

ANALISIS PERBEDAAN REAKSI PASAR SEBELUM DAN SESUDAH PERISTIWA POLITIK PILKADA SERENTAK TAHUN 2018

(Studi pada Perusahaan Sub Sektor *Advertising, Printing, and Media* yang *Listed*
di Bursa Efek Indonesia)

SKRIPSI

Diajukan untuk menempuh ujian sarjana
pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya

**REYGINA YOLLA
NIM 155030201111038**



**UNIVERSITAS BRAWIJAYA
FAKULTAS ILMU ADMINISTRASI
JURUSAN ADMINISTRASI BISNIS
KONSENTRASI MANAJEMEN KEUANGAN
MALANG
2019**

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul : Analisis Perbedaan Reaksi Pasar Sebelum dan Sesudah
Peristiwa Politik Pilkada Serentak Tahun 2018 (Studi pada
Perusahaan Sub Sektor *Advertising, Printing, and Media*
yang *Listed* di Bursa Efek Indonesia)

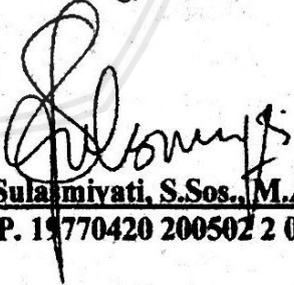
Disusun Oleh : Reygina Yolla

NIM : 155030201111038

Fakultas : Ilmu Administrasi

Jurusan : Ilmu Administrasi Bisnis

Malang, 08 Maret 2019


Sri Sulalmiyati, S.Sos., M.AP
NIP. 19770420 200502 2 001

TANDA PENGESAHAN SKRIPSI

Telah dipertahankan di depan majelis penguji skripsi, Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya, pada:

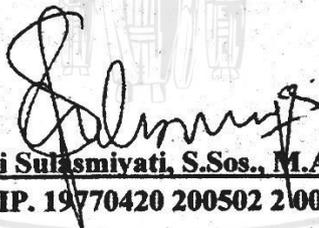
Hari : Senin
Tanggal : 08 April 2019
Pukul : 10.00 – 11.00 WIB
Skripsi atas nama : Reygina Yolla
Judul : Analisis Perbedaan Reaksi Pasar Sebelum dan Sesudah Peristiwa Politik Pilkada Serentak Tahun 2018 (Studi pada Perusahaan Sub Sektor *Advertising, Printing, and Media* yang *Listed* di Bursa Efek Indonesia)

Dan dinyatakan

LULUS

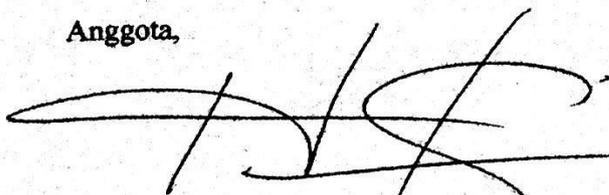
MAJELIS PENGUJI

Ketua,



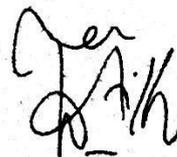
Sri Sulasmiyati, S.Sos., M.AP
NIP. 19770420 200502 2 001

Anggota,



Muhammad Saifi, Dr., Drs., M.Si
NIP. 19570712 198503 1 001

Anggota,



Devi Farah Azizah, S.Sos., M.Ab
NIP. 19750627 199903 2 002

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa sepanjang pengetahuan saya, di dalam naskah skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh pihak lain untuk mendapatkan karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebut dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila ternyata di dalam naskah skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia skripsi ini digugurkan dan gelar akademik yang telah saya peroleh (S-1) dibatalkan, serta diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU) No 20 Tahun 2003, Pasal 25 ayat 2 dan pasal 70).

Malang, 11 Maret 2019



Reygina Yolla
NIM. 155030201111038

PERSONAL DETAILS

Name  Reygina Yolla

D.O.B  23 September 1996

Contact  +62 856 4588 6722 (WA)

 +62 812 1786 6200

Email  yollareygina@gmail.com

PROFILE

 @reyginayolla

 @reyginayolla2

 Reygina Yolla

**ACHIEVEMENT**

PPA (PENINGKATAN PRESTASI AKADEMIK) SCHOLARSHIP
SEMESTER 7 & 8

WORK EXPERIENCE

PT. Astra International Tbk. **Finance and Administration Departement**
– **Auto2000 Jombang**
June 2018 – September 2016
*Assist the administration of the service department.
Assist the service department head in customer surveys regarding company services. Helping employees to hold corporate events.*

ORGANIZATION EXPERIENCES

Forum Silaturahmi Mahasiswa Ngawi-Malang - *Head of Community Social Division*
2017 - 2018

Leadership Organization Laboratory FIA UB - *Staff of Public Relations*
2018 - 2019

COMMITTEE EXPERIENCES

Forasmawi Integrated Olympiad (2017) - *Staff of Event Division*

Forasmawi Education Fair (2017) - *Master of Ceremony*

Alumni Smasa Cup Futsal Competition (2017) - *Staff of Event Division*

LO-Lab Farewell Party (2018) - *Head of Equipment Division*

LO-Lab Workshop-Be a Great Speaker (2019) - *Staff of Event Division&Moderator*

FORMAL EDUCATION

TK Kartika (2001-2002)

SDN Grudo 3 (2002-2009)

SMPN 1 Ngawi (2009-2012)

SMAN 1 Ngawi (2012-2015)

Brawijaya University (2015-2019)

INFORMAL EDUCATION

Nurul Fikri (2015)

Vivace Music Course (2013-2015)

SKILLS

 **Public Speaking**  **Microsoft Office**

 **Leadership**  **Photo Shop**

 **Team Work**

 **Playing Piano**

LANGUAGES

Bahasa Indonesia

English

RINGKASAN

REYGINA YOLLA, 2019, **Analisis Perbedaan Reaksi Pasar Sebelum dan Sesudah Peristiwa Politik Pilkada Serentak Tahun 2018 (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Advertising, Printing, and Media yang Listed di Bursa Efek Indonesia)**, Sri Sulasmiyati, S.Sos., M.AP, 132 Halaman + xvii

Keberhasilan perekonomian suatu negara tidak terlepas dari adanya peran pasar modal di dalamnya. Pasar modal memiliki fungsi sebagai wadah pendanaan dari pihak-pihak surplus untuk pihak yang membutuhkan dana. Pasar modal merupakan instrumen ekonomi yang dapat dipengaruhi oleh berbagai pengaruh peristiwa yang ada, baik dari pengaruh ekonomi, maupun non ekonomi. Peristiwa tersebut mengandung informasi yang dapat mempengaruhi prospek pertumbuhan perusahaan. Informasi yang terkandung dalam suatu peristiwa tersebut akan digunakan investor untuk menentukan kebijakan dalam berinvestasi. Informasi yang bersifat non ekonomi tidak berpengaruh secara langsung, namun dapat mempengaruhi aktivitas di pasar modal. Peristiwa non ekonomi yang dapat mempengaruhi pasar modal salah satunya adalah peristiwa politik.

Pilkada Serentak tahun 2018 merupakan peristiwa politik yang diasumsikan dapat memberikan reaksi terhadap Bursa Efek Indonesia sebagai penyelenggara kegiatan pasar modal di Indonesia. Perusahaan sub sektor *advertising, printing, and media* dinilai merupakan salah satu sektor yang sangat merasakan dampak dari adanya peristiwa Pilkada Serentak, sehingga penelitian ini ingin membuktikan apakah Pilkada Serentak berpengaruh terhadap saham-saham sub sektor *advertising, printing, and media*. Alat ukur yang digunakan dalam penelitian ini adalah *abnormal return* dan *trading volume activity* dengan menggunakan 15 perusahaan sub sektor *advertising, printing, and media* menjadi sampel penelitian.

Metode penelitian yang digunakan adalah *event study*. Penelitian ini menggunakan 10 hari bursa yang meliputi 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah peristiwa sebagai periode penelitian. Uji statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji beda *paired sample t-test*. Hasil uji *paired sample t-test* menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan *abnormal return* antara sebelum dan sesudah peristiwa politik Pilkada Serentak. Hal tersebut berarti bahwa Pilkada Serentak tidak mampu membuat investor memberikan banyak reaksi terhadap saham-saham sub sektor *advertising, printing, and media*. Pengujian *paired sample t-test* menunjukkan pula hasil bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *trading volume activity* antara sebelum dan sesudah peristiwa politik Pilkada Serentak. Hal tersebut berarti bahwa peristiwa politik Pilkada Serentak tidak cukup mengandung informasi yang dapat mempengaruhi perubahan volume perdagangan saham-saham sub sektor *advertising, printing, and media*.

Kata Kunci: Pasar Modal, Pilkada Serentak, *Abnormal Return*, *Trading Volume Activity*.



SUMMARY

REYGINA YOLLA, 2019, *Analysis of The Difference of Market Reaction in Pre and Post Political Event of 2018 Simultaneous Regional Head Election (Study in Sub Sector Companies of Advertising, Printing, and Media Listed in Indonesia Stock Exchange)*, Sri Sulasmiyati, S.Sos., M.AP, 132 Pages + xvii

The success of a country's economy is inseparable from the role of the capital market in it. The capital market has a function as a funding container from surplus parties for those who need funds. Capital markets are economic instruments that can be influenced by various influences of existing events, both from economic and non-economic influences. These events contain information that can affect the company's growth prospects. Information contained in an event will be used by investors to determine investment policies. Non-economic information does not have a direct effect, but can affect activities in the capital market. Non-economic events that can affect the capital market are political events.

The 2018 simultaneous regional head elections is a political event that is assumed to be able to reacting to the Indonesian stock exchange as the organizer of capital market activities in Indonesia. The advertising, printing and media sub-sector is considered to be one of the sectors that has felt the impact of the simultaneous regional head elections, so this study wants to prove whether the simultaneous regional head election influences the sub-sectors of advertising, printing and media. The measuring instrument used in this study is the abnormal return and trading volume activity, using 15 companies of advertising, printing, and media sub-sector into the research sample.

The research method used is event study. This study used 10 exchange days which included 5 days before and 5 days after the event as the study period. The test statistic used in this study is the paired sample t-test. The paired sample t-test test results show that there is no significant difference in abnormal return between before and after the 2018 simultaneous regional head election political events. This means that the simultaneous regional head election is not able to make investors give a lot of reaction to the stocks of the advertising, printing and media sectors. The paired sample t-test also shows that there is no significant difference in the trading volume activity between before and after the simultaneous regional head elections. This means that the political events of the simultaneous regional head elections do not contain enough information that can affect changes in the volume of trading in the stocks of advertising, printing, and media sector.

Keywords : *Capital Market, Simultaneous Regional Head Election, Abnormal Return, Trading Volume Activity.*

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan karuniaNya, sehingga peneliti dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini yang berjudul **“Analisis Perbedaan Reaksi Pasar Sebelum dan Sesudah Peristiwa Politik Pilkada Serentak Tahun 2018 (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Advertising, Printing, and Media yang Listed di Bursa Efek Indonesia)”**.

Skripsi ini merupakan tugas akhir yang diajukan untuk memenuhi syarat dalam memperoleh gelar sarjana pada Ilmu Administrasi Bisnis Universitas Brawijaya. terselesaikannya penyusunan skripsi ini tidak terlepas dari adanyabimbingan dan dukungan yang diberikan oleh banyak pihak kepada peneliti. Oleh karena itu, peneliti menyampaikan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Bambang Supriono, MS, selaku Dekan Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
2. Bapak Dr. Mochammad Al Musadieg, MBA, selaku Ketua Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Universitas Brawijaya.
3. Bapak Mohammad Iqbal, S.Sos, MIB, DBA, selaku Sekretaris Jurusan Ilmu Adminidtrasi Universitas Brawijaya.
4. Ibu Nila Firdausi Nuzula, S.Sos., M.Si., PhD, selaku Ketua Program Studi Administrasi Bisnis, Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
5. Ibu Sri Sulasmiyati, S.Sos., M.AP, selaku Dosen Pembimbing yang telah dengan ikhlas membimbing danmemberikan motivasi sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik dan lancar.

6. Bapak Moch. Dzulkirom AR., Dr. dan Bapak Dr. Drs. Mochammad Al Musadieg selaku Dosen Penasihat Akademik yang telah senantiasa memberikan pengarahan selama perkuliahan.
7. Seluruh Dosen Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya yang telah memberikan ilmu yang bermanfaat selama perkuliahan.
8. Kedua orang tua, Mama dan Bapak tercinta yang merupakan motivasi terbesar peneliti dalam menyelesaikan penulisan skripsi ini, yang selalu senantiasa mendoakan, dan yang tidak pernah lelah berkorban baik secara materi, tenaga, maupun moril demi keberhasilan peneliti di bangku perkuliahan.
9. Puput, saudara sepupu tersayang yang selalu meluangkan waktunya untuk mendengarkan keluh kesah peneliti selama duduk di bangku perkuliahan, dan yang selalu siap memberikan dukungan kapanpun dan dalam keadaan bagaimanapun.
10. Teman-teman seperjuangan di bangku perkuliahan yaitu Heni, Elsafan, Dana, dan Atul, yang selalu membantu satu sama lain selama proses belajar di perkuliahan demi mencapai cita-cita bersama, yaitu menjadi lulusan S.AB yang berkualitas.
11. Sahabat-sahabat terbaik, yaitu Lukita, Selvy, Widi, Gilang, Togan, Bayu, Wahyu, dan Syukri yang selalu ada untuk memberikan motivasi berupa masukan maupun kritik pedas yang membangun, dan yang tak pernah lelah menghibur disela-sela penulisan skripsi.

12. Teman-teman satu kost tercinta, yaitu Khae, Wahyu, Desy, Heni, dan Mbak Eci yang selalu menyemangati satu sama lain selama proses penulisan skripsi.
13. Teman-teman Prodi Ilmu Administrasi Bisnis yang telah memberikan dukungan selama penulisan skripsi.
14. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu yang telah membantu terselesaikannya skripsi ini.

Peneliti menyadari masih banyak terdapat kekurangan dalam penulisan skripsi ini. Peneliti mengharapkan pembaca memberikan kritik dan saran demi kesempurnaan skripsi ini. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi yang membutuhkan.

