

**ANALISIS PERBANDINGAN *ABNORMAL RETURN* DAN
TRADING VOLUME ACTIVITY SEBELUM DAN SESUDAH
PERISTIWA PEMILU 17 APRIL 2019 (STUDI KASUS PADA
SAHAM PERUSAHAAN-PERUSAHAAN YANG MASUK DI
JAKARTA ISLAMIC INDEX)**

SKRIPSI

Disusun Untuk Memenuhi Tugas dan Melengkapi Syarat Guna
Memperoleh Gelar Sarjana S.1 Dalam Ilmu Ekonomi Islam



Oleh:

MUHAMAD ANNUR ROFIQ

NIM. 1505026066

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO**

SEMARANG

2019

PERSETUJUAN PEMBIMBINGAN

Lamp : 4 (empat) bendel
Hal : Persetujuan Naskah Skripsi
An. Sdr. Muhamad Annur Rofiq

Kepada Yth.
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Universitas Islam Negeri Walisongo
di Semarang

Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuhu

Setelah membaca, meneliti, serta menyarankan perbaikan seperlunya, bersama ini kami kirim naskah skripsi saudara:

Nama : Muhamad Annur Rofiq

NIM : 1505026066

Judul : Analisis Perbandingan *Abnormal Return (AR)* dan *Trading Volume Activity (TVA)* Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pemilu Presiden 17 April 2019 (Studi Kasus Pada Saham Perusahaan-Perusahaan yang Masuk di *Jakarta Islamic Index*)

Dengan ini kami mohon kiranya skripsi saudara tersebut dapat segera dimunaqasakan.

Demikian harap menjadi maklum.

Wassalamu'alaikum warahmatullahi wabarakatuhu

Semarang, 8 September 2019

Pembimbing I

Dr. Ari Kristin P. S.E., M. Si.

NIP. 19790812 200501 2 004

Pembimbing II

Fajar Adhitya S. Pd., MM.

NIP. 19891009 201503 1 003



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO SEMARANG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Jl. Prof. Dr. Hamka (Kampus III) Ngaliyan Telp-Fax (024) 76012191 Semarang

PENGESAHAN

Nama : Muhamad Anur Rofiq
NIM : 1505026066
Jurusan : Ekonomi Islam
Judul : Analisis Perbandingan *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pemula 17 April 2019 (Studi Kasus pada Saham Perusahaan-perusahaan yang Masuk di *Jakarta Islamic Index*)

Telah dimunafasahkan oleh Dewan Penguji Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang dan dinyatakan lulus dengan predikat cumlaude / baik / cukup pada tanggal:

Dan dapat diterima sebagai pelengkap ujian akhir, guna memperoleh gelar sarjana (Strata satu-S1) dalam ilmu Ekonomi Islam.

Semarang, 18 Oktober 2019

Ketua Sidang

Dr. Ali Murtadho, M.Ag
NIP. 19710830 199803 1 003

Penguji I

Dr. H. Muhsin, M.Si
NIP. 19610117 198803 1 002

Pembimbing I

Dr. Ari Kristin P., SE., M.Si
NIP. 19790512 200501 2 004

Sekretaris Sidang

Dr. Ari Kristin P., SE., M.Si
NIP. 19790512 200501 2 004

Penguji II

H. Ade Yusuf Mujaddid, M.Ag
NIP. 19670119 199803 1 002

Pembimbing II

Enjar Adhitya S. Pd., MM
NIP. 19891009 201503 1 003

MOTTO

مَثَلُ الَّذِينَ يُنْفِقُونَ أَمْوَالَهُمْ فِي سَبِيلِ اللَّهِ كَمَثَلِ حَبَّةٍ أَنْبَتَتْ سَبْعَ سَنَابِلٍ فِي كُلِّ
سُنْبُلَةٍ مِائَةٌ حَبَّةٌ وَاللَّهُ يُضْعِفُ لِمَنْ يَشَاءُ وَاللَّهُ وَاسِعٌ عَلِيمٌ ﴿٢٦١﴾

Perumpamaan (nafkah yang dikeluarkan oleh) orang-orang yang menafkahkan hartanya di jalan Allah adalah serupa dengan sebutir benih yang menumbuhkan tujuh bulir, pada tiap-tiap bulir seratus biji. Allah melipat gandakan (ganjaran) bagi siapa yang Dia kehendaki. dan Allah Maha Luas (karunia-Nya) lagi Maha mengetahui. (QS. Al-Baqarah ayat 261)

PERSEMBAHAN

Dengan ini saya persembahkan sebuah karya sederhana untuk:

- Kedua orang tua saya tercinta (Bapak Muhamad Mahfur dan Ibu Marfuatun) yang telah memberikan doa restu, perhatian, semangat, cinta dan kasing sayang, dukungan moril maupun materil dan kesabarannya atas segalanya. Semoga Allah SWT senantiasa selalu memberikan rahmat dan kasih sayangnya, amin.
- Adik tercinta saya (Safina Fara Lutfiah) terimakasih atas dukungan yang diberikan.
- Sahabat-sahabat saya yang saling mendukung dan memberikan motivasi.
- Keluarga Besar KSPM Walisongo dan GenBi Semarang yang telah memberikan pengetahuan dan pengalaman berharga.
- Temen-temen sekaligus keluarga EIB angkatan 2015.
- Semua pihak yang selalu memberikan doa, dukungan, serta motivasi sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.

DEKLARASI

Dengan penuh kejujuran dan tanggung jawab, penulis menyatakan bahwa skripsi ini tidak berisi materi yang telah ditulis orang lain atau diterbitkan. Demikian juga skripsi ini tidak berisi satupun pikiran-pikiran orang lain, kecuali informasi yang terdapat dalam referensi yang dijadikan bahan rujukan.

Samarang, 2 Oktober 2019


Abdur Rofiq
1005026066

PEDOMAN TRANSLITERASI HURUF ARAB KE HURUF LATIN

Transliterasi merupakan hal yang penting dalam skripsi karena pada umumnya banyak istilah Arab, nama orang, judul buku, nama lembaga dan lain sebagainya yang aslinya ditulis dengan huruf Arab harus disalin ke dalam huruf latin. Untuk menjamin konsistensi, perlu ditetapkan satu transliterasi sebagai berikut :

A. Konsonan

ء = '	ز = z	ق = q
ب = b	س = s	ك = k
ت = t	ش = sy	ل = l
ث = ts	ص = sh	م = m
ج = j	ض = dl	ن = n
ح = h	ط = th	و = w
خ = kh	ظ = zh	ه = h
د = d	ع = '	ي = y
ذ = dz	غ = gh	
ر = r	ف = f	

B. Vokal

◌َ = a

◌ِ = i

◌ُ = u

C. Diftong

أَيَّ = ay

أَوَّ = aw

D. Syaddah

Syaddah dilambangkan dengan konsonan ganda, misalnya الطَّبُّ *al-thibb*.

E. Kata Sandang (...ال)

Kata sandang (...ال) ditulis dengan *al*-... misalnya الصنّاعة = *al-shina'ah*. *Al*- ditulis dengan huruf kecil kecuali jika terletak pada permulaan kalimat.

F. Ta' Marbutah

Setiap *ta' marbutah* ditulis dengan "h" misalnya الطَّبِيعِيَّةُ الْمَعِيشَةُ = *al-ma'isyah al-thabi'iyah*.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan signifikan *Abnormal Return* (AR) dan *Trading Volume Activity* (TVA) sebelum dan sesudah pemilu 17 April 2019 pada saham perusahaan-perusahaan yang masuk di *Jakarta Islamic Index* (JII). Secara umum pemilu presiden akan berdampak pada kinerja pemerintahan selanjutnya yang akan memunculkan kebijakan-kebijakan baru dalam sektor ekonomi. Hal ini akan berimbas pada proyeksi analisis investor dalam mempengaruhi harga-harga yang ada di pasar modal.

Metode penelitian yang digunakan adalah studi peristiwa (*event study*). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berupa data harian harga saham, data harian volume perdagangan, dan data harian saham yang beredar selama periode 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah peristiwa. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 30 saham anggota indeks JII yang dipilih dengan metode *purposive sampling*. Pengujian penelitian ini menggunakan uji beda dua rata-rata (*paired samples t-test*).

Berdasarkan hasil analisis menunjukkan pengujian *Abnormal Return* (AR) dan *Trading Volume Activity* (TVA) menghasilkan kesimpulan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan *Abnormal Return* (AR) dan *Trading Volume Activity* (TVA) 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah peristiwa pemilu 17 April 2019 pada saham perusahaan-perusahaan yang masuk di *Jakarta Islamic Index* (JII). Mudah-mudahan akses para investor dalam memperoleh informasi didukung dengan adanya hasil hitung cepat saat pemilihan umum yang dilakukan beberapa lembaga survei yang ada di Indonesia, sehingga para pelaku pasar modal dapat memprediksi peristiwa yang akan terjadi dan lebih memilih untuk *wait and see* yaitu menunggu hasil keputusan KPU untuk melihat pergerakan di bursa saham

Kata kunci: Pemilu 17 April 2019, *Abnormal Return* (AR), *Trading Volume Activity* (TVA).

ABSTRACT

This research aims to analyse the significant differences in Abnormal Return (AR) and Trading Volume Activity (TVA) before and after the presidential elections 17 April 2019 in shares of companies entering the Jakarta Islamic Index (JII). In general, presidential elections will have an impact on subsequent governance performance that will bring about new policies in the economic sector. This will affect the analysis of investor's projections in influencing prices in the capital market.

The research method used is event study. The data used in this research is secondary data which is a daily data of the stock price, daily data of trading volumes, and the daily data of stocks circulating over a period of 5 days before and 5 days after the event. The samples used in this research are the 30 shares of the JII index members selected by the Purposive sampling method. Testing this study using a two-on-average difference test (paired samples T-Test)

Based on analysis results showing Abnormal Return (AR) and Trading Volume Activity (TVA) testing resulted in the conclusion that there were no significant differences in Abnormal Return (AR) and Trading Volume Activity (TVA) 5 days before and 5 days after Presidential election particular 17 April 2019 in the shares of companies entered in the Jakarta Islamic Index (JII). Easy access to investors in obtaining information supported by the result of rapid counting during the elections conducted by several survey institutions in Indonesia, so that the capital market participants can predict the events that will occur and prefer to wait and see that is awaiting the results of the KPU decision to see the movement in the stock exchange.

Keywords: Presidential elections 17 April 2019, Abnormal Return (AR), Trading Volume Activity (TVA).

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr.Wb.

Segala puji dan syukur kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat, karunia, dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan lancar. Shalawat serta salam semoga tetap dilimpahkan kepada Nabi Muhammad Saw, beserta keluarga, sahabat dan pengikutnya.

Skripsi ini diajukan guna memenuhi tugas dan syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu (S.1) dalam Jurusan Ekonomi Islam Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Walisongo Semarang.

Untuk itu penulis menyampaikan ucapan terimakasih dan penghargaan kepada:

1. Prof. Dr. Imam Taufiq, M. Ag, selaku Rektor Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang
2. Dr. H. Muhammad Saifullah, M. Ag, selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Univesritas Islam Negeri Walisongo Semarang
3. H. Ade Yusuf Mujaddid, M. Ag selaku Ketua Jurusan Ekonomi Islam dan Nurudin, S. E.,MM selaku sekretaris Jurusan Ekonomi Islam di Univesritas Islam Negeri Walisongo Semarang
4. Dr. Ari Kristin P. S. E., M. Si., selaku pembimbing I, dan Fajar Adhitya S. Pd., MM., selaku pembimbing II, yang telah membimbing dan memberi pengarahan dalam penyusunan skripsi ini.

5. Semua Dosen dan Civitas Akademika Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan.

Penulis menyadari bahwa masih terdapat banyak kekurangan, sehingga mengharapkan adanya kritik dan saran yang bersifat membangun demi kesempurnaan skripsi ini. Penulis berharap semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat dan menambah khazanah keilmuan, khususnya bagi penulis sendiri serta bagi pembaca.

Semarang, 2 Oktober 2019

Penulis,

Muhamad Annur Rofiq

1505026066

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
PERSETUJUAN PEMBIMBINGAN.....	ii
PENGESAHAN.....	iii
MOTTO	iv
PERSEMBAHAN	v
DEKLARASI.....	vi
PEDOMAN TRANSLITERASI	vii
ABSTRAK	ix
KATA PENGANTAR.....	xi
DAFTAR ISI.....	xiii
DAFTAR TABEL	xvi
DAFTAR GAMBAR.....	xvii
DAFTAR LAMPIRAN	xviii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	12
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian	12
1.3.1 Tujuan Penelitian	12
1.3.2 Manfaat Penelitian	13
1.4 Sistematika Penulisan	13
BAB II PEMBAHASAN.....	15
2.1 Pasar Modal	15
2.1.1 Definisi Pasar Modal.....	15

2.1.2 Tujuan dan Peranan Pasar Modal.....	17
2.2 Pasar Modal Syariah.....	20
2.3 Saham.....	25
2.3.1 Definisi Saham.....	25
2.3.2 Jenisa dan Sifat Saham.....	27
2.3.3 <i>Return</i> Saham.....	30
2.3.4 Risiko Investasi Saham.....	30
2.3.5 Harga saham.....	31
2.3.6 Saham Syariah.....	34
2.4 <i>Jakarta Islamic Index</i>	36
2.5 Efesiensi Pasar Modal.....	40
2.5.1 Efesiensi Pasar secara Informasi.....	40
2.5.2 Efesiensi Pasar secara keputusan.....	42
2.6 Studi Peristiwa.....	44
2.7 Teori Sinyal.....	46
2.8 <i>Abnormal Return (AR)</i>	49
2.9 <i>Trading Volume Activity (TVA)</i>	51
2.10 Pemilihan Umum.....	53
2.11 Penelitian Terdahulu.....	55
2.12 Kerangka Pemikiran.....	62
2.13 Hipotesis.....	63
BAB III METODE PENELITIAN.....	64
3.1 Jenis dan Sumber Data Penelitian.....	64
3.1.1 Jenis Penelitian.....	64
3.1.2 Sumber Data.....	66

3.2 Populasi dan Sampel	67
3.2.1 Populasi	67
3.2.2 Sampel.....	68
3.3 Teknik Analisis Data.....	69
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	73
4.1 Gambaran Umum penelitian	73
4.2 Analisis Deskriptif.....	76
4.2.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif	76
4.3 Hasil Uji Normalitas	78
4.4 Hasil Analisis Data dan Uji Hipotesis	82
4.4.1 Pengujian Hipotesis Pertama.....	83
4.4.2 Pengujian Hipotesis Kedua	86
4.5 Pembahasan	89
4.5.1 Perbandingan <i>Abnormal Return</i> (AR) antara sebelum dan sesudah peristiwa pemilu 17 April 2019	89
Perbandingan <i>Trading Volume Activity</i> (TVA) antara sebelum dan sesudah peristiwa pemilu 17 April 2019	91
BAB V PENUTUP	
5.1 Kesimpulan	93
5.2 Saran	94
DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN	
RIWAYAT HIDUP	

DAFTAR TABEL

Tabel 1 Daftar Saham yang masuk dalam Perhitungan <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII)	73
Tabel 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	76
Tabel 3 Hasil Uji Normalitas	79
Tabel 4 Hasil Uji Normalitas	81
Tabel 5 Hasil Uji Paired T-Test Variabel <i>Abnormal Return</i> (AR) ...	84
Tabel 6 Hasil Uji Paired T-Test Variabel <i>Trading Volume Activity</i> (TVA).....	87

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1 Fluktuasi <i>Indeks Jakarta Islamic Index (JII)</i>	5
Gambar 2 Pergerakan IHSG	7
Gambar 3 Kerangka Pemikiran.....	62
Gambar 4 Histogram TVA.....	80

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar <i>Abnormal Return</i> (AR) Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pemilu 17 April 2019.....
Lampiran 2 Daftar <i>Trading Volume Activity</i> (TVA) Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pemilu Presiden 17 April 2019
Lampiran 3 Output Uji Normalitas
Lampiran 4 Output Uji Hipotesis.....

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Perkembangan investasi dunia belakangan ini mengalami peningkatan yang pesat dengan bertambahnya pengetahuan yang ada dimasyarakat tentang manfaat dan keuntungan yang didapat dari berinvestasi. Ada dua jenis investasi yang umum dilakukan oleh investor yaitu investasi dalam bentuk aset rill dan aset finansial. Dimana investasi dalam bentuk aset rill dapat berupa rumah, tanah, emas, logam mulia, dan lainnya, sedangkan investasi dalam bentuk aset finansial dapat berupa saham, obligasi, reksadana, dan instrumen pasar uang lainnya¹.

Pasar modal memiliki peran yang cukup besar dalam perekonomian suatu negara. Hal ini dikarenakan pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Disebut fungsi ekonomi karena pasar modal mampu menyediakan fasilitas yang mempertemukan dua kepentingan, yaitu pihak yang kelebihan dana dan pihak yang memerlukan dana. Pasar modal juga berfungsi sebagai fungsi keuangan karena pasar modal memberikan kesempatan

¹ Ari Kistanti sinaga, *Pengaruh Faktor Fundamental dan Ekonomi Makro Terhadap Harga Saham*, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (FEBUud), h. 13

memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik yang dipilih.

Pasar modal Indonesia merupakan wadah penghimpunan dan penyaluran dana masyarakat. Secara formal pasar modal bisa didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan atau sekuritas jangka panjang yang bisa diperjual belikan, dapat dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, yang diterbitkan pemerintah, *public authorities*, maupun swasta. Dengan demikian pasar modal konsep yang lebih sempit dari pasar keuangan. Dalam pasar keuangan, diperdagangkan semua bentuk hutang dan modal sendiri, baik dana jangka pendek maupun jangka panjang, baik *negotiable* ataupun tidak.²

Sebagai salah satu instrumen keuangan, perkembangan pasar modal tidak bisa terlepas dari berbagai pengaruh lingkungan yang mencakup faktor ekonomi yang dapat berasal dari internal maupun eksternal perusahaan. Faktor non-ekonomi seperti faktor sosial, politik, dan faktor lainnya pun dapat memberikan pengaruh yang cukup signifikan terhadap stabilitas perekonomian suatu negara. Peristiwa apapun yang dapat mempengaruhi pasar modal pada prinsipnya mengandung suatu informasi. Informasi adalah hal utama yang dibutuhkan oleh investor di pasar modal. Jika pasar bereaksi dengan cepat dan

² Suad Husnan, *Dasar-dasar teori portofolio dan analisis sekuritas*, cet. Ke-1 (Yogyakarta: UPP-AMP YKPN), h. 4

akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia, maka kondisi pasar seperti ini disebut dengan pasar yang efisien.

Kemampuan pasar yang efisien dalam menerima informasi dijelaskan juga dalam *signaling theory*. Teori ini menjelaskan bahwa sinyal-sinyal yang timbul dari informasi baik yang berasal dari dalam maupun luar perusahaan secara langsung akan mempengaruhi pergerakan harga dari perusahaan terkait. Di dalam pasar yang efisien, investor dituntut untuk mengetahui peristiwa-peristiwa ekonomi maupun non-ekonomi yang meliputi peristiwa politik, sosial, dan budaya yang kemudian informasi tersebut dianalisis untuk menentukan keputusan investasi.³

Perkembangan pasar modal yang pesat membawa perubahan besar pada tuntutan kualitas informasi. Agar pengambilan keputusan investor rasional, dibutuhkan informasi yang relevan sehingga mampu mengidentifikasi kinerja perusahaan. Dengan kata lain, keputusan investasi yang dilakukan investor merupakan reaksi atas informasi yang mereka terima. Setiap peristiwa berskala nasional apalagi yang terkait langsung dengan permasalahan ekonomi dan bisnis dapat menimbulkan reaksi positif atau reaksi negatif dari para pelaku

³ Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kedua, Yogyakarta: BPFE, 2000, h. 585

pasar, tergantung pada peristiwa tersebut memberikan stimulus positif atau negatif terhadap iklim investasi.⁴

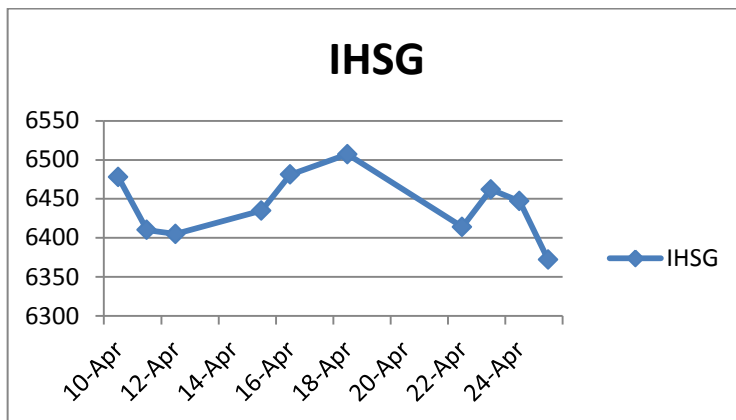
Salah satu peristiwa yang menjadi pusat perhatian dalam skala nasional bahkan internasional adalah pemilu 17 April 2019, meskipun pemilu presiden merupakan peristiwa non-ekonomi namun memiliki pengaruh dan reaksi pada pasar modal Indonesia dalam hal ini adalah *Jakarta Islamic Index* (JII). Hal ini dikarenakan peristiwa-peristiwa politik berkaitan erat dengan kestabilan perekonomian negara. Selain itu peristiwa politik juga menyebabkan tingkat kepercayaan yang negatif dari para investor, sehingga adanya peristiwa politik yang mengancam stabilitas negara cenderung mendapat respon negatif dari para pelaku pasar.

Dalam menyongsong pemilu 2019 kondisi pasar cukup signifikan mengarah kepada kepercayaan investor baik domestik maupun asing, dan kondisi politik dalam negeri banyak dicermati oleh para praktisi. Selain pemilu berdampak positif maupun negatif bagi kestabilan ekonomi, juga mengakibatkan kenaikan dan penurunan pada indeks saham.

Kondisi ini dapat dilihat pada data Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dikutip Bisnis.com,

⁴ Aryo Pamungkas, *Pengaruh Pemilu Presiden tahun 2014 Terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity (Studi Pada Perusahaan Pada Perusahaan Yang Tercatat Sebagai Anggota Indeks Kompas100)*, Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 20 No. 1 Maret 2015, h. 2-3

Gambar 1



Sumber : BEI (data diolah)

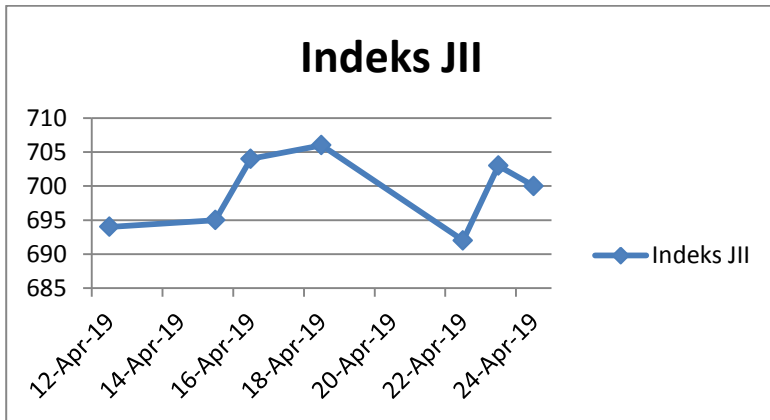
Gambar.1 diatas menunjukkan bahwa IHSG menguat 1,58% ke level 6.507,22 pada penutupan perdagangan hari Kamis 18 April 2019 dibandingkan dengan level penutupan perdagangan pekan sebelumnya. Sedangkan sepanjang perdagangan pekan yang berakhir pada hari Jumat 12 April pergerakan IHSG ditutup di level 6.405,87 atau melemah 1,05% dari penutupan perdagangan pekan sebelumnya. Sementara itu, volume perdagangan saham sepanjang 15-19 April 2019 mencapai 43,97 miliar lembar saham, dengan nilai Rp30,83 triliun. Mengingat jumlah hari pada pekan tersebut relatif pendek yakni tiga hari, perolehan itu lebih rendah dibandingkan dengan periode pekan sebelumnya pada tanggal 8-12 April 2019 yang mencatat volume perdagangan sebanyak 78,23 miliar lembar senilai Rp46,90 triliun.

