Karawaci Tbk	Tetap
25	LPPF	Matahari Department Store Tbk	Tetap
26	LSIP	PP London Sumatera Indonesia Tbk	Tetap
27	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk	Tetap
28	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk	Tetap
29	**MYRX**	**Hanson International Tbk**	**Baru**
30	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	Tetap
31	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk	Tetap
32	PTPP	PP (Persero) Tbk	Tetap
33	PWON	Pakuwon Jati Tbk	Tetap
34	SCMA	Surya Citra Media Tbk	Tetap
35	SILO	Siloam International Hospital Tbk	Tetap
36	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk	Tetap
37	SMRA	Summarecon Agung Tbk	Tetap
38	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk	Tetap
39	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk	Tetap
40	TBIG	Tower Bersama Infrastructure Tbk	Tetap
41	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	Tetap
42	UNTR	United Tractors Tbk	Tetap
43	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	Tetap
44	WIKA	Wijaya Karya (Persero)	Tetap
45	WSKT	Waskita Karya (Persero)	Tetap

Sumber: www.idx.co.id

Berikut adalah daftar saham yang keluar dari perhitungan index saham *LQ*45 Februari-Juli 2016 dapat dilihat pada Tabel 3.2.

Tabel 3.2 Daftar saham yang keluar dari perhitungan index saham *LQ*45 Februari-Juli 2016

No.	Kode Saham	Nama Emiten
1	EXCL	XL Axiata Tbk
2	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk
3	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk

Sumber: www.idx.co.id

3.4 Definisi Variabel

3.4.1 Variabel Dependen

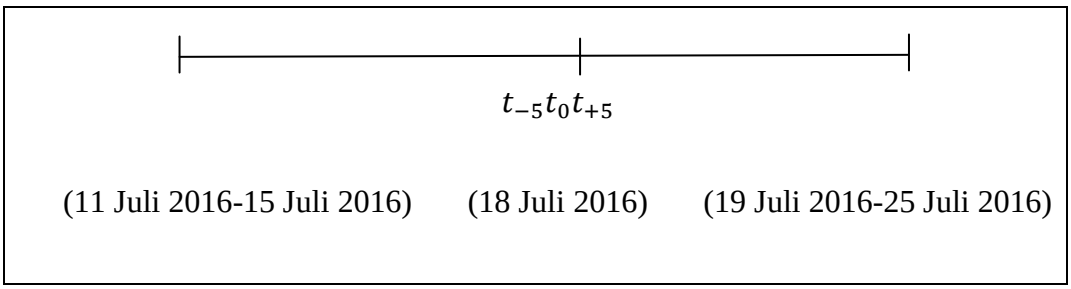
Variabel dependen atau variabel terikat (Y) adalah tipe variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Trading Volume Activity (TVA)* dan *Abnormal Return.*

3.4.2 Variabel Independen

Variabel independen atau variabel bebas (X) adalah tipe variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel yang lain. Variabel independen dalam penelitian ini adalahterbitnya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) *TaxAmnesty.*

3.5 Periode Pengamatan

Periode waktu yang digunakan dalam penelitian ini yaitu selama 11 hari yang terdiri dari t_{-5} (prevent, 5 hari sebelum peristiwa) yang berakhir pada tanggal 15 Juli 2016, t_0 (event date, hari terjadinya peristiwa) yaitu tanggal 18 Juli 2016, t_{+5} (post event, 5 hari setelah peristiwa) yang berakhir pada tanggal 25 Juli 2016 terhitung dari masa aktif kerja bursa saham. Rentang waktu pengamatan ditentukan selama 11 hari untuk mengindari adanya peristiwa lain yang dapat mempengaruhi peristiwa yang sedang diteliti. Dibawah ini adalah gambaran periode pengamatan pada gambar 3.1.



Gambar 3.1 Periode Pengamatan

3.6 Teknik Analisis

Langkah-langkah teknik analisis data yang akan digunakan untuk menguji hipotesis adalah sebagai berikut:

a. Mengumpulkan sampel perusahaan yang berkaitan dengan peristiwa *tax amnesty*.
b. Menentukan periode peristiwa atau *event window*.
   Periode peristiwa ditetapkan oleh peneliti yaitu 11 hari, yaitu 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah tanggal pengumuman.
c. Untuk setiap sampel perusahaan dilihat *return* dan aktivitas volume perdagangan pada masing-masing satuan periode (harian).
d. Mendapatkan data Index Harga Saham Gabungan (IHSG) harian 5 hari sebelum dan 5 hari setelah terbitnya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) *TaxAmnesty*.

Setelah mendapatkan data di atas, kemudian dilanjutkan dengan mencari *Trading Volume Activity* dan *Abnormal Return.*

1.Menghitung *Trading Volume Activity (TVA)*

Cara menghitung volume aktivitas perdagangan saham adalah dengan menggunakan rumus berikut ini:

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

Setelah TVA masing-masing diketahui, kemudian dihitung rata-rata perdagangan relatif saham dengan menggunakan cara:

$$\bar{x}\ \ TVA = \frac{\sum_{i}^{n} TVAi}{n}$$

Keterangan:

$\bar{x}$ = rata-rata volume perdagangan saham

n = sampel

TVA = *Trading Volume Activity*

(George Foster, 1986:375)

2.Menghitung *Abnormal Return*

Untuk mendapatkan nilai *Abnormal Return,* diperlukan beberapa langkah, yaitu :

1) Menghitung *Actual Return* saham selama *event period.*

Untuk menghitung *Actual Return* digunakan rumus sebagai berikut:

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Dimana:

R_{it} = *return* saham i pada hari t

P_n = harga saham i pada hari t

P_{it-1} = harga saham i pada hari t-1

2) Menghitung E*xpected Return* saham harian selama *event period*

Dengan menggunakan model *market adjusted,* menurut Strong (1992) yang dikutip oleh Bambang Wijayanto (2002) menyebutkan

bahwa *expected return* untuk semua sekuritas diasumsikan sama (mendekati ekuivalen) dengan *expected return* pasar pada periode tersebut, yaitu :

$$E\ (R_i) = E(R_m)$$

Dimana:

E (R_i) = *Expected Return* saham i

E(R_m)= *Expected Return* pasar

Karena nilai E*xpected Return* saham sama dengan *return* pasar, maka rumus *Expected Return* adalah dengan menggunakan rumus *return* pasar sebagai berikut:

$$R_{mt=}\ \frac{IHSGt - IHSGt - 1}{IHSGt - 1}$$

Dimana:

R_{mt} = *Return* pasar

$IHSG_t$ = Index harga saham Gabungan pada hari t

$IHSG_{t-1}$ = Index harga saham Gabungan pada hari t-1

3) Menghitung *Abnormal Return* saham selama *event period.*

Dengan rumus :

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

Dimana:

AR_{it} = *AbnormalReturn* saham i pada hari t

R_{it} = *Actual Return* saham i pada hari t

$E(R_{it})$ = *Expected Return* saham i pada hari t

Karena penelitian ini mengunakan *Market Adjusted Model* yang mempumyai asumsi bahwa *expected return* semua saham atau emiten sama (mendekati ekuivalen) dengan *expected return* pasar, maka akan diperoleh rumus sebagai berikut :

$$\boldsymbol{AR_{it} = R_{it} - R_m}$$

Dimana:

AR_{it} = *abnormalreturn* saham i pada hari t

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

R_m = *return* pasar pada hari t (IHSG hari t)

4) Menghitung rata-rata *Abnormal Return* saham pada hari t dengan rumus sebagai berikut:

$$\boldsymbol{AAR_{nt}} = \frac{\sum_{t=1}^{n} \mathrm{ARit}}{\mathrm{n}}$$

Dimana:

AAR_{nt} = rata-rata *abnormal return* saham pada hari t

n = jumlah perusahaan yang diteliti.

3.7 Pengujian Hipotesis

Hipotesis 1:

- H_0: Diduga tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada perbedaan *Trading Volume Activity (TVA)* saham *LQ*45 sebelum dan sesudah terbitnya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) *TaxAmnesty*.
- Ha : Diduga terdapat perbedaan yang signifikan pada perbedaan *Trading Volume Activity (TVA)* saham *LQ*45 sebelum dan sesudah terbitnya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) *TaxAmnesty*.

Hipotesis 2:

- H_0: Diduga tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada perbedaan *abnormal return* saham *LQ*45 sebelum dan sesudah terbitnya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) *TaxAmnesty* .
- Ha : Diduga terdapat perbedaan yang signifikan pada perbedaan *abnormal return* saham *LQ*45 sebelum dan sesudah pengesahan UU *Tax Amnesty*.

3.8 Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2011, 160), uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal, bila asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Tujuan digunakan uji normalitas adalah untuk mengetahui apakah data yang diperoleh dari penelitian mempunyai distribusi yang normal atau tidak. Jika distribusi data normal maka uji hipotesis yang digunakan adalah uji statistik parametrik, dan jika tidak berdistribusi normal menggunakan uji statistik non parametrik. Uji normalitas menggunakan *Kolomogorov-Smirnov Test*, dengan membandingkan *Asymptotic Significance* dengan $\alpha = 0{,}05$. Dasar penarikan simpulannya adalah data dikatakan berdistribusi normal apabila nilai *Asymptotic Significance*-nya > 0,05.

3.9 Uji *Paired Sample t-test*

Uji *paired sample t-test* atau uji t- sampel berpasangan merupakan uji statistik parametrik yang digunakan untuk menguji hipotesis sama atau berbeda (Ho) di antara dua variabel. Data berasal dari dua pengukuran atau dua periode pengamatan yang berbeda yang diambil dari subjek yang dipasangkan (Ghozali,2011). Uji ini digunakan untuk menguji hipotesis penelitian (apabila data berdistribusi normal) yaitu untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan *cumulative trading volume activity* dan *abnormal return* selama periode pengamatan. Jika data berdistribusi normal dengan menentukan derajat kepercayaan sebesar 95%

dan tingkat kesalahan α sebesar 5%. Jika nilai signifikan < 0,05 maka hipotesis diterima, tetapi jika nilai signifikan > 0,05 maka hipotesis ditolak.

Dalam uji *paired sample t-test*, variabel dibandingkan antara volume perdagangan dan *abnormal return* sebelum dan sesudah terbitnya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) *TaxAmnesty*, dengan ketentuan sebagai berikut:

a) Jika signifikansi (2 *tailed*) pada *table paired sample test*> 0.05 maka H_0 tidak terdukung dan H_a terdukung.

b) Jika signifikansi (2 *tailed*) pada *table paired sample test*< 0.05 maka H_0terdukung dan $H_a$tidak terdukung.

BAB IV
HASIL DAN ANALISIS

4.1 Statistik Deskriptif

Hasil pengolahan data sekunder dari tiap sampel yang sebelumnya berjumlah 45 perusahaan menjadi 44 perusahaan karena tidak diperoleh data pada periode waktu yang telah ditentukan yaitu perusahaan AKR Corporindo Tbk. Untuk memperoleh gambaran mengenai pergerakan volume perdagangan saham dan *abnormal return* yang dipicu dengan terbitnya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) *TaxAmnesty* pada tanggal 18 Juli 2016 maka diperoleh data statistik deskriptif dari data volume perdagangan saham dan *abnormal return* yang ditunjukkan dalam tabel berikut ini:

Tabel 4.1
Statistik Deskriptif *Trading Volume Activity*
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
t-5	44	,00041	,05484	,0035384	,00801194
t-4	44	,00018	,03773	,0033498	,00568639
t-3	44	,00017	,04425	,0034607	,00683436
t-2	44	,00015	,04926	,0031920	,00746981
t-1	44	,00014	,04647	,0028695	,00692344
t0	44	,00013	,04866	,0031268	,00752027
t+1	44	,00023	,05208	,0037284	,00786423
t+2	44	,00020	,03412	,0026970	,00508721
t+3	44	,00010	,05365	,0033232	,00824652
t+4	44	,00006	,04557	,0024473	,00680894
t+5	44	,00019	,05724	,0026020	,00851155
Valid N (listwise)	44				

Sumber: Hasil Output SPSS 21.0 (2017)

Hasil output statistik deskriptif menunjukkan jumlah n sebesar 44 perusahaan yang berarti jumlah sampel dalam penelitian ini adalah sebesar 44 perusahaan. Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai minimum dari *trading volume activity* pada t-5 sebesar 0,00041 yang terdapat pada perusahaan HMSP dan nilai maksimum sebesar 0,05484 pada perusahaan MYRX. Secara keseluruhan diperoleh rata-rata *(mean)* sebesar 0,0035384 dan deviasi standar diperoleh sebesar 0,00801194.