Malang, Maret 2019

Peneliti

DAFTAR ISI

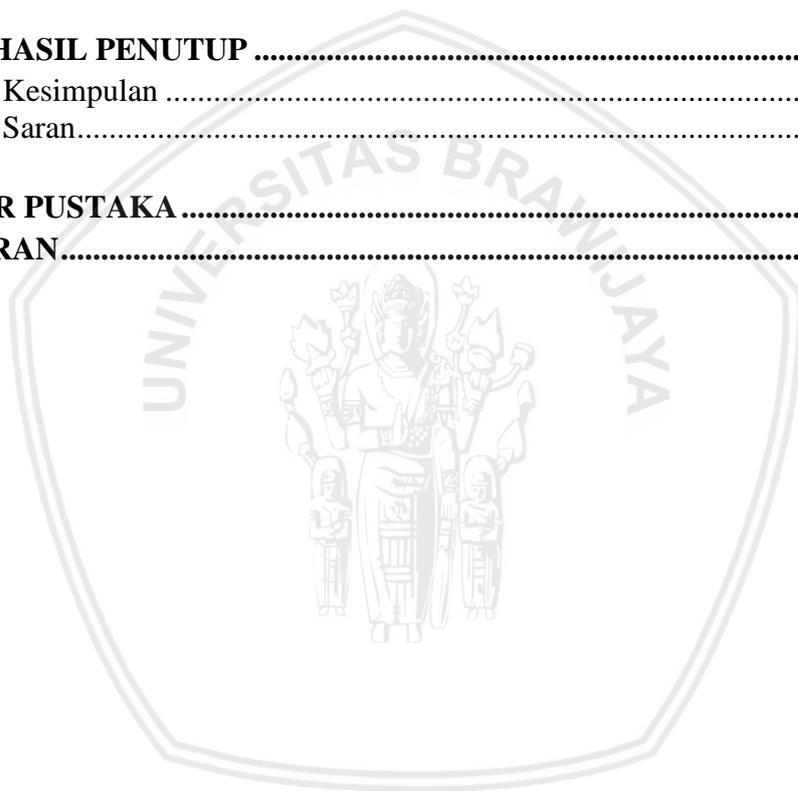
	Halaman
MOTTO	ii
TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI	iii
TANDA PENGESAHAN SKRIPSI.....	iv
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	v
RINGKASAN	vi
SUMMARY	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR.....	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	11
C. Tujuan Penelitian	12
D. Kontribusi Penelitian.....	12
E. Sistematika Penulisan	13
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	15
A. Penelitian Terdahulu	15
B. Investasi	19
1. Pengertian Investasi	19
2. Tujuan Investasi	20
3. Tipe-tipe Investasi.....	20
C. Pasar Modal.....	20
1. Pengertian Pasar Modal.....	20
2. Instrumen Pasar Modal	21
3. Jenis Pasar Modal.....	22
4. Manfaat Pasar Modal	23
5. Pasar Modal Efisien	24
D. Saham.....	26
1. Pengertian Saham.....	26
2. Jenis-jenis Saham.....	26
3. Harga Saham	28
4. <i>Trading Volume Activity</i>	29



5. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham.....	29
E. <i>Return</i> Saham.....	31
1. <i>Return</i> Realisasian.....	31
2. <i>Return</i> Ekspektasian.....	32
3. <i>Abnormal Return</i>	35
F. Risiko.....	36
1. <i>Country Risk</i>	37
2. <i>Political Risk</i>	37
G. <i>Event Study</i> (Studi Peristiwa).....	38
H. Model Konsep.....	40
I. Hipotesis Penelitian.....	41
BAB III METODE PENELITIAN	43
A. Jenis Penelitian.....	43
B. Lokasi Penelitian.....	43
C. Definisi Operasional Variabel.....	44
1. <i>Abnormal Return</i>	44
2. <i>Average Abnormal Return</i>	45
3. <i>Trading Volume Activity</i>	45
4. <i>Average Trading Volume Activity</i>	46
D. Populasi dan Sampel Penelitian.....	47
E. Periode Penelitian.....	48
F. Jenis dan Sumber Penelitian.....	50
G. Teknik Pengumpulan Data.....	51
H. Teknik Analisis Data.....	51
1. Analisis Statistik Deskriptif.....	52
2. Analisis Statistik Inferensial.....	52
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	57
A. Gambaran Umum Tempat Penelitian.....	57
1. Sejarah Bursa Efek Indonesia.....	57
2. Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia.....	60
B. Gambaran Umum Sampel Penelitian.....	61
1. PT. Mahaka Media (ABBA).....	61
2. PT. Elang Mahkota Teknologi (EMTK).....	64
3. PT. Fortune Indonesia (FORU).....	66
4. PT. Jasuindo Tiga Perkasa (JTPE).....	69
5. PT. <i>First Media</i> (KBLV).....	71
6. PT. <i>Link Net</i> (LINK).....	73
7. PT. <i>Star Pacific</i> (LPLI).....	74
8. PT. Mahaka Radio Integra (MARI).....	77
9. PT. <i>Intermedia Capital</i> (MDIA).....	79
10. PT. Media Nusantara Citra (MNCN).....	80
11. PT. MNC Studios International (MSIN).....	83
12. PT. <i>MNC Sky Vision</i> (MSKY).....	85



13. PT. Surya Citra Media (SCMA).....	87
14. PT. Tempo Inti Media (TMPO)	89
15. PT. Visi Media Asia (VIVA)	92
C. Analisis Data	94
1. Analisis Statistik Deskriptif	94
2. Uji Normalitas	100
3. Uji Hipotesis	102
D. Pembahasan.....	105
1. Pembahasan Hasil Uji Beda <i>Abnormal Return</i>	107
2. Pembahasan Hasil Uji Beda <i>Trading Volume Activity</i>	108
BAB V HASIL PENUTUP	111
A. Kesimpulan	111
B. Saran.....	112
DAFTAR PUSTAKA	113
LAMPIRAN.....	118



DAFTAR TABEL

Nomor	Judul	Halaman
2.1	Ringkasan Penelitian Terdahulu	18
3.1	Kriteria Penentuan Sampel	47
3.2	Periode Penelitian	49
4.1	Perkembangan Bursa Efek Indonesia	57
4.2	Hasil Perhitungan <i>Average Abnormal Return</i> Saham Harian Selama Periode Peristiwa	95
4.3	Hasil Perhitungan <i>Average Trading Volume Activity</i> Saham Harian Selama Periode Peristiwa	97
4.4	Hasil Perhitungan Statistik Deskriptif	99
4.5	Hasil Uji Normalitas Data <i>Abnormal Return</i> Sebelum dan Sesudah Peristiwa	101
4.6	Hasil Uji Normalitas Data <i>Trading Volume Activity</i> Sebelum dan Sesudah Peristiwa	101
4.7	Hasil Uji <i>Paired Sample t-Test</i> Data <i>Abnormal Return</i>	103
4.8	Hasil Uji <i>Paired Sample t-Test</i> Data <i>Trading Volume Activity</i>	104

DAFTAR GAMBAR

Nomor	Judul	Halaman
1.1	Indeks Harga Saham Gabungan	7
2.1	Model Konsep	40
2.2	Model Hipotesis	42
4.1	<i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i> PT. Mahaka Media	63
4.2	<i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i> PT. Elang Mahkota Teknologi	66
4.3	<i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i> PT. Fortune Indonesia	68
4.4	<i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i> PT. Jasuindo Tiga Perkasa	70
4.5	<i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i> PT. First Media	72
4.6	<i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i> PT. Link Net	74
4.7	<i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i> PT. Star Pacific	77
4.8	<i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i> PT. Mahaka Radio Integra	78
4.9	<i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i> PT. Intermedia Capital	80
4.10	<i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i> PT. Media Nusantara Citra	82
4.11	<i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i> PT. MNC Studios International	84
4.12	<i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i> PT. MNC Sky Vision	86
4.13	<i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i> PT. Surya Citra Media	88
4.14	<i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i> PT. Tempo Inti Media	91
4.15	<i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i> PT. Visi Media Asia	93
4.16	Grafik <i>Average Abnormal Return</i> Saham Harian Selama Periode Peristiwa	96





BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pasar modal memegang peranan penting dalam perekonomian suatu negara, terutama dalam hal pengalokasian dana masyarakat. Menurut Robert dalam Hadi (2013:10) pasar modal merupakan situasi yang mana memberikan ruang dan peluang penjual dan pembeli bertemu dan bernegosiasi dalam pertukaran komoditas dan kelompok komoditas modal, dimana modal disini diartikan sebagai modal yang berbentuk obligasi, maupun modal yang berbentuk ekuitas. Hal tersebut berarti bahwa pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana pendanaan usaha dari pihak-pihak surplus, dan kedua adalah sebagai sarana untuk mendapatkan dana bagi pihak yang membutuhkan dana.

Pasar modal atau sering disebut pula bursa efek merupakan suatu tempat pertukaran modal. Bab 1 UUPM No. 8/1995 tentang Ketentuan Umum mendefinisikan bursa efek sebagai pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan/atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek serta pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka. Menurut Usman dalam Hadi (2013:10) efek atau surat-surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal dapat dibedakan menjadi surat berharga bersifat hutang dan surat berharga bersifat kepemilikan. Surat berharga yang bersifat hutang umumnya dikenal dengan nama obligasi dan surat berharga yang bersifat kepemilikan dikenal dengan nama saham. Sementara itu, Robert dalam Hadi (2013:10) menyebutkan

bahwa yang dimaksud efek adalah surat berharga pengakuan hutang, surat berharga komersial saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap *derivative* dari efek.

Pasar modal sebagai salah satu instrumen ekonomi sangat dipengaruhi oleh berbagai pengaruh peristiwa yang berkembang di lingkungannya. Pengaruh peristiwa tersebut terdiri dari pengaruh ekonomi, maupun non ekonomi. Bentuk peristiwa ekonomi baik informasi dari perusahaan maupun dari luar perusahaan yang mungkin akan mempengaruhi prospek pertumbuhan perusahaan di masa datang, antara lain pengumuman deviden, laba, pembelanjaan modal, perubahan komposisi kepemilikan, merger dan akuisisi, dan perubahan peraturan pada industri atau bentuk usaha tertentu (Tandelilin 2010:565-566). Bentuk lainnya yaitu peristiwa non ekonomi antara lainnya adalah isu-isu mengenai kepedulian terhadap lingkungan hidup, hak asasi manusia, peristiwa-peristiwa politik dan kenegaraan serta kerusuhan-kerusuhan yang menyebabkan ketidakpastian politik dan keamanan (Asri dan Arif dalam Mulya dan Ritonga, 2017). Menurut Nurhaeni dalam Sopyana dan Yasa (2016), “informasi yang bersifat non-ekonomi tidak berpengaruh secara langsung dengan pasar modal, tetapi informasi ini dapat mempengaruhi aktivitas di pasar modal”.

Peristiwa yang dapat mempengaruhi pasar modal tersebut mengandung informasi yang dibutuhkan oleh investor. Kandungan informasi tersebut diuji dimaksudkan untuk mengidentifikasi adanya reaksi dari suatu pengumuman (Hartono, 2017:644). Reaksi pasar secara benar hanya terjadi bila investor memiliki pengetahuan yang benar tentang suatu peristiwa sehingga ia dapat membuat

keputusan yang benar dan tepat (Tendelilin 2010:571). “Jika pasar bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia, maka kondisi pasar ini disebut dengan konsep pasar efisien” (Hartono, 2017:605). Efisiensi pasar mengandung makna bahwa pelaku pasar akan bergerak secara bersama mengikuti perubahan yang terjadi, dimana perubahan yang terjadi tersebut berupa informasi yang diserap atau direspon oleh pasar secara efisien. Hipotesis pasar efisien memprediksi bahwa pasar akan memberikan respon pasar positif untuk berita baik, dan respon *negative* untuk berita buruk. Respon pasar tersebut tercermin dari *return* tak normal positif yang berarti berita baik dan *return* tak normal *negative* yang berarti berita buruk (Tendelilin, 2010 : 565).

Asri dan Arif dalam Mulya dan Ritonga (2017) pada paragraf sebelumnya telah menjelaskan, bahwa salah satu bagian dari peristiwa non ekonomi yang dapat berpengaruh terhadap pasar modal adalah peristiwa politik. Kondisi politik yang disebutkan tersebut secara tidak langsung akan mendapatkan respon dari para pelaku pasar. Peristiwa politik tidak secara langsung mempengaruhi pasar modal tetapi peristiwa politik adalah informasi yang dapat dipertimbangkan para *stakeholder* sehingga dapat digunakan oleh para *stakeholder* untuk memperoleh keuntungan di masa yang datang (Manurung, dalam Yuniartha dan Sujana, 2016).

Menurut *International Country Risks Guide* dalam Helmi dan Wagdi (2016), tingkat risiko politik ditentukan oleh beberapa indikator, termasuk diantaranya adalah indikator yang terkait dengan suara dan akuntabilitas yang ditentukan oleh tingkat intervensi militer dalam politik dan akuntabilitas demokratis, serta indikator

yang terkait dengan stabilitas politik dan tidak adanya kekerasan yang ditentukan oleh tingkat stabilitas pemerintah. Adanya kondisi politik yang kondusif dan stabil di suatu negara akan memberikan dampak positif terhadap kondisi pasar modal, dikarenakan investor merasa mendapatkan jaminan keamanan dari pemerintah untuk menanamkan modalnya. Sebaliknya, kondisi politik yang kurang kondusif akan membuat para investor merasa tidak aman untuk menanamkan modalnya pada negara tersebut. Hal tersebut sesuai dengan pernyataan Betchel dalam Nazir *et al.* (2014) yang menyatakan bahwa situasi politik yang stabil memiliki risiko investasi sistematis yang rendah dan mendorong pertumbuhan, investasi modal, dan meningkatkan kinerja ekonomi secara keseluruhan.

Peristiwa politik yang akan diamati pengaruhnya terhadap pasar modal dalam penelitian ini adalah peristiwa politik Pemilihan Kepala Daerah Serentak yang dilaksanakan pada tanggal 27 Juni 2018 lalu. Tahun 2018 merupakan tahun politik bagi negara Indonesia, dimana peristiwa politik pilkada serentak tersebut ikut menyumbang pula kemeriahan pada tahun politik ini. Selama penyelenggaraan Pilkada serentak tersebut maka rakyat Indonesia akan melaksanakan pesta demokrasi dimana rakyat mempunyai hak untuk memilih pemimpin daerah mereka dalam menentukan keadaan bangsa dan negara selama lima tahun kedepan. Sebanyak 171 daerah berpartisipasi pada ajang pemilihan kepala daerah tahun 2018. Dari 171 daerah tersebut, ada 17 provinsi, 39 kota, dan 115 kabupaten yang akan menyelenggarakan Pilkada di 2018. Beberapa provinsi di antaranya adalah Jawa Barat, Jawa Tengah, dan Jawa Timur (<https://news.detik.com/>, diakses tanggal 23 September 2018).

Animo masyarakat dalam penyelenggaraan pilkada serentak tahun 2018 ini cukup tinggi, hal tersebut dibuktikan dengan tingginya partisipasi masyarakat dimana dari jumlah daftar pemilih tetap sebesar 152.079.997, sebanyak 73 persen berpartisipasi menggunakan hak pilihnya (<https://nasional.kompas.com/>, diakses tanggal 12 Desember 2018). Penyelenggaraan pilkada serentak tahun 2018 dinilai mengundang respon baik dari para pelaku pasar, dikarenakan selama penyelenggaraan pilkada serentak tahun-tahun sebelumnya Indonesia cukup kondusif dalam menjaga suasana politiknya. Respon baik dari para pelaku pasar dimungkinkan pula adanya ekspektasi para pelaku pasar terhadap pemimpin-pemimpin baru terkait kemajuan perekonomian daerah, apabila pemimpin baru tersebut mampu menciptakan perubahan yang positif terhadap ekonomi daerah melalui berbagai strategi dan kebijakan baru yang lebih inovatif maka perubahan positif tersebut dapat pula berkontribusi terhadap peningkatan perekonomian Indonesia.