Meski demikian nilai kapitalisasi pasar sepanjang periode 15-19 April mencatatkan kenaikan 1,58% menjadi Rp7.401,74 triliun dari Rp7.286,37 triliun pada penutupan pekan lalu. Sebanyak 8 dari 10 indeks sektoral pada indeks tercatat mampu menguat sepanjang pekan lalu, dipimpin sektor properti sebesar 4,52% dan sektor aneka industri sebesar 4,26%. Di sisi lain sektor tambang dan perdagangan masing-masing turun 0,82% dan 0,08%. Investor asing pun membukukan beli bersih (*net buy*) sebesar Rp522 miliar sepanjang pekan 15-19 April 2019. Aksi beli saham tercatat hingga 3,55 miliar lembar senilai Rp9,97 triliun, sedangkan aksi jual investor asing mencapai 3,46 miliar lembar saham dengan nilai Rp9,45 triliun.⁵

Indeks *Jakarta Islamic Index* (JII) yang merupakan kumpulan 30 saham yang memenuhi kriteria syariah tak luput dari pengaruh panasnya kondisi peristiwa pemilu 2019. Nilai indeks JII berfluktuasi sebelum dan sesudah peristiwa pemilu presiden 2019 seperti terlihat pada tabel berikut ini:

⁵ <https://market.bisnis.com>

Gambar 2
Pergerakan harga *Indeks Jakarta Islamic Index (JII)* periode
12 – 24 April 2019



Sumber: BEI (data diolah)

Gambar.2 diatas menunjukkan bahwa indeks JII mengalami kenaikan pada dua hari sebelum pemilu presiden 2019 yang mengindikasikan pasar merespon informasi positif (*good news*), yaitu sebesar 1 poin (0,1 persen) pada tanggal 15 April 2019, dan 9 poin (1,3 persen) pada tanggal 16 April 2019. Dan satu hari sesudah pemilu presiden 2019 indeks JII mengalami peningkatan sebesar 2,245 poin (0,3 persen) yang mengindikasikan bahwa pasar masih merespon positif. Sedangkan pada tanggal 22 April indeks JII mengalami penurunan sebesar -14,245 (-2 persen) yang mengindikasikan bahwa pasar merespon informasi negatif (*bad news*).

Data diatas menunjukkan bahwa terdapat informasi pada peristiwa pemilu 2019 sehingga harga indeks saham pasar modal bereaksi, dan pengujian kandungan informasi peristiwa pemilu terhadap aktivitas bursa efek ini dimaksudkan untuk melihat reaksi pasar terhadap pemilu yang dapat diukur dengan menggunakan abnormal return. Jika peristiwa tersebut mengandung informasi, maka diharapkan akan bereaksi pada waktu peristiwa tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas bersangkutan. Dan reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan return sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan abnormal return. Jika digunakan abnormal return maka dapat dikatakan suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan abnormal return kepada pasar. Sebaliknya yang tidak mengandung informasi tidak akan memberikan abnormal return kepada pasar. Return normal adalah return ekspektasian atau return yang diharapkan oleh investor. Jadi *abnormal return* yakni *return* sesungguhnya yang terjadi dikurangi dengan *return* ekspektasian.

Selain perubahan *abnormal return* untuk melihat adanya reaksi pasar atas suatu peristiwa, dimungkinkan terjadi perubahan pada volume perdagangan saham atau *Trading volume activity*. 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 modal. Aktivitas volume perdagangan digunakan sebagai salah satu indikator untuk melihat *liquid* atau tidak *liquid*-nya suatu saham di pasar modal yang merupakan cerminan dari keadaan perusahaan.

Suatu pengumuman yang mengandung informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Sebaliknya, pengumuman yang tidak mengandung informasi tidak akan menimbulkan *abnormal return*. Apabila pengumuman pemilu tersebut menjadikan pasar bereaksi secara cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang seluruhnya mencerminkan informasi yang tersedia, maka kondisi pasar semacam ini disebut dengan pasar modal efisien.

Menentukan pasar modal yang efisiensi tidak terlepas dari informasi-informasi, tidak hanya informasi yang lama tetapi juga informasi yang sedang dipublikasikan termasuk informasi privat akan berpengaruh. Oleh sebab itu dilakukanlah berbagai penelitian mengenai informasi eksternal atau informasi atas suatu peristiwa politik seperti dalam jurnal penelitian oleh Suryo Luhur yang berjudul "*Reaksi Pasar Modal Indonesia Seputar Pemilihan Umum 8 Juli 2009 Pada Saham LQ45*" menyimpulkan bahwa hasil pengujian didapatkan pada $t-5$, $t-4$, dan $t-0$ terdapat

abnormal return signifikan negatif. Dan *abnormal return* positif di dapat pada $t+7$. Sementara pengujian *trading volume activity* menunjukkan tidak ada perubahan yang signifikan pada hari sekitar peristiwa pemilu presiden dan wakil presiden.

Kemudian dalam jurnal penelitian oleh Eva Maria Sihotang yang berjudul "*Reaksi Pasar Modal Terhadap pemilihan Umum Presiden tanggal 9 Juli 2014 di Indonesia (Studi di Perusahaan Konstruksi, Infrastruktur dan Utilitas Pada BEI, Jakarta)*". Menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah Pemilu Presiden. Sedangkan pada *trading volume activity* terdapat perbedaan yang signifikan antara *trading volume activity* sebelum dan sesudah Pemilu Presiden.

Namun dalam Jurnal penelitian oleh Weka Nanda Sari dan Agung Nugroho Jati yang berjudul "*Pengaruh Peristiwa Politik dalam Negeri Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi Peristiwa Pada Pemilihan Umum Presiden dan Wakil Presiden, Pengumuman Resmi Komisi Pemilihan Umum Tentang Hasil Rekapitulasi Perhitungan Suara Pilpres, Pengumuman Mahkamah Konstitusi Terkait Sengketa Pilpres, Pelantikan Presiden dan Wakil Presiden, dan Pengumuman Kabinet Kerja Tahun 2014)*" menunjukkan hasil yang berbeda yakni terdapat perbedaan rata-rata indeks harga saham gabungan antara sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan presiden dan wakil presiden dan

peristiwa pelantikan presiden dan wakil presiden. Sedangkan rata-rata indeks harga saham gabungan antara sebelum dan sesudah pengumuman resmi komisi pemilihan umum tentang rekapitulasi suara pemilihan presiden dan wakil presiden, pengumuman mahkamah konstitusi tentang sengketa pemilihan presiden dan wakil presiden, dan pengumuman “Kabinet Kerja” menunjukkan tidak ada perbedaan.

Selain itu dalam Jurnal penelitian oleh Aryo Pamungkas Suhadak dan M.G Wi Endang N.P yang berjudul “*Pengaruh Pemilu Presiden Indonesia Tahun 2014 Terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity (Studi Pada Perusahaan Pada Perusahaan Yang Tercatat Sebagai Anggota Indeks Kompas100)*” menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan setelah peristiwa pemilu presiden Indonesia, rata-rata *trading volume activity* menunjukkan terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* yang signifikan setelah pemilu presiden Indonesia. Kedua hasil uji perbedaan rata-rata *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan setelah pemilu presiden Indonesia menunjukkan terdapat perbedaan rata-rata antara sebelum dan setelah pemilu presiden Indonesia.

Dari penelitian diatas ditemukan hasil yang tidak konsisten mengenai penelitian informasi atau peristiwa eksternal perusahaan. Oleh sebab itu peneliti tertarik untuk melakukan

pengujian terhadap kekuatan informasi suatu peristiwa (*information content*) dari suatu peristiwa terhadap aktivitas di bursa efek dengan judul”**Analisis Perbandingan *Abnormal Return (AR)* dan *Trading Volume Activity (TVA)* Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pemilu 17 April 2019 (Studi Kasus Pada Saham Perusahaan-Perusahaan yang Masuk di *Jakarta Islamic Index*)**”.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka rumusan masalah dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah ada perbedaan *Abnormal Return* saham perusahaan-perusahaan yang masuk di *Jakarta Islamic Index* sebelum dan sesudah peristiwa pemilu 17 April 2019 ?
2. Apakah ada perbedaan *Trading Volume Activity* saham perusahaan-perusahaan yang masuk di *Jakarta Islamic Index* sebelum dan sesudah peristiwa pemilu 17 April 2019 ?

1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

1. Untuk menganalisis perbedaan *Abnormal Return* saham perusahaan-perusahaan yang masuk di *Jakarta Islamic Index* sebelum dan sesudah peristiwa pemilu 17 April 2019.
2. Untuk menganalisis perbedaan *Trading Volume Activity* saham perusahaan-perusahaan yang masuk di *Jakarta*

Islamic Index sebelum dan sesudah peristiwa pemilu 17 April 2019.

1.3.2 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi beberapa pihak, di antaranya:

a. Bagi Akademi

Memberikan manfaat secara teoritis dan aplikatif terhadap pengembangan ilmu ekonomi Islam khususnya di bidang investasi yang sesuai prinsip syariah

b. Bagi Investor

Penelitian ini dapat dijadikan salah satu pertimbangan keputusan investasi, terutama pada bisnis yang berbasis syariah.

c. Bagi Emiten

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat, informasi dan masukan yang berguna dalam menetapkan kebijakan dan langkah-langkah yang akan diambil oleh perusahaan-perusahaan terkait dengan peristiwa pemilu presiden.

1.4. Sistematika Penulisan

Sistematika yang digunakan dalam menyusun penelitian ini terdiri dari lima bab antara lain sebagai berikut:

Bab I: Pendahuluan

Bab ini berisi tentang latar belakang masalah dalam penelitian, rumusan masalah penelitian, tujuan dan manfaat penelitian, sistematika penulisan.

Bab II: Landasan Teori

Bab ini berisi tentang teori-teori yang berkaitan dengan penelitian dan penelitian terdahulu yang mendukung penelitian serta kerangka pemikiran yang mendukung penggambaran dari alur penelitian.

Bab III: Metode Penelitian

Bab ini menguraikan tentang variabel yang digunakan dalam penelitian ini serta definisi operasional dari variabel-variabel tersebut, menentukan populasi dan sampel, jenis dan sumber data yang digunakan, metode pengumpulan data serta metode analisisnya.

Bab IV: Analisis Data dan Pembahasan

Bab ini menjelaskan analisis data statistik deskriptif dengan pendekatan kuantitatif dan juga akan dijelaskan hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini.

Bab V: Penutup

Bab ini adalah terakhir yang mana penulis memberikan kesimpulan dari pembahasan yang telah diuraikan serta saran-saran yang diharapkan dapat bermanfaat dalam pemecahan masalah.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Pasar Modal

2.1.1 Definisi Pasar Modal

Pasar modal adalah sarana yang mempertemukan antara pihak yang mempunyai kelebihan dana (*surplus fund*) dengan pihak yang kekurangan dana (*defisit fund*), dimana dana yang diperdagangkan merupakan dana jangka panjang⁶. Kegiatan pasar modal di Indonesia diatur dalam Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 (UUPM). Pasal 1 butir 13 Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 menyatakan bahwa pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek. Dengan demikian, pasar modal adalah sebuah tempat memperdagangkan efek yang diterbitkan oleh perusahaan publik yang melibatkan lembaga dan profesi yang terkait dengan efek. Karena pasar modal adalah tempat memperdagangkan efek, maka pasar modal disebut juga dengan Bursa Efek⁷.

⁶Abdul Manan, *Aspek Hukum dalam Menyelenggarakan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia*, Jakarta: Kencana Prenada Media, 2012, h. 23

⁷Nurul Huda, *Investasi pada Pasar Modal Syariah*, Jakarta: Kencana, 2007, h. 55.

Pengertian efek dalam Pasar Modal Indonesia pengaturannya dapat ditemukan dalam Pasal 1 butir 5 Undang-Undang Pasar modal bahwa Efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek. Sedangkan yang dimaksud efek yang bersifat ekuitas adalah efek yang memberikan hak dalam bentuk ekuitas, atau penyertaan modal kepada pemegang efeknya. Sedangkan terkait instrumen-instrumen yang diperdagangkan di pasar modal konvensional antara lain seperti saham, obligasi, waran, *right*, dan berbagai produk turunan (*derivative*) seperti opsi (*put* atau *call*). Pasar modal sendiri mempunyai beberapa fungsi yaitu antara lain:

1. Sarana untuk menghimpun dana-dana masyarakat untuk disalurkan dalam kegiatan yang produktif
2. Sumber pembiayaan yang mudah, murah, dan cepat bagi dunia usaha dan pembangunan nasional
3. Mendorong terciptanya kesempatan berusaha dan sekaligus menciptakan kesempatan kerja
4. Mempertinggi efisiensi alokasi sumber produksi
5. Memperkokoh beroperasinya mekanisme finansial market dalam sistem moneter, karena pasar modal dapat

menjadi sarana “*open market operation*” sewaktu-waktu diperlukan oleh Bank sentral

6. Menekan tingginya tingkat bunga menuju “*rate*” yang *reasonable*
7. Sebagai alternatif investasi bagi para pemodal.

2.1.2 Tujuan dan Peranan Pasar Modal

Menurut Samsul tujuan dan manfaat pasar modal dapat dilihat dari tiga sudut pandang, yaitu:

1) Sudut pandang Negara

Negara tidak perlu membiayai pembangunan ekonominya dengan cara meminjam dana dari pihak asing, sepanjang pasar modal dapat difungsikan dengan baik. Pinjaman dari pihak asing akan membebani APBN yang pada akhirnya akan dibebankan kepada rakyat melalui pungutan pajak. Untuk itu pasar modal dibangun dengan tujuan menggerakkan perekonomian melalui kekuatan swasta. Negara memiliki kekuatan dan kekuasaan mengatur bidang perekonomian tetapi tidak harus memiliki perusahaan sendiri. Namun negara berkewajiban membuat peraturan agar pihak swasta dapat bersaing dengan jujur dan tidak terjadi monopoli.

2) Sudut pandang Emiten

Perusahaan berkepentingan untuk mendapatkan dana dengan biaya yang lebih murah dan itu dapat diperoleh di

pasar modal. Karena modal pinjaman dalam bentuk obligasi lebih murah daripada kredit jangka panjang perbankan. Meningkatkan modal sendiri lebih baik daripada meningkatkan modal pinjaman. Jadi, pasar modal dapat menjadi sarana untuk memperbaiki struktur permodalan perusahaan.

3) Sudut pandang Investor

Dengan adanya pasar modal masyarakat memiliki sarana untuk menginvestasikan uangnya. Investasi yang semula dilakukan dalam bentuk deposito, emas, tanah, atau rumah sekarang dapat dilakukan dalam bentuk saham dan obligasi. Jika pasar modal berjalan dengan baik, jujur, dan pertumbuhannya stabil maka dapat mendapatkan kemakmuran bagi masyarakatnya.

Pasar modal mempunyai peranan dalam suatu negara. Hampir semua negara di dunia ini mempunyai pasar modal, yang bertujuan menciptakan fasilitas bagi keperluan industri dan keseluruhan entitas dalam memenuhi permintaan dan penawaran modal.

Menurut Sunariyah peranan pasar modal dalam suatu negara dapat dilihat dari lima aspek sebagai berikut:

- 1) Sebagai fasilitas melakukan interaksi antara pembeli dengan penjual untuk menentukan harga saham atau surat berharga yang diperjual-belikan.

- 2) Pasar modal memberi kesempatan kepada para pemodal untuk menentukan hasil (*return*) yang diharapkan. Pasar modal menciptakan peluang bagi perusahaan (emiten) untuk memuaskan keinginan para pemegang saham, kebijakan dividen dan stabilitas harga sekuritas yang relatif normal.
- 3) Pasar modal memberikan kesempatan kepada investor untuk menjual kembali saham yang dimilikinya atau surat berharga lainnya.
- 4) Pasar modal menciptakan kesempatan bagi masyarakat untuk berpartisipasi dalam perkembangan suatu perekonomian.
- 5) Pasar modal mengurangi biaya informasi dan transaksi surat berharga.

Kelima aspek tersebut memperlihatkan tinjauan dari segi mikro. Namun dalam rangka perekonomian secara luas (tinjauan dari aspek makro), pasar modal mempunyai peranan yang lebih luas sebagai berikut:

- 1) Fungsi tabungan

Seorang akan melakukan kegiatan menabung sekaligus investasi jika membeli surat berharga yang dipasarkan di pasar modal. Dana tersebut dapat digunakan untuk memperbanyak jasa dan produk-produk di suatu sektor pemerintahan.

2) Fungsi kekayaan

Pasar modal adalah suatu cara untuk menyimpan kekayaan dalam jangka panjang dan jangka pendek sampai dengan kekayaan tersebut dapat dipergunakan kembali. Cara ini lebih baik karena kekayaan tidak mengalami *depresiasi* seperti aktiva lain.

3) Fungsi likuiditas

Kekayaan yang disimpan dalam surat berharga, bisa dilikuidasi melalui pasar modal dengan risiko yang sangat minimal. Pasar modal adalah *ready market* untuk melayani pemenuhan likuiditas surat berharga.

4) Fungsi pinjaman

Pasar modal merupakan fungsi pinjaman untuk konsumsi atau investasi. Pinjaman merupakan utang kepada masyarakat. Pasar modal bagi perekonomian suatu Negara merupakan sumber pembiayaan pembangunan dari pinjaman yang dihimpun dari masyarakat.

2.2 Pasar Modal Syariah

Pasar modal syariah secara sederhana dapat diartikan sebagai pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah dalam kegiatan transaksi ekonomi dan terlepas dari hal-hal yang dilarang seperti: riba, perjudian, spekulasi dan lain-lain. Pasar modal syariah adalah pasar modal yang seluruh kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis efek dan mekanisme perdagangan telah sesuai dengan prinsip

syariah. Sedangkan efek syariah adalah efek dimana akad, pengelolaan perusahaan dan cara penerbitannya memenuhi prinsip syariah.⁸

Perbedaan mendasar antara pasar modal konvensional dengan pasar modal syariah yaitu, pasar modal syariah tidak mengenal kegiatan perdagangan semacam *short selling*, beli atau jual dalam waktu yang amat singkat untuk mendapatkan keuntungan antara selisih jual dan beli. Pemegang saham syariah merupakan pemegang saham untuk jangka relatif panjang. Pola pemikiran investor semacam ini akan membawa dampak positif. Perusahaan mendapatkan pemegang saham yang jelas lebih menaruh perhatian dan mempunyai rasa memiliki sehingga akan menjadi kontrol yang efektif.⁹

Adapun yang dimaksud sebagai efek-efek syariah menurut Fatwa DSN-MUI No. 40 tahun 2002 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal mencakup saham syariah, reksadana syariah, kontrak investasi kolektif efek beragunan aset syariah, dan surat berharga lainnya yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Instrumen keuangan syariah sehingga jika dijabarkan sesuai Fatwa DSN-MUI yang telah terbit

⁸ Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah*, Jakarta : Sinar Grafika, 2011, h. 29

⁹ Ali Murtadho. “*Pensyari’ahan Pasar Modal Dalam Perspektif Maqashid Al-Syari’ah Fi Al-Iqtishad*”, Semarang: Jurnal Economica UIN Walisongo. Vol. V, 2014, h. 11

sampai saat ini, efek-efek syariah dalam investasi aset keuangan di pasar modal adalah saham syariah, obligasi syariah (sukuk) dengan akad *mudharabah*, *ijarah*, dan *Mudharabah* konversi, instrumen derivatif seperti waran syariah dan HMETD (*Right*) syariah, reksadana syariah, dan surat berharga syariah negara (SBSN) dengan akad *ijarah sale and lease back*, *ijarah asset to leased*, dan *wakalah*.¹⁰

Adapun dasar yang memperbolehkan transaksi jual beli efek adalah Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) No. 80/DSN-MUI/VI 2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek. Adapun isi utama fatwa mekanisme syariah perdagangan saham adalah¹¹ :

- a. Perdagangan Efek di Pasar Reguler Bursa Efek menggunakan akad jual beli (*bai*’).
- b. Efek yang ditransaksikan adalah efek yang bersifat ekuitas yang sesuai dengan prinsip syariah (terdapat dalam Daftar Efek Syariah).
- c. Pembeli boleh menjual Efek setelah transaksi terjadi, meskipun *settlemennya* di kemudian hari berdasarkan prinsip *qabdh hukmi*.

¹⁰ Fatwa DSN-MUI No.40 tahun 2002

¹¹ Fatwa DSN-MUI No. 80 tahun 2011

- d. Mekanisme tawar menawar yang berkesinambungan menggunakan akad *bai' al-musawamah*. Harga yang wajar dan disepakati akan menjadi harga yang sah.
- e. SRO dapat mengenakan biaya (*ujrah*) untuk setiap jasa yang diberikan dalam menyelenggarakan perdagangan Efek bersifat Ekuitas.
- f. Tidak melakukan tindakan yang tidak sesuai dengan prinsip syariah dalam bertransaksi.

Investasi merupakan salah satu ajaran dan konsep Islam yang memenuhi proses *tadris* dan *trichonomy* pengetahuan tersebut. Hal tersebut dapat dibuktikan bahwa konsep investasi selain sebagai pengetahuan juga bernuansa spritual karena menggunakan norma islam, sekaligus merupakan hakekat dari sebuah ilmu dan amal, oleh karenanya investasi sangat dianjurkan bagi setiap muslim¹². Hal tersebut dijelaskan dalam Al-Quran surat Al-Hasryr ayat 18 sebagai berikut:

يٰۤاَيُّهَا الَّذِيْنَ ءَامَنُوْا اتَّقُوْا اللّٰهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ وَّاتَّقُوْا^ط

اللّٰهَ ۚ اِنَّ اللّٰهَ حَبِيْرٌۢ بِمَا تَعْمَلُوْنَ ﴿١٨﴾

Artinya: Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah Setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat); dan bertakwalah

¹² Huda Nurul dan Haykal Muhammad, *Lembaga Keuangan Islam Tinjauan Teoritis dan Praktis*, Jakarta, Kencana, 2010, h. 186

kepada Allah, Sesungguhnya Allah Maha mengetahui apa yang kamu kerjakan (QS. Al-Hasyr: 18).

Konsep investasi dalam ajaran Islam, juga diwujudkan dalam bentuk nonfinansial yang berimplikasi terhadap kehidupan ekonomi yang kuat tertuang dalam Al-Qur'an surat an-Nisa ayat 9 sebagai berikut :

وَلِيَخْشَ الَّذِينَ لَوْ تَرَكُوا مِنْ خَلْفِهِمْ ذُرِّيَّةً ضِعْفًا خَافُوا عَلَيْهِمْ

فَلْيَتَّقُوا اللَّهَ وَلْيَقُولُوا قَوْلًا سَدِيدًا ﴿٩﴾

Dan hendaklah takut kepada Allah orang-orang yang seandainya meninggalkan dibelakang mereka anak-anak yang lemah, yang mereka khawatir terhadap (kesejahteraan) mereka. oleh sebab itu hendaklah mereka bertakwa kepada Allah dan hendaklah mereka mengucapkan Perkataan yang benar.