Pada hari t-4 bahwa nilai minimum dari *trading volume activity* pada t-4 sebesar 0,00018 yang terdapat pada perusahaan HMSP dan nilai maksimum sebesar 0, 03773 pada perusahaan MYRX. Secara keseluruhan diperoleh rata-rata *(mean)* sebesar 0,0033498 dan deviasi standar diperoleh sebesar 0,00568639. Pada hari t-3 bahwa nilai minimum dari *trading volume activity* pada t-3 sebesar 0,00017 yang terdapat pada perusahaan HMSP dan nilai maksimum sebesar 0,04425 pada perusahaan MYRX. Secara keseluruhan diperoleh rata-rata *(mean)* sebesar 0,0034607 dan deviasi standar diperoleh sebesar 0,00683436.

Pada hari t-2 bahwa nilai minimum dari *trading volume activity* pada t-2 sebesar 0,00015 yang terdapat pada perusahaan HMSP dan nilai maksimum sebesar 0,04926 pada perusahaan MYRX. Secara keseluruhan diperoleh rata-rata *(mean)* sebesar 0,0031920 dan deviasi standar diperoleh sebesar 0,00746981. Pada hari t-1 bahwa nilai minimum dari *trading volume activity* pada t-1 sebesar 0,00014 yang terdapat pada perusahaan HMSP dan nilai maksimum sebesar 0,04647 pada

perusahaan MYRX. Secara keseluruhan diperoleh rata-rata *(mean)* sebesar 0,0028695 dan deviasi standar diperoleh sebesar 0,00692344. Pada hari t0 bahwa nilai minimum dari *trading volume activity* pada t0 sebesar 0,00013 yang terdapat pada perusahaan HMSP dan nilai maksimum sebesar 0,04866 pada perusahaan MYRX. Secara keseluruhan diperoleh rata-rata *(mean)* sebesar 0,0031268 dan deviasi standar diperoleh sebesar 0,00752027.

Pada hari t+1 bahwa nilai minimum dari *trading volume activity* pada t+1 sebesar 0,00023 yang terdapat pada perusahaan HMSP dan nilai maksimum sebesar 0,05208 pada perusahaan MYRX. Secara keseluruhan diperoleh rata-rata *(mean)* sebesar 0,0037284 dan deviasi standar diperoleh sebesar 0,00786423. Pada hari t+2 bahwa nilai minimum dari *trading volume activity* pada t+2 sebesar 0,00020 yang terdapat pada perusahaan UNVR dan nilai maksimum sebesar 0,03412 pada perusahaan MYRX. Secara keseluruhan diperoleh rata-rata *(mean)* sebesar 0,0026970 dan deviasi standar diperoleh sebesar 0,00508721.

Pada hari t+3 bahwa nilai minimum dari *trading volume activity* pada t+3 sebesar 0,00010 yang terdapat pada perusahaan TBIG dan nilai maksimum sebesar 0,05365 pada perusahaan MYRX. Secara keseluruhan diperoleh rata-rata *(mean)* sebesar 0,0033232 dan deviasi standar diperoleh sebesar 0,00824652. Pada hari t+4 bahwa nilai minimum dari *trading volume activity* pada t+4 sebesar 0,00006 yang terdapat pada perusahaan HMSP dan nilai maksimum sebesar 0,04557 pada

perusahaan MYRX. Secara keseluruhan diperoleh rata-rata *(mean)* sebesar 0,0024473 dan deviasi standar diperoleh sebesar 0,00680894. Pada hari t+5 bahwa nilai minimum dari *trading volume activity* pada t+5 sebesar 0,00019 yang terdapat pada perusahaan HMSP dan nilai maksimum sebesar 0,05724 pada perusahaan MYRX. Secara keseluruhan diperoleh rata-rata *(mean)* sebesar 0,0026020 dan deviasi standar diperoleh sebesar 0,00851155.

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif *Abnormal Return*

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
t-5	44	-,04977	,04883	-,0018711	,02314737
t-4	44	-,04072	,12770	,0068568	,02961291
t-3	44	-,03498	,09476	,0024336	,02368754
t-2	44	-,02626	,06929	,0042314	,01680942
t-1	44	-,04931	,05372	-,0028484	,01945054
t0	44	-,03374	,16190	,0072918	,03272465
t+1	44	-,05068	,04938	-,0054366	,02163511
t+2	44	-,03994	,04539	-,0068475	,01545876
t+3	44	-,05807	,03537	-,0022232	,01890570
t+4	44	-,05969	,04576	,0027155	,01823294
t+5	44	-,04390	,03773	-,0022650	,01761562
Valid N (listwise)	44				

Sumber: Hasil Output SPSS 21.0 (2017)

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai minimum dari *abnormal return* pada t-5 sebesar -0,04977 yang terdapat pada perusahaan AALI dan nilai maksimum sebesar 0,04883 pada perusahaan INCO. Secara keseluruhan diperoleh rata-rata *(mean)* sebesar -0,0018711 dan deviasi standar diperoleh sebesar 0,02314737.

Pada hari t-4 bahwa nilai minimum dari *abnormal return* pada t-4 sebesar -0,04072 yang terdapat pada perusahaan INTP dan nilai maksimum sebesar 0,12770 pada perusahaan INCO. Secara keseluruhan diperoleh rata-rata *(mean)* sebesar 0,0068568 dan deviasi standar diperoleh sebesar 0,02961291.

Pada hari t-3 bahwa nilai minimum dari *abnormal return* pada t-3 sebesar -0,03498 yang terdapat pada perusahaan SMGR dan nilai maksimum sebesar 0,09476 pada perusahaan PTBA. Secara keseluruhan diperoleh rata-rata *(mean)* sebesar 0,0024336 dan deviasi standar diperoleh sebesar 0,02368754. Pada hari t-2 bahwa nilai minimum dari *abnormal return* pada t-2 sebesar -0,02626 yang terdapat pada perusahaan INCO dan nilai maksimum sebesar 0,06929 pada perusahaan WSKT. Secara keseluruhan diperoleh rata-rata *(mean)* sebesar 0,0042314 dan deviasi standar diperoleh sebesar 0,01680942. Pada hari t-1 bahwa nilai minimum dari *abnormal return* pada t-1 sebesar -0,04931 yang terdapat pada perusahaan ADRO dan nilai maksimum sebesar 0,05372 pada perusahaan PGAS. Secara keseluruhan diperoleh rata-rata *(mean)* sebesar -0,0028484 dan deviasi standar diperoleh sebesar 0,01945054.