Terdapat banyak asumsi bahwa pelaksanaan Pilkada Serentak yang diikuti 171 daerah ini memberikan dampak positif terhadap perekonomian Indonesia. Menteri Keuangan Sri Mulyani Indrawati menjelaskan, “tahun 2018-2019 akan ada 171 pilkada di setiap daerah, ini bisa menjadi mesin perekonomian Indonesia” kata Sri Mulyani dalam seminar nasional *Political Economy Outlook 2018: Masa Depan Consumer Banking di Era Disruption* di Jakarta (<https://economy.okezone.com>, diakses tanggal 23 September 2018).

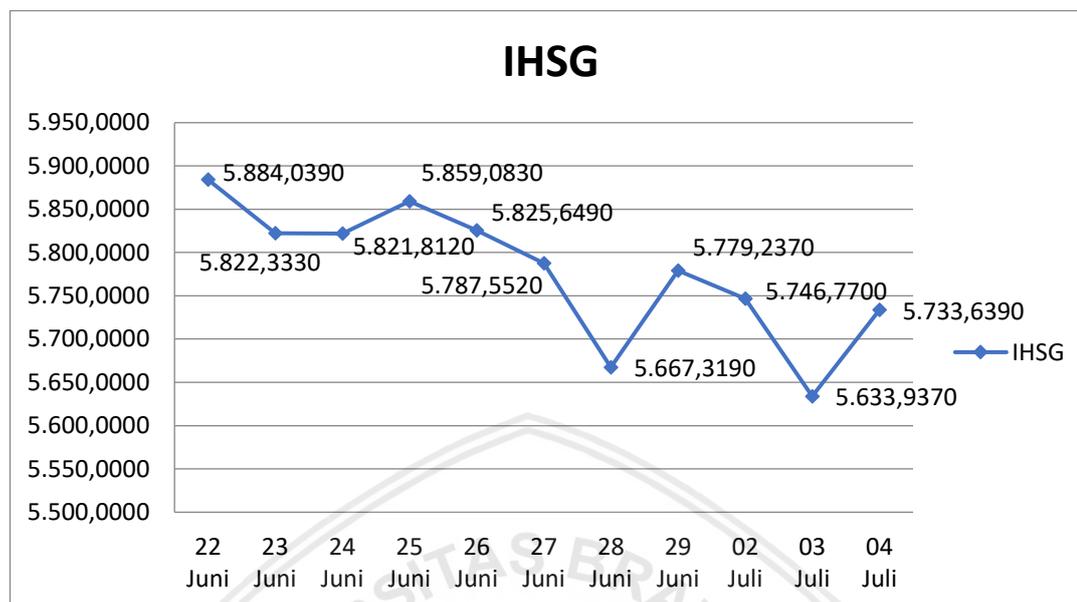
Ekonom senior *Sustainable Development Indonesia* (SDI) Dradjad H Wibowo mengatakan, “Hajatan Pilkada serentak tahun ini meski ada risiko politik namun akan berdampak positif bagi perekonomian”. Menurut Dradjad, “saat ini proporsi konsumsi rumah tangga adalah sekitar 55-56% dari Pendapatan

Domestik Bruto”. Hitungan kasar Drajad, belanja pilkada bisa menyumbang tambahan pertumbuhan konsumsi sekitar 0,2-0,3% (<https://finance.detik.com>, diakses tanggal 04 Oktober 2018).

Hal tersebut dikarenakan belanja KPU dan calon kepala daerah akan mampu menguatkan daya beli dan konsumsi rumah tangga. Belanja partai politik dalam memenuhi berbagai kebutuhan kampanye akan besar. Sehingga hal tersebut turut menyumbang pendapatan dari sektor-sektor bisnis yang ada dan membuat perekonomian menjadi lebih baik.

Kepala Riset PT. Koneksi Kapital Alfred Nainggolan mengatakan bahwa gelaran pilkada serentak dapat memberikan efek positif bagi perekonomian nasional, karena di prediksi akan dapat meningkatkan daya beli masyarakat secara umum, ketika dilakukan serentak maka tadi efek ekonominya akan sedikit memberikan nilai lebih ketimbang pemilihan Pilkada tidak serentak, sehingga akumulasi pilkada itu cenderung akan memberikan dorongan yang cukup bagus dari sisi belanja masyarakat (<https://ekonomi.kompas.com>, diakses tanggal 23 September 2018).

Asumsi-asumsi di atas bahwa selama penyelenggaraan Pilkada serentak akan memberikan dampak positif bagi perekonomian Indonesia diperkuat dengan adanya data bahwa Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) lima hari sebelum pelaksanaan Pilkada serentak cenderung lebih tinggi daripada lima hari setelah pelaksanaan Pilkada serentak. Gambar 1.1 menjelaskan bahwa pada hari pelaksanaan pilkada yaitu tanggal 27 Juni 2018 Indeks Harga Saham Gabungan berada pada level 5787,5520.



Gambar 1.1 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Sumber : www.idx.co.id (04 Oktober 2018)

Sebelum pelaksanaan Pilkada serentak Indeks Harga Saham Gabungan bergerak secara fluktuatif, pada level yang hampir sama dimana hanya mengalami sedikit penurunan dan peningkatan poin, sebaliknya satu hari setelah pelaksanaan Pilkada serentak Indeks Harga Saham Gabungan mengalami penurunan yang cukup tajam dari level 5787,5520 ke level 5667,3190.

Berdasarkan asumsi-asumsi sebelumnya bahwa Pilkada Serentak akan memberikan dampak positif terhadap perekonomian diperkuat pula dengan pernyataan Menteri Dalam Negeri, Tjahjo Kumolo, yang mengatakan bahwa “Pilkada 2018 akan mendorong pertumbuhan ekonomi daerah, terutama dengan adanya belanja partai politik” (<https://tirto.id>, diakses tanggal 04 Oktober 2018). Dampak positif terhadap perekonomian akibat adanya penyelenggaraan pilkada tersebut tentu dirasakan oleh beberapa sektor bisnis yang ada di Indonesia, salah satunya adalah sub sektor *advertising, printing, and media*. Belanja masyarakat

yakni partai-partai politik yang besar karena adanya aktivitas kampanye akan ikut menyeret peran dari sub sektor *advertising, printing, and media* sendiri. Hal tersebut diperkuat oleh pernyataan dari Lembaga Monitoring Iklan Televisi, yakni *Adstesty* yang menyebutkan bahwa pada periode kampanye pilkada 2018, total belanja iklan pilkada di 13 stasiun televisi nasional mencapai Rp 29,02 miliar (<https://www.liputan6.com>, diakses tanggal 06 Oktober 2018).

Perusahaan yang bergerak pada bidang *advertising, printing, and media* dinilai akan mendapat banyak keuntungan selama penyelenggaraan Pilkada Serentak. Media terutama, dimana secara sektoral, emiten media turut menjadi hilir aliran dana belanja iklan para peserta pemilu sehingga laba emiten media diprediksi akan tumbuh pula di tahun politik (<https://kompas.id>, diakses tanggal 31 November 2018).

Tahun politik menjadi momentum positif bagi bisnis media massa karena kebutuhan akan media massa semakin meningkat tajam sehingga akan membuat pelaku bisnis memasang iklan untuk mendapatkan sentimen positif. Hal tersebut diperkuat oleh pernyataan Presiden Direktur PT. Visi Media Asia Anindya N Bakrie yang menyatakan bahwa panjangnya tahun politik adalah gambaran masyarakat terkait kebutuhan akan berita yang semakin tinggi (<https://www.republika.co.id>, diakses tanggal 04 Oktober 2018).

Omset pelaku usaha bisnis *printing* mulai menanjak pula menjelang momen pesta demokrasi Pilkada Serentak tahun 2018. Ahmad Mughira Nurhani, Ketua Umum Persatuan Perusahaan Grafika Indonesia (PPGI), mengatakan penyelenggaraan pilkada meningkatkan pesanan para pengusaha percetakan, terutama untuk surat suara, dan kenaikan omset bisa mencapai 10% dari rata-rata bulan biasa (<https://www.ekonomi.bisnis.com>, diakses tanggal 04 Oktober 2018). Kebutuhan akan atribut kampanye selama pesta demokrasi partai politik menjadi

salah satu alasan pula sub sektor *printing* mengalami peningkatan selama penyelenggaraan Pilkada serentak.

Selain itu, perusahaan *advertising* yang merupakan penyedia jasa pembuatan konsep, *design* percetakan serta penempatan iklan dinilai pula merasakan dampak positif oleh adanya penyelenggaraan pilkada serentak. Pernyataan tersebut diperkuat oleh Ekonom *Institute for Development of Economics and Finance* (Indef) Bhima Yudhistira yang menyatakan bahwa, “Jasa konveksi dan iklan tidak kalah menuai keuntungan dengan adanya penyelenggaraan Pilkada Serentak. Jasa iklan akan bertambah dari hari biasanya. Meskipun soal iklan saat ini sudah diatur tidak bisa semaunya pasangan calon yang berlaga dalam pilkada” (<http://ekonomi.metrotvnews.com/>, diakses tanggal 23 September 2018).

Adanya dampak positif yang dirasakan langsung oleh sub sektor *advertising, printing, and media* selama penyelenggaraan Pilkada Serentak tahun 2018 tersebut dinilai mengandung informasi bagi para pelaku pasar. Apabila peristiwa politik Pilkada Serentak tahun 2018 mengandung informasi, maka akan memberikan reaksi terhadap pasar. Berdasarkan kondisi diatas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian berupa studi peristiwa (*event study*) mengenai reaksi pasar modal di Indonesia terhadap peristiwa politik Pilkada Serentak tahun 2018 dengan mengambil sub sektor *advertising, printing, and media* sebagai studinya.

Penelitian ini melakukan pengukuran pengaruh peristiwa politik Pilkada Serentak tahun 2018 terhadap reaksi pasar khususnya pada pasar sub sektor *advertising, printing, and media* dengan membandingkan periode sebelum dan sesudah peristiwa. Kuat atau tidaknya kandungan informasi yang dapat

mengakibatkan pasar bereaksi akan terlihat pada hasil penelitian ini. Alat ukur yang digunakan untuk mengukur reaksi pasar tersebut adalah *abnormal return* dan *trading volume activity*. Penelitian ini membandingkan bagaimana perbedaan *abnormal return* sebelum peristiwa dan *abnormal return* sesudah peristiwa Pilkada Serentak tahun 2018. Selain *abnormal return*, penelitian ini membandingkan *trading volume activity* pula diantara sebelum dan sesudah peristiwa Pilkada Serentak tahun 2018.

Menurut Hartono (2017:667), “*abnormal return* atau *excess return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal”. Suatu peristiwa mengandung informasi, maka akan direspon oleh pasar yang ditunjukkan dengan adanya *abnormal return* (Hartono, 2018:7). Sebaliknya, apabila peristiwa tersebut tidak mengandung informasi berarti pasar tidak akan memberikan respon terhadap peristiwa yang terjadi.

Penelitian ini merupakan penelitian yang berupa studi peristiwa, dimana penentuan periode pengamatan yang tepat merupakan hal yang penting. Menurut Tandelilin (2010:572), “periode pengamatan adalah periode di seputar peristiwa yang digunakan untuk menguji perubahan *return* tak normal”. Periode pengamatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah 10 hari bursa (*trading days*), yang terdiri dari 5 hari sebelum ($t-5$) dan 5 hari sesudah ($t+5$) peristiwa politik Pilkada Serentak tanggal 27 Juni 2018. Periode tersebut dipilih karena selama rentang waktu tersebut reaksi pasar dinilai sudah dapat terlihat. Periode penelitian yang terlalu pendek akan menyebabkan pengaruh yang tidak dapat ditangkap secara keseluruhan dan akan semakin mengurangi uji statistiknya, sebaliknya periode

penelitian yang terlalu panjang maka peristiwa lainnya dapat mengganggu (Hartono, 2018:23).

Berdasarkan kondisi di atas, maka penelitian ini dilaksanakan untuk menguji reaksi pasar modal di Indonesia melalui pergerakan *abnormal return* dan *trading volume activity* antara sebelum dan sesudah terjadinya peristiwa politik Pilkada Serentak tanggal 27 Juni 2018. Sehingga peneliti memilih judul untuk penelitian ini yaitu **“Analisis Perbedaan Reaksi Pasar Sebelum dan Sesudah Peristiwa Politik Pilkada Serentak Tahun 2018 (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Advertising, Printing, and Media yang Listed di Bursa Efek Indonesia)”**.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka rumusan masalah yang diajukan peneliti adalah:

1. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan pada saham-saham perusahaan sub sektor *advertising, printing, and media* pada saat sebelum dan sesudah peristiwa politik Pilkada Serentak Tanggal 27 Juni 2018?
2. Apakah terdapat perbedaan *trading volume activity* yang signifikan pada saham-saham perusahaan sub sektor *advertising, printing, and media* pada saat sebelum dan sesudah peristiwa politik Pilkada Serentak Tanggal 27 Juni 2018?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka dapat disimpulkan tujuan dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan pada saham-saham perusahaan sub sektor *advertising, printing, and media* pada saat sebelum dan sesudah peristiwa politik Pilkada Serentak Tanggal 27 Juni 2018.
2. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *trading volume activity* yang signifikan pada saham-saham perusahaan sub sektor *advertising, printing, and media* pada saat sebelum dan sesudah peristiwa politik Pilkada Serentak Tanggal 27 Juni 2018.

D. Kontribusi Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi sebagai berikut:

1. Kontribusi Akademis
 - a. Bagi Peneliti

Penelitian ini sebagai sarana untuk menambah pengetahuan tentang manajemen investasi, khususnya dalam menganalisis pengaruh dari adanya peristiwa politik Pilkada Serentak Tahun 2018 terhadap reaksi pasar modal. Selain itu, penelitian ini sebagai hasil implementasi pula atau praktik dari teori yang di dapat selama bangku perkuliahan dalam bentuk sebuah penelitian.

b. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris sehingga dapat dijadikan sebagai bahan referensi, tambahan pengetahuan, dan bahan kepustakaan bagi peneliti selanjutnya.

2. Kontribusi Praktis

a. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi sehingga dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan berinvestasi khususnya pada saham-saham perusahaan sub sektor *advertising, printing, and media* yang berkaitan dengan peristiwa politik pemilihan pemimpin baru.

b. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan khususnya bagi perusahaan sub sektor *advertising, printing, and media* agar lebih dapat mengkaji pengaruh peristiwa politik seperti pemilihan pemimpin baru terhadap aktifitas saham.

E. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan memberikan gambaran secara singkat antara bab yang satu dengan bab selanjutnya, sehingga mempermudah pembaca dalam mengetahui dan memahami penjelasan dalam setiap bab yang disajikan. Berikut adalah sistematika penulisan dalam penelitian ini:

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan mengenai latar belakang pemilihan judul, rumusan masalah, tujuan penelitian, kontribusi penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini memaparkan mengenai penelitian terdahulu yang memiliki bidang yang sama dengan penelitian ini. Menguraikan pendapat para ahli yang mendukung pembahasan topik penelitian mengenai pasar modal, saham, dan studi peristiwa. Serta memaparkan mengenai model konseptual dan hipotesis penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan mengenai jenis penelitian yang digunakan, lokasi penelitian, periode pengamatan, populasi, sampel, variabel penelitian, sumber data yang diperoleh, teknik pengumpulan data dan teknik analisis.

BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan mengenai gambaran umum lokasi penelitian, gambaran umum mengenai perusahaan yang diteliti, analisis data, dan pembahasan penelitian.

BAB V : KESIMPULAN

Bab ini menjelaskan mengenai kesimpulan akhir hasil penelitian dan memberikan saran-saran yang perlu diperhatikan oleh para pelaku pasar dan investor.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Penelitian Terdahulu

Penelitian sebelumnya mengenai reaksi pasar modal dilakukan menggunakan peristiwa non ekonomi yang sedang berkembang pada saat itu yang dapat memberikan dampak terhadap pasar seperti peristiwa politik. Penelitian terdahulu yang digunakan oleh peneliti sebagai referensi dan pembanding dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Yuwono (2013)

Penelitian yang dilakukan oleh Yuwono (2017) menguji reaksi pasar modal pada perusahaan yang termasuk ke dalam sektor *consumer goods industry* dan Sub Sektor Retail terhadap peristiwa bencana banjir yang melanda daerah khusus Ibu Kota Jakarta tahun 2013. Penelitian ini menggunakan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebagai alat ukurnya. Periode pengamatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah selama 65 hari bursa yang terdiri dari dua periode yaitu 44 hari periode estimasi dan 21 hari periode peristiwa yang terdiri 1 hari peristiwa, 10 hari sebelum peristiwa dan 10 hari setelah peristiwa dijadikan periode jendela untuk mengukur reaksi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat *abnormal return* positif pada saham yang bergerak di sektor *consumer goods industry* dan sub sektor retail di hari peristiwa, hari pertama, kedua, keempat, kelima, kedelapan dan kesepuluh. Uji beda menunjukkan bahwa terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* pada saham yang bergerak di sektor

consumer goods industry dan sub sektor retail sebelum dan setelah peristiwa. Sedangkan untuk rata-rata aktivitas volume perdagangan saham tidak terdapat perbedaan yang signifikan.

2. **Pamungkas, et al. (2015)**

Penelitian yang berjudul Pengaruh Pemilu Presiden Indonesia Tahun 2014 terhadap *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* ini merupakan penelitian yang bertujuan untuk melihat perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan setelah pemilu presiden Indonesia tahun 2014. Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang tercatat sebagai anggota indeks Kompas100. Periode penelitian yaitu 5 hari sebelum pemilu dan 5 hari setelah pemilu. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan terhadap rata-rata TVA setelah pemilu presiden Indonesia, sementara untuk rata-rata *abnormal return* tidak ada perbedaan yang signifikan.

3. **Yuniartha dan Sujana (2016)**

Penelitian yang dilakukan oleh Yuniartha dan Sujana (2016) merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui reaksi pasar modal terhadap pencalonan Jokowi menjadi presiden Republik Indonesia. Penelitian ini menggunakan perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia sebagai objek penelitiannya, serta menggunakan *abnormal return* sebagai alat ukurnya. Periode pengamatan adalah selama 7 hari di sekitar tanggal pengumuman, yaitu 3 hari sebelum peristiwa, 1 hari pada saat terjadinya peristiwa, dan 3 hari sesudah peristiwa. Hasil dari penelitian ini

menunjukkan bahwa berdasarkan uji statistik tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* antara sebelum dan sesudah pencalonan Jokowi menjadi presiden Republik Indonesia.

4. **Purba dan Handayani (2017)**

Penelitian yang dilakukan oleh Purba (2017) menguji reaksi pasar modal pada perusahaan yang termasuk ke dalam Indeks LQ-45 terhadap peristiwa politik pilkada DKI Jakarta tahun 2017 putaran kedua. Penelitian ini menggunakan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebagai alat ukurnya. Periode penelitian yang digunakan adalah 6 hari bursa, meliputi 3 hari sebelum peristiwa dan 3 hari sesudah peristiwa Pilkada DKI Jakarta 2017 Putaran Kedua. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat *abnormal return* bernilai negatif signifikan pada satu hari di sekitar tanggal peristiwa, yang berarti bahwa pasar bereaksi terhadap peristiwa tersebut, namun hanya bersifat sesaat dan tidak berkepanjangan. Sedangkan rata-rata *abnormal return* menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah peristiwa politik Pilkada DKI Jakarta 2017 Putaran Kedua. Selain itu hasil menunjukkan pula bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan antara rata-rata *trading volume activity* pada periode sebelum dan sesudah peristiwa politik Pilkada DKI Jakarta 2017 Putaran Kedua.

5. **Lestari dan Nuzula (2018)**

Penelitian ini berjudul “Dampak *Britain Exit (Brexit)* terhadap *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* pada Indeks LQ-45”. Penelitian ini

menguji dampak *event Brexit* terhadap reaksi indeks LQ-45 yaitu indeks yang paling likuid di IDX. Penelitian ini merupakan penelitian yang berbentuk *event study* dengan 100 hari periode estimasi dan 11 hari *event window*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *event Brexit* mengandung informasi yang dapat membuat pasar bereaksi. Namun, kandungan informasi tersebut tidak cukup besar untuk menghasilkan nilai beda yang signifikan antara sebelum dan setelah *event*, sehingga dapat disimpulkan bahwa *event Brexit* tidak memberikan dampak terhadap pasar modal Indonesia.

Berikut adalah gambaran dari ringkasan penelitian-penelitian terdahulu:

Tabel 2.1. Ringkasan Penelitian Terdahulu

No.	Nama dan Tahun	Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1.	Yuwono (2013)	Reaksi Pasar Modal di Bursa Efek Indonesia terhadap Pengumuman Peristiwa Bencana Banjir yang Melanda Daerah Khusus Ibu Kota Jakarta Tahun 2013	a. Menggunakan <i>abnormal return</i> dan TVA sebagai variabel penelitian.	a. Objek penelitian. b. Jumlah sampel. c. Periode pengamatan.
2.	Pamungkas, <i>et al.</i> (2015)	Pengaruh Pemilu Presiden Indonesia Tahun 2014 terhadap <i>Abnormal Return</i> dan	a. Menggunakan <i>abnormal return</i> dan TVA sebagai variabel penelitian b. Periode pengamatan	a. Objek penelitian. b. Jumlah sampel.

Lanjutan Tabel 2.1

		<i>Trading Volume Activity</i>	selama 10 hari bursa	
3.	Yuniartha dan Sujana (2016)	Reaksi Pasar Modal terhadap Pencalonan Jokowi Menjadi Presiden Republik Indonesia	a. Menggunakan <i>abnormal return</i> sebagai variabel penelitian	a. Objek penelitian b. Jumlah sampel c. Periode Pengamatan
4.	Purba dan Handayani (2017)	Analisis Perbedaan Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum dan Sesudah Peristiwa Non Ekonomi	a. Menggunakan <i>abnormal return</i> dan TVA sebagai variabel penelitian.	a. Objek penelitian. b. Jumlah sampel. c. Periode penelitian.
5.	Lestari dan Nuzula (2018)	Dampak <i>Britain Exit (Brexit)</i> terhadap <i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i> pada Indeks LQ-45.	a. Menggunakan <i>abnormal return</i> dan TVA sebagai variabel penelitian.	a. Objek Penelitian. b. Jumlah sampel. c. Periode pengamatan.

Sumber: Data diolah peneliti, 2018

B. Investasi

1. Pengertian Investasi

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa mendatang (Tandelilin, 2010:2). Sedangkan menurut Hartono (2014:5),

investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang.

2. Tujuan Investasi

Menurut Tandelilin (2010:8), terdapat beberapa alasan seseorang melakukan investasi, sebagai berikut:

- a. Untuk meningkatkan kesejahteraan hidupnya dan mempertahankan asset-asset yang dimilikinya.
- b. Untuk mengurangi risiko penurunan nilai kekayaan yang disebabkan oleh tekanan inflasi.
- c. Untuk menghemat pajak, sehingga mendorong tumbuhnya investasi di masyarakat.

3. Tipe-tipe Investasi

Menurut Hartono (2014 : 7) terdapat beberapa tipe investasi:

- a. Investasi Langsung
Investasi langsung dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang dapat diperjual belikan di pasar keuangan (*money market*), pasar modal (*capital market*), atau pasar turunan (*derivative market*). Investasi langsung dapat dilakukan pula dengan membeli aktiva keuangan yang tidak dapat diperjual belikan.
- b. Investasi Tidak Langsung
Investasi tidak langsung dilakukan dengan membeli surat-surat berharga dari perusahaan investasi. Perusahaan investasi sendiri merupakan perusahaan yang menyediakan jasa keuangan dengan cara menjual sahamnya ke publik dan menggunakan dana yang diperoleh untuk diinvestasikan ke dalam portofolionya.

C. Pasar Modal

1. Pengertian Pasar Modal

Pasar modal memegang peranan penting bagi perekonomian suatu negara, karena pasar modal merupakan salah satu wadah untuk mengalokasikan dana masyarakat. Menurut Hadi (2013 : 10) pasar modal merupakan sarana atau

wadah untuk mempertemukan antara penjual dan pembeli, dimana penjual dan pembeli disini merupakan penjual dan pembeli instrumen keuangan dalam kerangka investasi. Sedangkan menurut Husnan dalam Hadi (2013:10) mengartikan pasar modal sebagai pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka panjang yang bisa diperjual-belikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta. Sementara itu, UU Republik Indonesia No. 8 Tahun 1995 mendefinisikan pasar modal sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya. Bursa efek yang dimaksud dalam pengertian di atas adalah setiap surat berharga berupa surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti hutang, dan surat berharga lainnya.

Berdasarkan pendapat tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa pasar modal merupakan tempat bertemunya penjual dan pembeli berbagai instrumen keuangan jangka panjang. Sedangkan bursa efek adalah lembaga penyedia dan penyelenggara sistem untuk melaksanakan kegiatan jual beli efek yang diperdagangkan.

2. Instrumen Pasar Modal

Pasar modal memiliki instrumen berupa beberapa jenis surat berharga, dimana beberapa surat berharga tersebut merupakan produk yang akan diperjual belikan dalam pasar modal. Menurut Hadi (2013:30-31) jenis-jenis instrument pasar modal, yaitu:

- a. Saham
Surat berharga yang menunjukkan kepemilikan investor (perorangan maupun badan hukum) di dalam suatu perusahaan (PT).
- b. Obligasi
Surat berharga yang menunjukkan bahwa penerbit obligasi (*bond issuer*) tersebut memperoleh pinjaman dana dari pembeli obligasi (*bond holder*) dan memiliki kewajiban untuk membayar kupon bunga secara berkala atas obligasi tersebut serta kewajiban melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi.
- c. Reksadana
Wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh Manajer Investasi.
- d. Right
Efek yang memberikan hak kepada pemiliknya untuk membeli saham baru dengan harga tertentu dan dalam jangka waktu tertentu. Diterbitkan pada saat penawaran umum terbatas.
- e. Waran
Efek yang memberikan hak kepada pemiliknya untuk membeli saham baru dengan harga tertentu dan dalam jangka waktu tertentu. Diterbitkan mengikuti penerbitan/penjualan efek lain (misal *right issue*, IPO, obligasi).

Berdasarkan pendapat di atas, pada intinya pasar modal memiliki lima jenis instrumen, yaitu saham yang merupakan surat berharga tanda kepemilikan investor dalam suatu perusahaan. Obligasi yang merupakan surat berharga tanda bahwa penerbit obligasi memiliki hutang terhadap pembeli obligasi. Reksadana yang merupakan portofolio efek yang dibentuk oleh Manajer Investasi. *Right* yang merupakan efek untuk membeli saham baru yang diterbitkan pada saat penawaran umum terbatas. Waran yang merupakan efek yang memberikan hak untuk membeli saham baru dengan harga tertentu dan dalam jangka waktu tertentu dan diterbitkan mengikuti penerbitan efek lain.

3. Jenis Pasar Modal

Menurut Tandelilin (2010 : 28-29), jenis pasar modal dikategorikan sebagai berikut:

a. Pasar Perdana

Pasar perdana terjadi pada saat perusahaan emiten menjual sekuritasnya kepada investor umum untuk pertama kalinya. Sebelum menawarkan saham di pasar perdana, perusahaan emiten sebelumnya akan mengeluarkan informasi mengenai perusahaan secara detail (disebut pula dengan *prospectus*). Prospektus berfungsi untuk memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan kepada para calon investor, sehingga dengan adanya informasi tersebut maka investor akan bisa mengetahui prospek perusahaan di masa datang, dan selanjutnya tertarik untuk membeli sekuritas yang diterbitkan emiten.

b. Pasar Sekunder

Pasar sekunder adalah tempat perdagangan atau jual-beli sekuritas oleh dan antar-investor setelah sekuritas emiten dijual di pasar perdana. Dengan adanya pasar sekunder, investor dapat melakukan perdagangan sekuritas untuk mendapatkan keuntungan. Oleh karena itu, pasar sekunder memberikan likuiditas kepada investor, bukan kepada perusahaan seperti dalam pasar perdana. Perdagangan di pasar sekunder dapat dilakukan di dua jenis pasar:

1) Pasar Lelang (*auction market*)

Pasar sekunder yang merupakan pasar lelang adalah pasar sekuritas yang melibatkan proses pelelangan pada sebuah lokasi fisik. Transaksi antara pembeli dan penjual menggunakan perantara *broker* yang mewakili masing-masing pihak pembeli atau penjual.

2) Pasar Negosiasi (*negotiated market*)

Pasar negosiasi terdiri dari jaringan berbagai dealer yang menciptakan pasar tersendiri di luar lantai bursa bagi sekuritas, dengan cara membeli dari dan menjual ke investor. Tidak seperti *broker* dalam pasar lelang, dealer di pasar negosiasi mempunyai kepentingan pada transaksi jual-beli karena sekuritas yang diperdagangkan adalah milik *dealer* tersebut dan mereka mendapatkan return dari selisih harga jual-beli yang dilakukannya.

4. Manfaat Pasar Modal

Perkembangan pasar modal di Indonesia cukup signifikan dalam kurun waktu selama ini. Hal tersebut dikarenakan jumlah sekuritas yang diperdagangkan semakin banyak. Selain itu, tingkat besarnya kapitalisasi pasar atau nilai dari saham perusahaan yang beredar di pasar mempengaruhi pula perkembangan pasar modal di Indonesia.

Menurut Hadi (2013:14) sebagai wadah yang terorganisir berdasarkan Undang-undang untuk mempertemukan antara investor sebagai pihak yang surplus dana untuk berinvestasi dalam instrument keuangan jangka panjang, pasar modal memiliki manfaat antara lain:

- a. Menyediakan sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi dana secara optimal.
- b. Alternatif investasi yang memeberikan potensi keuntungan dengan tingkat risiko yang dapat diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas, dan diversifikasi investasi.
- c. Memberikan kesempatan untuk memiliki perusahaan yang sehat dan mempunyai prospek, keterbukaan, dan profesionalisme, menciptakan iklim berusaha yang sehat.
- d. Menciptakan lapangan kerja yang menarik.
- e. Memberikan akses kontrol sosial.
- f. Menyediakan *leading indicator* bagi perkembangan perekonomian suatu negara.