Dari ayat tersebut menganjurkan untuk berinvestasi dengan mempersiapkan generasi yang kuat, baik dari aspek intelektualitas, fisik, maupun aspek keimanan sehingga akan terbentuk kepribadian yang baik. Dengan bekal tersebut diharapkan generasi yang kuat dapat terwujud sebagai hasil investasi jangka panjang para orang tua. Terdapat larangan Allah SWT bagi seluruh umat muslim untuk memakan harta sesama secara batil dan perintah untuk melakukan aktivitas perniagaan yang didasari dengan rasa saling suka sama suka atau saling ridha diantara para pihak. Sesuai firman Allah dalam Al-Qur'an surat an-Nisa ayat 29:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُم بَيْنَكُم بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ
تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ
اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang Berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. dan janganlah kamu membunuh dirimu. Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu.

Dapat ditarik kesimpulan yakni larang membunuh diri sendiri yang mencakup juga larangan membunuh orang lain, karena umat merupakan suatu kesatuan. Ayat ini dijadikan sebagai landasan dasar tentang tata cara berinvestasi yang sehat dan benar.¹³

2.3 Saham

2.3.1 Definisi Saham

Pada dasarnya saham merupakan surat berharga sebagai bukti penyertaan atau pemilikan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan. Dari pengertian yang lain saham adalah surat bukti kepemilikan atas sebuah perusahaan yang melakukan penawaran umum (*go public*) dalam nominal atau presentase tertentu. Sementara itu saham dapat didefinisikan sebagai efek atau surat bukti kepemilikan

¹³ Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, Jakarta: Prenada Media Group, 2008, Cet. Ke-2, h. 20

perusahaan yang diterbitkan oleh perusahaan dengan jumlah dan nilai sesuai modal koperatif telah diperhitungkan, bisa dikelola dengan cara diinvestasikan atau diperdagangkan secara berkala, dan harganya fluktuatif sewaktu-waktu berdasarkan permintaan dan penawaran investor untuk kepemilikan efek dengan dasar kinerja perusahaan tersebut.

Menurut Undang-Undang No.8 tahun 1995 saham/efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan hutang, surat berharga komersil, obligasi, tanda bukti hutang, dan unit penyertaan kontrak investasi kolektif. Sementara menurut Bapepam-LK dan PT. Bursa Efek Indonesia, saham didefinisikan sebagai surat berharga yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT) atau yang biasa disebut emiten. Saham menyatakan bahwa pemilik saham adalah juga pemilik sebagian dari perusahaan. Dengan demikian, jika seorang investor membeli saham, maka ia pun menjadi pemilik atau pemegang saham perusahaan.

Saham dapat diartikan sebagai surat berharga yang memberikan penghasilan berupa dividen, yaitu pembagian laba yang dibagikan kepada pemegang saham apabila perusahaan penerbit saham mampu menghasilkan laba yang besar, maka ada kemungkinan para pemegang sahamnya akan menikmati keuntungan yang besar untuk dibagikan

sebagai dividen. Penentuan besarnya dana dialokasikan untuk pembayaran dividen, tergantung pada RUPS.

2.3.2 Jenis dan Sifat Saham

Secara umum bentuk saham ada dua macam, yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferred stock*). Saham biasa adalah jenis saham yang akan menerima laba setelah laba bagian saham preferen dibagikan. Apabila perusahaan bangkrut, maka pemegang saham biasa yang menderita terlebih dahulu. Penghitungan indeks saham didasarkan pada harga saham biasa. Hanya pemegang saham biasa yang mempunyai suara dalam RUPS. Adapun sifat-sifat saham biasa secara umum adalah sebagai berikut :

- a. Berhak atas pendapatan perusahaan (*claims on income*)
- b. Berhak atas harta perusahaan (*claims on assets*)
- c. Berhak mengeluarkan suara (*voting rights*)
- d. Tanggung jawab terbatas (*limited liability*)
- e. Hak memesan efek terlebih dahulu (*preemptive rights*)

Sedangkan yang dinamakan saham preferen (*preferred stock*) merupakan jenis saham yang memiliki hak terlebih dahulu untuk menerima laba dan memiliki hak laba kumulatif. Hak kumulatif adalah hak untuk mendapatkan laba yang tidak dibagikan pada suatu tahun yang mengalami kerugian, tetapi akan dibayarkan pada tahun yang mengalami keuntungan, sehingga saham preferen akan menerima laba

dua kali. Hak istimewa ini diberikan kepada pemegang saham preferen karena merekalah yang memasok dana ke perusahaan sewaktu mengalami kesulitan keuangan.

Seperti halnya pemegang saham biasa, pemegang saham preferensi juga mempunyai beberapa hak tertentu sesuai dengan perjanjian saat emisi saham tersebut. Adapun hak-hak bagi pemegang saham preferensi adalah sebagai berikut :

- a. Masing-masing pemegang saham preferensi mempunyai dividen yang ditentukan dan disetujui oleh kedua belah pihak yaitu pemegang saham dan manajemen.
- b. Dalam hal pembagian dividen, pemegang saham preferensi mempunyai hak untuk menerima dividen terlebih dahulu sebelum pemegang saham biasa dibayarkan sepanjang hal itu dinyatakan dalam emisi saham.
- c. Pada kasus likuidasi, pemegang saham preferensi mempunyai hak klaim terlebih dahulu sebelum pemegang saham biasa.
- d. Pemegang saham preferensi tidak mempunyai hak suara (*voting*) meskipun diperbolehkan hadir dalam rapat umum pemegang saham.

Pada dasarnya, makna surat berharga adalah sesuatu yang mempunyai nilai dan tentunya dapat diperjual-belikan.

Nilai dari suatu saham berdasarkan fungsinya dapat dibagi atas tiga jenis, yaitu:

a. *Par value* (Nilai Nominal)

Par value disebut juga *stated value* atau *face value*, yang dalam bahasa Indonesia disebut *nilai nominal* atau *nilai pari*. Nilai nominal suatu saham adalah nilai yang tercantum pada saham yang bersangkutan yang berfungsi untuk tujuan akuntansi.

b. *Base Price* (Nilai/Harga Dasar)

Harga dasar suatu saham sangat erat kaitannya dengan harga pasar suatu saham. Harga dasar suatu saham dipergunakan dalam perhitungan indeks harga saham. Harga dasar suatu saham baru merupakan *harga perdananya*.

c. *Market Price* (Nilai/Harga Pasar)

Harga pasar merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena harga pasar merupakan harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung. Jika pasar bursa efek tuup, maka harga pasar adalah harga penutupannya (*closing price*).¹⁴

¹⁴ Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Yogyakarta: STIE YKPN Edisi Keenam, 2011, h. 131

2.3.3 *Return* saham

Pada dasarnya ada 2 hasil (*return*) dalam berinvestasi saham yaitu antara lain :

1. *Dividen*

Merupakan bagi hasil atas keuntungan yang dibagikan dari laba yang dihasilkan emiten, baik dibayarkan dalam bentuk tunai maupun dalam bentuk saham.

2. *Capital Gain*

Merupakan keuntungan yang diperoleh dari jual beli saham di pasar modal.

2.3.4 **Risiko Investasi Saham**

Risiko (*risk*) didefinisikan dalam kamus Webster sebagai suatu halangan, gangguan, eksposur terhadap kerugian atau kecelakaan. Risiko merupakan kemungkinan terjadinya peristiwa yang tidak menguntungkan. Risiko diartikan sebagai kemungkinan mengalami kerugian yang biasanya diukur dalam bentuk kemungkinan (*probability*) bahwa beberapa hasil akan muncul yang bergerak dalam kisaran sangat baik (misalnya asetnya berlipat ganda) ke sangat buruk (misalnya, asetnya menjadi tidak bernilai sama sekali).

Risiko juga dapat diartikan sebagai kemungkinan terjadinya kerugian yang akan dialami investor atau ketidakpastian atas *return* yang akan diterima di masa

mendatang. Dalam konteks investasi saham di pasar modal, risiko dapat dibagi kedalam dua jenis, yaitu:

a. Risiko sistematis (*systematic risk*)

Risiko sistematis merupakan risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, karena fluktuasi risiko ini dipengaruhi oleh faktor-faktor makro yang dapat mempengaruhi pasar secara keseluruhan. Misalnya perubahan tingkat bunga, kurs valuta asing, kebijakan pemerintah, dan sebagainya.

b. Risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*)

Risiko tidak sistematis merupakan risiko yang dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, karena risiko ini hanya ada dalam satu perusahaan atau industri tertentu, misalnya faktor struktur modal, struktur asset, tingkat likuiditas, tingkat keuntungan, dan sebagainya.

2.3.5 Harga Saham

Harga saham merupakan suatu hal yang penting. Di Indonesia harga saham pergerakannya dirangkum dalam Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Harga saham sangatlah bergantung dari berbagai macam faktor, seperti kondisi manajemen perusahaan, pendapatan saat ini, pendapatan di masa yang akan datang serta lingkungan ekonomi yang mempengaruhi pasar modal. Disamping itu, harga saham juga dipengaruhi faktor-faktor eksternal seperti

perilaku investor, kebijakan pemerintah, masalah-masalah di luar negeri dan sebagainya.

Menurut Jogiyanto harga saham adalah harga yang terjadi di pasar bursa pada waktu tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar melalui permintaan dan penawaran pasar. Apabila suatu saham mengalami kelebihan permintaan, maka harga saham akan cenderung naik. Sebaliknya, jika kelebihan penawaran, maka harga saham cenderung turun.

Harga saham sangatlah bergantung dari berbagai macam faktor, seperti kondisi manajemen perusahaan, pendapatan saat ini, pendapatan di masa yang akan datang serta lingkungan ekonomi yang mempengaruhi pasar modal. Di samping itu, harga saham juga dipengaruhi faktor-faktor eksternal seperti perilaku investor, kebijakan pemerintah, masalah-masalah di luar negeri dan sebagainya. Dalam pasar modal terdapat beberapa jenis harga saham yaitu sebagai berikut:

1) Harga Nominal

Harga nominal merupakan nilai yang ditetapkan oleh emiten, untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkannya. Harga nominal ini tercantum dalam lembar saham tersebut.

2) Harga Perdana

Harga perdana merupakan harga sebelum harga tersebut dicatat di bursa efek. Besarnya harga perdana ini tergantung dari persetujuan antara emiten dan penjamin emisi.

3) Harga Pasar

Harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu ke investor yang lain. Harga pasar terjadi setelah saham tersebut dicatat di bursa efek.

4) Harga Pembukaan

Harga pembukaan adalah harga yang diminta penjual dari pembeli pada saat jam bursa dibuka.

5) Harga Penutupan

Harga yang diminta oleh penjual dan pembeli saat akhir hari buka.

6) Harga Tertinggi

Harga saham tidak hanya sekali atau dua kali dalam satu hari, tetapi bisa berkali dan tidak terjadi pada harga saham yang lama. Dari harga-harga yang terjadi tentu ada harga yang paling tinggi pada satu hari bursa tersebut, harga itu disebut harga tertinggi.

7) Harga Terendah

Harga terendah merupakan kebalikan dari harga tertinggi, yaitu harga yang paling rendah pada satu hari bursa.

2.3.6 Saham Syariah

Saham merupakan surat berharga yang mempresentasikan penyertaan modal ke dalam suatu perusahaan. Sedangkan dalam prinsip syariah, penyertaan modal dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang tidak melanggar prinsip-prinsip syariah, seperti bidang perjudian, riba, memproduksi barang yang diharamkan.¹⁵

Sehingga secara sederhana yang dimaksud saham syariah adalah saham-saham perusahaan yang sesuai dengan prinsip syariah. Daftar saham syariah secara keseluruhan terdapat dalam daftar efek syariah. Berikut ini beberapa kriteria saham syariah adalah :

1. Tidak melakukan kegiatan usaha yang bertentangan dengan prinsip syariah, seperti:
 - Perjudian dan permainan yang mengandung unsur judi.
 - Perdagangan yang dilarang menurut syariah: Perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan

¹⁵ Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhurudin, *Pasar Modal di Indonesia(pendekatan tanya jawab)*, Jakarta, Selemba Empat, 2012, h. 184

barang/jasa dan perdagangan yang disertai dengan penawaran/permintaan palsu.

- Jasa keuangan *ribawi*, seperti: Bank berbasis bunga dan perusahaan pembiayaan berbasis bunga.
- Jual beli risiko yang mengandung unsur ketidakpastian (*gharar*) dan / atau judi (*maysir*) seperti asuransi konvensional.
- Memproduksi, mendistribusi, memperdagangkan dan/atau menyediakan barang antara lain: Barang atau jasa yang haram zatnya (*haram li-dzatihi*) dan barang atau jasa yang haram bukan karena zatnya (*haram li-ghairihi*) yang telah ditetapkan oleh DSN-MUI.
- Melakukan transaksi yang mengandung unsur suap (*risywah*).

2. Memenuhi rasio-rasio keuangan berikut:

- Total utang berbasis bunga tidak lebih dari 45% dari total aset secara keseluruhan.
- Total pendapatan bunga dan total pendapatan tidak halal lainnya tidak lebih dari 10% dari total pendapatan usaha (*revenue*) dan pendapatan lain-lain.¹⁶

¹⁶ <http://www.sahamok.com/saham-syariah/>

2.4 *Jakarta Islamic Index*(JII)

Pada Pasar modal syariah terdapat 2 indeks pasar, yaitu ISSI (Indeks Saham Syariah Indonesia) dan JII (*Jakarta Islamic Index*), yang mana ISSI merupakan keseluruhan saham syariah yang terdaftar pada bursa efek Indonesia, sedangkan *Jakarta Islamic Index* merupakan bagian dari ISSI yaitu 30 saham syariah pilihan yang memiliki nilai kapitalisasi dan likuiditas paling tinggi selama satu tahun terakhir.¹⁷

Jakarta Islamic Index atau biasa disebut JII adalah salah satu indeks saham yang ada di Indonesia yang menghitung index harga rata rata saham untuk jenis saham-saham yang memenuhi kriteria syariah. Pembentukan JII adalah kerja sama antara Pasar Modal Indonesia (dalam hal ini PT Bursa Efek Jakarta) dengan PT Danareksa Invesment Management (PT DIM). JII telah dikembangkan sejak tanggal 3 Juli 2000. Pembentukan instrumen syariah ini untuk mendukung pembentukan Pasar Modal Syariah yang kemudian diluncurkan di Jakarta pada tanggal 14 Maret 2003. Mekanisme Pasar Modal Syariah meniru pola serupa di Malaysia yang digabungkan dengan bursa konvensional seperti Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya. Setiap periodenya, saham yang masuk JII berjumlah 30 (tiga puluh) saham yang memenuhi kriteria syariah.

¹⁷ Sahamok.com “Beda saham syariah ISSI dan JII”<https://www.sahamok.com/saham-syariah/beda-saham-syariah-issi-dan-jii/>
Di akses pada 26 Agustus 2019

Tujuan pembentukan JII adalah untuk meningkatkan kepercayaan investor dalam melakukan investasi pada saham berbasis syariah dan memberikan manfaat bagi pemodal dalam menjalankan syariah Islam untuk melakukan investasi di bursa efek. JII juga diharapkan dapat mendukung proses transparansi dan akuntabilitas saham berbasis syariah di Indonesia. JII menjadi jawaban atas keinginan investor yang ingin berinvestasi sesuai syariah. Dengan kata lain, JII menjadi pemandu bagi investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah tanpa takut tercampur dengan dana ribawi. Selain itu, JII menjadi tolak ukur kinerja (*benchmark*) dalam memilih portofolio saham yang halal.

Penentuan kriteria dalam pemilihan saham dalam JII melibatkan Dewan Pengawas Syariah PT DIM. Saham-saham yang akan masuk ke JII harus melalui filter syariah terlebih dahulu. Berdasarkan arahan Dewan Pengawas Syariah PT DIM, ada 4 syarat yang harus dipenuhi agar saham-saham tersebut dapat masuk ke JII:

1. Emiten tidak menjalankan usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
2. Bukan lembaga keuangan konvensional yang menerapkan sistem riba, termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
3. Usaha yang dilakukan bukan memproduksi, mendistribusikan, dan memperdagangkan makanan/minuman yang haram.

4. Tidak menjalankan usaha memproduksi, mendistribusikan, dan menyediakan barang/jasa yang merusak moral dan bersifat mudharat.

Selain *filter* syariah, saham yang masuk ke dalam JII harus melalui beberapa proses penyaringan (*filter*) terhadap saham yang *listing*, yaitu:

1. Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan sudah tercatat lebih dari 3 bulan, kecuali termasuk dalam 10 kapitalisasi besar.
2. Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahun berakhir yang memiliki rasio Kewajiban terhadap Aktiva maksimal sebesar 90%.
3. Memilih 60 saham dari susunan saham di atas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar (*market capitalization*) terbesar selama 1 (satu) tahun terakhir.
4. Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan reguler selama 1 (satu) tahun terakhir.

Pengkajian ulang akan dilakukan 6 (enam) bulan sekali dengan penentuan komponen indeks pada awal bulan Januari dan Juli setiap tahunnya. Sedangkan perubahan pada jenis usaha utama emiten akan dimonitor secara terus menerus berdasarkan data publik yang tersedia. Perusahaan yang mengubah lini bisnisnya menjadi tidak konsisten dengan prinsip syariah akan dikeluarkan dari indeks. Sedangkan saham emiten yang dikeluarkan akan diganti oleh saham

emiten lain. Semua prosedur tersebut bertujuan untuk mengeliminasi saham spekulatif yang cukup likuid. Sebagian saham-saham spekulatif memiliki tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan reguler yang tinggi dan tingkat kapitalisasi pasar yang rendah.¹⁸

Meskipun perhitungan JII dan LQ-45 berbeda, tapi bisa saja saham yang tergabung dalam LQ-45 juga masuk kriteria JII, begitu pula sebaliknya. Perbedaannya adalah bahwa saham-saham yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index ini adalah saham-saham yang memenuhi unsur syariah. Kalau LQ-45 tidak memperhitungkan unsur halal haram, JII memperhitungkan hal itu. Karenanya dalam menentukan apakah sebuah saham masuk kategori syariah harus mengikutsertakan Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Karena saham-saham yang masuk kriteria JII adalah saham-saham yang operasionalnya bukan dari riba, permodalan perusahaan bukan juga dari mayoritas utang, bisa dikatakan bahwa saham-saham yang tergabung dalam JII ini adalah saham-saham yang pengelolaan dan manajemennya terbilang sudah transparan dan sudah memenuhi prinsip *corporate governance*. Karenanya tidak heran jika saham-saham syariah yang tergabung dalam JII adalah saham yang memberikan keuntungan cukup atraktif. Sehingga bisa dibayangkan demikian ketatnya emiten atau saham yang akan masuk kategori perhitungan JII ini.

¹⁸ Fitriany, *Analisa Pengaruh krisis Global Financial terhadap Jakarta Islamic Index(JII) dan Index Harga Saham Gabungan (IHSG)*, Jurnal Ekonomi & Keuangan Islam Volume 2 No. 1, Januari 2012. h . 4

2.5 Efisiensi Pasar Modal

Pasar modal yang efisien didefinisikan sebagai pasar yang harga sekuritas-sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan. Semakin cepat harga sekuritas mencerminkan informasi baru, maka semakin efisien pasar modal tersebut. Efisiensi dalam artian ini sering juga disebut sebagai efisiensi informasional.

Pasar yang efisien adalah pasar yang harga-harga sekuritasnya dapat “mencerminkan secara penuh” informasi yang tersedia. Definisi tersebut ditekankan pada dua aspek yaitu “*fully respect*” dan “*information available*”. *Fully respect* menunjukkan bahwa harga dari sekuritas secara kuat mencerminkan informasi yang ada. Lebih lanjut pasar akan efisien jika dengan menggunakan informasi yang tersedia (*information available*), investor-investor secara akurat dapat mengekspektasi harga dari sekuritas yang bersangkutan.¹⁹

2.5.1 Efisiensi Pasar Secara Informasi

Ada tiga bentuk efisiensi pasar yang dilihat dari informasi di tangkap oleh pasar yaitu :

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

Efisiensi pasar dalam bentuk lemah adalah pasar yang harga-harga dari sekuritasnya secara penuh mencerminkan (*full reflect*) informasi masa lalu. Bentuk pasar ini berkaitan dengan teori langkah acak (*random*

¹⁹ Suad Husnan, *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2005. h. 255

walk) yang menyatakan bahwa data masa lalu tidak berhubungan dengan nilai sekarang. Ini berarti dalam bentuk ini investor tidak dapat menggunakan data masa lalu untuk mendapat keuntungan yang tidak normal.

2. Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semistrong form*)

Pasar dikatakan efisiensi setengah kuat ketika harga-harg sekuritas secara penuh mencerminkan (*full reflect*) semua informasi yang dipublikasikan (*all publicly available information*) termasuk informasi yang terdapat di laporan keuangan perusahaan emiten. Informasi yang dipublikasikan tersebut dapat berupa:

- a. Informasi yang dipublikasikan hanya mempengaruhi perusahaan yang mempublikasikan informasi tersebut. Informasi ini umumnya berhubungan dengan peristiwa yang terjadi di perusahaan emiten (*corporate event*) dan diumumkan oleh perusahaan emiten tersebut. Misalnya adalah pengumuman laba, pengumuman pembagian dividen, pengumuman merger dan akuisisi dan lain sebagainya.
- b. Informasi yang dipublikasikan mempengaruhi harga sekuritas sejumlah perusahaan. Informasi ini dapat berupa peraturan pemerintah atau peraturan dari regulator yang hanya berdampak pada perusahaan yang terkena regulasi tersebut.

- c. Informasi yang dipublikasikan mempengaruhi harga-harga sekuritas semua perusahaan emiten yang terdaftar. Contohnya adalah peraturan akuntansi untuk mencantumkan laporan arus kas yang harus dilakukan oleh semua perusahaan.

Jika pasar modal efisien dalam bentuk ini, maka tidak ada investor atau grup yang dapat menggunakan informasi yang dipublikasikan untuk mendapatkan keuntungan tidak normal dalam waktu lama. Karena pada pasar efisien bentuk setengah kuat *return* tidak normal hanya terjadi di sekitar pengumuman sebagai bentuk representasi dari respon pasar.

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

Efisiensi pasar bentuk kuat adalah pasar yang harga-harga dari sekuritasnya secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi termasuk informasi privat. Dalam pasar bentuk ini tidak ada satupun investor yang dapat keuntungan tidak normal karena mempunyai informasi privat.