Pada hari t0 bahwa nilai minimum dari *abnormal return* pada t0 sebesar -0,03374 yang terdapat pada perusahaan LPPF dan nilai maksimum sebesar 0,16190 pada perusahaan PGAS. Secara keseluruhan diperoleh rata-rata *(mean)* sebesar 0,0072918 dan deviasi standar diperoleh sebesar 0,03272465. Pada hari t+1 bahwa nilai minimum dari *abnormal return* pada t+1 sebesar -0,05068 yang

terdapat pada perusahaan SMRA dan nilai maksimum sebesar 0,04938 pada perusahaan SMGR. Secara keseluruhan diperoleh rata-rata *(mean)* sebesar -0,0054366 dan deviasi standar diperoleh sebesar 0,02163511. Pada hari t+2 bahwa nilai minimum dari *abnormal return* pada t+2 sebesar -0,03994 yang terdapat pada perusahaan PGAS dan nilai maksimum sebesar 0,04539 pada perusahaan HMSP. Secara keseluruhan diperoleh rata-rata *(mean)* sebesar -0,0068475 dan deviasi standar diperoleh sebesar 0,01545876.

Pada hari t+3 bahwa nilai minimum dari *abnormal return* pada t+3 sebesar -0,05807 yang terdapat pada perusahaan BMTR dan nilai maksimum sebesar 0,03537 pada perusahaan GGRM. Secara keseluruhan diperoleh rata-rata *(mean)* sebesar -0,0022232 dan deviasi standar diperoleh sebesar 0,01890570. Pada hari t+4 bahwa nilai minimum dari *abnormal return* pada t+4 sebesar -0,05969 yang terdapat pada perusahaan TBIG dan nilai maksimum sebesar 0,04576 pada perusahaan MPPA. Secara keseluruhan diperoleh rata-rata *(mean)* sebesar 0,0027155 dan deviasi standar diperoleh sebesar 0,01823294. Pada hari t+5 bahwa nilai minimum dari *abnormal return* pada t+5 sebesar -0,04390 yang terdapat pada perusahaan BMTR dan nilai maksimum sebesar 0,03773 pada perusahaan KLBF. Secara keseluruhan diperoleh rata-rata *(mean)* sebesar -0,0022650 dan deviasi standar diperoleh sebesar 0,01761562.

4.2 Uji Normalitas

Uji statistik yang digunakan untuk menguji normalitas adalah uji statistik non-parameter *Kolmogorov-Smirnov Test (K-S).* Setelah dilakukan uji *K-S* maka dapat disimpulkan bahwa jika nilai sig atau probabilitas < 0,05 maka tidak terdistribusi secara normal, jika angka sig atau probabilitas > 0,05 maka data terdistribusi normal. Hasil uji normalitas *trading volume activity* dan *abnormal return* dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.3
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test Trading Volume Activity

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t0	t+1	t+2	t+3	t+4	t+5
N		44	44	44	44	44	44	44	44	44	44	44
Normal Parameters[a,b]	Mean	,0035384	,00498	,0033607	,0031920	,0028695	,0031268	,0037284	,0026970	,0033232	,0024473	,0026020
	Std. Deviation	,0080119	,00568639	,0068 3436	,0074 6981	,0069 2344	,0075 2027	,0078 6423	,0050 8721	,0082 4652	,0068 0894	,0085 1155
Most Extreme Differences	Absolute	,399	,290	,315	,342	,347	,345	,367	,312	,348	,363	,403
	Positive	,399	,290	,296	,341	,331	,338	,367	,287	,345	,328	,403
	Negative	-,348	-,289	-,315	-,342	-,347	-,345	-,328	-,312	-,348	-,363	-,388
Kolmogorov-Smirnov Z		2,646	1,924	2,090	2,268	2,300	2,289	2,434	2,068	2,308	2,407	2,674
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000	,001	,000	,000	,000	,000	,000	,000	,000	,000	,000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Hasil Output SPSS 21.0 (2017)

Berdasarkan tabel uji normalitas *One-sample Kolmogorov -Smirnov Test trading volume activity*di atas, dapat diketahui bahwa nilai *Asymp.Sig(2-tailed)*untuk semua periode menunjukkan angka < 0,05. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari taraf signifikansi maka data untuk*trading volume activity* terdistribusi secara tidak normal. Oleh karena itu, analisis data untuk*trading volume activity* menggunakan pengujian non parametik *Mann-whitney Test*.

Tabel 4.4

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test Abnormal Return

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t0	t+1	t+2	t+3	t+4	t+5
N		44	44	44	44	44	44	44	44	44	44	44
Normal Parameters[a,b]	Mean	-,0018711	,0068568	,0024336	,0042314	-,00284841	,0072918	-,00543661	-,00684751	-,00222321	,0027155	-,0022650
	Std. Deviation	,02314737	,02961291	,02368754	,01680942	,01945054	,03272465	,02163511	,01545876	,01890570	,01823294	,01761562
Most Extreme Differences	Absolute	,144	,165	,203	,120	,126	,148	,119	,110	,082	,189	,094
	Positive	,089	,165	,203	,120	,126	,148	,119	,110	,082	,161	,076
	Negative	-,144	-,086	-,130	-,075	-,117	-,135	-,088	-,072	-,067	-,189	-,094
Kolmogorov-Smirnov Z		,957	1,092	1,346	,797	,835	,981	,789	,726	,542	1,252	,626
Asymp. Sig. (2-tailed)		,319	,184	,054	,550	,488	,291	,561	,667	,931	,087	,829

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Hasil Output SPSS 21.0 (2017)

Data untuk *abnormal return* menunjukkan angka > 0,05 untuk semua periode. Periode t-5 menunjukkan angka 0,319 (0,319 > 0,05), periode t-4 menunjukkan angka 0,184 (0,184 > 0,05), perode t-3 menunjukkan angka 0,054 (0,054 > 0,05), periode t-2 menunjukkan angka 0,550 (0,550 > 0,05), periode t-1 menunjukkan angka 0,488 (0,488> 0,05), periode t0 menunjukkan angka 0,291 (0,291> 0,05) periode t+1 menunjukkan angka 0,561 (0,561 > 0,05), periode t+2 menunjukkan angka 0,667 (0,667> 0,05), periode t+3 menunjukkan angka 0,931 (0,931 > 0,05), periode t+4 menunjukkan angka 0,087 (0,087 > 0,05), periode t+5 menunjukkan angka 0,829 (0,829 > 0,05). Karena nilai signifikansi lebih besar dari taraf signifikansi, berarti bahwa data untuk *abnormal return* semua periode terdistribusi secara normal sehingga analisis data menggunakan pengujian parametik *Paired Sample t-Test*.