Sedangkan menurut Martalena dan Malinda (2011 : 5) manfaat pasar modal yaitu:

- a. Pasar modal merupakan wahana pengalokasian dana secara efisien
- b. Pasar modal sebagai alternative investasi
- c. Memungkinkan para investor untuk memiliki perusahaan yang sehat dan berprospek baik
- d. Pelaksanaan manajemen perusahaan secara professional dan transparan
- e. Peningkatan aktivitas ekonomi nasional

5. Pasar Modal Efisien

Konsep efisiensi pasar merupakan sebuah konsep yang membahas mengenai bagaimana informasi-informasi yang masuk direspon oleh pasar serta menjelaskan mengenai bagaimana proses pembentukan harga keseimbangan yang baru dalam pasar. Menurut Tandelilin (2010:218) pasar yang efisien adalah pasar dimana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia. Informasi yang tersedia dalam

hal tersebut bisa meliputi semua informasi yang tersedia baik informasi di masa lalu (misalkan laba perusahaan tahun lalu), maupun informasi saat ini (misalkan rencana kenaikan deviden tahun ini), serta informasi yang bersifat sebagai pendapat/opini rasional yang beredar di pasar yang bisa mempengaruhi perubahan harga.

Ada beberapa kondisi yang harus dipenuhi untuk tercapainya pasar yang efisien berikut ini (Tandelilin, 2010:220-221):

- a. Ada banyak investor yang rasional dan berusaha untuk memaksimalkan profit. Investor-investor tersebut secara aktif berpartisipasi di pasar dengan menganalisis, menilai, dan melakukan perdagangan saham. Disamping itu mereka merupakan *price taker*, sehingga tindakan dari satu investor saja tidak akan mampu mempengaruhi harga dari sekuritas.
- b. Semua pelaku pasar dapat memperoleh informasi pada saat yang sama dengan cara yang murah dan mudah.
- c. Informasi yang terjadi bersifat random.
- d. Investor bereaksi secara cepat terhadap informasi baru, sehingga harga sekuritas akan berubah sesuai dengan perubahan nilai sebenarnya akibat informasi tersebut.

Fama dalam Tandelilin (2010:223) mengklasifikasikan bentuk pasar yang efisien ke dalam tiga *efficient market hypothesis* (EMH), sebagai berikut:

- a. Efisien dalam bentuk lemah (*weak form*).
Pasar efisien dalam bentuk lemah berarti semua informasi di masa lalu (*historis*) akan tercermin dalam harga yang terbentuk sekarang.
- b. Efisien dalam bentuk setengah kuat (*semi strong*).
Pasar efisien dalam bentuk setengah kuat berarti harga pasar saham yang terbentuk sekarang telah mencerminkan informasi historis ditambah dengan semua informasi yang dipublikasikan (seperti *earning*, dividen, pengumuman *stock split*, penerbitan saham baru, kesulitan keuangan yang dialami perusahaan, dan peristiwa-persitiwa terpublikasi lainnya yang berdampak pada aliran kas perusahaan di masa datang).
- c. Efisien dalam bentuk kuat (*strong form*).
Pasar efisien dalam bentuk kuat berarti harga pasar saham yang terbentuk sekarang telah mencerminkan informasi historis ditambah dan semua informasi yang dipublikasikan ditambah dengan informasi yang tidak dipublikasikan.

D. Saham

1. Pengertian Saham

Saham merupakan salah satu instrumen pasar modal yang menunjukkan tanda kepemilikan investor dalam suatu perusahaan. Saham merupakan instrumen yang paling banyak diperdagangkan di pasar modal. Robert Ang dalam Hadi (2013 : 67) mendefinisikan “saham sebagai instrument ekuitas, yaitu tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan usaha dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas”. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (Widiatmoda, dalam Hadi, 2013:67).

Fahmi (2013 : 81) mendefinisikan saham sebagai kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan, dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya. Selain itu, saham merupakan persediaan yang siap untuk dijual.

2. Jenis-jenis Saham

Adapun pembagian jenis saham menurut Hadi (2013 : 68-71) dijelaskan sebagai berikut:

- a. Dilihat dari hak yang melekat pada saham
 - 1) Saham biasa (*common stock*)
Saham yang menempatkan pemiliknya paling akhir terhadap claim. Diantara emiten, saham biasa merupakan saham yang paling banyak digunakan untuk menarik dana dari masyarakat.
 - 2) Saham preferen (*preferred stock*)
Merupakan gabungan (*hybrid*) antara obligasi dan saham biasa. Saham preferen merupakan saham yang memberikan prioritas pilihan (*prefer*) kepada pemegangnya.
- b. Dilihat dari cara peralihan

- 1) Saham atas unjuk (*bearer stock*)
Pada saham tersebut tidak tertulis nama pemilik. Saham jenis ini sangat mudah dipindah tangankan kepemilikannya sehingga memiliki likuiditas lebih tinggi.
 - 2) Saham atas nama (*registered stock*)
Merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa nama pemiliknya, dan cara peralihannya melalui prosedur tertentu.
- c. Dilihat dari kinerja perdagangan
- 1) *Blue chip stock*
Jika emiten saham biasa memiliki: (1) reputasi tinggi; (2) sebagai *leader* di industri sejenis; (3) pendapatannya stabil dan konsisten dalam membayar dividen.
 - 2) *Income stock*
Saham dari emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayar tahun sebelumnya.
 - 3) *Growth Stock (well known)*
Saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, *leader* di industri sejenis.
 - 4) *Growth stock (lesser known)*
Saham ini emitennya tidak menjadi pemimpin dalam industrinya, namun sahamnya memiliki ciri seperti *well known*, yaitu mampu mendapatkan hasil yang lebih tinggi dari penghasilan rata-rata tahun-tahun terakhir.
 - 5) *Speculative stock*
Saham dari perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun, namun memiliki potensi menghasilkan pendapatan di masa datang.
 - 6) *Counter Cyclical Stock*
Saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum.
- d. Dilihat dari nilai kapitalisasi pasar
- 1) Kapitalisasi besar (*Big-Cap*)
Saham yang tergolong dalam kelompok ini adalah saham yang nilai kapitalisasi pasarnya > Rp. 5 triliun.
 - 2) Kapitalisasi sedang (*Mid-Cap*)
Kapitalisasi pasar saham kelompok ini berkisar antara Rp 1 s/d 5 triliun. Saham ini harganya berfluktuatif, sehingga cocok untuk investor yang sudah berpengalaman dan memiliki nyali dalam menghadapi risiko besar.
 - 3) Kapitalisasi kecil (*Small-Cap*)
Saham yang nilai kapitalisasi pasarnya < Rp 1 triliun. Sifat likuiditas saham kelompok ini rendah, harganya sangat labil dan sering dikatakan sebagai saham tidur dan dimiliki sedikit investor.

3. Harga Saham

Harga saham suatu perusahaan merupakan suatu indikator yang digunakan oleh investor untuk menilai prospek kinerja dan laba perusahaan di masa yang akan datang. Sehingga, perusahaan/emiten perlu untuk memperhatikan perubahan harga saham di dalam aktivitas pasar modal. Lorie *et al.* dalam Ekawati (2011) mendefinisikan harga saham sebagai harga yang dibentuk dari interaksi para penjual dan pembeli saham yang dilatarbelakangi oleh harapan mereka terhadap profit perusahaan.

Dalam memperkirakan harga saham, terdapat dua model analisis yang digunakan yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental. Tujuan dari kedua analisis tersebut adalah untuk mengetahui informasi sebanyak-banyaknya dalam suatu instrument investasi. Berikut adalah penjelasan mengenai analisis teknikal dan analisis fundamental menurut Bodie *et al.* (2008:481-486) :

- a. Analisis Teknikal
Analisis teknikal pada dasarnya merupakan upaya pencarian pola perulangan yang dapat diprediksi dalam harga saham. Analisis teknikal kadang kala disebut sebagai pembuat bagan (*chartist*) karena mereka mempelajari catatan atau bagan-bagan harga saham di masa lalu, berharap dapat menemukan pola yang dapat dimanfaatkan untuk mendapatkan laba.
- b. Analisis Fundamental
Analisis fundamental menggunakan prospek laba dan dividen perusahaan, harapan tingkat bunga di masa depan, dan evaluasi risiko perusahaan untuk menentukan harga saham yang tepat. Analisis fundamental biasanya memulai dengan sebuah studi tentang laba masa lalu dan menguji neraca perusahaan. Mereka melengkapi analisis ini dengan analisis ekonomi yang lebih terperinci, yang dimulai antara lain dengan mengevaluasi kualitas manajemen perusahaan, posisi perusahaan dalam industri, serta prospek industri secara keseluruhan.

4. *Trading Volume Activity*

Aktifitas volume perdagangan (*trading volume activity*) merupakan salah satu indikator yang dapat digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas dari suatu saham. Menurut Firmansyah dalam Adliah (2017) *trading volume activity* merupakan rasio antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu terhadap jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu. Semakin banyak investor yang menanamkan modalnya pada saham-saham, maka akan semakin likuid pula saham-saham yang diperdagangkan.

Trading volume activity merupakan salah satu alat ukur yang digunakan untuk mengukur reaksi pasar. Tingginya *trading volume activity* menandakan bahwa pasar dalam kondisi baik. Perhitungan *trading volume activity* dirumuskan sebagai berikut:

$$TVA_{it} = \frac{\sum \text{saham } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\sum \text{saham } i \text{ beredar pada waktu } t}$$

Sumber : Gede dalam Adliah (2017)

Keterangan :

TVA_{it} = *Trading volume activity* i pada waktu t

i = nama perusahaan

t = waktu

5. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Perubahan harga saham selalu terjadi di setiap harinya. Perubahan harga saham bahkan dapat berubah secara fluktuatif dalam setiap detiknya. Oleh sebab itu, penting bagi para pelaku pasar untuk memperhatikan faktor-faktor

apa saja yang dapat berpengaruh pada harga saham. Menurut Arifin (2007 : 116) pada penelitian terdahulu analisis *abnormal return* dan *trading volume activity* terhadap pengumuman *unusual market activity* oleh Wulan (2018), ada beberapa faktor yang mempengaruhi harga saham, yaitu:

- a. **Kondisi Fundamental Perusahaan**
Kinerja perusahaan yang semakin baik akan meningkatkan harga sahamnya di pasar. Perusahaan yang memiliki penurunan kinerja akan menyebabkan harga saham menjadi menurun.
- b. **Hukum Permintaan dan Penawaran**
Investor melakukan transaksi jual maupun beli saham setelah menganalisis kondisi perusahaan. Besarnya permintaan dan penawaran terhadap suatu saham dapat menyebabkan harga saham berfluktuasi.
- c. **Tingkat Suku Bunga (SBI)**
Kenaikan SBI akan meningkatkan tingkat bunga untuk para debitur. Perusahaan yang melakukan pinjaman di bank hutangnya akan meningkat sehingga laba bersih perusahaan berkurang. Oleh karena itu, banyak investor yang menjual sahamnya dan berinvestasi di bank, sehingga dapat menurunkan harga secara signifikan.
- d. **Valuta Asing**
Kondisi perekonomian suatu negara secara umum dipengaruhi oleh pergerakan valuta asing , khususnya pengaruhnya terhadap pengaruh US dollar yang telah menjadi mata uang internasional. Kenaikan suku bunga bank dalam mata uang dollar menyebabkan mengalihkan investasinya ke bank, sehingga membuat harga saham di pasar terus merosot.
- e. **Dana Asing di Bursa**
Pasar modal di Indonesia sebagian besar investornya berasal dari luar negeri. Apabila sebuah bursa dikuasai oleh investor asing, maka besarnya jumlah transaksi yang dilakukan akan berpengaruh terhadap harga saham di bursa.
- f. **Indeks Harga Saham Gabungan**
IHSG lebih mencerminkan kondisi keseluruhan transaksi yang terjadi di bursa saham. Kenaikan atau penurunan poin IHSG menandakan kondisi investasi dan perekonomian negara.
- g. **News and Rumors**
News and rumors adalah semua berita yang beredar di masyarakat terkait dengan masalah ekonomi, sosial, politik, dan keamanan yang dapat menentukan berapa harga saham di bursa.

E. Return Saham

Menurut Tandelilin (2010:102) “*return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya”. Sumber-sumber *return* investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu *yield* dan *capital gain (loss)*. *Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Jika kita membeli saham, *yield* ditunjukkan oleh besarnya dividen yang kita peroleh. Sedangkan *capital gain (loss)* sebagai komponen kedua dari *return* merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga (bisa saham maupun surat hutang jangka panjang), yang bisa memberikan keuntungan maupun kerugian investor. *Return* dapat berupa *return* realisasian dan *return* ekspektasian. *Return* realisasian merupakan *return* yang sudah terjadi. Berikut adalah penjelasan mengenai *return* realisasian dan *return* ekspektasian menurut Hartono (2014:19) :

1. Return Realisasian

Return realisasian dihitung dengan menggunakan data historis Berikut adalah perhitungan *return* realisasian tanpa mempertimbangkan dividen.

$$\text{Return Realisasian} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Sumber: Hartono (2014:19)

Jika harga investasi sekarang (P_t) lebih tinggi dari harga investasi periode masa lalu (P_{t-1}) ini berarti terjadi keuntungan modal (*capital loss*).