2.5.2 Efisiensi Pasar Secara Keputusan

Efisiensi ini melihat dari ketersediaan informasi dan kecanggihan pelaku pasar dalam mengambil keputusan. Agar pasar efisien ada dalam kehidupan nyata, terdapat beberapa

kondisi yang idealnya harus terpenuhi atau didekati oleh kenyataan yang ada di pasar²⁰:

- a. Investor adalah penerima harga (*price takers*), yang berarti bahwa sebagai pelaku pasar, investor seorang diri tidak dapat mempengaruhi harga dari suatu sekuritas. Harga dari suatu sekuritas ditentukan oleh banyak investor yang menentukan *demand* dan *supply*. Hal ini dapat terjadi jika pelaku-pelaku pasar terdiri dari sejumlah besar individu dan institusi rasional yang mampu mengartikan dan menginterpretasikan informasi dengan baik untuk digunakan menganalisis, menilai, dan melakukan transaksi.
- b. Informasi tersedia secara luas kepada semua pelaku pasar pada saat yang bersamaan dan harga untuk memperoleh informasi tersebut murah. Informasi yang ada dapat dengan mudah diperoleh dan hampir setiap saat sama seperti halnya informasi yang disampaikan lewat radio atau televisi. Fleksibilitas dan bervariasinya sumber dan jenis informasi memungkinkan investor untuk mendapatkan informasi secara gratis.
- c. Informasi dihasilkan secara acak (*random*) dan tiap-tiap pengumuman informasi sifatnya *random* satu dengan yang lainnya. Informasi dihasilkan secara *random*

²⁰ Jogiyanto, *Teori Portofolio...*,h. 591

mempunyai arti bahwa investor tidak dapat memprediksi kapan emiten akan mengumumkan informasi baru yang penting, kapan perang akan terjadi, atau kapan pemogokan tenaga kerja akan terjadi. Walaupun ada ketergantungan terhadap beberapa informasi sepanjang waktu, tetap saja bahwa pengumuman suatu peristiwa, misalnya adanya *corporate actions*, adalah independen dan dapat muncul setiap saat, dengan kata lain acak.

- d. Investor bereaksi dengan cepat dan sepenuhnya terhadap informasi baru yang masuk di pasar, yang menyebabkan harga sekuritas segera mengalami penyesuaian untuk mencapai keseimbangan yang baru.²¹

2.6 Studi Peristiwa (*Event Study*)

Event Study merupakan penelitian yang mengamati dampak dari pengumuman informasi terhadap harga sekuritas. Penelitian *event study* umumnya berkaitan dengan seberapa cepat suatu informasi yang masuk ke pasar dapat tercermin pada harga saham. Studi peristiwa (*event study*) menggambarkan sebuah teknik riset keuangan empiris yang memungkinkan seorang pengamat menilai dampak dari suatu peristiwa terhadap harga saham perusahaan. Seorang analis pasar modal mungkin hendak menguji dampak dari kebijakan perubahan dividen terhadap harga saham, misalnya. Sebuah studi peristiwa mungkin akan menguantifikasi hubungan

²¹ Jogyanto, *Teori Portofolio...*, h. 607

antara perubahan dividen dengan imbal hasil saham. Dengan menggunakan hasil dari studi seperti itu bersamaan dengan berbagai alat yang paling utama untuk memprediksi perubahan dividen, maka secara prinsip seorang analis dapat memperoleh laba perdagangan yang terbaik.

Event study dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu *pengumuman* dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat. Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat seberapa besar reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung sebuah informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut masuk ke pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas bersangkutan. Reaksi ini juga dapat diukur dengan melihat tingkat *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*. Jika digunakan *abnormal return*, maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar.²²

Ketika suatu informasi yang relevan masuk ke pasar modal, maka informasi ini akan mengakibatkan pergeseran harga saham menuju harga ekuilibrium yang baru. Harga tersebut akan bertahan sampai informasi lainnya mengubahnya kembali menuju harga ekuilibrium yang baru. Jika pasar bereaksi dengan cepat untuk

²² *Ibid ...*, h. 623

mencapai harga ekuilibrium yang baru, maka pasar tersebut merupakan pasar yang efisien. Sebaliknya jika pasar bereaksi dengan lambat, maka hal ini menunjukkan adanya asimetri informasi. Pasar yang demikian merupakan pasar yang tidak efisien.

Periode penelitian dalam *event study* umumnya terbagi dalam tiga periode, yaitu periode sebelum, saat, dan sesudah. Periode sebelum merupakan periode yang mengamati ada tidaknya kebocoran informasi yang terkandung dalam suatu pengumuman. Periode sesaat merupakan periode yang digunakan untuk mengamati reaksi pasar atas pengumuman tersebut. Sedangkan periode sesudah merupakan periode yang digunakan untuk mengamati kecepatan reaksi pasar atas pengumuman tersebut.

2.7 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan yang memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar saham perusahaannya meningkat. Menurut Brigham dan Houston isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan.

Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan.²³

Dan berikut ini beberapa definisi Teori sinyal dari beberapa para ahli, yaitu antara lain:

1. T. C. Melewar menyatakan Teori Sinyal menunjukkan bahwa perusahaan akan memberikan sinyal melalui tindakan dan komunikasi. Perusahaan ini mengangkat sinyal-sinyal ini untuk mengungkapkan karakter yang tersembunyi untuk para pemangku kepentingan.
2. Graham, Scott B. Smart, dan William L. Megginson Model sinyal dividen membahas ketidak sempurnaan pasar yang membuat kebijakan pembayaran yang relevan: asymmetric information. Jika manajer mengetahui bahwa perusahaan mereka “kuat” sementara investor untuk beberapa alasan tidak mengetahui hal ini, maka manajer dapat membayar dividen (atau secara agresif membeli kembali saham) dengan harapan kualitas sinyal perusahaan mereka ke pasar. Sinyal secara efektif memisahkan perusahaan yang kuat dengan perusahaan-perusahaan yang lemah (sehingga perusahaan yang kuat dapat

²³ Eungene F. Brigham dan Joel F. Houaton, *Manajemen Keuangan*, Jakarta: Erlangga, 2001, h. 36.

memberikan sinyal jenisnya ke pasar), itu menjadi mahal untuk sebuah perusahaan yang lemah untuk meniru tindakan yang dilakukan oleh perusahaan yang kuat.

3. Scott Besley dan Eugene F. Brigham Sinyal adalah sebuah tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan.
4. Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston Teori sinyal adalah teori yang mengatakan bahwa investor menganggap perubahan dividen sebagai sinyal dari perkiraan pendapatan manajemen.

Teori sinyal berakar dari teori akuntansi pragmatik yang memusatkan perhatiannya pada pengaruh informasi terhadap perubahan perilaku pemakai informasi. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Sinyal tersebut dapat dinilai oleh investor sebagai sinyal positif atau negatif. Sinyal positif yang berkualitas baik akan dianggap sebagai *good news*, sedangkan sinyal negatif yang berkualitas buruk akan dianggap sebagai *bad news*.

Pemilu Presiden 2019 merupakan peristiwa yang dimungkinkan dapat mempengaruhi aktivitas pasar modal. Hal ini dikarenakan informasi yang terkandung dalam pengumuman tersebut dapat memberikan sinyal bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Informasi yang terkandung dalam pengumuman tersebut

dapat dinilai sebagai sinyal positif yang berkualitas baik (*good news*) atau sinyal negatif yang berkualitas buruk (*bad news*). Reaksi pasar modal atas pengumuman tersebut ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham dan volume perdagangan saham.

2.8 *Abnormal Return*

Abnormal return adalah selisih antara *return* sesungguhnya dengan *return* normal. *Abnormal return* perlu di hitung pada setiap tanggal di periode jendela untuk masing-masing sekuritas yang kemudian perlu dirata-rata secara *cross-sectional* untuk mendapatkan rata-rata *abnormal return* untuk setiap tanggal di periode jendela. Dalam pasar efisien, harga sekuritas seharusnya merefleksikan informasi mengenai risiko dan harapan mengenai *return* masa depannya. *Return* yang sepadan dengan risiko saham disebut *return* normal. Sedangkan jika pasar adalah tidak efisien, sekuritas akan menghasilkan *return* yang lebih besar dibanding normalnya, yang disebut *abnormal return*.

Sementara Jogiyanto menyebutkan bahwa jika digunakan *abnormal return*, maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang memiliki kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Sebaliknya yang tidak mengandung informasi tidak memberikan *abnormal return* kepada pasar.

Abnormal return menurut Jogiyanto adalah selisih antara tingkat keuntungan sebenarnya (*actual return*) dengan tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*). *Abnormal return* atau

excess return ini merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. *Return* normal merupakan *return* yang diharapkan oleh investor dengan mempertimbangkan tingkat risikonya. Adapun tahapan menghitung *abnormal return* adalah sebagai berikut :²⁴

1) Menghitung *Actual Return (AR)*

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

Keterangan:

$R_{i, t}$ = *actual return* saham (*i*) pada hari ke-*t*

$P_{i, t}$ = harga saham (*i*) pada hari ke-*t*

$P_{i, t-1}$ = harga saham *i* sebelum hari ke *t*

2) Menghitung *Market Return (RM)*

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan:

RM, t = *market return* pada hari ke-*t*

$IHSG_t$ = index harga saham gabungan pada hari ke-*t*

$IHSG_{t-1}$ = index harga saham gabungan pada hari ke *t* - 1

3) Menghitung *Abnormal Return (AR)*

$$AR_{i, t} = R_{i, t} - RM, t$$

Keterangan:

²⁴ Jogiyanto, *Teori Portofolio...*, h. 647

$AR_{i,t}$ = *abnormal return* saham (*i*) pada hari ke-*t*

$R_{i,t}$ = *actual return* saham (*i*) pada hari ke-*t*

RM_t = *market return* pada hari ke-*t*

4) Menghitung *Average Abnormal Return* (AAR)

$$AAR_{i,t} = \frac{\sum_{t=1}^k AR_{i,t}}{k}$$

Keterangan :

$AAR_{i,t}$ = rata-rata abnormal return sekuritas ke-*i* pada hari ke-*t*

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

K = jumlah sekuritas

2.9 *Trading Volume Activity* (TVA)

Trading Volume Activity atau Volume perdagangan saham merupakan rasio antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu terhadap jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu. Volume perdagangan saham merupakan salah satu indikator dari reaksi pasar terhadap suatu pengumuman. *Trading Volume Activity* (TVA) merupakan salah satu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat seberapa besar reaksi pasar modal terhadap suatu informasi atau peristiwa melalui parameter volume perdagangan saham.²⁵

²⁵ Aryo Pamungkas, *Pengaruh Pemilu Presiden tahun 2014 Terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity (Studi Pada Perusahaan Pada*

Perkembangan volume perdagangan saham mencerminkan kekuatan antara penawaran dan permintaan yang merupakan cerminan dari tingkah laku investor. Semakin tinggi volume penawaran dan permintaan suatu saham, menunjukkan semakin besar pula pengaruhnya terhadap fluktuasi harga saham di bursa, dan semakin tinggi volume perdagangan saham menunjukkan saham tersebut semakin diminati oleh masyarakat sehingga akan membawa pengaruh terhadap naiknya harga atau *return* saham.

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.

Volume perdagangan yang besar menunjukkan suatu saham yang aktif yang artinya sedang digemari oleh investor. 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 beberapa informasi yang dapat mempengaruhi volume perdagangan saham, seperti pengumuman yang berhubungan dengan laba, peramalan oleh pejabat perusahaan, pengumuman dividen, pendanaan, pengumuman 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 diversifikasi, 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 berikut²⁶.

$$TVA = \frac{\text{Saham Perusahaan yang diperdagangkan Pada Waktu } t}{\text{Saham Perusahaan } i \text{ yang beredar Pada Waktu } t}$$

2.10 Pemilihan Umum

Pemilihan Umum (Pemilu) merupakan salah satu usaha untuk memengaruhi rakyat secara persuasi (tidak memaksa) dengan

²⁶ Suad, *Dasar- Dasar teori...*, h. 79

melakukan kegiatan retorika, hubungan politik, komunikasi massa, lobi, dan lain-lain kegiatan. Meskipun agitasi dan propadanda di Negara demokrasi sangat dikencam, namun dalam kampanye pemilihan umum teknik agitasi dan propaganda banyak juga dipakai oleh para kandidat atau politikus selaku komunikator politik. Pemilu adalah proses memilih seseorang untuk mengisi jabatan politik tertentu. Jabatan tersebut beraneka-ragam, mulai dari jabatan presiden/eksekutif, wakil rakyat/legislatif di berbagai tingkat pemerintahan, sampai kepala desa.²⁷

Pemilihan umum presiden Indonesia 2019 adalah proses demokrasi untuk memilih presiden dan wakil presiden Republik Indonesia periode 2019-2024. Pemilihan umum ini terdiri dari dua pasang calon yaitu pasangan calon pertama oleh pasangan Joko Widodo dan Ma'ruf Amin sedangkan pasangan calon kedua yaitu oleh pasangan Prabowo Subianto-Sandiaga Uno. Dan pemilihan umum ini dimenangkan oleh pasangan Joko Widodo-Ma'ruf Amin dengan perolehan suara sebanyak 55,50%, diikuti oleh pasangan Prabowo Subianto-Sandiaga Uno dengan perolehan suara sebanyak 44,50%. Pemilihan ini juga dilaksanakan serentak dengan pemilihan umum legislatif.

Hasil dari pemilihan umum ini telah resmi diumumkan oleh Komisi Pemilihan Umum Republik Indonesia pada selasa, 21 Mei 2019 dini hari. Namun hasil dari Pilpres ini tidak diterima oleh Badan

²⁷ https://id.wikipedia.org/wiki/Pemilihan_umum diakses 29 juli 2019

Pemenangan Nasional Prabowo Subianto-Sandiaga Uno karena dianggap penuh dengan ketidakadilan, kecurangan, dan kesewenang-sewenangan. Untuk itu Badan Pemenangan Nasional Prabowo Subianto-Sandiaga Uno mengajukan gugatan sengketa hasil Pilpres kepada Mahkamah Konstitusi.²⁸

2.11 Penelitian Terdahulu

1. Penelitian Jurnal Keuangan dan Perbankan, Vol.14, No.2 Mei 2010 oleh Suryo Luhur dengan judul “Reaksi Pasar Modal Indonesia Seputar Pemilihan Umum 8 Juli 2009 Pada Saham LQ45” dengan panjang jendela pengamatan selama 21 hari bursa terdiri dari 10 hari sebelum, saat kejadian, dan 10 hari setelah pemilu. Penghitungan *expected return* menggunakan model disesuaikan pasar (*market adjusted model*). Dari hasil pengujian didapatkan pada t-5, t-4, dan t-0 terdapat *abnormal return* signifikan negatif. Dan *abnormal return* positif di dapat pada t+7. Sementara pengujian *trading volume activity* menunjukkan tidak ada perubahan yang signifikan pada hari sekitar peristiwa pemilu presiden dan wakil presiden. Pengujian dilakukan menggunakan uji beda *paired sample t test* dan metode *one sample t test*.²⁹
2. Penelitian skripsi oleh Diany Ayudana Anggarani 2012 yang berjudul ”Analisis Pengaruh Kondisi Politik dalam Negeri

²⁸ www. Wikipedia.com

²⁹ Suryo Luhur , *Reaksi Pasar Modal Indonesia Seputar Pemilihan Umum 8 Juli 2009 Pada Saham LQ45*, Jurnal Keuangan dan Perbankan, Vol.14, No.2 Mei 2010

terhadap *Abnormal Return* Indeks LQ45 (Studi Kasus Pergantian Kepemimpinan di Indonesia Tahun 1999, 2001, 2004, dan 2009)”. Penelitian *event study* ini menggunakan periode jendela peristiwa sepanjang 21 hari bursa dan dengan periode estimasi 100 hari sebelum peristiwa. Dalam penelitian ini juga dilakukan perhitungan *standardized potential abnormal return* (SAR) dengan alat uji *Wilcoxon Signed Tank Test*. Dari perhitungan yang dilakukan diperoleh *abnormal return* yang signifikan pada pergantian pemimpin tahun 1999, 2001, dan 2004. Sementara pada tahun 2009 menunjukkan *abnormal return* yang tidak signifikan. Tingginya tingkat suku bunga pada tahun 1999 dan 2001 menyebabkan banyak investor melepas sahamnya ke pasar dan menyimpan uang di bank karena akan mendapatkan bunga tabungan yang besar, sehingga pada tahun ini terjadi *abnormal return* yang besar. Lalu pada periode 2004 putaran I dan 2009, terjadi *abnormal return* ke arah negatif. Tingkat suku bunga dan inflasi yang lebih rendah mengakibatkan para investor menahan sahamnya dan memilih untuk melakukan investasi daripada menabung.³⁰

3. Penelitian Jurnal EMBA vol.3 No. 1 Maret 2015, oleh Eva Maria Sihotang “Reaksi Pasar Modal Terhadap Pemilihan Umum Presiden Tanggal 9 Juli 2014 di Indonesia(Studi di Perusahaan

³⁰ Diany Ayudana Anggarani”*Analisis Pengaruh Kondisi Politik dalam Negeri terhadap Abnormal Return Indeks LQ45 (Studi Kasus Pergantian Kepemimpinan di Indonesia Tahun 1999, 2001, 2004, dan 2009)*” 2012

Konstruksi, Infrastruktur dan Utilitas pada *IDX, jakarta*) penelitian ini berupa harga saham 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah dari setiap perusahaan, hasil analisis ditemukan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* periode Sebelum dan Sesudah Pemilu Presiden 9 Juli 2014 atas saham Perusahaan Konstruksi, Infrastruktur & Utilitas. Hal ini terbukti dengan hasil *abnormal return* yang tidak signifikan dengan nilai sig yang lebih besar dari nilai α dan hasil penelitian terhadap *trading volume activity* berbanding terbalik dengan hasil dari *abnormal return*, hasil yang dilakukan peneliti menyatakan bahwa terdapat perbedaan antara *trading volume activity*, periode sebelum dan sesudah Pemilu Presiden 9 Juli 2014 atas saham Perusahaan Konstruksi, Infrastruktur & Utilitas. Hal ini terbukti dengan hasil *trading volume activity* yang signifikan dengan nilai sig yang lebih kecil dari nilai α .³¹

4. Penelitian Jurnal Kiat Bisnis Vol. 5 No. 5 Desember 2014 oleh Weka Nanda Sari dan Agung Nugroho Jati yang berjudul “Pengaruh Peristiwa Politik dalam Negeri Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi Peristiwa Pada Pemilihan Umum Presiden dan Wakil Presiden, Pengumuman Resmi Komisi Pemilihan Umum Tentang Hasil Rekapitulasi Perhitungan Suara

³¹ Eva maria sihotang “*Reaksi Pasar Modal Terhadap Pemilihan Umum Presiden Tanggal 9 Juli 2014 di Indonesia (Studi di Perusahaan Konstruksi, Infrastruktur dan Utilitas pada IDX, jakarta)*”, Jurnal EMBA vol.3 No. 1 Maret 2015.

Pilpres, Pengumuman Mahkamah Konstitusi Terkait Sengketa Pilpres, Pelantikan Presiden dan Wakil Presiden, dan Pengumuman Kabinet Kerja Tahun 2014)” Penelitian ini bertujuan untuk menguji perbedaan rata-rata indeks harga saham gabungan (IHSG) antara sebelum dan sesudah peristiwa politik dalam negeri, yaitu pemilihan umum presiden dan wakil presiden, pengumuman resmi komisi pemilihan umum tentang rekapitulasi suara pemilihan presiden dan wakil presiden, pengumuman mahkamah konstitusi terkait sengketa pemilihan presiden dan wakil presiden, dan pengumuman “Kabinet Kerja’ tahun 2014. Penelitian ini menggunakan data indeks harga saham gabungan pada saat penutupan harian dengan periode jendela lima hari sebelum dan lima hari sesudah pengumuman. Teknik analisis data menggunakan paired sample t-test. Hasil penelitian menunjukkan terdapat perbedaan rata-rata indeks harga saham gabungan antara sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan presiden dan wakil presiden dan peristiwa pelantikan presiden dan wakil presiden. Sedangkan rata-rata indeks harga saham gabungan antara sebelum dan sesudah pengumuman resmi komisi pemilihan umum tentang rekapitulasi suara pemilihan presiden dan wakil presiden, pengumuman mahkamah konstitusi tentang sengketa pemilihan presiden dan wakil presiden, dan

pengumuman “Kabinet Kerja” menunjukkan tidak ada perbedaan.³²

5. Penelitian Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 20 No. 1 Maret 2015 oleh Aryo Pamungkas Suhadak dan M.G Wi Endang N.P yang berjudul “Pengaruh Pemilu Presiden Indonesia Tahun 2014 Terhadap *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* (Studi Pada Perusahaan Pada Perusahaan Yang Tercatat Sebagai Anggota Indeks Kompas100)” dimana penelitian ini meneliti *abnormal return* dan *trading volume activity* pada waktu sebelum dan setelah pemilu presiden Indonesia tahun 2014. Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang tercatat sebagai anggota indek Kompas100. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder yang dipublikasikan oleh website BEI. Analisis data menggunakan uji beda non-parametrik *Wilcoxon-Signed Rank Test*. Berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan setelah peristiwa pemilu presiden Indonesia, rata-rata *trading volume activity* menunjukkan terdapat perbedaan rata-rata *trading volume*

³² Weka Nanda Sari, *Pengaruh Peristiwa Politik dalam Negeri Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi Peristiwa Pada Pemilihan Umum Presiden dan Wakil Presiden, Pengumuman Resmi Komisi Pemilihan Umum Tentang Hasil Rekapitulasi Perhitungan Suara Pilpres, Pengumuman Mahkamah Konstitusi Terkait Sengketa Pilpres, Pelantikan Presiden dan Wakil Presiden, dan Pengumuman Kabinet Kerja Tahun 2014*, Kiat Bisnis Vol. 5 No. 5 Desember 2014.

activity yang signifikan setelah pemilu presiden Indonesia. Kedua hasil uji perbedaan rata-rata *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan setelah pemilu presiden Indonesia menunjukkan terdapat perbedaan rata-rata antara sebelum dan setelah pemilu presiden Indonesia.³³

6. Penelitian skripsi oleh Annisa Susanti 2015 yang berjudul “Analisis Pengaruh Kemenangan Pasangan Joko Widodo-Jusuf Kalla dalam Pilres 2014 Terhadap *Abnormal return* dan *Trading Volume Activity* pada kelompok saham Indeks LQ45” Penelitian ini merupakan penelitian *event study* yang bertujuan untuk mengetahui seberapa besar reaksi pasar modal Indonesia terhadap peristiwa kemenangan pasangan Joko Widodo-Jusuf Kalla dalam Pilpres 2014 dengan menggunakan indikator *abnormal return* dan *trading volume activity* pada kelompok saham indeks LQ45. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa data harian harga saham, data harian indeks LQ45, data harian volume perdagangan, dan data harian volume saham yang beredar selama periode tujuh hari sebelum, satu hari saat, dan tujuh hari setelah peristiwa. Hari saat peristiwa yaitu pada tanggal 22 Juli 2014. Pengambilan sampel menggunakan teknik *puspositive sampling method*. Jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif.

³³ Aryo Pamungkas Suhadak dan M.G Wi Endang N.P yang berjudul, *Pengaruh Pemilu Presiden Indonesia Tahun 2014 Terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity (Studi Pada Perusahaan Pada Perusahaan Yang Tercatat Sebagai Anggota Indeks Kompas100)*, Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 20 No. 1 Maret 2015.