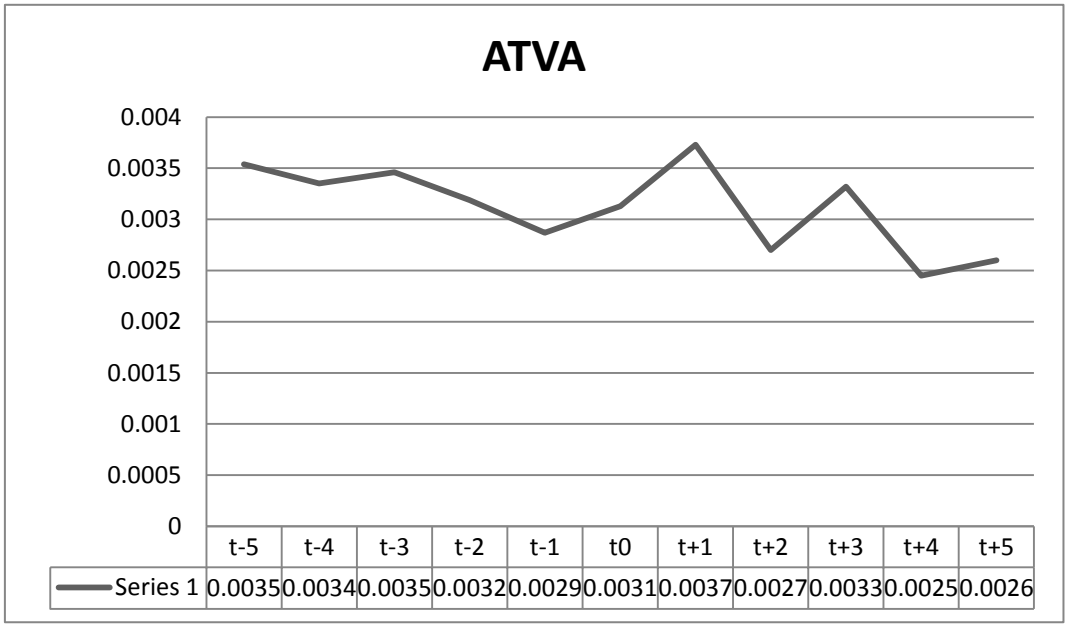
4.3 Uji Hipotesis Pertama

Hipotesis pertama yang dibangun adalah sebagai berikut:

H_1 = Terdapat perbedaan *Trading Volume Activity (TVA)* saham LQ45 sebelum dan sesudah terbitnya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) *TaxAmnesty*.

Pengujian *trading volume activity* dilakukan dengan pengujian non parametik yaitu *Mann-whitney test* untuk menguji dan memberikan bukti yang meyakinkan terhadap hipotesis yang diajukan dalam penelitian. Berikut adalah pola pergerakan *Average Trading Volume Activity* dan hasil uji *Trading Volume Activity (TVA)* sebelum dan sesudah terbitnya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) *TaxAmnesty*.

Gambar 4.1 Grafik
Pergerakan *Average Trading Volume Activity (ATVA)* 5 Hari Sebelum dan 5 Hari Sesudah Terbitnya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) *TaxAmnesty*



Sumber: Data Diolah 2017

Pada Grafik menunjukkan pergerakan *ATVA* yang selalu mengalami fluktuasi hal ini disebabkan oleh perilaku investor yang cenderung konservatif. Berdasarkan pergerakan tersebut menunjukkan adanya volume perdagangan saham yang signifikan bagi investor sesudah pengumuman, hal ini dapat dilihat pada t+1 rata-rata volume perdagangan saham mengalami kenaikan secara signifikan sebesar 0,0037.

Tabel 4.5
Hasil Uji *Mann-Whitney Test Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah Terbitnya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) *TaxAmnesty*

Keterangan	Rata-rata
ATVA sebelum peristiwa	48,06
ATVA sesudah peristiwa	40,94

Keterangan	Sig. (2-tailed)
ATVA sebelum - *ATVA* sesudah	0,192

Sumber: Data diolah 2017

Setelah dilakukan uji beda *Mann-Whitney Test* pada *averagetrading volume activity (TVA)* diperoleh nilai *Asymp.Sig* (2-*tailed*) yaitu 0,192 > 0,05. Hasil penelitian terhadap *TVA* ini menunjukkan bahwa peristiwa terbitnya PMK *Tax Amnesty* tidak memiliki pengaruh terhadap volume perdagangan saham.

Tidak terdukungnya hipotesis pertama sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wendi Asmorojati, Nurdiana dan Afifudin (2017) yaitu tentang Reaksi Investor Terhadap Pengumuman Kebijakan *Tax Amnesty* Pada Tanggal 1 Juli 2016. Penelitian tersebut mengungkapkan bahwa tidak terdapat perbedaan *TVA* sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan *tax amnesty* pada tanggal 1 Juli 2016 dan menyebabkan pasar modal tidak bereaksi.