Yield merupakan persentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentudari suatu investasi. Untuk saham, *yield* adalah

persentase dividen terhadap harga saham periode sebelumnya. Berikut adalah perhitungan return realisasian dengan mempertimbangkan *yield* di dalamnya:

$$\text{Return Realisasian} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} + \text{yield}$$

Sumber: Hartono (2014 : 19)

Keterangan :

P_t = harga saham harian pada periode t

P_{t-1} = harga saham harian pada periode t-1 (hari sebelumnya)

2. *Return Ekspektasian*

Return ekspektasian adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. *Return* ekspektasian merupakan *return* yang harus diestimasi. Brown dan Warner dalam Hartono (2017:668-679) mengestimasi return ekspektasian menggunakan tiga model berikut:

a. *Mean-adjusted Model*

Model sesuaian rata-rata (*mean-adjusted model*) ini menganggap bahwa *return* ekspektasian bernilai konstan yang sama dengan rata-rata *return* realisasian sebelumnya selama periode estimasi (*estimation period*), sebagai berikut:

$$E[R_{i,t}] = \frac{\sum_{j=t-1}^{t-2} R_{i,j}}{T}$$

Sumber: Brown dan Warner dalam Hartono (2017:668)

Keterangan :

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

$R_{i,j}$ = *return* realisasi sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j
 t = lamanya periode estimasi, yaitu dari t_1 sampai dengan t_2

Periode estimasi umumnya merupakan periode sebelum periode peristiwa. Periode peristiwa (*event period*) disebut pula dengan periode pengamatan atau jendela peristiwa (*event widow*).

b. Market Model

Perhitungan *return* ekspektasian dengan model pasar (*market model*) ini dilakukan dengan dua tahap, yaitu (1) membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi; (2) menggunakan model ekspektasi ini untuk mengestimasi *return* ekspektasian di periode jendela. Model ekspektasi dapat dibentuk menggunakan teknik regresi OLS (*Ordinary Least Square*) dengan persamaan:

$$R_{i,j} = \alpha_i + \beta_i \cdot R_{Mj} + \epsilon_{i,j}$$

Sumber: Brown dan Warner dalam Hartono (2017:673)

Keterangan :

$R_{i,j}$ = *return* realisasian sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j

α_i = *intercept* untuk sekuritas ke-i

β_i = koefisien *slope* yang merupakan Beta dari periode sekuritas ke-i

R_{Mj} = *return* indeks pasar pada periode estimasi ke-j yang dapat dihitung

dengan rumus $R_{Mj} = (IHSG_j - IHSG_{j-1} / IHSG_{j-1})$

c. *Market-adjusted Model*

Model sesuaian pasar (*market-adjusted model*) menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi return suatu sekuritas adalah return indeks pasar pada saat tersebut. Dengan menggunakan model ini, maka tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, karena return sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan return indeks pasar.

$$E[R_{i,t}] = RM_{i,t}$$

Sumber: Olahan Peneliti, 2018

Keterangan :

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

$RM_{i,t}$ = return pasar dari sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

Model yang digunakan untuk menghitung *expected return* pada penelitian ini adalah model disesuaikan pasar (*market-adjusted model*) karena model ini tidak perlu menggunakan periode estimasi, melainkan menggunakan *return* indeks pasar untuk mengestimasi *return* sekuritas. Hal tersebut dilakukan dalam penelitian ini karena untuk meyakinkan peneliti bahwa reaksi yang terjadi merupakan benar-benar pengaruh dari peristiwa yang diamati, bukan karena peristiwa lain yang dapat mempengaruhi peristiwa yang akan diamati, sehingga tidak akan dapat menimbulkan bias pada hasil penelitian.

Bentuk lain *return* selain *return* realisasian dan *return* ekspektasian, dalam pasar modal terdapat pula istilah *return* pasar. *Return* pasar merupakan indeks pasar

dalam periode tertentu. Penelitian ini menggunakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebagai indeks pasarnya. Berikut adalah perhitungan dari *return* pasar.

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

Sumber: Hartono (2017 : 428)

Keterangan:

R_{mt} = return pasar pada waktu t

$IHSG_t$ = indeks harga saham gabungan pada waktu t

$IHSG_{t-1}$ = indeks harga saham gabungan pada waktu t-1 (pada satu hari sebelumnya)

3. *Abnormal Return*

Penelitian mengenai studi peristiwa dimaksudkan untuk menguji kandungan informasi terhadap reaksi pasar. Salah satu alat ukur yang dapat digunakan untuk mengukur apakah pasar dipengaruhi informasi atau tidak adalah dengan menggunakan *abnormal return*.

Hartono (2017:667) mengartikan *abnormal return* atau *excess return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. *Return* normal merupakan *return* ekspektasian (*return* yang diharapkan oleh investor. Dengan demikian *return* taknormal (*abnormal return*) adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasian. Berikut adalah perhitungan dari *abnormal return*:

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

Sumber: Hartono (2017 : 668)

Keterangan :

$RTN_{i,t}$ = *return* taknormal (*abnormal return*) sekuritas ke *i* pada periode peristiwa ke *t*

$R_{i,t}$ = *return* realisasian yang terjadi untuk sekuritas ke-*i* pada periode peristiwa ke-*t*

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

F. Risiko

Risiko mengacu pada ketidakpastian bahwa pengembalian aktual yang disadari oleh investor akan berbeda dari laba yang diharapkan (Mayo, 2014:132). Pasar keuangan dan luasnya instrumen keuangan yang diperdagangkan di pasar tersebut memungkinkan investasi yang member nilai besar terhadap risiko untuk mengganggu risiko tersebut (Bodie *et al.*, 2014:5). Oleh karena itu, pasar modal memungkinkan risiko yang terkandung dalam investasi akan ditanggung oleh investor yang paling bersedia memegang risiko tersebut (Bodie *et al.*, 2014:6). Darmadji dan Fakhruddin dalam Nur (2015) menjelaskan, pada dasarnya pasar modal dikenal pula dengan karakteristik *high risk – high return*. Artinya penanaman saham pasar modal memberikan peluang keuntungan tinggi dengan potensi risiko yang tinggi pula. Pasar modal memungkinkan investor untuk mendapatkan keuntungan dalam waktu dekat dengan jumlah besar, namun investor dapat pula mengalami kerugian atau *risk* yang besar dalam waktu yang singkat pula dikarenakan harga bergerak secara fluktuatif.

1. *Country Risk*

Country risk menurut Madura dalam Aprella dan Suhadak (2014) merupakan sifat atau karakteristik yang melekat pada suatu negara, termasuk kondisi politik dan keuangan yang dapat mempengaruhi *cash flow* suatu perusahaan. *Country risk* dapat digunakan investor sebagai sarana pemilihan untuk menghindari kegiatan penanaman modal di suatu negara yang memiliki risiko tinggi. Ekonomi nasional semakin saling bergantung satu sama lain karena pengaruh globalisasi, investor nasional dan internasional bersama-sama dengan lembaga keuangan dipengaruhi oleh kondisi ekonomi, keuangan, dan politik negara. Mekanisme manajemen risiko yang didasarkan pada pertimbangan yang matang terhadap *country risk* merupakan hal yang penting (Bouchet *etal.*, dalam Karabiyik 2015).

2. *Political Risk*

Konsep *political risk* diperkenalkan sebagai komponen *country risk*, untuk memperhitungkan penyebab kebangkrutan suatu negara, yang tidak terkait dengan faktor keuangan dan ekonomi (Emma, 2013).

Menurut *International Country Risks Guide* dalam Helmy dan Wagdi (2016) tingkat risiko politik ditentukan oleh indeks risiko politik, yang berisi jumlah komponen dalam enam kelompok atau sub-indikator. Indikator pertama terkait dengan suara dan akuntabilitas dan ditentukan oleh tingkat intervensi militer dalam politik dan akuntabilitas demokratis; indikator kedua terkait dengan stabilitas politik dan tidak adanya kekerasan dan ditentukan oleh tingkat stabilitas pemerintah, konflik internal dan eksternal, dan ketegangan etnis dan agama; indikator ketiga terkait dengan efektivitas pemerintah dan ditentukan oleh kualitas birokrasi; indikator keempat terkait dengan kualitas peraturan dan ditentukan oleh dukungan yang diberikan oleh pemerintah kepada sektor swasta dan intervensi pemerintah dalam perekonomian; indikator kelima terkait dengan aturan hukum dan ditentukan oleh kekuatan hukum, durasi litigasi dan penegakan kontrak; dan akhirnya indikator keenam terkait dengan pengendalian korupsi.

Political risk merupakan salah satu fitur penting dari lingkungan bisnis bagi banyak perusahaan, terutama bagi perusahaan yang beroperasi secara global. Risiko politik sebagai sumber risiko sistematis dianggap sebagai salah satu faktor penentu premi risiko pasar (Andrade, dalam Wagdi 2016), yaitu penentu utama keputusan investasi dalam dan luar negeri dan variabel yang mampu menjelaskan kesenjangan pengembalian saham antara negara yang berbeda (Harvey, dalam Wagdi 2016), karena perubahan dalam tingkat risiko politik akan tercermin pada kinerja pasar saham dalam bentuk fluktuasi harga, *return* dan volume saham (Dimic *et al.*, dalam Wagdi 2016).

Political risk memperoleh lebih banyak relevansi dalam dekade-dekade berikutnya, karena beberapa lembaga mulai mengembangkan metodologi khusus untuk mengevaluasinya, dimana lembaga-lembaga tersebut berusaha mengikuti dinamika perdagangan internasional (Emma, 2013). Hal tersebut berarti bahwa *political risk* merupakan salah satu risiko penting untuk diamati dan dikaji keberadaannya. Tekanan dari berbagai kondisi politik memungkinkan dapat mempengaruhi kebijakan ekonomi terkait dengan kegiatan investasi dalam pasar modal. Sehingga gejolak-gejolak politik yang timbul akibat ketidakstabilan kondisi politik harus selalu diperhatikan oleh para pelaku pasar.

G. Studi Peristiwa (*Event Study*)

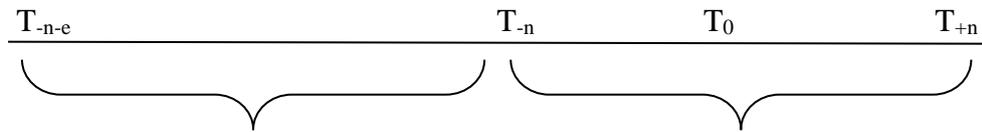
Event study adalah studi yang mempelajari pengaruh suatu peristiwa terhadap harga saham di pasar pada saat peristiwa terjadi dan beberapa saat setelah peristiwa terjadi (Samsul, 2015:229). Sedangkan menurut Hartono (2017:643) studi peristiwa

(*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event study* pada penelitian ini melihat dampak dari peristiwa yang diteliti terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity* sebagai indikatornya.

Event study merupakan sebuah jenis penelitian yang dapat menguji kandungan informasi yang terdapat dalam suatu peristiwa. Pengaruh peristiwa tersebut terdiri dari pengaruh ekonomi, maupun non ekonomi. Bentuk peristiwa ekonomi baik informasi dari perusahaan maupun dari luar perusahaan yang mungkin akan mempengaruhi prospek pertumbuhan perusahaan di masa datang, antara lain pengumuman deviden, laba, pembelanjaan modal, perubahan komposisi kepemilikan, merger dan akuisisi, dan perubahan peraturan pada industri atau bentuk usaha tertentu (Tandelilin 2010:565-566). Bentuk lainnya yaitu peristiwa non ekonomi antara lain yaitu isu-isu mengenai kepedulian terhadap lingkungan hidup, hak asasi manusia, peristiwa-peristiwa politik dan kenegaraan serta kerusuhan-kerusuhan yang menyebabkan ketidakpastian politik dan keamanan (Asri dan Arif dalam Mulya dan Ritonga, 2017).

Terdapat beberapa prosedur di dalam melakukan studi peristiwa menurut Tandelilin (2010:572):

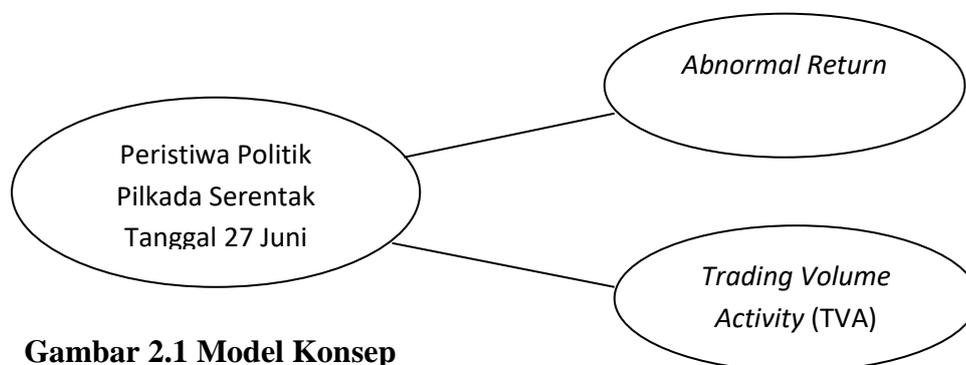
1. Mengidentifikasi bentuk, efek, dan waktu peristiwa (i) peristiwa apa yang memiliki nilai kandungan informasi, (ii) apakah nilai informasi peristiwa memiliki efek negatif atau positif terhadap abnormal return, dan (iii) bilamana peristiwa terjadi atau dipublikasikan.
2. Menentukan rentang waktu studi peristiwa termasuk periode estimasi dan periode peristiwa. Periode estimasi (T_{-n-e} hingga T_{-n}) adalah periode yang digunakan untuk meramalkan return harapan pada periode peristiwa (T_{-n} hingga T_{+n}), sedangkan periode peristiwa (T_0) adalah periode di seputar peristiwa yang digunakan untuk menguji perubahan abnormal return.



3. Menentukan metode penyesuaian return yang digunakan untuk menghitung *abnormal return*.
4. Menghitung *abnormal return* di sekitar periode peristiwa (beberapa waktu sebelum dan beberapa waktu sesudah pengumuman peristiwa).
5. Menghitung rata-rata *abnormal return*.
6. Menguji apakah *abnormal return* rata-rata yang telah dihitung pada langkah sebelumnya berbeda dari 0, atau apakah return sebelum peristiwa berbeda dari return sesudah peristiwa.
7. Simpulan hasil studi didasarkan pada probabilitas signifikansi kurang dari probabilitas yang disyaratkan (misalnya 0,01 ; 0,05 atau 0,10).

H. Model Konsep Penelitian

Peristiwa politik Pilkada Serentak tanggal 27 Juni 2018 dinilai akan mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi, yang akan pula mempengaruhi *abnormal return* dan *trading volume activity* perusahaan. Pada penelitian ini peneliti akan menganalisis perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* pada saat sebelum dan sesudah peristiwa politik Pilkada Serentak tahun 2018. Model konsep dari penelitian ini dapat dilihat pada halaman selanjutnya:



Gambar 2.1 Model Konsep

Sumber : Hasil olahan peneliti, 201

I. Hipotesis Penelitian

Setelah menjelaskan mengenai landasan dan teori, maka selanjutnya adalah merumuskan hipotesis. Menurut Darmawan (2013 : 120), hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah dalam penelitian, dimana rumusan masalah tersebut telah dinyatakan dalam kalimat pernyataan. Berdasarkan masalah yang diteliti, maka hipotesis dalam penelitian ini yaitu:

1. Hipotesis I (Pengujian Beda *Abnormal Return*)

Hipotesis I yaitu hipotesis untuk pengujian beda *abnormal return*, apakah terdapat perbedaan *abnormal return* saham antara sebelum dan sesudah peristiwa politik Pilkada Serentak tahun 2018. Berikut adalah hipotesisnya:

H_0 = Tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *abnormal return* saham-saham sub sektor *advertising, printing, and media* sebelum dan sesudah peristiwa politik Pilkada Serentak tanggal 27 Juni 2018.

H_1 = Terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *abnormal return* saham-saham sub sektor *advertising, printing, and media* sebelum dan sesudah peristiwa politik Pilkada Serentak tanggal 27 Juni 2018.