Pengujian terhadap hipotesis menggunakan *One-Sample t Test* dan *Paired Sample t- Test*. Hasil penelitian menunjukkan terdapat perbedaan signifikan rata-rata *abnormal return* sebelum dan nilai saat peristiwa serta rata-rata *abnormal return* setelah dan saat peristiwa. Namun tidak ada perbedaan signifikan rata-rata *abnormal return* sebelum dengan setelah peristiwa. Terdapat perbedaan signifikan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan saat peristiwa serta rata-rata *trading volume activity* setelah dan saat peristiwa. Namun tidak ada perbedaan signifikan antara rata-rata *trading volume activity* sebelum dengan setelah peristiwa.³⁴

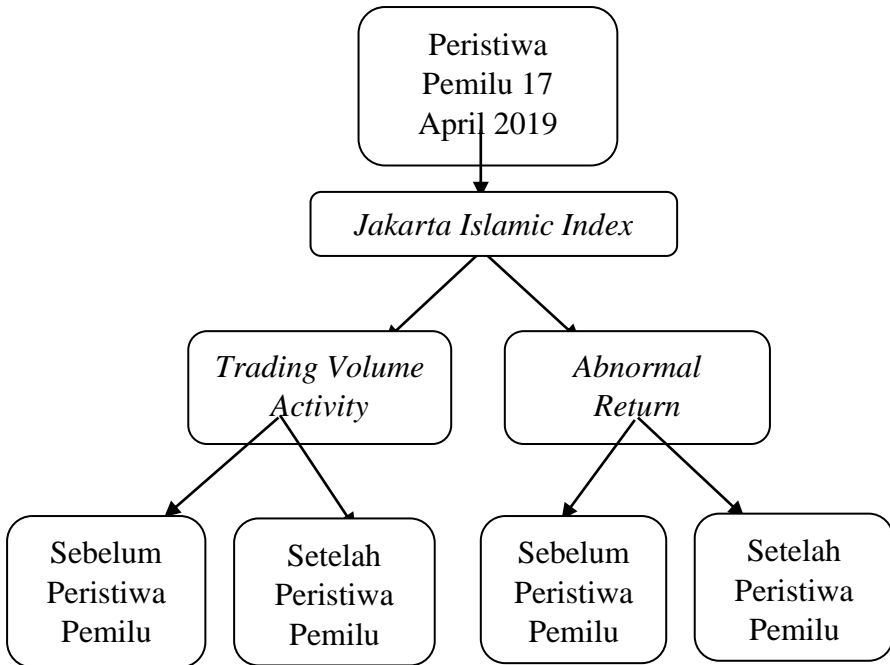
7. Penelitian Jurnal Buletin Studi Ekonomi vol.23 No. 1 Februari 2018 oleh dame Prawira Silaban” Reaksi Pasar Modal Terhadap Kemenangan Donald Trump pada Pilres 2016 di Amerika Serikat” Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang masuk dalam LQ 45 periode Agustus 2016 – Januari 2017, menggunakan metode *purposive sampling* dengan jumlah sampel sebanyak 34 perusahaan. Periode jendela peristiwa yang digunakan selama 15 hari dengan teknik analisis data yaitu *Wilcoxon Signed Rank*. Hasil analisis yang dilakukan menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *abnormal Return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa

³⁴ Annisa Susanti, *Analisis Pengaruh Kemenangan Pasangan Joko Widodo-Jusuf Kalla dalam Pilres 2014 Terhadap Abnormal return dan Trading Volume Activity pada kelompok saham Indeks LQ45*, 2015.

Kemenangan Donald Trump pada pilpres Amerika Serikat 2016. Pasar merespon peristiwa pilpres di Amerika Serikat dengan adanya perubahan abnormal *Return* dan *trading volume activity*.³⁵

2.12 Kerangka Pemikiran

Gambar 3
Kerangka Pemikiran Teoritis



³⁵ Dame Prawira Silaban, *Reaksi Pasar Modal Terhadap Kemenangan Donald Trump pada Pilres 2016 di Amerika Serikat*, Jurnal Buletin Studi Ekonomi vol.23 No. 1 Februari 2018.

2.13 Hipotesis

Berdasarkan tinjauan pustaka dan kerangka teori maka hipotesis penelitian dirumuskan sebagai berikut:

H₀ : Tidak terdapat perbedaan *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* pada perusahaan-perusahaan yang masuk di *Jakarta Islamic Index* sebelum dan sesudah peristiwa pemilu 17 April 2019.

H₁ : Tidak terdapat perbedaan *Abnormal Return* pada perusahaan-perusahaan yang masuk di *Jakarta Islamic Index* sebelum dan sesudah peristiwa pemilu 17 April 2019.

H₂ : Tidak terdapat perbedaan *Trading Volume Activity* pada perusahaan-perusahaan yang masuk di *Jakarta Islamic Index* sebelum dan sesudah peristiwa pemilu 17 April 2019.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Sumber Data Penelitian

3.1.1 Jenis Penelitian

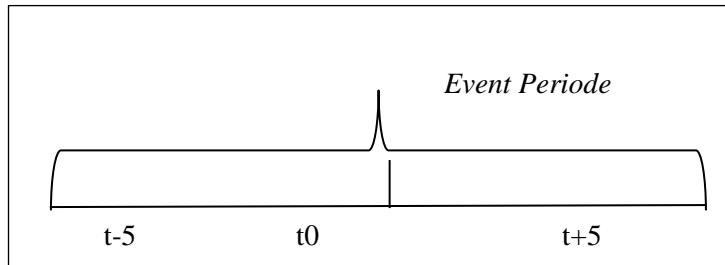
Penelitian ini menggunakan jenis penelitian studi peristiwa (*event study*). Studi peristiwa merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) atau kebijakan yang informasi tersebut dipublikasikan sebagai suatu pengumuman.³⁶ *Event study* disebut juga dengan analisis residual (*residual analysis*) atau pengujian indeks kinerja tidak normal (*abnormal performance index test*) atau pengujian reaksi pasar (*market reaction*). Studi peristiwa banyak digunakan untuk menganalisis pengaruh dari suatu peristiwa terhadap harga-harga saham di pasar modal.

Studi peristiwa adalah suatu penelitian untuk dapat mengamati pergerakan harga saham di pasar modal, seperti ada tidaknya *abnormal return* yang akan diperoleh pemegang saham setelah adanya suatu peristiwa. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, karena memerlukan

³⁶Jogiyanto Hartono, *Studi Peristiwa: Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa*, Yogyakarta: BPFE, 2010, h. 4-5

perhitungan yang bersifat sistematis yang menitikberatkan pada pengujian hipotesis.

Periode jendela (*Window periode*) atau jendela peristiwa (*event Periode*) merupakan periode terjadinya peristiwa dan pengaruhnya. Periode jendela 10 hari $t-5$, t_0 , $t+5$



Jogiyanto menyebutkan bahwa periode jendela harus sependek mungkin periode yang pendek lebih mampu menangkap efek signifikan dari peristiwanya. Periode jendela yang terlalu pendek juga mempunyai konsekuensi, periode yang terlalu pendek memungkinkan tidak akan dapat menangkap peristiwa secara utuh, namun periode yang terlalu panjang juga tidak baik, karena itu peristiwa lainya yang mengganggu dapat tertangkap di jendela.

Panjang dari jendela ini bervariasi, namun yang umum di gunakan berkisar antara 3 hari sampai 181 hari, panjangnya jendela tergantung dari jenis peristiwanya. Jika peristiwanya merupakan peristiwa yang nilai ekonomisnya

dapat ditentukan dengan mudah oleh investor, selain itu periode yang pendek lebih pendek lebih mampu menangkap efek signifikansi sebuah peristiwa Panjang jendela terpendek adalah 3 hari, yaitu 1 sebelum peristiwanya, hari peristiwanya, dan sehari setelah peristiwanya (-1, +1) dan yang terpanjang adalah 181 hari (-90, +90).

Event periode yang dipilih dan menjadi fokus pembahasan dalam penelitian adalah peristiwa pemilu presiden 17 April 2019 terutama yang mengenai dampak dari pemilu tersebut terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity*. *Event periode* dalam penelitian ini adalah 10 hari, yaitu dari t-5 sampai t+5, yang terdiri dari t-5 sebelum pengumuman (*pre event*), t0 sebagai hari terjadinya pengumuman (*event date*), dan t+5 sebagai hari setelah pengumuman (*post event*).

3.1.2 Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data Sekunder, yang merupakan data yang diolah dalam bentuk yang sudah jadi, sudah di kumpulkan diolah oleh pihak lain yang biasanya sudah dalam bentuk publikasi.³⁷

Sumber data sekunder yang di gunakan, yaitu data yang dari Bursa Efek Indonesia (BEI) baik melalui website,

³⁷ Suryani Hendrayadi, *Metode Riset Kuantitatif: Teori dan Aplikasi pada Penelitian Bidang Manajemen dan Ekonomi Islam*, (Jakarta: Persadamedia Group, 2015), h. 17

BEI dan publikasi lainnya. Sedangkan data elektronik didapatkan melalui media internet seperti e-bursa.com untuk mencari laporan *corporate action*, *investing.com* untuk mencari *historial price* saham.

Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Harga saham harian masing-masing perusahaan di sekitar tanggal peristiwa. Harga saham yang dipakai adalah nilai *closing price*.
2. Volume perdagangan saham harian masing-masing perusahaan di sekitar tanggal peristiwa dan jumlah saham beredar atau *Listed Share*.
3. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di sekitar tanggal peristiwa.

3.2 Populasi dan Sampel

3.2.1 Populasi

Populasi adalah kumpulan dari elemen sejenis tetapi dapat dibedakan satu sama lain karena karakteristiknya. Objek penelitian ini dapat terdiri dari benda nyata, abstrak, peristiwa maupun gejala yang memiliki karakteristik tertentu dan sama.³⁸

³⁸ J. Supranto, *Statistik: Teori dan Aplikasi*, Jakarta: Erlangga, 2016, h.

Objek dalam penelitian ini merupakan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamix Index* di Bursa Efek Indonesia. Sehingga populasi dalam penelitian ini merupakan saham perusahaan-perusahaan yang masuk dalam daftar *Jakarta Islamic Index* (JII) selama penelitian, yaitu lima hari sebelum terjadinya *event* (t-5) hingga lima hari setelah terjadinya *event* (t+5).

3.2.2 Sampel

Sampel adalah sebagian dari populasi yang merupakan sub dari seperangkat elemen yang dipilih untuk dipelajari. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dalam pengambilannya, dimana pemilihannya menggunakan kriteria-kriteria tertentu. Kriteria tersebut antara lain:

1. Merupakan saham perusahaan-perusahaan yang masuk dalam *Jakarta Islamix Index*(JII) selama periode penelitian, yaitu 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pemilu 17 April 2019.
2. Saham perusahaan-perusahaan aktif di perdagangan di bursa, yaitu selama 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pemilu 17 April 2019.

Dari kriteria tersebut didapatkan sampel sebanyak 30 saham perusahaan-perusahaan yang masuk di *Jakarta Islamic Index*.

3.3 Teknik Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis statistik, dimana ia menggunakan penerapan SPSS (*Statistical Product and Services Solutions*). Setelah data-data yang diperlukan terkumpul, maka selanjutnya dilakukan analisis data yang terdiri dari statistik deskriptif, uji normalitas dan uji hipotesis. Berikut penjelasan mengenai metode analisis data tersebut :

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi (*standard deviation*), varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, kurtosis dan *skewness* (kemencengan distribusi).

2. Uji normalitas

Uji normalitas data menjadi syarat pokok dalam analisis parametrik seperti korelasi, uji perbandingan rata-rata, analisis varian dan sebagainya, karena data yang akan dianalisis parametrik harus berdistribusi normal. Uji normalitas digunakan untuk mengetahui populasi data berdistribusi normal atau tidak.

Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test*. Ia bertujuan untuk mengetahui distribusi data, apakah mengikuti distribusi secara teoritis (distribusi normal, poisson, uniform, atau exponential). Uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov* ini biasanya digunakan untuk menguji normalitas data berskala interval atau rasio.

Pengambilan keputusan didapat dari nilai signifikansi *Kolmogorov-Smirnov*. Jika nilai Sig. > 0,05 maka distribusi data dinyatakan normal. Sebaliknya, jika nilai Sig. < 0,05 maka distribusi data dinyatakan tidak normal.³⁹

Pengujian normalitas data dilakukan untuk menentukan alat analisa yang akan digunakan dalam uji hipotesa. Jika data berdistribusi normal maka digunakan uji statistik *paired sample t-test*. Tetapi jika data tidak berdistribusi normal, alat analisa yang digunakan adalah metode non-parametik *Wilcoxon signed-rank test*.

3. Uji hipotesis

a. *Paired sample t-test*

Paired sample t-test merupakan analisis yang digunakan untuk menguji perbedaan rata-rata dari dua kelompok sampel yang berpasangan atau berhubungan. Uji beda rata-rata dua sampel (*paired sample T-Test*) adalah alat analisis yang digunakan untuk menentukan ada tidaknya perbedaan rata-rata dua sampel bebas. Dua sampel yang dimaksud disini adalah sampel yang sama namun mengalami proses pengukuran dan perlakuan yang berbeda.⁴⁰

³⁹ Duwi Priyatno, *Belajar Praktis Analisis Parametrik dan Non Parametrik Dengan SPSS*, Yogyakarta: Penerbit Gava Media, 2012, h. 136

⁴⁰ Bhuono Agung Nugroho, *Strategi Jitu Memilih Metode Statistik Penelitian dengan SPSS*, Yogyakarta: CV. Andi Offset, 2005, h. 29.

Langkah-langkah pengujian hipotesis adalah sebagai berikut:

1) Menentukan hipotesis

H_0 : Tidak terdapat perbedaan *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* pada perusahaan-perusahaan yang masuk di *Jakarta Islamic Index* sebelum dan sesudah peristiwa pemilu 17 April 2019.

H_1 : Tidak terdapat perbedaan *Abnormal Return* sebelum dan sesudah peristiwa pemilu 17 April 2019.

H_2 : Tidak terdapat perbedaan *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah peristiwa pemilu 17 April 2019.

2) Menentukan tingkat signifikansi, penelitian ini menggunakan uji dua sisi

3) α dengan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$

4) Memperoleh nilai signifikansi

5) Kriteria pengujian

Hipotesis diterima jika signifikansi $> 0,05$

Hipotesis ditolak jika signifikansi $< 0,05$

6) Membandingkan signifikansi

7) Menarik kesimpulan

b. *Wilcoxon signed-rank test*

Wilcoxon signed-rank test merupakan uji non-parametrik yang tidak mensyaratkan data berdistribusi

normal. Ia digunakan untuk menguji apakah ada perbedaan antara dua kelompok sampel yang berpasangan. Uji ini sering digunakan sebagai alternatif pengganti dari *paired sample t-test* jika data tidak berdistribusi normal.

Tahap-tahap *wilcoxon signed-rank test* adalah sebagai berikut:

1) Menentukan hipotesis.

H_0 : Tidak terdapat perbedaan *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* pada perusahaan-perusahaan yang masuk di *Jakarta Islamic Index* sebelum dan sesudah peristiwa pemilu 17 April 2019.

H_1 :Tidak terdapat perbedaan *Abnormal Return* sebelum dan sesudah peristiwa pemilu 17 April 2019.

H_2 :Tidak terdapat perbedaan *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah peristiwa pemilu 17 April 2019.

2) Menentukan taraf signifikansi, penelitian ini menggunakan taraf signifikansi 0,05

3) Pengambilan keputusan

Jika signifikansi $< 0,05$ maka Hipotesis ditolak

Jika signifikansi $> 0,05$ maka Hipotesis diterima

4) Menarik kesimpulan

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Penelitian

Jakarta Islamic Index atau yang biasa disebut JII adalah salah satu indeks saham yang ada di Indonesia yang menghitung index harga rata-rata saham untuk jenis saham-saham yang memenuhi kriteria syariah. Pembentukan instrumen syariah ini untuk mendukung pembentukan Pasar Modal syariah yang kemudian diluncurkan di Jakarta pada tanggal 14 Maret 2003.⁴¹JII merupakan Index yang terdiri dari 30 saham yang sudah sesuai Syariah, yang penentuannya di lakukan oleh dewan Syariah nasional majelis ulama Indonesia (DSN-MUI).⁴²Berikut adalah daftar yang masuk dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) periode April s.d. Mei 2019:

Tabel 1
Daftar Saham yang masuk dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) periode April s.d. Mei 2019

NO.	Kode	Nama Saham	Sektor Industri
1	ADRO	Adaro Energy Tbk.	Tambang
2	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
3	ANTM	Aneka Tambang	Tambang

⁴¹[www. Wikipedia.co.id](http://www.Wikipedia.co.id)

⁴² Fitriany, *Analisa Pengaruh krisis Global Financial terhadap Jakarta Islamic Index(JII) dan Index Harga Saham Gabungan (IHSG)*, Jurnal Ekonomi & Keuangan Islam Volume 2 No. 1, Januari 2012. h . 4

		(Persero) Tbk.	
4	ASII	Astra Internasional Tbk.	Aneka Industri
5	BRPT	Barito Pacific Tbk.	Industri Dasar dan Kimia
6	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	Properti, Perumahan dan Kontruksi Bangunan
7	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	Industri Dasar dan Kimia
8	CTRA	Ciputra Development Tbk.	Properti, Perumahan dan Kontruksi Bangunan
9	EXCL	XL Axiata Tbk.	Infrastruktur, Utilitas dan Transfortasi
10	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	Industri Barang Konsumsi
11	INCO	Vale Indonesia Tbk.	Tambang
12	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	Industri Barang Konsumsi
13	INDY	Indika Energy Tbk.	Tambang
14	INTP	Indocement Tungal Prakarsa Tbk.	Industri Dasar dan Kimia
15	ITGM	Indo Tambangraya	Tambang

		Megah Tbk.	
16	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.	Infrastruktur, Utilitas dan Transfortasi
17	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	Industri Barang Konsumsi
18	LPPF	Matahari Department Store Tbk.	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
19	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	Infrastruktur, Utilitas dan Transfortasi
20	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam(Persero)Tbk.	Tambang
21	PTPP	PP (Persero) Tbk.	Properti, Perumahan dan Kontruksi Bangunan
22	SCMA	Surya Citra Media Tbk.	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
23	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	Industri Dasar dan Kimia
24	SMRA	Summarecon Agung Tbk.	Properti, Perumahan dan Kontruksi Bangunan
25	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero)	Infrastruktur, Utilitas dan Transfortasi

		Tbk.	
26	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk	Industri Dasar dan Kimia
27	UNTR	United Tractors Tbk.	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
28	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	Industri Barang Konsumsi
29	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	Properti, Perumahan dan Kontruksi Bangunan
30	WSBP	Waskita Beton Precast Tbk.	Industri Dasar dan Kimia

Sumber: www.idx.co.id

4.2 Analisis Deskriptif

4.2.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Analisis Statistik Deskriptif dilakukan untuk menentukan nilai minimum, maximum, tingkat rata-rata (mean), dan standar deviasi dari rata-rata *abnormal return* dan *trading volume activity*. Berikut ini adalah hasil dari uji statistik deskriptif.

Tabel 2
Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Range	Mini mum	Maxi mum	Mean	Std. Deviation
--	---	-------	-------------	-------------	------	-------------------

AR_Sebelum_Pemilu	150	,113	-,056	,057	-,00137	,020222
AR_Sesudah_Pemilu	150	,137	-,068	,069	,00072	,021026
TVA_Sebelum_Pemilu	150	,010	,000	,010	,00154	,001738
TVA_Sesudah_Pemilu	150	,018	,000	,018	,00176	,002303
Valid N (listwise)	150					

Sumber: Data sekunder yang telah diolah

Dari tabel 2 di atas, dapat terlihat bahwa pada peristiwa pemilu 17 April 2019 menunjukkan uji statistik deskriptif untuk *Abnormal Return* (AR) pada perusahaan-perusahaan yang masuk di *Jakarta Islamic Index* (JII) bahwa nilai minimum *abnormal return* mengalami penurunan sebesar -0.12, yaitu dari -0.056 pada waktu sebelum dilaksanakannya pemilu presiden menjadi -0.068. Nilai maximum mengalami peningkatan sebesar 0.00209 yaitu dari 0.057 menjadi 0.069. Nilai rata-rata mengalami peningkatan sebesar 0.0065 yaitu dari -0.00137 menjadi 0.00072. Standar deviasi mengalami peningkatan 0.000804 yaitu dari 0.020222 menjadi 0.021026. Hal ini menunjukkan adanya peningkatan *return* yang diterima oleh investor pada waktu sesudah peristiwa pemilu presiden Indonesia.

Sedangkan uji statistik deskriptif untuk *Trading Volume Activity* (TVA) pada perusahaan-perusahaan yang masuk di *Jakarta Islamic Index* (JII) bahwa nilai minimum tidak mengalami peningkatan maupun penurunan, yaitu tetap angka 0.000 pada saat sebelum dan sesudah adanya pemilu. Sedangkan untuk nilai maximum mengalami peningkatan sebesar 0.08, yaitu dari 0.010 menjadi 0.018. Nilai rata-rata mengalami peningkatan sebesar 0.00022 yaitu dari 0.00154 menjadi 0.00176. Sedangkan standar deviasi mengalami peningkatan sebesar 0.000565, yaitu dari 0.001738 menjadi 0.002303.

4.3 Hasil Uji Normalitas

Tahap awal sebelum pengujian hipotesis dilakukan maka pengujian normalitas data diperlukan dengan alat uji berupa program SPSS dapat dilihat apakah terdapat perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pemilu umum presiden RI tahun 2019 dan juga untuk menghindari data bias, maka uji normalitas perlu dilakukan.

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak. Dalam penelitian ini menggunakan uji normalitas *One Sample Kolmogorov Smirnov*. Hasil dari uji normalitas tersebut akan menentukan uji hipotesis yang digunakan. Jika data berdistribusi normal, maka uji hipotesis yang digunakan adalah *Paired sample t-test*, dan jika data tidak berdistribusi normal

maka menggunakan *Wilcoxon signed rank test*. Hasil uji normalitas penelitian ini di tunjukkan dalam tabel berikut ini:

Tabel 3
Hasil Uji Normalitas

		One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
		AR_Sebelum_Pemilu	AR_Sesudah_Pemilu	TVA_Sebelum_Pemilu	TVA_Sesudah_Pemilu
N		150	150	150	150
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-,00137	,00072	,00154	,00176
	Std. Deviation	,020222	,021026	,001738	,002303
Most Extreme Differences	Absolute	,056	,062	,223	,238
	Positive	,056	,062	,223	,233
	Negative	-,050	-,044	-,201	-,238
Test Statistic		,056	,062	,223	,238
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}	,200 ^{c,d}	,000 ^c	,000 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

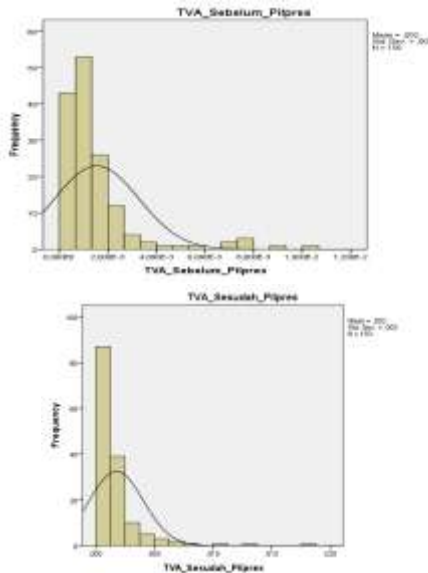
c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Data sekunder yang telah diolah

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel 3 diatas dapat diketahui bahwa variabel *Abnormal Return* (AR) pada periode sebelum dan sesudah peristiwa pemilu 2019 data berdistribusi normal ($\alpha > 0.05$), maka uji hipotesis yang digunakan adalah *Paired Sample T-Test*. Sedangkan untuk variabel *Trading Volume Activity* (TVA) pada periode sebelum dan sesudah peristiwa pemilu 2019 data tidak berdistribusi normal ($\alpha < 0.05$), maka dilakukan transformasi data. Transformasi data dilakukan dengan mengubah data kita dengan formula tertentu tergantung dari bentuk grafik data yang kita miliki. Di bawah ini bentuk histogram dari penelitian ini.