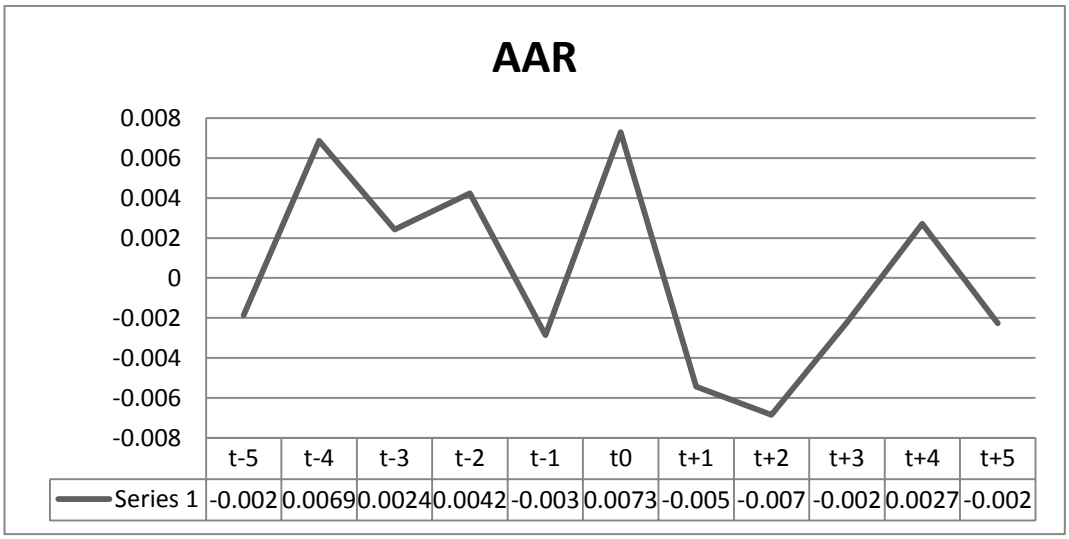
4.4Uji Hipotesis Kedua

Hipotesis pertama yang dibangun adalah sebagai berikut:

$\mathrm{H}_{\mathbf{2}} =$ Terdapat perbedaan *abnormal return* saham *LQ* 45sebelum dan sesudah terbitnya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) *TaxAmnesty.*

Sebelum menghitung hasil uji hipotesis kedua, terlebih dahulu dilakukan pengujian*One Sample t-Test*untuk memperlihatkan di periode manakah terdapat hasil yang signifikan sebelum dan sesudah Peraturan Menteri Keuangan (PMK) *Tax Amnesty*, jika signifikansi <0,05 maka dapat dikatakan terdapat *abnormal return*yang signifikansebelum dan sesudah peristiwa. Setelah dilakukan pengujian dengan menggunakan *One Sample t-Test* selanjutnya pengujian *abnormal return* dilakukan dengan menggunakan *Paired Sampel t-Test* untuk melihat apakah terdapat perbedaan sebelum dan sesudah terbitnya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) *TaxAmnesty*, jika signifikansi <0,05 maka dapat dikatakan terdapat *abnormal return*sebelum dan sesudah peristiwa.

Gambar 4.2 Grafik
Pergerakan *Average Abnormal Return (AAR)* 5 Hari Sebelum dan 5 HariSesudah Terbitnya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) *TaxAmnesty*



Sumber: Data Diolah 2017

Pada Grafik menunjukkan bahwa *AAR* yang selalu mengalami fluktuasi hal ini disebabkan oleh perilaku investor yang cenderung konservatif. Berdasarkan pergerakan tersebut menunjukkan adanya *abnormal return* yang signifikan bagi investor sesudah pengumuman, hal ini dapat dilihat pada t+4 sebesar 0,0027.

Tabel 4.6
Hasil Uji *One Sample t-TestAbnormal Return* 5 Hari Sebelum Hingga 5 Hari Sesudah Terbitnya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) *Tax Amnesty*

Periode	*AAR*	Sig. (2-tailed)	Keterangan
t-5	-0,00187	0,595	Tidak Signifikan
t-4	0,00686	0,132	Tidak Signifikan
t-3	0,00243	0,499	Tidak Signifikan
t-2	0,00423	0,102	Tidak Signifikan
t-1	-0,00285	0,337	Tidak Signifikan
t0	0,00729	0,147	Tidak Signifikan
t+1	-0,00544	0,103	Tidak Signifikan
t+2	-0,00685	0,005	**Signifikan**
t+3	-0,00222	0,440	Tidak Signifikan
t+4	0,00271	0,329	Tidak Signifikan
t+5	-0,00226	0,398	Tidak Signifikan

Sumber: Data Diolah 2017

Nilai rata-rata *abnormal return* yang signifikan ditemui pada hari sesudah terbitnya PMK *Tax Amnesty* yaitu pada t+2 sebesar 0,005 (Lihat Tabel 4.6), hal ini dibuktikan dengan adanya kenaikan IHSG pada t+2 sebesar 1,35%. Hasil *abnormal return* yang signifikan hanya terjadi pada t+2 ini berarti pasar bereaksi secara cepat atas suatu informasi, karena pasar secara cepat bereaksi dan kemudian secara cepat juga *abnormal return* kembali tidak signifikan pada hari berikutnya. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa peristiwa terbitnya PMK *Tax Amnesty*berisi kandungan informasi.

Tabel 4.7
Hasil Uji *Paired Sample t-Test Average Abnormal Return (AAR)* Sebelum dan Sesudah PMK *Tax Amnesty*

Keterangan	Rata-rata
AAR sebelum	0,0017605
AAR sesudah	-0,0028114

Keterangan	Rata-rata	*Sig. (2-tailed)*
*AAR*sebelum – *AAR*sesudah	0,00457182	0,022

Sumber: Data Diolah 2017

Hasil dari pengujian perbedaan *AAR* sebelum dan sesudah PMK *tax amnesty* secara statistik dengan menggunakan uji *Paired Sample t-Test* diperoleh signifikansi sebesar 0,022 atau berada di bawah 0,05 (0,022< 0,05). Maka hal ini

menunjukkan bahwa terdapat perbedaan sebelum dan sesudah peristiwa, namun pada *paired samples statisticsAAR*sesudah bernilai negatif yaitu -0,0028114. Rata-rata *abnormal retum* positif sebeium pengumuman, yang diikuti dengan rata-rata

abnormal retum negatif setelah pengumuman mengindikasikan bahwa peristiwa tersebut memberikan sinyal negatif terhadap pasar.Kualitas sinyal tersebut akan memberikan dampak terhadap besarnya nilai transaksi. Sinyal pasar dengan kualitas rendah akan memberikan dampak terhadap besarnya atau kecilnya nilai transaksi. Dengan demikian, hal tersebut menjadi konsep dari transaksi berdasarkan kinerja suatu harga. Informasi yang diterima di pasar pada suatu waktu tertentu akan mempengaruhi likuiditas pasar.Berdasarkan analisis tersebut maka hipotesis kedua tidak terdukung atau tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah terbitnya PMK *Tax Amnesty*.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Wendi Asmorojati, Nurdiana dan Afifudin (2017) yaitu tentang Reaksi Investor Terhadap Pengumuman Kebijakan *Tax Amnesty* Pada Tanggal 1 Juli 2016. Penelitian tersebut mengungkapkan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan *tax amnesty* pada tanggal 1 Juli 2016 dan menyebabkan pasar modal tidak bereaksi.