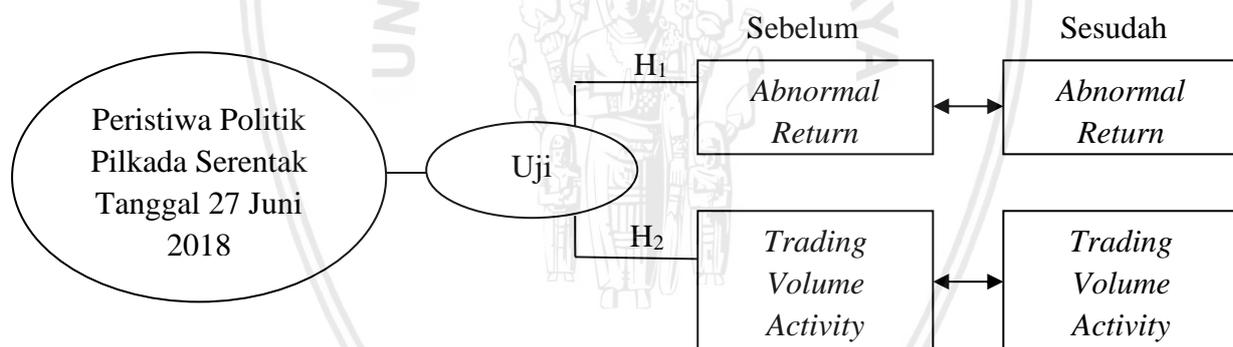
2. Hipotesis II (Pengujian Beda *Trading Volume Activity*)

Hipotesis II yaitu hipotesis untuk pengujian beda *trading volume activity*, apakah terdapat perbedaan *trading volume activity* saham

antara sebelum dan sesudah peristiwa politik Pilkada Serentak tahun 2018. Berikut adalah hipotesisnya:

H_0 = Tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *trading volume activity* return saham-saham sub sektor *advertising, printing, and media* sebelum dan sesudah peristiwa politik Pilkada Serentak tanggal 27 Juni 2018.

H_2 = Terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *trading volume activity* saham-saham sub sektor *advertising, printing, and media* sebelum dan sesudah peristiwa politik Pilkada Serentak tanggal 27 Juni 2018.



Gambar 2.2. Model Hipotesis

Sumber: Hasil olahan peneliti, 2018

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah, dan tujuan penelitian yang ingin dicapai, maka jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan menggunakan metode komparatif. Menurut Margono dalam Darmawan (2013 : 37), penelitian kuantitatif adalah suatu proses menemukan pengetahuan yang menggunakan data berupa angka sebagai alat menemukan keterangan mengenai apa yang ingin kita ketahui. Pengertian metode penelitian komparatif menurut Arifin dalam Monica (2017) sendiri adalah perbandingan antara dua kelompok atau lebih dari suatu variabel tertentu. Penelitian ini terdapat dua kelompok dari suatu variabel yang akan diuji yakni reaksi pasar modal sebelum peristiwa politik Pilkada Serentak dan reaksi pasar modal sesudah peristiwa politik Pilkada Serentak.

Reaksi pasar modal tersebut diukur dengan menggunakan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebagai alat ukurnya. Sehingga, penelitian ini merupakan sebuah penelitian yang berbentuk studi peristiwa (*event study*). Studi peristiwa secara lebih spesifik, menyelidiki respon pasar terhadap kandungan informasi dari suatu pengumuman atau publikasi peristiwa tertentu (Tandelilin, 2010 : 565).

B. Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada *website* Bursa Efek Indonesia (BEI) dan *website* Dunia Investasi yang menyediakan data *historical* saham Bursa Efek Indonesia.

Bursa Efek Indonesia dipilih sebagai lokasi penelitian karena BEI menyediakan sumber data dalam bentuk data sekunder yang dibutuhkan oleh peneliti secara lengkap dan akurat. Data sekunder tersebut didapat dengan cara melakukan akses langsung melalui *website* resmi BEI yaitu www.idx.co.id, dan *website* Dunia Investasi resmi yaitu www.duniainvestasi.com.

C. Definisi Operasional Variabel

1. *Abnormal Return*

Menurut Hartono (2017 : 667), *abnormal return* atau *excess return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. Sedangkan menurut Tandelilin (2010 : 571), *abnormal return* merupakan selisih (positif atau negatif) dari *return actual* di seputar pengumuman (R_i) dengan *return* ekspektasian (R_m). Perhitungan *abnormal return* adalah sebagai berikut:

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

Sumber: Hartono (2017 : 667)

Keterangan :

$RTN_{i,t}$ = *return* taknormal (*abnormal return*) sekuritas ke i pada periode peristiwa ke t

$R_{i,t}$ = *return* realisasian yang terjadi untuk sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

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

2. *Average Abnormal Return*

Perhitungan *average abnormal return* merupakan perhitungan rata-rata dari nilai *abnormal return* yang diperoleh. Perhitungan *average abnormal return* diperlukan karena digunakan untuk melakukan uji statistik. *Average abnormal return* yang dimaksudkan disini adalah rata-rata dari keseluruhan saham pada hari selama periode penelitian. Hal pertama yang harus dilakukan dalam perhitungan *average abnormal return* adalah melakukan pengelompokan terlebih dahulu *abnormal return* berdasarkan waktu di hari periode penelitian. Kedua, masing-masing *abnormal return* untuk setiap waktu di hari periode penelitian dihitung rata-ratanya. Berikut adalah perhitungan *average abnormal return* masing-masing waktu di hari periode penelitian:

$$AAR_t = \frac{\sum AR_t}{n}$$

Sumber: Data diolah Peneliti (2018)

Keterangan

$\sum AR_{i,t}$ = Jumlah *abnormal return* semua perusahaan pada waktu t

n = Jumlah perusahaan

3. *Trading Volume Activity*

Menurut Firmansyah dalam Adliah (2017) “*trading volume activity* merupakan rasio antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu terhadap jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu”. *Trading volume activity* merupakan salah satu alat ukur yang digunakan untuk mengukur reaksi pasar. Tingginya *trading volume activity* menandakan bahwa pasar dalam kondisi baik. Berikut adalah perhitungan *trading volume activity*:

$$TVA_{it} = \frac{\sum \text{saham } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\sum \text{saham } i \text{ beredar pada waktu } t}$$

Sumber: Gede dalam Adliah (2017)

Keterangan :

TVA_{it} = *Trading volume activity* i pada waktu t

i = nama perusahaan

t = waktu

4. *Average Trading Volume Activity*

Perhitungan *average trading volume activity* merupakan perhitungan rata-rata dari nilai *trading volume activity* yang diperoleh. Perhitungan *average trading volume activity* diperlukan karena digunakan untuk melakukan uji statistik. *Average trading volume activity* yang dimaksudkan disini adalah rata-rata dari keseluruhan saham pada hari selama periode penelitian. Hal pertama yang harus dilakukan dalam perhitungan *average trading volume activity* adalah melakukan pengelompokan terlebih dahulu *trading volume activity* berdasarkan waktu di hari periode penelitian. Kedua, masing-masing *abnormal return* untuk setiap waktu di hari periode penelitian dihitung rata-ratanya. Berikut adalah perhitungan *average trading volume activity* masing-masing waktu di hari periode penelitian:

$$ATVA_t = \frac{\sum TVA_t}{n}$$

Sumber: Data diolah peneliti (2018)

Keterangan

$\sum TVA_t$ = Jumlah *trading volume activity* semua perusahaan pada waktu t

n = Jumlah perusahaan

D. Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini berjumlah 16 yaitu yang masuk dalam perusahaan sub sektor *advertising, printing, and media* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia. Teknik penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan sampel atas dasar pertimbangan peneliti dan sampel diambil dengan tujuan tertentu (Darmawan, 2013:152). Adapun beberapa kriteria yang menjadi dasar penentuan dalam pengambilan sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan sub sektor *advertising, printing, and media* memiliki data yang lengkap selama periode penelitian untuk kebutuhan penelitian.
2. Perusahaan sub sektor *advertising, printing, and media* tidak melakukan aksi korporasi selama periode penelitian

Berdasarkan dua kriteria yang telah disebutkan di atas, berikut adalah penentuan perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini:

Tabel 3.1. Kriteria Penentuan Sampel.

No	Kode	Nama Perusahaan	Kriteria 1	Kriteria 2
1.	ABBA	Mahaka Media Tbk.	√	√
2.	BLTZ	Graha Layar Prima Tbk.	√	-
3.	EMTK	Elang Mahkota Teknologi Tbk.	√	√
4.	FORU	Fortune Indonesia Tbk.	√	√
5.	JTPE	Jasuindo Tiga Perkasa Tbk.	√	√
6.	KBLV	<i>First Media</i> Tbk.	√	√
7.	LINK	<i>Link Net</i> Tbk.	√	√
8.	LPLI	<i>Star Pacific</i> Tbk.	√	√
9.	MARI	Mahaka Radio Integra Tbk.	√	√

Lanjutan Tabel 3.1

10.	MDIA	<i>Intermedia Capital Tbk.</i>	√	√
11.	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.	√	√
12.	MSIN	<i>MNC Studios International</i>	√	√
13.	MSKY	<i>MNC Sky Vision Tbk.</i>	√	√
14.	SCMA	Surya Citra Media Tbk.	√	√
15.	TMPO	Tempo Inti Media Tbk.	√	√
16.	VIVA	Visi Media Asia	√	√

Sumber: www.idx.co.id (2018)

Berdasarkan tabel 3.1, PT. Graha Layar Prima (BLTZ) tidak memenuhi kriteria dua penentuan sampel karena perusahaan tersebut melakukan aksi korporasi selama periode penelitian. Perusahaan sub sektor *advertising, printing, and media* yang memenuhi kedua kriteria penentuan sampel berjumlah 15. Sehingga perusahaan yang akan dijadikan sampel dalam penelitian ini sebanyak 15 perusahaan.

E. Periode Penelitian

Menurut Tandelilin (2010:572), “periode peristiwa (t_{-n} hingga t_{+n}) adalah periode di seputar peristiwa (t_0) yang digunakan untuk menguji perubahan return tak normal”. Periode peristiwa (*event period*) disebut pula dengan periode pengamatan atau (*event window*). Lama periode jendela tergantung dari jenis peristiwanya. Lama dari jendela yang umum digunakan berkisar 3 hari sampai dengan 121 hari untuk data harian dan 3 bulan sampai 121 bulan untuk data bulanan (Hartono, 2017 : 669). Jika periode penelitian yang digunakan terlalu pendek, peristiwa yang terjadi memang dapat ditangkap, akan tetapi pengaruh atau efeknya tidak dapat ditangkap secara keseluruhan dan akan semakin mengurangi uji statistiknya, sebaliknya jika periode penelitian terlalu panjang maka peristiwa

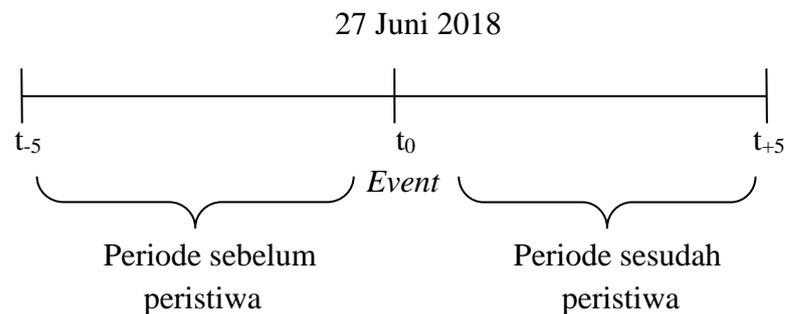
lainnya akan mengganggu atau sering disebut dengan *confounding effect* (Hartono, 2018:23).

Periode pengamatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah 10 hari bursa (*trading days*), terdiri dari lima hari sebelum (t_{-5}) dan lima hari sesudah (t_{+5}) peristiwa politik Pilkada Serentak tanggal 27 Juni 2018. Berikut merupakan tabel dari periode pengamatan pada penelitian ini:

Tabel 3.2 Periode Pengamatan

Periode	Tanggal
t_{-5}	20 Juni 2018
t_{-4}	21 Juni 2018
t_{-3}	22 Juni 2018
t_{-2}	25 Juni 2018
t_{-1}	26 Juni 2018
t_0	27 Juni 2018
t_{+1}	28 Juni 2018
t_{+2}	29 Juni 2018
t_{+3}	02 Juli 2018
t_{+4}	03 Juli 2018
t_{+5}	04 Juli 2018

Periode di atas dipilih karena selama rentang waktu tersebut reaksi pasar dinilai sudah dapat terlihat. Selain itu, pemilihan rentang waktu yang melebihi periode tersebut dapat menimbulkan bias terhadap penelitian mengenai peristiwa politik Pilkada Serentak tanggal 27 Juni 2018. Sehingga pemilihan lima hari sebelum dan sesudah peristiwa dinilai tepat. Gambar dari periode waktu penelitian dapat dilihat sebagai berikut:



Gambar 3.1. Periode Waktu Penelitian

Sumber: Hasil Olahan Peneliti, 2018

F. Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan jenis data kuantitatif. Bentuk data kuantitatif dari penelitian ini yaitu hasil perhitungan dari *abnormal return* dan *trading volume activity*. Jenis data penelitian ini adalah data kuantitatif dengan menggunakan sumber data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh dari dokumen/publikasi/laporan penelitian dari dinas/instansi maupun sumber data lainnya yang menunjang (Darmawan, 2013 : 13). Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder yang didapat dari *website* Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu, www.idx.co.id dan *website* Dunia Investasi yaitu, www.duniainvestasi.com. Data yang didapat tersebut telah diolah dan dipublikasikan oleh BEI, sehingga peneliti dengan mudah dan cepat dalam mengambil data yang diperlukan. Data yang diperlukan tersebut terdiri dari:

- a. Nama emiten yang masuk dalam sub *sektor advertising, printing, and media*.
- b. Harga penutupan saham harian masing-masing emiten selama periode penelitian.

- c. *Volume* perdagangan saham harian dari masing-masing emiten selama periode penelitian.
- d. Jumlah saham yang beredar dari masing-masing emiten di sekitar tanggal peristiwa penelitian.
- e. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) selama periode penelitian

G. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi. Menurut Bungin (2008:144) “Teknik dokumentasi merupakan pengumpulan data yang di gunakan dalam penelitian sosial, dan merupakan teknik pengumpulan data yang digunakan untuk menelusuri data historis”. Peneliti memulai pengumpulan data dengan mengumpulkan informasi yang relevan terhadap masalah yang akan menjadi objek penelitian melalui buku-buku *literature* dan jurnal-jurnal ilmiah. Pada tahap tersebut dilakukan pula pengkajian mengenai datang yang diperlukan, ketersediaan data, dan uraian bagaimana cara mendapatkan data. Selanjutnya adalah melakukan pengolahan data lebih lanjut dengan cara mencatat dan menghitung.

H. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data adalah suatu teknik yang digunakan untuk mengolah data untuk memperoleh hasil penelitian. Berdasarkan susunan kerangka pemikiran, maka teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif. Teknik analisis data kuantitatif dalam penelitian ini dilakukan dengan

uji statistik, yaitu dengan menggunakan statistik deskriptif, uji normalitas, dan uji hipotesis.

1. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menguraikan data secara statistik. Menurut Darmawan (2013 : 174), analisis statistik deskriptif adalah statistik yang berkenaan dengan bagaimana data dapat digambarkan (di deskripsikan) atau disimpulkan, baik secara *numeric* (misalnya menghitung rata-rata dan deviasi standar) atau secara grafis (dalam bentuk tabel atau grafik). Statistik deskriptif dalam penelitian ini merujuk pada nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi dari rata-rata *abnormal return* dan *trading volume activity*.