Gambar 4
Histogram TVA Sebelum dan Sesudah



Berdasarkan histogram di atas, bentuk histogram data tersebut adalah *Moderate Positive Skewness*. Di bawah ini uji normalitas setelah menggunakan tranformasi data:

Tabel 4
Hasil Uji Normalitas Setelah ditranformasi
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Transform_TV A_Sebelum_Pe milu	Transform_TV A_Sesudah_ Pemilu
N		150	150
Normal	Mean	-2,9940	-2,9480
Paramete	Std.		
rs ^{a,b}	Deviatio n	,39861	,39534
Most	Absolut		
Extreme	e	,066	,050
Differenc	Positive	,052	,050
es	Negativ e	-,066	-,049
Test Statistic		,066	,050
Asymp. Sig. (2- tailed)		,200 ^{c,d}	,200 ^{c,d}

Sumber: Data sekunder yang telah diolah

Hasil dari uji normalitas tersebut setelah ditransformasi menunjukkan bahwa nilai signifikansi memiliki nilai 0.200 (sebelum pemilu) dan 0.200 (sesudah pemilu). Kedua nilai signifikansi atau

nilai probabilitas tersebut menunjukkan lebih dari 0.05 maka distribusi data tersebut adalah normal ($\alpha > 0.05$).

4.4 Hasil Analisis Data dan Uji Hipotesis

Perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang masuk di indeks *Jakarta Islamic Index* (JII) yang telah memenuhi syarat kriteria sampel. Peneliti mengambil sampel berdasarkan teknik *purposive sampling*, artinya sampel dalam penelitian ini adalah populasi yang memenuhi kriteria sampel tertentu. Dalam penelitian ini terdapat beberapa kriteria sampel, antara lain adalah perusahaan yang masuk dalam daftar *Jakarta Islamic Index* (JII) selama periode penelitian sebelum dan sesudah peristiwa pemilu 17 April 2019. Serta tersedia laporan keuangan maupun data pasar harian dan data-data lainnya yang terkait dengan penelitian ini.

Hasil pengolahan data berupa informasi untuk menguji dengan adanya peristiwa pemilu 17 April 2019 dapat mempengaruhi volume perdagangan serta *return* yang ditunjukkan dengan perbandingan *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah peristiwa pemilu 17 April 2019.

Sesuai dengan permasalahan yang diangkat dalam penelitian ini dan perumusan model yang telah dikemukakan, serta kepentingan pengujian hipotesis, maka teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini meliputi analisis statistik, penelitian yang berupa angka-

angka yang dianalisis dengan bantuan program IBM SPSS Statistic 23.

4.4.1 Pengujian Hipotesis Pertama

Hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini adalah terdapat perbedaan *Abnormal Return* pada perusahaan-perusahaan yang masuk di *Jakarta Islamic Index* sebelum dan sesudah peristiwa pemilu 17 April 2019. Pengujian hipotesis pertama menggunakan *Paired Sample T-Test* karena data berdistribusi normal. Melalui pengujian ini maka dapat diketahui apakah terdapat perbedaan tingkat *return* yang diukur melalui *abnormal return* perusahaan-perusahaan yang masuk di *Jakarta Islamic Index* sebelum dan sesudah peristiwa pemilu 17 April 2019.

Rumusan untuk pengujian hipotesis pertama adalah :

H₀ : Tidak terdapat perbedaan *Abnormal Return* pada perusahaan-perusahaan yang masuk di *Jakarta Islamic Index* sebelum dan sesudah peristiwa pemilu 17 April 2019.

H₁ : Tidak terdapat perbedaan *Abnormal Return* pada perusahaan-perusahaan yang masuk di *Jakarta Islamic Index* sebelum dan sesudah peristiwa pemilu 17 April 2019.

Kriteria pengujian yaitu :

H₀ diterima jika signifikansi > 0.05

Paired Samples Test								
	Paired Differences					T	Df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 AR_Sebelum_Pemilu AR_Sesudah_Pemilu	-.00208	.029303	.002393	-.006816	.002639	-.873	149	.384

Sumber: Data sekunder yang telah diolah

Hasil perbandingan *Abnormal Return* (AR) antara sebelum dan sesudah peristiwa pemilu 2019 menunjukkan perbedaan nilai rata-rata sebesar 0.00065 dimana nilai rata-rata sebelum peristiwa pemilu presiden lebih rendah (-0.00137) dibandingkan dengan nilai rata-rata sesudah peristiwa pemilu presiden (0.00072). Selain itu, diperoleh t hitung sebesar -0.873 dan signifikansi sebesar 0.384 dimana nilainya lebih besar dari tingkat signifikansi 0.05 ($\alpha > 0.05$). Maka H_0 diterima, yang berarti tidak terdapat perbedaan *Abnormal Return* (AR) antara sebelum dan sesudah peristiwa pemilu 2019. Maka berdasarkan hasil perhitungan hipotesis

pertama, membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan *Abnormal Return* (AR) sebelum dan sesudah peristiwa pemilu 2019.

4.4.2 Pengujian Hipotesis Kedua

Hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini adalah terdapat perbedaan *Trading Volume Activity* (TVA) pada perusahaan-perusahaan yang masuk di *Jakarta Islamic Index* sebelum dan sesudah peristiwa pemilu 17 April 2019. Pengujian hipotesis kedua menggunakan *Paired Sample T-Test* karena data berdistribusi normal setelah dilakukannya transformasi data. Maka melalui pengujian ini akan dapat diketahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan tingkat volume perdagangan yang diukur melalui *Trading Volume Activity* (TVA) perusahaan-perusahaan yang masuk di *Jakarta Islamic Index* sebelum dan sesudah peristiwa pemilu 17 April 2019.

Rumusan untuk pengujian hipotesis kedua adalah :

H₀ : Tidak terdapat perbedaan *Trading Volume Activity* pada perusahaan-perusahaan yang masuk di *Jakarta Islamic Index* sebelum dan sesudah peristiwa pemilu 17 April 2019.

H₂ : Tidak terdapat perbedaan *Trading Volume Activity* pada perusahaan-perusahaan yang masuk di *Jakarta Islamic*

Index sebelum dan sesudah peristiwa pemilu 17 April 2019.

Kriteria pengujian yaitu :

Ho diterima jika signifikansi >0.05

Ho ditolak jika signifikansi < 0.05

Tabel 6

**Hasil Uji Paired Sample T-Test Variabel
Trading Volume Activity (TVA) Sebelum dan Sesudah
Pemilu 17 April 2019**

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 Transform _TVA_Se belum	-2.9940	150	.39861	.03255
Transform _TVA_Se sudah	-2.9480	150	.39534	.03228

Paired Samples Test

Paired Differences	t	Df	Sig. (2-
--------------------	---	----	----------

	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)
				Lower	Upper			
Pair Transform_VA_Sebelum Transform_VA_Sudah	-.04592	.31803	.02597	-.09723	.00539	-1.768	149	.079

Sumber: Data Sekunder yang telah diolah

Hasil perbandingan *Trading Volume Activity* (TVA) antara periode sebelum dan sesudah peristiwa pemilu 2019 menunjukkan perbedaan nilai rata-rata sebesar -0.0046 dimana nilai rata-rata sebelum peristiwa pemilu presiden lebih rendah (-0.29940) dibandingkan dengan nilai rata-rata sesudah peristiwa pemilu presiden (-0.29480). Selain itu, diperoleh t hitung sebesar -1.768 dan nilai signifikansi sebesar 0.079 dimana nilainya lebih besar dari tingkat signifikansi 0.05 ($\alpha > 0.05$). Maka H₂ diterima, yang berarti tidak terdapat perbedaan *Trading Volume Activity* (TVA) antara sebelum

dan sesudah peristiwa pemilu presiden 2019. Maka berdasarkan hasil perhitungan, hipotesis kedua membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan *Trading Volume Activity* (TVA) sebelum dan sesudah peristiwa pemilu 2019.

4.5 Pembahasan

4.5.1 Perbandingan *Abnormal Return* (AR) antara sebelum dan sesudah peristiwa pemilu 17 April 2019

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan pada tabel diatas maka dapat diketahui bahwa nilai *Abnormal Return* (AR) antara sebelum dan sesudah peristiwa pemilu, menunjukkan perbedaan nilai rata-rata sebesar 0.00065 dimana nilai rata-rata sebelum peristiwa pemilu presiden lebih rendah (-0.00137) dibandingkan dengan nilai rata-rata sesudah peristiwa pemilu presiden (0.00072). Selain itu, diperoleh t hitung sebesar -0.873 dan signifikansi sebesar 0.384 dimana nilainya lebih besar dari tingkat signifikansi 0.05 ($\alpha > 0.05$). Dan hasil tersebut menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan *Abnormal Return* antara sebelum dan sesudah pemilu .

Hasil penelitian ini dapat diinterpretasikan bahwa peristiwa pemilu 17 April 2019 pada perusahaan-perusahaan yang masuk di dalam *Jakarta Islamic Index* tidak dapat mempengaruhi *Abnormal Return* saham pada perusahaan-perusahaan yang masuk dalam perhitungan *Jakarta Islamic*

Index (JII). Hal ini menunjukkan peristiwa pemilu yang diselenggarakan 5 tahunan ini tidak menimbulkan gejala yang signifikan bila dilihat dari tidak adanya perbedaan *Abnormal Return* sebelum dan sesudah peristiwa.

Terselenggaranya pemilu tahun 2019 dengan aman tanpa ada kerusuhan turut memberikan efek yang positif di pasar modal Indonesia karena investor merasa kestabilan politik dan ekonomi di Indonesia akan dapat terjaga. Lancarnya proses pemilu presiden ini bukan hanya karena satu pihak saja, namun dari berbagai pihak pemerintah yang sudah menjaga situasi agar tetap kondusif, aparat yang sudah menjaga selama pelaksanaan pemilu, masyarakat yang sudah memiliki kedewasaan dan kesadaran berpolitik sehingga tidak sampai terjadi keributan yang besar antar kubu capres-cawapres. Kedewasaan masyarakat dalam berpolitik berdampak pada keamanan dan kestabilan politik dalam negeri, keamanan dan kestabilan politik dalam negeri harus dijaga karena kestabilan politik memberikan rasa aman kepada investor sehingga investor tidak ragu untuk menanamkan modalnya.

Pemilu presiden 2019 ini sempat diwarnai dengan munculnya dua hasil hitung cepat (*quick count*) dari beberapa lembaga survei *quick count* dan munculnya dua hasil hitung cepat ini dapat menimbulkan ketidakpastian di pasar modal

sehingga para pelaku pasar lebih memilih untuk *wait and see* yaitu menunggu hasil keputusan KPU untuk melihat pergerakan di bursa saham.

Para pelaku pasar modal juga dapat menganalisis informasi lebih lanjut untuk dapat menilai kandungan informasi yang benar-benar relevan dijadikan pertimbangan dalam melakukan pengambilan keputusan. Pertimbangan investor bukan hanya berdasarkan analisis teknikal saja namun juga berdasarkan analisis fundamental dalam melakukan investasi, sehingga pada saat peristiwa politik ini tidak berpengaruh terhadap keputusan investor dalam berinvestasi melainkan kinerja perusahaanlah yang menjadi acuan dalam berinvestasi.

Hasil penelitian ini juga dikuatkan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Eva Maria Sihotang (2015) , Aryo Pamungkas Suhadak dan M.G Wi Endang N.P (2015) dimana menunjukkan hasil sama yaitu tidak terdapat *Abnormal Return* sebelum dan sesudah peristiwa pemilu presiden.

4.5.2 Perbandingan *Trading Volume Activity* (TVA) antara sebelum dan sesudah peristiwa pemilu 17 April 2019

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan pada tabel diatas dapat diketahui bahwa perbedaan nilai *Trading Volume Activity* (TVA) antara sebelum sesudah peristiwa pemilu 17

April 2019, menunjukkan perbedaan nilai rata-rata sebesar -0.0046 dimana nilai rata-rata sebelum peristiwa pemilu presiden lebih rendah (-0.29940) dibandingkan dengan nilai rata-rata sesudah peristiwa pemilu presiden (-0.29480). Selain itu, diperoleh t hitung sebesar -1.768 dan nilai signifikansi sebesar 0.079 dimana nilainya lebih besar dari tingkat signifikansi 0.05 ($\alpha > 0.05$). Hasil tersebut menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan *Trading Volume Activity* antara sebelum dan sesudah peristiwa pemilu.

Hasil tersebut memberikan informasi bahwa dengan adanya peristiwa pemilu 2019 tidak mempengaruhi volume perdagangan yang diukur dengan *Trading Volume Activity* perusahaan-perusahaan yang masuk didalam *Jakarta Islamic Index* (JII). Hal tersebut tidak mengandung informasi yang dapat mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi pada saham syariah perusahaan-perusahaan yang masuk di *Jakarta Islamic Index*.

Hasil penelitian ini juga dikuatkan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Suryo Luhur (2010) dan Annisa Susanti (2015) yang menunjukkan hasil bahwa tidak terdapat perbedaan *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah peristiwa pemilu.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan analisis data yang dilakukan untuk menganalisis perbedaan *Abnormal Return* (AR) dan *Trading Volume Activity* (TVA) pada saham perusahaan- perusahaan yang masuk di *Jakarta Islamic Index* (JII) sebelum dan sesudah peristiwa pemilu 17 April 2019, maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

- 1) Tidak terdapat perbedaan *Abnormal Return* (AR) sebelum dan sesudah peristiwa pemilu 17 April 2019 pada saham perusahaan- perusahaan yang masuk di *Jakarta Islamic Index*. Hal ini ditunjukkan dengan diperolehnya nilai signifikansi sebesar 0.384 dimana nilainya lebih besar dari tingkat signifikansi 0.05 ($\alpha > 0.05$). Maka H_0 diterima, yang berarti tidak terdapat perbedaan *Abnormal Return* (AR) antara sebelum dan sesudah peristiwa pemilu 17 April 2019.
- 2) Tidak terdapat perbedaan *Trading Volume Activity* (TVA) sebelum dan sesudah peristiwa pemilu 17 April 2019 pada saham perusahaan- perusahaan yang masuk di *Jakarta Islamic Index*. Hal ini ditunjukkan dengan diperolehnya nilai signifikansi sebesar 0.079 dimana nilainya lebih besar dari tingkat signifikansi 0.05 ($\alpha > 0.05$). Maka H_0 diterima, yang berarti tidak terdapat perbedaan *Trading Volume Activity* (TVA) antara sebelum dan sesudah peristiwa pemilu 17 April 2019.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh, maka dapat disarankan sebagai berikut :

- 1) Informasi yang terdapat dalam pasar modal tidak semua merupakan informasi yang berharga, terlebih dengan informasi yang beredar dimedia massa. Oleh karena itu investor harus jeli dan teliti dalam melihat informasi untuk digunakan sebagai pertimbangan keputusan investasi.
- 2) Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambahkan jumlah periode pengamatan yang lebih lama dengan harapan hasil penelitian akan menjadi lebih akurat.
- 3) Sampel perlu dibedakan atas jenis industri dan ukuran perusahaan sehingga hasil penelitian lebih memberikan hasil yang signifikan.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggarani, Diany Ayudana, *Analisis Pengaruh Kondisi Politik dalam Negeri terhadap Abnormal Return Indeks LQ45 (Studi Kasus Pergantian Kepemimpinan di Indonesia Tahun 1999, 2001, 2004, dan 2009)*, 2012.
- Fitriany, *Analisa Pengaruh krisis Global Financial terhadap Jakarta Islamic Index(JII) dan Index Harga Saham Gabungan (IHSG)*, Jurnal Ekonomi & Keuangan Islam Volume 2 No. 1, Januari 2012.
- Hartono, Jogiyanto. *Studi Peristiwa: Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa*, Yogyakarta: BPFE, 2010.
- Hartono, Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi, edisi kesembilan*, Yogyakarta: BPFE, Cet. Ke-1, 2014.
- Hendrayadi, Suryani, *Metode Riset Kuantitatif: Teori dan Aplikasi pada Penelitian Bidang Manajemen dan Ekonomi Islam*, Jakarta: Persadamedia Group, 2015.
- Houaton ,Eungene F. Brigham dan Joel F, *Manajemen Keuangan*, Jakarta: Erlangga, 2001
- Huda,Nurul. *Investasi pada Pasar Modal Syariah*, Jakarta: Kencana, 2007.
- Husnan, Suad, *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta:AMPYPN 2005.
- J. Supranto, *Statistik: Teori dan Aplikasi*, Jakarta: Erlangga, 2016.
- Luhur, Suryo, *Reaksi Pasar Modal Indonesia Seputar Pemilihan Umum 8 Juli 2009 Pada Saham LQ45*, Jurnal Keuangan dan Perbankan, Vol.14, No.2 Mei 2010.

- Muhamad, *Metode Penelitian Ekonomi Islam Pendekatan Kuantitatif (Dilengkapi Contoh-contoh Aplikasi Proposal Penelitian dan Laporrannya)*, Cet 2, Jakarta: Raja Grafindo persada, 2013.
- Murtadho, Ali, *Pensyari'ahan Pasar Modal Dalam Perspektif Maqashid Al-Syari'ah Fi Al-Iqtishad*, Semarang: Jurnal Economica UIN Walisongo. Vol. V, 2014.
- Muttaqien, Dadan, *Aspek Legal Lembaga Keuangan Syari'ah (Obligasi, Pasar Modal, Reksadana, Finance dan Pegadaian)*, Yogyakarta: Safiria Insania Press, 2009.
- Nugroho, Bhuono Agung, *Strategi Jitu Memilih Metode Statistik Penelitian dengan SPSS*, Yogyakarta: CV. Andi Offset, 2005.
- Huda Nurul dan Haykal Muhammad, *Lembaga Keuangan Islam Tinjauan Teoritis dan Praktis*, Jakarta: Kencana, 2010.
- Pamungkas, Aryo, *Pengaruh Pemilu Presiden tahun 2014 Terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity (Studi Pada Perusahaan Pada Perusahaan Yang Tercatat ebagai Anggota Indeks Kompas100)*, Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 20 No. 1 Maret 2015.
- Priyatno, Duwi, *Belajar Praktis Analisis Parametrik dan Non Parametrik Dengan SPSS*, Yogyakarta: Penerbit Gava Media, 2012.
- Samsul, Mohamad. *Pasar Modal dan Manajemen portofolio*, Jakarta: Erlangga, 2006.
- Sari, Weka Nanda, *Pengaruh Peristiwa Politik dalam Negeri Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi Peristiwa Pada Pemilihan Umum Presiden dan Wakil Presiden, Pengumuman Resmi Komisi Pemilihan Umum Tentang Hasil Rekapitulasi*

Perhitungan Suara Pilpres, Pengumuman Mahkamah Konstitusi Terkait Sengketa Pilpres, Pelantikan Presiden dan Wakil Presiden, dan Pengumuman Kabinet Kerja Tahun 2014), Jurnal Kiat Bisnis Vol. 5 No. 5 Desember 2014.

Silaban, Prawira Dame, *Reaksi Pasar Modal Terhadap Kemenangan Donald Trump pada Pilres 2016 di Amerika Serikat*, Jurnal Buletin Studi Ekonomi vol.23 No. 1 Februari 2018.

Sihotang, Eva maria, *Reaksi Pasar Modal Terhadap Pemilihan Umum Presiden Tanggal 9 Juli 2014 di Indonesia (Studi di Perusahaan Kontruksi, Infrastruktur dan Utilitas pada IDX, Jakarta)*, Jurnal EMBA vol.3 No. 1 Maret 2015.

Sunaryah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Yogyakarta: STIE YKPN Edisi Keenam, 2011.

Susanti, Annisa, *Analisis Pengaruh Kemenangan Pasangan Joko Widodo-Jusuf Kalla dalam Pilres 2014 Terhadap Abnormal return dan Trading Volume Activity pada kelompok saham Indeks LQ45*, 2015

Sutedi, Adrian, *Pasar Modal Syariah*, Jakarta : Sinar Grafika, 2011.

Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhurudin, *Pasar Modal di Indonesia (pendekatan tanya jawab)*, Jakarta Selemba Empat, 2012.

Triaryati, Ari Kistanti sinaga, nyoman, *Pengaruh Faktor Fundamental dan Ekonomi Makro Terhadap Harga Saham*, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana.