BAB V
SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Berdasarkan hasil analisis data, penelitian terhadap *TVA* ini menunjukkan bahwa peristiwa terbitnya PMK *Tax Amnesty* tidak memiliki pengaruh terhadap volume perdagangan saham, hal ini berarti peristiwa terbitnya PMK *Tax Amnesty* pada tanggal 18 Juli 2016 menyebabkan investor tidak bereaksi. Selain itu hasil uji menggunakan *One Sample t-Test*nilai rata-rata *abnormal return* yang signifikan ditemui pada hari sesudah terbitnya PMK *Tax Amnesty* yaitu pada t+2. Nilai rata-rata *abnormal return* yang signifikan ditemui pada hari sesudah terbitnya PMK *Tax Amnesty* yaitu pada t+2 sebesar 0,005, hal ini dibuktikan dengan adanya kenaikan IHSG pada t+2 sebesar 1,35%. Hasil *abnormal return* yang signifikan hanya terjadi pada t+2 ini berarti pasar bereaksi secara cepat atas suatu informasi, karena pasar secara cepat bereaksi dan kemudian secara cepat juga *abnormal return* kembali tidak signifikan pada hari berikutnya. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa peristiwa terbitnya PMK *Tax Amnesty*berisi kandungan informasi.

Kemudian hasil analisis data yang ditinjau menggunakan *abnormal return*, hasil yang diperoleh yaitu tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return(AAR)*

sebelum dan sesudah terbitnya Peraturan Menteri Keuangan (PMK) *TaxAmnesty*, karena *AAR*sesudah bernilai negatif. Rata-rata *abnormal retum* positif sebeium pengumuman, yang diikuti dengan rata-rata *abnormal retum* negatif setelah pengumuman mengindikasikan bahwa peristiwa tersebut memberikan sinyal negatif terhadap pasar. Kualitas sinyal tersebut akan memberikan dampak terhadap besarnya nilai transaksi. Sinyal pasar dengan kualitas rendah akan memberikan dampak terhadap besarnya atau kecilnya nilai transaksi. Dengan demikian, hal tersebut menjadi konsep dari transaksi berdasarkan kinerja suatu harga. Informasi yang diterima di pasar pada suatu waktu tertentu akan mempengaruhi likuiditas pasar.Investor cenderung menganalisis informasi yang ada sebelum mengambil keputusan. Mengingat bahwa kebijakan *tax amnesty* dilakukan dalam tiga periode sehingga investor ingin melihat apakah dana yang diterima sesuai dengan target yang telah ditetapkan oleh pemerintah. Hal lain yang menyebabkan tidak terdukungnya kedua hipotesis disebabkan karena dana *tax amnesty* masih mengendap di perbankan sehingga pasar modal belum menerima aliran dana dari tax *amnesty*.

5.2Keterbatasan Penelitian

Adapun keterbatasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Penulis hanya melakukan penelitian pada perusahaan yang terdaftar di *LQ* 45 saja sehingga penulis tidak mengetahui hasil dari perusahaan di sektor lain yang mungkin berpengaruh terhadap peristiwa terbitnya PMK *Tax Amnesty*.

2. Penelitian ini menggunakan periode pengamatan yang relatif singkat karena ada kebijakan lain yang dapat memengaruhi hasil penelitian.

5.3 Saran

Pada penelitian yang akan datang terdapat beberapa hal yang perlu diperhatikan, antara lain sebagai berikut:

1. Dalam menghitung *abnormal return* diharapkan dalam penelitian selanjutnya menggunakan *mean adjusted model* atau market model supaya dapat dilihat konsistensi hasil penelitian ini.
2. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan meneliti perusahaan di sektor lain seperti sektor manufaktur, properti atau sektor lainnya yang berpengaruh terhadap penelitian.
3. Disarankan untuk penelitian selanjutnya memperpanjang periode pengamatan atau meneliti periode II dan periode III supaya dapat lebih jelas untuk mengamati reaksi pasar namun tetap memperhatikan periode yang diambil agar tidak ada kebijakan lain yang dapat mempengaruhi hasil penelitian.
4. Disarankan untuk dapat menambah instrumen lainnya yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap suatu pengumuman atau kebijakan.

DAFTAR PUSTAKA

Anoraga, Pandji., dan Pakarti Piji. 2001. *Pasar Modal*. Semarang: Rineka Cipta.

Aris Budiyanto, Ismani dan Ngadirin. 2006. *Analisis Trading Volume Activity (TVA) dan Abnormal Return pada Saham Perusahaan-Perusahaan yang Tercatat dalam Jakarta Islamic Index (JII) Sebelum dan Setelah Bergabung dengan JII.* Jurnal Pendidikan Akuntansi Indonesia. Volume Nomor 1 Tahun 2006 Hal. 42-54.

C.Wahyu Estining Rahayu. 2007. *Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Perombakan (Reshuffle) Terbatas Kabinet Bersatu*. Vol. 9 No.2, Juni 2007 Hal. 129-142. Universitas Sanata Dharma.

Eka Novita Sari. 2015. *Perbedaan IHSG Sebelum Dan Sesudah Pelantikan Ir.H. Joko Widodo Sebagai Presiden RI.* Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen. Volume 4 Nomor 6 Tahun 2015. Surabaya.

Firga Yanti. 2012. *Pengujian Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah Peluncuran Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)*. Volume 01, Nomor 01, September 2012. Universitas Negeri Padang.

IAI. 2016. *Akuntansi Aset dan Liabilitas Pengampunan Pajak*. PSAK 70. Jakarta.