Sahamok.com “*Bedasaham syariah ISSI dan JIP*” <https://www.sahamok.com/saham-syariah/beda-saham-syariah-issi-dan-jii/>

Fatwa DSN-MUI No.40 tahun 2002

Fatwa DSN-MUI No. 80 tahun 2011

<https://id.wikipedia.org/wiki/Pemilihan-umum>

<https://market.bisnis.com>

<http://www.sahamok.com/saham-syariah/>

www.idx.co.id

LAMPIRAN-LAMPIRAN

Lampiran 1

Daftar Data *Abnormal Return* (AR) Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pemilu 17 April 2019

No	Kode	Day	IHSG	RM	CP	R	AR
1	ADRO	-6	6434		1295		
2		-5	6478	0.00683867	1315	0.015444015	0.008605
3		-4	6410	-0.010497067	1300	-0.011406844	-0.000910
4		-3	6405	-0.000780031	1300	0	0.000780
5		-2	6435	0.004683841	1285	-0.011538462	-0.016222
6		-1	6481	0.007148407	1305	0.015564202	0.008416
7		1	6507	0.004011727	1295	-0.007662835	-0.011675
8		2	6414	-0.014292301	1270	-0.019305019	-0.005013
9		3	6462	0.00748363	1305	0.027559055	0.020075
10		4	6447	-0.002321263	1305	0	0.002321
11		5	6372	-0.011633318	1290	-0.011494253	0.000139
1	AKRA	-6	6434		4720		
2		-5	6478	0.00683867	4870	0.031779661	0.024941
3		-4	6410	-0.010497067	4890	0.004106776	0.014604
4		-3	6405	-0.000780031	4720	-0.034764826	-0.033985
5		-2	6435	0.004683841	4700	-0.004237288	-0.008921
6		-1	6481	0.007148407	4610	-0.019148936	-0.026297
7		1	6507	0.004011727	4750	0.030368764	0.026357
8		2	6414	-0.014292301	4780	0.006315789	0.020608
9		3	6462	0.00748363	4740	-0.008368201	-0.015852
10		4	6447	-0.002321263	4730	-0.002109705	0.000212
11		5	6372	-0.011633318	4590	-0.029598309	-0.017965

1	ANTM	-6	6434		900		
2		-5	6478	0.00683867	895	-0.005555556	-0.012394
3		-4	6410	-0.010497067	895	0	0.010497
4		-3	6405	-0.000780031	880	-0.016759777	-0.015980
5		-2	6435	0.004683841	885	0.005681818	0.000998
6		-1	6481	0.007148407	895	0.011299435	0.004151
7		1	6507	0.004011727	885	-0.011173184	-0.015185
8		2	6414	-0.014292301	855	-0.033898305	-0.019606
9		3	6462	0.00748363	890	0.040935673	0.033452
10		4	6447	-0.002321263	880	-0.011235955	-0.008915
11		5	6372	-0.011633318	870	-0.011363636	0.000270
1	ASII	-6	6434		7700		
2		-5	6478	0.00683867	7675	-0.003246753	-0.010085
3		-4	6410	-0.010497067	7550	-0.016286645	-0.005790
4		-3	6405	-0.000780031	7475	-0.009933775	-0.009154
5		-2	6435	0.004683841	7600	0.016722408	0.012039
6		-1	6481	0.007148407	7750	0.019736842	0.012588
7		1	6507	0.004011727	7850	0.012903226	0.008891
8		2	6414	-0.014292301	7525	-0.041401274	-0.027109
9		3	6462	0.00748363	7650	0.016611296	0.009128
10		4	6447	-0.002321263	7650	0	0.002321
11		5	6372	-0.011633318	7550	-0.013071895	-0.001439
1	BRPT	-6	6434		744		
2		-5	6478	0.00683867	782	0.051075269	0.044237
3		-4	6410	-0.010497067	786	0.00511509	0.015612
4		-3	6405	-0.000780031	812	0.03307888	0.033859
5		-2	6435	0.004683841	810	-0.002463054	-0.007147
6		-1	6481	0.007148407	808	-0.002469136	-0.009618
7		1	6507	0.004011727	818	0.012376238	0.008365

8		2	6414	-0.014292301	804	-0.017114914	-0.002823
9		3	6462	0.00748363	806	0.002487562	-0.004996
10		4	6447	-0.002321263	824	0.022332506	0.024654
11		5	6372	-0.011633318	822	-0.002427184	0.009206
1	BSDE	-6	6434		1470		
2		-5	6478	0.00683867	1410	-0.040816327	-0.047655
3		-4	6410	-0.010497067	1420	0.007092199	0.017589
4		-3	6405	-0.000780031	1425	0.003521127	0.004301
5		-2	6435	0.004683841	1390	-0.024561404	-0.029245
6		-1	6481	0.007148407	1410	0.014388489	0.007240
7		1	6507	0.004011727	1445	0.024822695	0.020811
8		2	6414	-0.014292301	1450	0.003460208	0.017753
9		3	6462	0.00748363	1460	0.006896552	-0.000587
10		4	6447	-0.002321263	1470	0.006849315	0.009171
11		5	6372	-0.011633318	1395	-0.051020408	-0.039387
1	CPIN	-6	6434		6600		
2		-5	6478	0.00683867	6475	-0.018939394	-0.025778
3		-4	6410	-0.010497067	6200	-0.042471042	-0.031974
4		-3	6405	-0.000780031	5850	-0.056451613	-0.055672
5		-2	6435	0.004683841	6025	0.02991453	0.025231
6		-1	6481	0.007148407	6175	0.024896266	0.017748
7		1	6507	0.004011727	6025	-0.024291498	-0.028303
8		2	6414	-0.014292301	6050	0.004149378	0.018442
9		3	6462	0.00748363	6050	0	-0.007484
10		4	6447	-0.002321263	5625	-0.070247934	-0.067927
11		5	6372	-0.011633318	5200	-0.075555556	-0.063922
1	CTRA	-6	6434		1145		
2		-5	6478	0.00683867	1130	-0.013100437	-0.019939
3		-4	6410	-0.010497067	1130	0	0.010497

4		-3	6405	-0.000780031	1115	-0.013274336	-0.012494
5		-2	6435	0.004683841	1135	0.01793722	0.013253
6		-1	6481	0.007148407	1160	0.022026432	0.014878
7		1	6507	0.004011727	1245	0.073275862	0.069264
8		2	6414	-0.014292301	1185	-0.048192771	-0.033900
9		3	6462	0.00748363	1220	0.029535865	0.022052
10		4	6447	-0.002321263	1185	-0.028688525	-0.026367
11		5	6372	-0.011633318	1130	-0.046413502	-0.034780
1	EXCL	-6	6434		2540		
2		-5	6478	0.00683867	2590	0.019685039	0.012846
3		-4	6410	-0.010497067	2670	0.030888031	0.041385
4		-3	6405	-0.000780031	2820	0.056179775	0.056960
5		-2	6435	0.004683841	2770	-0.017730496	-0.022414
6		-1	6481	0.007148407	2760	-0.003610108	-0.010759
7		1	6507	0.004011727	2850	0.032608696	0.028597
8		2	6414	-0.014292301	2800	-0.01754386	-0.003252
9		3	6462	0.00748363	2930	0.046428571	0.038945
10		4	6447	-0.002321263	2870	-0.020477816	-0.018157
11		5	6372	-0.011633318	2860	-0.003484321	0.008149
1	ICBP	-6	6434		9275		
2		-5	6478	0.00683867	9375	0.010781671	0.003943
3		-4	6410	-0.010497067	9050	-0.034666667	-0.024170
4		-3	6405	-0.000780031	9050	0	0.000780
5		-2	6435	0.004683841	9050	0	-0.004684
6		-1	6481	0.007148407	9075	0.002762431	-0.004386
7		1	6507	0.004011727	9100	0.002754821	-0.001257
8		2	6414	-0.014292301	9025	-0.008241758	0.006051
9		3	6462	0.00748363	9200	0.019390582	0.011907
10		4	6447	-0.002321263	9200	0	0.002321

11		5	6372	-0.011633318	9075	-0.013586957	-0.001954
1	INCO	-6	6434		3340		
2		-5	6478	0.00683867	3270	-0.020958084	-0.027797
3		-4	6410	-0.010497067	3370	0.03058104	0.041078
4		-3	6405	-0.000780031	3350	-0.005934718	-0.005155
5		-2	6435	0.004683841	3370	0.005970149	0.001286
6		-1	6481	0.007148407	3280	-0.026706231	-0.033855
7		1	6507	0.004011727	3180	-0.030487805	-0.034500
8		2	6414	-0.014292301	3150	-0.009433962	0.004858
9		3	6462	0.00748363	3200	0.015873016	0.008389
10		4	6447	-0.002321263	3110	-0.028125	-0.025804
11		5	6372	-0.011633318	3000	-0.035369775	-0.023736
1	INDF	-6	6434		6550		
2		-5	6478	0.00683867	6525	-0.003816794	-0.010655
3		-4	6410	-0.010497067	6175	-0.053639847	-0.043143
4		-3	6405	-0.000780031	6325	0.024291498	0.025072
5		-2	6435	0.004683841	6400	0.011857708	0.007174
6		-1	6481	0.007148407	6450	0.0078125	0.000664
7		1	6507	0.004011727	6275	-0.027131783	-0.031144
8		2	6414	-0.014292301	6250	-0.003984064	0.010308
9		3	6462	0.00748363	6350	0.016	0.008516
10		4	6447	-0.002321263	6325	-0.003937008	-0.001616
11		5	6372	-0.011633318	6250	-0.011857708	-0.000224
1	INDY	-6	6434		1770		
2		-5	6478	0.00683867	1790	0.011299435	0.004461
3		-4	6410	-0.010497067	1730	-0.033519553	-0.023022
4		-3	6405	-0.000780031	1740	0.005780347	0.006560
5		-2	6435	0.004683841	1715	-0.014367816	-0.019052
6		-1	6481	0.007148407	1720	0.002915452	-0.004233

7		1	6507	0.004011727	1660	-0.034883721	-0.038895
8		2	6414	-0.014292301	1640	-0.012048193	0.002244
9		3	6462	0.00748363	1720	0.048780488	0.041297
10		4	6447	-0.002321263	1735	0.00872093	0.011042
11		5	6372	-0.011633318	1720	-0.008645533	0.002988
1	INTP	-6	6434		22325		
2		-5	6478	0.00683867	22500	0.007838746	0.001000
3		-4	6410	-0.010497067	21800	-0.031111111	-0.020614
4		-3	6405	-0.000780031	21100	-0.032110092	-0.031330
5		-2	6435	0.004683841	20975	-0.005924171	-0.010608
6		-1	6481	0.007148407	21500	0.025029797	0.017881
7		1	6507	0.004011727	21850	0.01627907	0.012267
8		2	6414	-0.014292301	21250	-0.027459954	-0.013168
9		3	6462	0.00748363	21175	-0.003529412	-0.011013
10		4	6447	-0.002321263	21225	0.002361275	0.004683
11		5	6372	-0.011633318	21050	-0.008244994	0.003388
1	ITMG	-6	6434		19750		
2		-5	6478	0.00683867	19700	-0.002531646	-0.009370
3		-4	6410	-0.010497067	20000	0.015228426	0.025725
4		-3	6405	-0.000780031	20425	0.02125	0.022030
5		-2	6435	0.004683841	20200	-0.011015912	-0.015700
6		-1	6481	0.007148407	20050	-0.007425743	-0.014574
7		1	6507	0.004011727	19725	-0.016209476	-0.020221
8		2	6414	-0.014292301	19675	-0.002534854	0.011757
9		3	6462	0.00748363	20125	0.022871665	0.015388
10		4	6447	-0.002321263	20200	0.003726708	0.006048
11		5	6372	-0.011633318	20225	0.001237624	0.012871
1	JSMR	-6	6434		6175		
2		-5	6478	0.00683867	6050	-0.020242915	-0.027082

3		-4	6410	-0.010497067	6000	-0.008264463	0.002233
4		-3	6405	-0.000780031	6000	0	0.000780
5		-2	6435	0.004683841	6125	0.020833333	0.016149
6		-1	6481	0.007148407	6100	-0.004081633	-0.011230
7		1	6507	0.004011727	6050	-0.008196721	-0.012208
8		2	6414	-0.014292301	5975	-0.012396694	0.001896
9		3	6462	0.00748363	5975	0	-0.007484
10		4	6447	-0.002321263	6100	0.020920502	0.023242
11		5	6372	-0.011633318	6050	-0.008196721	0.003437
1	KLBF	-6	6434		1540		
2		-5	6478	0.00683867	1540	0	-0.006839
3		-4	6410	-0.010497067	1515	-0.016233766	-0.005737
4		-3	6405	-0.000780031	1495	-0.01320132	-0.012421
5		-2	6435	0.004683841	1495	0	-0.004684
6		-1	6481	0.007148407	1495	0	-0.007148
7		1	6507	0.004011727	1495	0	-0.004012
8		2	6414	-0.014292301	1480	-0.010033445	0.004259
9		3	6462	0.00748363	1500	0.013513514	0.006030
10		4	6447	-0.002321263	1510	0.006666667	0.008988
11		5	6372	-0.011633318	1470	-0.026490066	-0.014857
1	LPPF	-6	6434		3870		
2		-5	6478	0.00683867	3850	-0.005167959	-0.012007
3		-4	6410	-0.010497067	3840	-0.002597403	0.007900
4		-3	6405	-0.000780031	3730	-0.028645833	-0.027866
5		-2	6435	0.004683841	3690	-0.010723861	-0.015408
6		-1	6481	0.007148407	3590	-0.027100271	-0.034249
7		1	6507	0.004011727	3640	0.013927577	0.009916
8		2	6414	-0.014292301	3800	0.043956044	0.058248
9		3	6462	0.00748363	3890	0.023684211	0.016201

10		4	6447	-0.002321263	3900	0.002570694	0.004892
11		5	6372	-0.011633318	4050	0.038461538	0.050095
1	PGAS	-6	6434		2290		
2		-5	6478	0.00683867	2290	0	-0.006839
3		-4	6410	-0.010497067	2250	-0.017467249	-0.006970
4		-3	6405	-0.000780031	2280	0.013333333	0.014113
5		-2	6435	0.004683841	2280	0	-0.004684
6		-1	6481	0.007148407	2360	0.035087719	0.027939
7		1	6507	0.004011727	2360	0	-0.004012
8		2	6414	-0.014292301	2290	-0.029661017	-0.015369
9		3	6462	0.00748363	2390	0.043668122	0.036184
10		4	6447	-0.002321263	2390	0	0.002321
11		5	6372	-0.011633318	2340	-0.020920502	-0.009287
1	PTBA	-6	6434		4070		
2		-5	6478	0.00683867	4030	-0.00982801	-0.016667
3		-4	6410	-0.010497067	4010	-0.004962779	0.005534
4		-3	6405	-0.000780031	4030	0.004987531	0.005768
5		-2	6435	0.004683841	3970	-0.014888337	-0.019572
6		-1	6481	0.007148407	3980	0.002518892	-0.004630
7		1	6507	0.004011727	3950	-0.007537688	-0.011549
8		2	6414	-0.014292301	4050	0.025316456	0.039609
9		3	6462	0.00748363	4050	0	-0.007484
10		4	6447	-0.002321263	4130	0.019753086	0.022074
11		5	6372	-0.011633318	4030	-0.024213075	-0.012580
1	PTPP	-6	6434		2220		
2		-5	6478	0.00683867	2290	0.031531532	0.024693
3		-4	6410	-0.010497067	2250	-0.017467249	-0.006970
4		-3	6405	-0.000780031	2250	0	0.000780
5		-2	6435	0.004683841	2310	0.026666667	0.021983

6		-1	6481	0.007148407	2390	0.034632035	0.027484
7		1	6507	0.004011727	2490	0.041841004	0.037829
8		2	6414	-0.014292301	2430	-0.024096386	-0.009804
9		3	6462	0.00748363	2460	0.012345679	0.004862
10		4	6447	-0.002321263	2450	-0.004065041	-0.001744
11		5	6372	-0.011633318	2340	-0.044897959	-0.033265
1	SCMA	-6	6434		1690		
2		-5	6478	0.00683867	1765	0.044378698	0.037540
3		-4	6410	-0.010497067	1725	-0.02266289	-0.012166
4		-3	6405	-0.000780031	1730	0.002898551	0.003679
5		-2	6435	0.004683841	1720	-0.005780347	-0.010464
6		-1	6481	0.007148407	1745	0.014534884	0.007386
7		1	6507	0.004011727	1735	-0.005730659	-0.009742
8		2	6414	-0.014292301	1695	-0.023054755	-0.008762
9		3	6462	0.00748363	1680	-0.008849558	-0.016333
10		4	6447	-0.002321263	1710	0.017857143	0.020178
11		5	6372	-0.011633318	1710	0	0.011633
1	SMGR	-6	6434		13950		
2		-5	6478	0.00683867	14300	0.025089606	0.018251
3		-4	6410	-0.010497067	13650	-0.045454545	-0.034957
4		-3	6405	-0.000780031	13000	-0.047619048	-0.046839
5		-2	6435	0.004683841	12825	-0.013461538	-0.018145
6		-1	6481	0.007148407	13325	0.038986355	0.031838
7		1	6507	0.004011727	13725	0.030018762	0.026007
8		2	6414	-0.014292301	13175	-0.04007286	-0.025781
9		3	6462	0.00748363	13725	0.041745731	0.034262
10		4	6447	-0.002321263	13450	-0.02003643	-0.017715
11		5	6372	-0.011633318	13350	-0.007434944	0.004198
1	SMRA	-6	6434		1170		

2		-5	6478	0.00683867	1170	0	-0.006839
3		-4	6410	-0.010497067	1165	-0.004273504	0.006224
4		-3	6405	-0.000780031	1190	0.021459227	0.022239
5		-2	6435	0.004683841	1160	-0.025210084	-0.029894
6		-1	6481	0.007148407	1170	0.00862069	0.001472
7		1	6507	0.004011727	1210	0.034188034	0.030176
8		2	6414	-0.014292301	1165	-0.037190083	-0.022898
9		3	6462	0.00748363	1195	0.025751073	0.018267
10		4	6447	-0.002321263	1180	-0.012552301	-0.010231
11		5	6372	-0.011633318	1130	-0.042372881	-0.030740
1	TLKM	-6	6434		3970		
2		-5	6478	0.00683867	3950	-0.005037783	-0.011876
3		-4	6410	-0.010497067	3870	-0.020253165	-0.009756
4		-3	6405	-0.000780031	3830	-0.010335917	-0.009556
5		-2	6435	0.004683841	3830	0	-0.004684
6		-1	6481	0.007148407	3870	0.010443864	0.003295
7		1	6507	0.004011727	3860	-0.002583979	-0.006596
8		2	6414	-0.014292301	3780	-0.020725389	-0.006433
9		3	6462	0.00748363	3850	0.018518519	0.011035
10		4	6447	-0.002321263	3840	-0.002597403	-0.000276
11		5	6372	-0.011633318	3830	-0.002604167	0.009029
1	TPIA	-6	6434		5275		
2		-5	6478	0.00683867	5200	-0.014218009	-0.021057
3		-4	6410	-0.010497067	5200	0	0.010497
4		-3	6405	-0.000780031	5250	0.009615385	0.010395
5		-2	6435	0.004683841	5225	-0.004761905	-0.009446
6		-1	6481	0.007148407	5250	0.004784689	-0.002364
7		1	6507	0.004011727	5250	0	-0.004012
8		2	6414	-0.014292301	5100	-0.028571429	-0.014279

9		3	6462	0.00748363	5025	-0.014705882	-0.022190
10		4	6447	-0.002321263	5025	0	0.002321
11		5	6372	-0.011633318	5100	0.014925373	0.026559
1	UNTR	-6	6434		26425		
2		-5	6478	0.00683867	26050	-0.014191107	-0.021030
3		-4	6410	-0.010497067	25450	-0.02303263	-0.012536
4		-3	6405	-0.000780031	25625	0.006876228	0.007656
5		-2	6435	0.004683841	25950	0.012682927	0.007999
6		-1	6481	0.007148407	26425	0.018304432	0.011156
7		1	6507	0.004011727	26075	-0.013245033	-0.017257
8		2	6414	-0.014292301	26075	0	0.014292
9		3	6462	0.00748363	27200	0.043144775	0.035661
10		4	6447	-0.002321263	27550	0.012867647	0.015189
11		5	6372	-0.011633318	27675	0.004537205	0.016171
1	UNVR	-6	6434		49000		
2		-5	6478	0.00683867	49300	0.006122449	-0.000716
3		-4	6410	-0.010497067	48500	-0.016227181	-0.005730
4		-3	6405	-0.000780031	49450	0.019587629	0.020368
5		-2	6435	0.004683841	48800	-0.01314459	-0.017828
6		-1	6481	0.007148407	49400	0.012295082	0.005147
7		1	6507	0.004011727	49400	0	-0.004012
8		2	6414	-0.014292301	48275	-0.022773279	-0.008481
9		3	6462	0.00748363	49250	0.020196789	0.012713
10		4	6447	-0.002321263	48650	-0.012182741	-0.009861
11		5	6372	-0.011633318	46400	-0.046248715	-0.034615
1	WIKA	-6	6434		2210		
2		-5	6478	0.00683867	2220	0.004524887	-0.002314
3		-4	6410	-0.010497067	2180	-0.018018018	-0.007521
4		-3	6405	-0.000780031	2130	-0.02293578	-0.022156

5		-2	6435	0.004683841	2240	0.051643192	0.046959
6		-1	6481	0.007148407	2330	0.040178571	0.033030
7		1	6507	0.004011727	2420	0.038626609	0.034615
8		2	6414	-0.014292301	2380	-0.016528926	-0.002237
9		3	6462	0.00748363	2420	0.016806723	0.009323
10		4	6447	-0.002321263	2400	-0.008264463	-0.005943
11		5	6372	-0.011633318	2310	-0.0375	-0.025867
1	WSBP	-6	6434		412		
2		-5	6478	0.00683867	406	-0.014563107	-0.021402
3		-4	6410	-0.010497067	406	0	0.010497
4		-3	6405	-0.000780031	422	0.039408867	0.040189
5		-2	6435	0.004683841	430	0.018957346	0.014274
6		-1	6481	0.007148407	442	0.027906977	0.020759
7		1	6507	0.004011727	442	0	-0.004012
8		2	6414	-0.014292301	442	0	0.014292
9		3	6462	0.00748363	448	0.013574661	0.006091
10		4	6447	-0.002321263	442	-0.013392857	-0.011072
11		5	6372	-0.011633318	432	-0.022624434	-0.010991

Lampiran 2

Daftar *Trading Volume Activity* (TVA) Sebelum dan Sesudah

Peristiwa Pemilu 17 April 2019

No.	Kode	Day	Volume	Saham berdar	TVA
1	ADRO	-6			
2		-5	71856900	31985962000	0.002247
3		-4	26550400	31985962000	0.000830
4		-3	36486400	31985962000	0.001141
5		-2	26778800	31985962000	0.000837

6		-1	59364200	31985962000	0.001856
7		1	46156300	31985962000	0.001443
8		2	33244100	31985962000	0.001039
9		3	43700800	31985962000	0.001366
10		4	32154700	31985962000	0.001005
11		5	25000900	31985962000	0.000782
1	AKRA	-6			
2		-5	7012800	4014694920	0.001747
3		-4	6375800	4014694920	0.001588
4		-3	5950200	4014694920	0.001482
5		-2	4459700	4014694920	0.001111
6		-1	4718600	4014694920	0.001175
7		1	6442700	4014694920	0.001605
8		2	5228200	4014694920	0.001302
9		3	4547200	4014694920	0.001133
10		4	2819200	4014694920	0.000702
11		5	5528700	4014694920	0.001377
1	ANTM	-6			
2		-5	45347600	24030764725	0.001887
3		-4	36952500	24030764725	0.001538
4		-3	45356300	24030764725	0.001887
5		-2	30757400	24030764725	0.001280
6		-1	27035500	24030764725	0.001125
7		1	41688500	24030764725	0.001735
8		2	75543000	24030764725	0.003144
9		3	54820700	24030764725	0.002281
10		4	28625000	24030764725	0.001191
11		5	28515800	24030764725	0.001187
1	ASII	-6			
2		-5	25683800	40483553140	0.000634

3		-4	23593000	40483553140	0.000583
4		-3	20910400	40483553140	0.000517
5		-2	30002000	40483553140	0.000741
6		-1	37600500	40483553140	0.000929
7		1	88459900	40483553140	0.002185
8		2	33999600	40483553140	0.000840
9		3	30486900	40483553140	0.000753
10		4	22044600	40483553140	0.000545
11		5	34998300	40483553140	0.000865
1	BRPT	-6			
2		-5	47753700	17791586878	0.002684
3		-4	33046000	17791586878	0.001857
4		-3	31859100	17791586878	0.001791
5		-2	33928600	17791586878	0.001907
6		-1	30159000	17791586878	0.001695
7		1	26927700	17791586878	0.001514
8		2	21461300	17791586878	0.001206
9		3	30618500	17791586878	0.001721
10		4	33436000	17791586878	0.001879
11		5	27328800	17791586878	0.001536
1	BSDE	-6			
2		-5	25435100	19246696192	0.001322
3		-4	18286100	19246696192	0.000950
4		-3	14101200	19246696192	0.000733
5		-2	22715300	19246696192	0.001180
6		-1	15223200	19246696192	0.000791
7		1	31516300	19246696192	0.001637
8		2	20294600	19246696192	0.001054
9		3	14736500	19246696192	0.000766
10		4	11480500	19246696192	0.000596

11		5	17509900	19246696192	0.000910
1	CPIN	-6			
2		-5	18214100	16398000000	0.001111
3		-4	6865000	16398000000	0.000419
4		-3	10057500	16398000000	0.000613
5		-2	8701700	16398000000	0.000531
6		-1	6176000	16398000000	0.000377
7		1	8981400	16398000000	0.000548
8		2	5272900	16398000000	0.000322
9		3	4495800	16398000000	0.000274
10		4	16122100	16398000000	0.000983
11		5	22018800	16398000000	0.001343
1	CTRA	-6			
2		-5	18664200	18560303397	0.001006
3		-4	18287700	18560303397	0.000985
4		-3	23806800	18560303397	0.001283
5		-2	27245200	18560303397	0.001468
6		-1	34104200	18560303397	0.001837
7		1	101000700	18560303397	0.005442
8		2	34636100	18560303397	0.001866
9		3	14157200	18560303397	0.000763
10		4	38854000	18560303397	0.002093
11		5	41023900	18560303397	0.002210
1	EXCL	-6			
2		-5	9742000	10687960423	0.000911
3		-4	15799300	10687960423	0.001478
4		-3	31323800	10687960423	0.002931
5		-2	10623500	10687960423	0.000994
6		-1	19715400	10687960423	0.001845
7		1	33758200	10687960423	0.003159

8		2	34552200	10687960423	0.003233
9		3	28490600	10687960423	0.002666
10		4	11371700	10687960423	0.001064
11		5	6940600	10687960423	0.000649
1	ICBP	-6			
2		-5	9328800	11661908000	0.000800
3		-4	8041100	11661908000	0.000690
4		-3	7711200	11661908000	0.000661
5		-2	7383800	11661908000	0.000633
6		-1	9366900	11661908000	0.000803
7		1	9814000	11661908000	0.000842
8		2	4508800	11661908000	0.000387
9		3	7391100	11661908000	0.000634
10		4	4551000	11661908000	0.000390
11		5	8457600	11661908000	0.000725
1	INCO	-6			
2		-5	11481700	9936338720	0.001156
3		-4	11307300	9936338720	0.001138
4		-3	4168900	9936338720	0.000420
5		-2	5866400	9936338720	0.000590
6		-1	11962900	9936338720	0.001204
7		1	18667800	9936338720	0.001879
8		2	5955900	9936338720	0.000599
9		3	6687600	9936338720	0.000673
10		4	10408700	9936338720	0.001048
11		5	9997100	9936338720	0.001006
1	INDF	-6			
2		-5	8191500	8780426500	0.000933
3		-4	26701300	8780426500	0.003041
4		-3	18944000	8780426500	0.002158

5		-2	18831600	8780426500	0.002145
6		-1	7864100	8780426500	0.000896
7		1	20284300	8780426500	0.002310
8		2	7073400	8780426500	0.000806
9		3	5276600	8780426500	0.000601
10		4	4957400	8780426500	0.000565
11		5	7537000	8780426500	0.000858
1	INDY	-6			
2		-5	12109200	5210192000	0.002324
3		-4	8262300	5210192000	0.001586
4		-3	6123100	5210192000	0.001175
5		-2	6835200	5210192000	0.001312
6		-1	9372100	5210192000	0.001799
7		1	12588000	5210192000	0.002416
8		2	4629500	5210192000	0.000889
9		3	10252600	5210192000	0.001968
10		4	19887800	5210192000	0.003817
11		5	7414600	5210192000	0.001423
1	INTP	-6			
2		-5	949100	3681231699	0.000258
3		-4	1142700	3681231699	0.000310
4		-3	1302200	3681231699	0.000354
5		-2	1145800	3681231699	0.000311
6		-1	1008300	3681231699	0.000274
7		1	2795700	3681231699	0.000759
8		2	1139200	3681231699	0.000309
9		3	3522900	3681231699	0.000957
10		4	1495900	3681231699	0.000406
11		5	3097300	3681231699	0.000841
1	ITMG	-6			

2		-5	2703400	1129925000	0.002393
3		-4	1787200	1129925000	0.001582
4		-3	2264500	1129925000	0.002004
5		-2	1571800	1129925000	0.001391
6		-1	1391700	1129925000	0.001232
7		1	1889300	1129925000	0.001672
8		2	612900	1129925000	0.000542
9		3	1363700	1129925000	0.001207
10		4	915300	1129925000	0.000810
11		5	959800	1129925000	0.000849
1	JSMR	-6			
2		-5	18152300	7257871200	0.002501
3		-4	2754900	7257871200	0.000380
4		-3	4506400	7257871200	0.000621
5		-2	4492300	7257871200	0.000619
6		-1	4351900	7257871200	0.000600
7		1	13183500	7257871200	0.001816
8		2	7922500	7257871200	0.001092
9		3	4417900	7257871200	0.000609
10		4	13465300	7257871200	0.001855
11		5	7614200	7257871200	0.001049
1	KLBF	-6			
2		-5	13946100	46875122110	0.000298
3		-4	10440000	46875122110	0.000223
4		-3	39969300	46875122110	0.000853
5		-2	29657600	46875122110	0.000633
6		-1	16842400	46875122110	0.000359
7		1	38798400	46875122110	0.000828
8		2	18126300	46875122110	0.000387
9		3	15935500	46875122110	0.000340

10		4	9784600	46875122110	0.000209
11		5	27010100	46875122110	0.000576
1	LPPF	-6			
2		-5	7390600	2917918080	0.002533
3		-4	5243300	2917918080	0.001797
4		-3	4540700	2917918080	0.001556
5		-2	16261700	2917918080	0.005573
6		-1	20902500	2917918080	0.007163
7		1	22854300	2917918080	0.007832
8		2	13196800	2917918080	0.004523
9		3	12456200	2917918080	0.004269
10		4	4666800	2917918080	0.001599
11		5	14873100	2917918080	0.005097
1	PGAS	-6			
2		-5	31687500	24241508196	0.001307
3		-4	25183500	24241508196	0.001039
4		-3	21309400	24241508196	0.000879
5		-2	19146800	24241508196	0.000790
6		-1	62610400	24241508196	0.002583
7		1	58635000	24241508196	0.002419
8		2	27516600	24241508196	0.001135
9		3	42993500	24241508196	0.001774
10		4	20785100	24241508196	0.000857
11		5	21150500	24241508196	0.000872
1	PTBA	-6			
2		-5	14398800	11520659250	0.001250
3		-4	5166200	11520659250	0.000448
4		-3	8177800	11520659250	0.000710
5		-2	13128300	11520659250	0.001140
6		-1	12290400	11520659250	0.001067

7		1	13862800	11520659250	0.001203
8		2	9967500	11520659250	0.000865
9		3	12470500	11520659250	0.001082
10		4	24595100	11520659250	0.002135
11		5	51970600	11520659250	0.004511
1	PTPP	-6			
2		-5	56519500	6199897354	0.009116
3		-4	21521800	6199897354	0.003471
4		-3	13236900	6199897354	0.002135
5		-2	28958800	6199897354	0.004671
6		-1	47732800	6199897354	0.007699
7		1	114368700	6199897354	0.018447
8		2	33469900	6199897354	0.005398
9		3	19026100	6199897354	0.003069
10		4	19011800	6199897354	0.003066
11		5	2272200	6199897354	0.000366
1	SCMA	-6			
2		-5	33636400	14621601234	0.002300
3		-4	10159400	14621601234	0.000695
4		-3	3313800	14621601234	0.000227
5		-2	9836200	14621601234	0.000673
6		-1	4746300	14621601234	0.000325
7		1	6025700	14621601234	0.000412
8		2	4231800	14621601234	0.000289
9		3	5967600	14621601234	0.000408
10		4	8241400	14621601234	0.000564
11		5	4721500	14621601234	0.000323
1	SMGR	-6			
2		-5	5619400	5931520000	0.000947
3		-4	5639200	5931520000	0.000951

4		-3	7836900	5931520000	0.001321
5		-2	1169700	5931520000	0.000197
6		-1	8802900	5931520000	0.001484
7		1	9302200	5931520000	0.001568
8		2	4633400	5931520000	0.000781
9		3	3352100	5931520000	0.000565
10		4	5079300	5931520000	0.000856
11		5	7886400	5931520000	0.001330
1	SMRA	-6			
2		-5	8237300	14426781680	0.000571
3		-4	7153800	14426781680	0.000496
4		-3	19404600	14426781680	0.001345
5		-2	25098000	14426781680	0.001740
6		-1	14622000	14426781680	0.001014
7		1	47798500	14426781680	0.003313
8		2	13078200	14426781680	0.000907
9		3	31723100	14426781680	0.002199
10		4	14007600	14426781680	0.000971
11		5	26623100	14426781680	0.001845
1	TLKM	-6			
2		-5	76951600	99062216600	0.000777
3		-4	75423000	99062216600	0.000761
4		-3	64475500	99062216600	0.000651
5		-2	44510600	99062216600	0.000449
6		-1	62572100	99062216600	0.000632
7		1	119263400	99062216600	0.001204
8		2	48671200	99062216600	0.000491
9		3	86443700	99062216600	0.000873
10		4	76660900	99062216600	0.000774
11		5	52775100	99062216600	0.000533

1	TPIA	-6			
2		-5	850100	5342098939	0.000159
3		-4	570000	5342098939	0.000107
4		-3	622600	5342098939	0.000117
5		-2	862300	5342098939	0.000161
6		-1	919900	5342098939	0.000172
7		1	889100	5342098939	0.000166
8		2	1227100	5342098939	0.000230
9		3	666500	5342098939	0.000125
10		4	815300	5342098939	0.000153
11		5	814200	5342098939	0.000152
1	UNTR	-6			
2		-5	4113100	3730135136	0.001103
3		-4	3627400	3730135136	0.000972
4		-3	2654400	3730135136	0.000712
5		-2	2832600	3730135136	0.000759
6		-1	4018500	3730135136	0.001077
7		1	7925900	3730135136	0.002125
8		2	2903800	3730135136	0.000778
9		3	6435400	3730135136	0.001725
10		4	5899100	3730135136	0.001581
11		5	5912500	3730135136	0.001585
1	UNVR	-6			
2		-5	1485000	7630000000	0.000195
3		-4	1035100	7630000000	0.000136
4		-3	1194200	7630000000	0.000157
5		-2	1720600	7630000000	0.000226
6		-1	1875200	7630000000	0.000246
7		1	2285000	7630000000	0.000299
8		2	2204700	7630000000	0.000289

9		3	1461400	7630000000	0.000192
10		4	2974600	7630000000	0.000390
11		5	5423300	7630000000	0.000711
1	WIKI	-6			
2		-5	33190700	8969951372	0.003700
3		-4	18336700	8969951372	0.002044
4		-3	24281400	8969951372	0.002707
5		-2	41549400	8969951372	0.004632
6		-1	71673600	8969951372	0.007990
7		1	122715100	8969951372	0.013681
8		2	31750100	8969951372	0.003540
9		3	19123100	8969951372	0.002132
10		4	20977200	8969951372	0.002339
11		5	31271700	8969951372	0.003486
1	WSBP	-6			
2		-5	52288000	26361157534	0.001984
3		-4	47203300	26361157534	0.001791
4		-3	190058500	26361157534	0.007210
5		-2	202638800	26361157534	0.007687
6		-1	270620500	26361157534	0.010266
7		1	289021600	26361157534	0.010964
8		2	73340600	26361157534	0.002782
9		3	170398800	26361157534	0.006464
10		4	181017600	26361157534	0.006867
11		5	110305600	26361157534	0.004184

Lampiran 3

Output Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

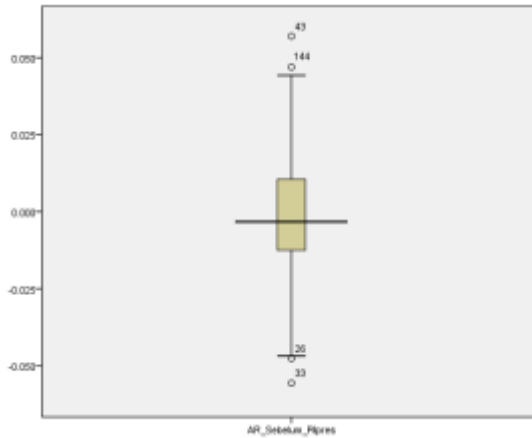
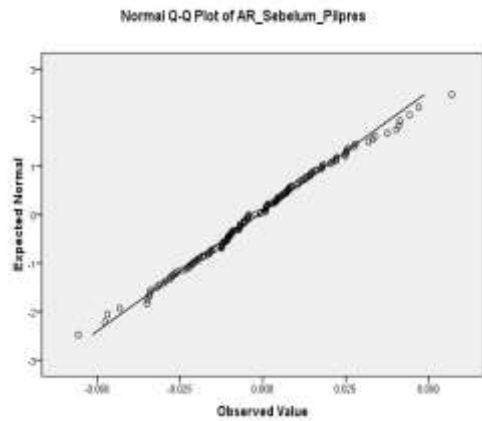
		AR_Sebelum_Pemilu	AR_Sesudah_Pemilu	TVA_Sebelum_Pemilu	TVA_Sesudah_Pemilu
N		150	150	150	150
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-,00137	,00072	,00154	,00176
	Std. Deviation	,020222	,021026	,001738	,002303
Most Extreme Differences	Absolute Positive	,056	,062	,223	,238
	Absolute Negative	,056	,062	,223	,233
	Positive	-,050	-,044	-,201	-,238
Test Statistic		,056	,062	,223	,238
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}	,200 ^{c,d}	,000 ^c	,000 ^c

Case Processing Summary

	Cases					
	Valid		Missing		Total	
	N	Percent	N	Percent	N	Percent
AR_Sebelum_Pemilu	150	100.0%	0	.0%	150	100.0%
AR_Sesudah_Pemilu	150	100.0%	0	.0%	150	100.0%

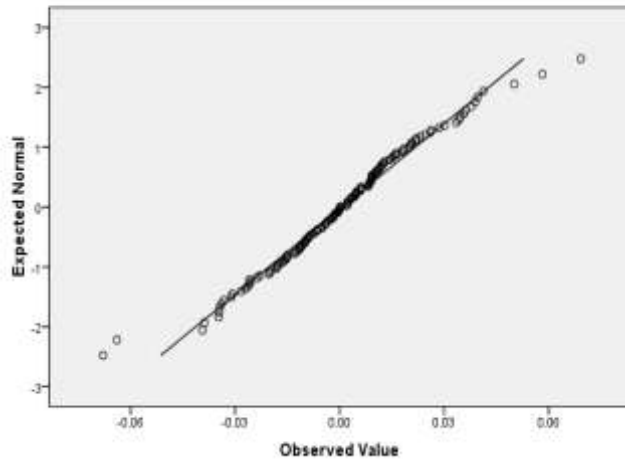
TVA_Sebelum_Pemilu	150	100.0%	0	.0%	150	100.0%
TVA_Sesudah_Pemilu	150	100.0%	0	.0%	150	100.0%

AR Sebelum Peristiwa Pemilu 17 April 2019

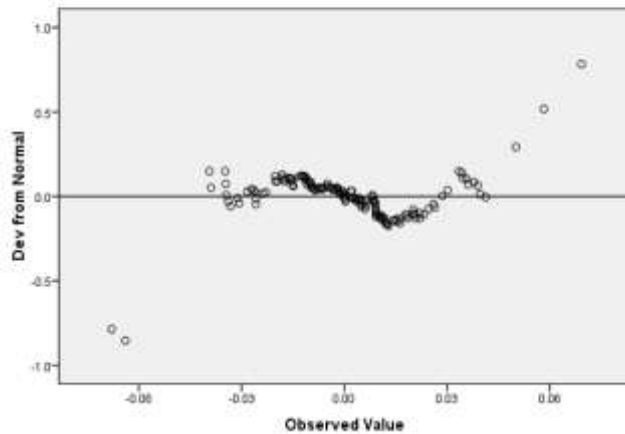


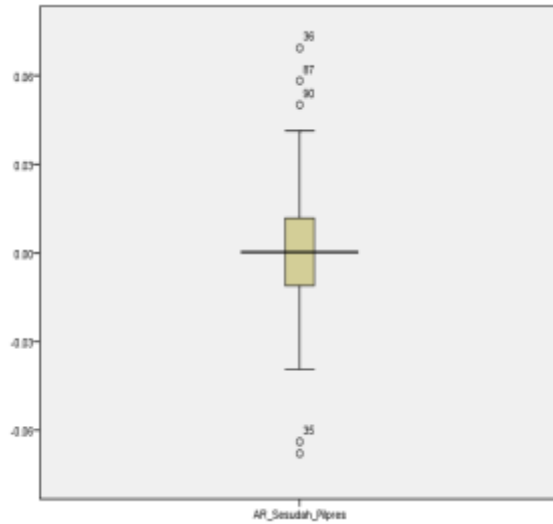
AR Sesudah Peristiwa Pemilu 17 April 2019

Normal Q-Q Plot of AR_Sesudah_Pilpres

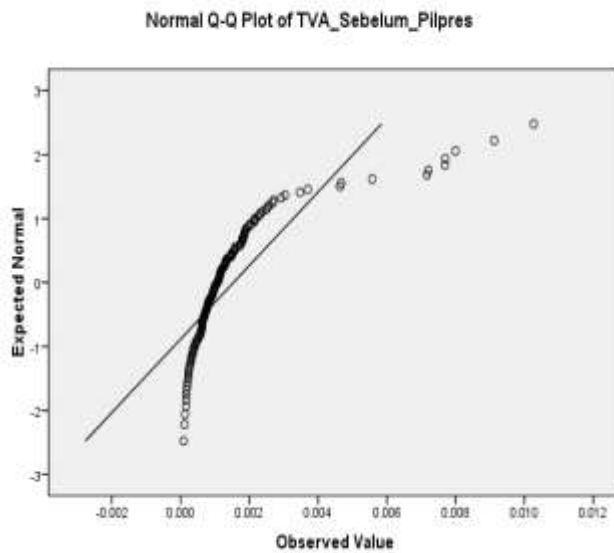


Detrended Normal Q-Q Plot of AR_Sesudah_Pilpres

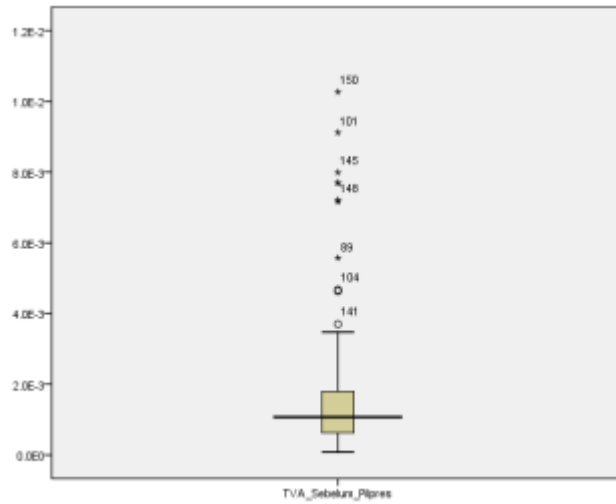
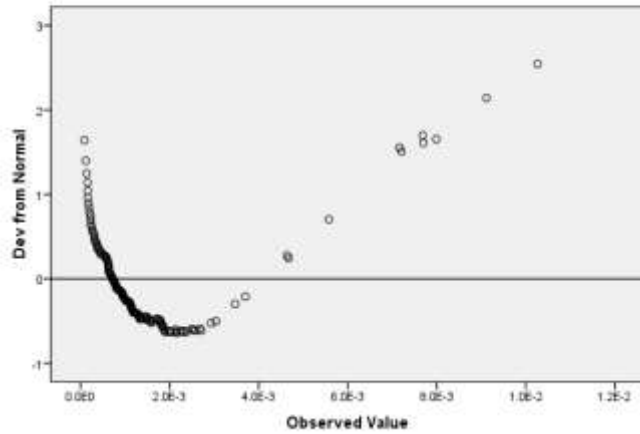




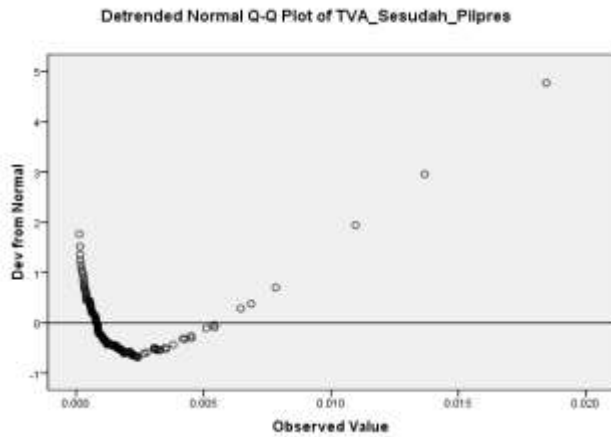
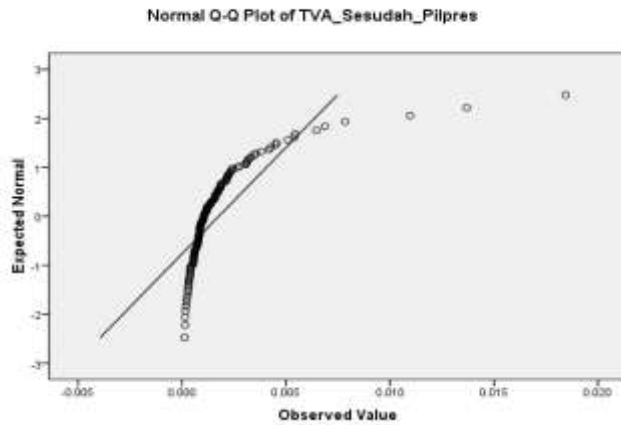
TVA Sebelum Peristiwa Pemilu 17 April 2019

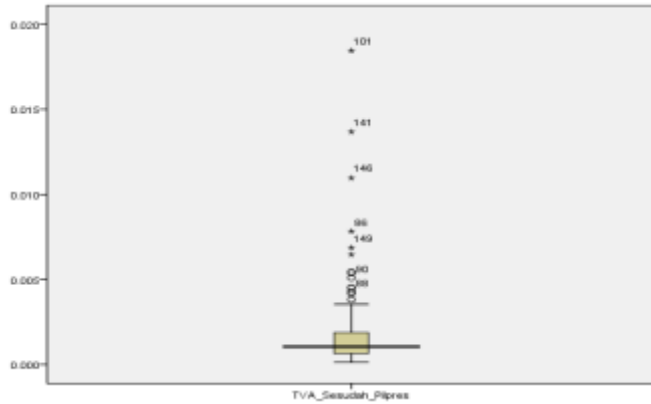


Detrended Normal Q-Q Plot of TVA_Sebelum_Pilpres



TVA Sesudah Peristiwa Pemilu 17 April 2019





Lampiran 4
Output Uji Hipotesis

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	AR_Sebelum_Pilpres	-,00137	150	,020222	,001651
	AR_Sesudah_Pilpres	,00072	150	,021026	,001717
Pair 2	Transform_TVASebelum	-2,9940	150	,39861	,03255
	Transform_TVASesudah	-2,9480	150	,39534	,03228

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 AR_Sebelum_Pilpres & AR_Sesudah_Pilpres	150	-,009	,913
Pair 2 Transform_TVASEbelum & Transform_TVASesudah	150	,679	,000

Paired Samples Test

	Paired Differences					T	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 AR_Sebelum_Pilpres - AR_Sesudah_Pilpres	-.002088	.029303	.002393	-.006816	.002639	-.873	149	.384

Paired Samples Test

	Paired Differences					t	Df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
P Transform ai _TVA_Se r belum 1 Transform _TVA_Se sudah	-.04592	.31803	.02597	-.09723	.00539	-1.768	149	.079

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Nama Lengkap : Muhamad Annur Rofiq
Tempat,Tanggal Lahir : Kendal, 13 Maret 1998
Jenis Kelamin : Laki-Laki
Agama : Islam
Alamat : Karangmalang Wetan, RT 06/03,
Kangkung, Kendal
No. Telepon : 087747957698
Email : annur130398@gmail.com
Kewarganegaraan : Indonesia
Riwayat Pendidikan :
1. SD/MI : MI NU 61 Salafiyah Karangmalang Wetan
2. SMP/MTS : MTS NU 18 Salafiyah Karangmalang Wetan
3. SMA/MA : MA NU 07 Salafiyah Karangmalang Wetan
4. Perguruan Tinggi : Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang

Pengalaman Organisasi : Pengurus KSPM Walisongo (2017-2018)
Pengurus GenBi Semarang (2017-2018)