I Gst Agung A. Densi Wulandari, dkk . 2017. *Reaksi Investor Dalam Pasar Modal Terhadap Undang-Undang Tax Amnesty*. E-Journal S1 Akuntansi Universitas Pendidikan Ganesha. Volume 7 Nomor 1 Tahun 2017.

Irfani Fithria dan Fithra Faisal Hastiadi. 2016. *Tax Amnesty dan Menteri Keuangan Baru Picu Optimisme*. RPM FEB UI Quarterly Report Vol.3. Universitas Indonesia.

Neni Meidawati dan Mahendra Harimawan. 2004. *Pengaruh Pemilihan Umum Legislatif Indonesia Tahun 2004 Terhadap Return Saham dan Volume Perdagangan Saham Lq-45 Di PT Bursa Efek Jakarta (BEJ)*. Jurnal Kajian Bisnis dan Manajemen. Volume 7 Nomor 1 2004. Yogyakarta.

Ngadiman Dan Daniel Huslin. 2015. Pengaruh *Sunset Policy, Tax Amnesty*, Dan Sanksi Pajak Terhadap Kepatuhan Wajib Pajak (Studi Empiris Di Kantor Pelayanan Pajak Pratama Jakarta Kembangan). Jurnal. Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara.

Ni Nengah Sureni Yuniarthi dan I Ketut Sujana. 2016. *Reaksi Pasar Modal Terhadap Pencalonan Jokowi Menjadi Presiden Republik Indonesia.* E-Journal Akuntansi Universitas Udayana. Volume 16.2 Agustus Tahun 2016. Bali.

Ni Putu Sentia Dewi dan I Nyoman Wijana Asmara Putra. 2013. *Pengaruh Pengumuman Right Issue Pada Abnormal Return Dan Volume Perdagangan Saham.* E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 3.3 (2013): 163-178. Fakultas Ekonomi Universitas Udayana.

Nunung Nurhaeni. 2009. *Dampak Pemilihan Umum Legislatif Indonesia Tahun 2009 Terhadap Abnormal Return dan Aktivitas Volume Perdagangan Saham di BEI.* Tesis. Universitas Diponegoro.

Putu Diah Aryastuti Sanjiwani dan I Ketut Jati. 2017. *Reaksi Pasar Modal Terhadap Kebijakan Tax Amnesty pada Saat Pengumuman dan Akhir Periode I.* E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana. Vol.19.1. April (2017): 799-826.

Rica Syafitri Sirait, dkk. 2012. *Dampak Pergantian Menteri Keuangan Ri Tahun 2010 Terhadap Abnormal Return Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI.* E-Jurnal Binar Akuntansi Vol. 1 No. 1, September 2012. Universitas Jambi.

Slamat Harijono Aritonang, dkk. 2009. *Analisis Return, Abnormal Return, Aktivitas Volume Perdagangan Atas Pengumuman Merger Dan Akuisisi*. Wacana Vol. 12 No. 4 Oktober 2009. Universitas Brawijaya Malang.

Sularso, Sri. 2003. *Metode Penelitian Akuntansi: Sebuah Pendekatan Replikasi*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.

Suryo Luhur. 2007. *Reaksi Pasar Modal Indonesia Seputar Pemilihan Umum 8 Juli 2009 Pada Saham LQ45. Jurnal Keuangan dan Perbankan*. Vol. 14, No.2 Mei 2010, hal. 249 – 262 Terakreditasi SK. No. 167/DIKTI/Kep/2007. Yogyakarta.

Sutra Manik, dkk. 2017. Analisis Reaksi Harga Saham Sebelum dan Sesudah *Tax Amnesty* Periode Pertama. Jurnal EMBA. Vol.5 No.2 Juni 2017, Hal. 762-772. Universitas Sam Ratulangi Manado.

Wendi Asmorojati, Nur Diana dan Afifudin. 2017. *Reaksi Investor Terhadap Pengumuman Kebijakan Tax Amnesty pada Tanggal 1 Juli 2016*. Jurnal. Universitas Islam Malang.

Yugo Heru Prayitno. 2012. *Abnormal Return di Sekitar Tanggal Pengumuman Pembagian Dividen Setelah Lama Tidak Membagi (Studi Peristiwa Berbasis Data Intraday)*. Jurnal. Universitas Widyatama.

Andreas Lukas Altobeli. Galau Dana Repatriasi Tax Amnesty Mau ke Mana?. *http://nasional.kompas.com/read/2016/11/17/150800026/.galau.dana.repatriasi.tax.amnesty.mau.ke.mana*. (Diakses pada tanggal 16 Februari 2017 pukul 20.00 WIB).

Angelina Anjar Sawitri. Deklarasi Harta Lewat Tax Amnesty Capai Rp 4.813 Triliun. *https://bisnis.tempo.co/read/news/2017/04/01/087861564/deklarasi-harta-lewat-tax-amnesty-capai-rp-4-813-triliun* .(Diakses pada tanggal 2 April 2017 pukul 20.00 WIB).

Banjarmasinpost.co.id. Wow! Ada Sembilan Triliun Rupiah Dana Amnesti Pajak Masuk Pasar Modal. *http://banjarmasin.tribunnews.com/2017/03/11/wow-ada-sembilan-triliun-rupiah-dana-amnesti-pajak-masuk-pasar-modal*. (Diakses pada tanggal 2 April pukul 20.15 WIB).

Fiki Ariyanti. Aturan Terbit Tax Amnesty Mulai Jalan Hari Ini. *http://bisnis.liputan6.com/read/2554831/aturan-terbit-tax-amnesty-mulai-jalan-hari-ini*. (Diakses pada tanggal 9 April 17.00 WIB).

Lembaga Pajak. Pengertian Tax Amnesty Adalah │Amnesti Pajak 2016. *http://www.lembagapajak.com/2016/07/pengertian-pengampunan-pajak-tax-amnesty-adalah.html*. (Diakses pada tanggal 31 Januari 2017 pukul 19.20 WIB).

Renat Sofie Andriani. Bursa Saham 19 Juli: Ihsg Ditutup Menguat 45,33 Poin Ke Level 5.172,83. *http://market.bisnis.com/read/20160719/7/567076/bursa-saham-18-juli-ihsg-kembali-naik-senin-pantau-pergerakannya-hari-ini*. (Diakses pada tanggal 10 April pukul 05.00 WIB).