2. Analisis Statistik Inferensial

Menurut Sugiyono (2014 : 148), statistik inferensial (sering disebut pula dengan statistik induktif atau statistik probabilitas) adalah teknik statistik yang digunakan untuk menganalisis data sampel dan hasilnya diberlakukan untuk populasi. Statistik inferensial terdapat *statistik parametris* dan *nonparametris*. Statistik parametris memerlukan terpenuhi banyak asumsi, dimana asumsi utamanya adalah data yang akan dianalisis harus berdistribusi normal. Statistik non parametric tidak menuntut terpenuhi banyak asumsi, misalnya data yang dianalisis tidak harus berdistribusi normal (Sugiyono, 2014 : 150). Oleh karena itu dalam analisis statistik inferensial perlu adanya uji normalitas untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak. Setelah melakukan uji normalitas, maka peneliti perlu untuk melakukan uji hipotesis.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bermaksud untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas diperlukan sebelum melakukan uji hipotesis. Pada penelitian ini, data yang perlu untuk dilakukan uji normalitas adalah *abnormal return*, dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa politik Pilkada Serentak tanggal 27 Juni 2018. Terdapat dua metode yang sering digunakan dalam uji normalitas yaitu:

1) *Kolmogrov-Smirnov*

Uji *Kolmogorov-Smirnov* lebih tepat untuk sampel yang lebih dari 50 atau sampel besar. (Dahlan, dalam Oktaviani dan Notobroto, 2014).

2) *Shapiro-Wilk*

Uji *Shapiro-Wilk* yang pada umumnya penggunaannya terbatas untuk sampel yang kurang dari 50. (Saphiro dan Wilk, dalam Razali dan Wah, 2011).

Berdasarkan pernyataan di atas maka uji normalitas yang digunakan adalah *Shapiro-Wilk*, karena jumlah sampel pada penelitian termasuk ke dalam sampel kecil yaitu berjumlah < 50 . Jika nilai signifikansi (p) pada hasil uji *Shapiro-Wilk* melebihi $\alpha=0,05$ maka data berdistribusi normal (Oktaviani dan Notobroto, 2014).

Contoh uji statistik parametrik adalah uji t atau *paired sample t-test*, yaitu diasumsikan bahwa data adalah sampel dari dua populasi terdistribusi normal. Sementara model yang tidak mengasumsikan distribusi normalitas menggunakan uji statistik *non-parametrik* yaitu *wilcoxon signed rank test* (Gray dan Kinnear, 2012:200).

b. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan uji beda rata-rata (*t-test*) terhadap sampel yang berkaitan. Tujuan dari adanya uji hipotesis adalah untuk menguji dan mengetahui apakah *abnormal return* dan *trading volume activity* selama 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah peristiwa politik Pilkada Serentak tanggal 27 Juni 2018 berbeda secara signifikan atau tidak.

Terdapat dua metode yang digunakan dalam pengujian hipotesis ini adalah *paired sample t-test* dan *wilcoxon signed rank-test*. Apabila data berdistribusi secara normal, maka uji hipotesis menggunakan *paired sample t-test*. Menurut Trihendradi (2013 : 119), *paired sample t-test* atau lebih dikenal dengan *pre-post design* adalah analisis dengan melibatkan dua pengukuran pada subjek yang sama terhadap suatu pengaruh atau perlakuan tertentu. Apabila data menunjukkan tidak berdistribusi normal, maka uji hipotesis yang digunakan adalah *wilcoxon signed rank test*. Menurut , Gray dan Kinnear (2012 : 199) *wilcoxon signed rank test* merupakan uji statistik *non parametric* yang didasarkan pada model data yang membuat asumsi lebih sedikit tentang distribusi populasi.

Penelitian ini menggunakan metode *paired sample t-test* untuk kedua variable. *Paired sample t-test* digunakan pada penelitian ini karena hasil uji normalitas data menunjukkan bahwa data berdistribusi normal baik pada *abnormal return* maupun *trading volume activity*. Tahap-tahap perhitungan yang dilakukan menggunakan program uji statistik *paired sample t-test* adalah sebagai berikut:

1) Menentukan *level of significance* (α) yaitu sebesar 5% atau 0,05.

2) Menentukan hipotesis

a. *Abnormal return*

H_0 = Tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *abnormal return* saham-saham sub sektor *advertising, printing, and media* sebelum dan sesudah peristiwa politik Pilkada Serentak tanggal 27 Juni 2018.

H_1 = Terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *abnormal return* saham-saham sub sektor *advertising, printing, and media* sebelum dan sesudah peristiwa politik Pilkada Serentak tanggal 27 Juni 2018.

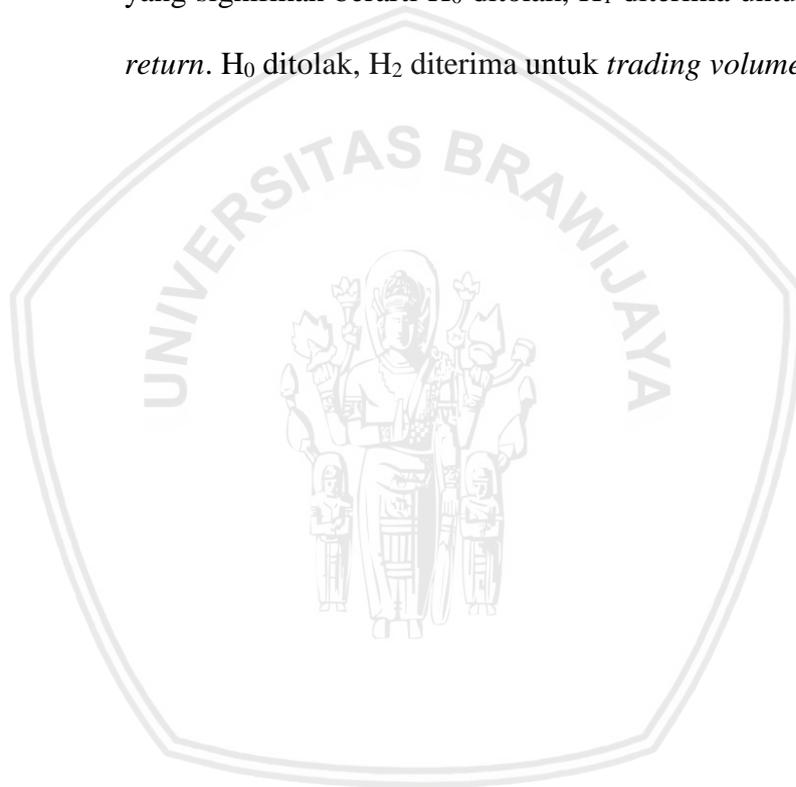
b. *Trading volume activity*

H_0 = Tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *trading volume activity* return saham-saham sub sektor *advertising, printing, and media* sebelum dan sesudah peristiwa politik Pilkada Serentak tanggal 27 Juni 2018.

H_2 = Terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *trading volume activity* saham-saham sub sektor *advertising, printing, and media* sebelum dan sesudah peristiwa politik Pilkada Serentak tanggal 27 Juni 2018.

Menurut Ghozali (2013:67) dasar dari kesimpulan yang dapat ditarik dari pengujian tersebut adalah sebagai berikut:

- a. Apabila nilai signifikansi $> \alpha = 0,05$ maka tidak terdapat perbedaan yang signifikan berarti H_0 diterima, H_1 ditolak untuk *abnormal return*. H_0 diterima, H_2 ditolak untuk *trading volume activity*.
- b. Apabila nilai signifikansi $< \alpha = 0,05$ maka terdapat perbedaan yang signifikan berarti H_0 ditolak, H_1 diterima untuk *abnormal return*. H_0 ditolak, H_2 diterima untuk *trading volume activity*.



BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Tempat Penelitian

1. Sejarah Bursa Efek Indonesia

Bursa Efek Indonesia atau sering disebut pasar modal telah ada sejak tahun 1912 di Batavia, yaitu pada saat jaman kolonial Belanda. Pemerintah Hindia Belanda merupakan pendiri pasar modal. Pasar modal didirikan pada saat itu karena untuk kepentingan pemerintah *colonial* atau VOC (*Vereenigde Oostindische Compagni*).

Pasar modal yang dikenal dengan nama Bursa Batavia ini pernah ditutup sekitar tahun 1914 sampai dengan tahun 1918 yaitu selama periode perang dunia pertama. Pasar modal kemudian dibuka lagi pada tahun 1925. Perkembangan bursa efek di Batavia membuat pemerintah Hindia Belanda membuka cabang di Semarang dan di Surabaya pada tahun 1952, namun karena terjadi perang dunia kedua maka bursa ini berhenti kembali.

Bursa saham dibuka kembali di Jakarta setelah tujuh tahun Indonesia merdeka yakni pada tanggal 11 Juni 1952. Bursa saham pada saat itu dibuka kembali di Jakarta dengan memperdagangkan saham dan obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan Belanda sebelum terjadinya perang dunia. Pada tahun 1958 bursa efek kembali berhenti dikarenakan terjadinya inflasi.

Bursa efek kembali dibuka pada masa orde baru dan diresmikan oleh Presiden Soeharto yang dijalankan dibawah BAPEPAM (Badan Pelaksana

Pasar Modal) yaitu pada tanggal 10 Agustus 1977. Pada tanggal 16 Juni 1989, Bursa Efek Surabaya (BES) mulai melakukan perdagangan efek. Bursa Efek Surabaya pada saat itu dikelola oleh Perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT. Bursa Efek Surabaya, dimana secara otomatis semua sekuritas yang tercatat di BEJ diperdagangkan di BES.

Bursa Efek Jakarta pada tanggal 22 Mei 1995 menciptakan *Jakarta Automated Trading System* (JATS). JATS merupakan sebuah sistem perdagangan manual yang dimiliki oleh bursa efek. Pemerintah pada saat itu pula mengeluarkan Undang-Undang No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal pada tanggal 10 November 1995 yang diberlakukan mulai Januari 1996.

Pasar modal kemudian mulai memberlakukan sistem-sistem perdagangan, yaitu seperti *scripless trading* dan *remote trading*. *Scripless trading* merupakan sistem perdagangan saham tanpa warkat atau bukti fisik kepemilikan saham, sedangkan *remote trading* merupakan sistem perdagangan jarak jauh dimana diwakili oleh perantara perdagangan efek dari kantor mereka masing-masing sehingga tidak lagi dilantai bursa. Pasar modal kemudian melakukan penggabungan Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES) pada tahun 2007. Perkembangan Bursa Efek Indonesia secara detail akan dijelaskan pada table dibawah ini:

Tabel 4.1 Perkembangan Bursa Efek Indonesia

No.	Tanggal	Keterangan
1.	Desember 1912	Bursa Efek pertama di Indonesia dibentuk di Batavia oleh Pemerintah Hindia Belanda
2.	1914-1918	Bursa Efek di Batavia ditutup selama Perang Dunia I

Lanjutan Tabel 4.1

3.	1925-1942	Bursa Efek di Jakarta dibuka kembali bersama dengan Bursa Efek di Semarang dan Surabaya.
4.	Awal tahun 1939	Bursa Efek di Semarang dan Surabaya ditutup karena isu politik.
5.	1942-1952	Bursa Efek di Jakarta ditutup kembali selama Perang Dunia II.
6.	1956	Program nasionalisasi perusahaan Belanda. Bursa Efek semakin tidak aktif.
7.	1956-1977	Perdagangan di Bursa Efek vakum.
8.	10 Agustus 1977	Bursa Efek diresmikan kembali oleh presiden Soeharto. BEJ dijalankan dibawah BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal). Pengaktifkan kembali pasar modal ini ditandai pula dengan <i>go public</i> PT. Semen Cibinong sebagai emiten pertama.
9.	1977-1987	Perdagangan di Bursa Efek sangat lesu. Jumlah emiten hingga 1987 baru mencapai 24. Masyarakat lebih memilih instrument perbankan disbandingkan instrument pasar modal.
10.	1987	Ditandai dengan hadirnya Paket Desember 1987 (PAKDES 87) yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan Penawaran Umum dan investor asing menanamkan modal di Indonesia.
11.	1988-1990	Paket deregulasi dibidang Perbankan dan Pasar Modal diluncurkan. Pintu BEJ terbuka untuk asing. Aktivitas bursa terlihat meningkat.
12.	2 Juni 1988	Bursa Paralel Indonesia (BPI) mulai beroperasi dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE), sedangkan organisasinya terdiri dari <i>broker</i> dan <i>dealer</i> .
13.	Desember 1988	Pemerintah mengeluarkan Paket Desember 88 (PAKDES 88) yang memberikan kemudahan perusahaan untuk <i>go public</i> dan beberapa kebijakan lain yang positif bagi pertumbuhan pasar modal.
14.	16 Juni 1989	Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh Perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT. Bursa Efek Surabaya.

Lanjutan Tabel 4.1

15.	13 Juli 1992	Swastanisasi BEJ. BAPEPAM berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Tanggal ini diperingati sebagai HUT BEJ.
16.	22 Mei 1995	Sistem Otomasi perdagangan di BEJ dilaksanakan dengan sistem komputer JATS (<i>Jakarta Automated Trading Systems</i>).
17.	10 November 1995	Pemerintah mengeluarkan Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Undang-undang ini mulai diberlakukan Januari 1996.
18.	1995	Bursa Paralel Indonesia merger dengan Bursa Efek Surabaya.
19.	2000	Sistem Perdagangan Tanpa Warkat (<i>scripless trading</i>) mulai diaplikasikan di pasar modal Indonesia.
20.	2002	BEJ mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (<i>remote trading</i>).
21.	2007	Penggabungan Bursa Efek Surabaya (BES) ke Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI).
22.	02 Maret 2009	Peluncuran Perdana Sistem Perdagangan Baru PT. Bursa Efek Indonesia: JATS-NextG

Sumber: www.idx.co.id (2019)

2. Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia

a) Visi Bursa Efek Indonesia

Menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia.

b) Misi Bursa Efek Indonesia

Menciptakan daya saing untuk menarik investor dan emiten, melalui pemberdayaan anggota bursa dan partisipan, penciptaan nilai tambah, efisiensi biaya serta penerapan *good governance*.

B. Gambaran Umum Sampel Penelitian

1. PT. Mahaka Media (ABBA)

PT. Mahaka Media dengan tagline "*Beyond Media Creation*" merupakan perusahaan induk unit bisnis media dan hiburan yang bergerak dalam bidang penyiaran, percetakan, dan penerbitan, perusahaan online dan pemasaran. Perusahaan ini memiliki konsep layanan *multi platform* yaitu menciptakan, menjual, mengagregasi, dan memberikan konten komunitas melalui semua platform. Hal tersebut merupakan bagian dari solusi PT. Mahaka Media untuk melakukan kegiatan pengiklanan dengan masyarakat perkotaan sebagai target pasar. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham PT. Mahaka Media antara lain adalah PT. Beyond Media (42,73%), Trimegah Securities (17,56%), Abbey Communications (10,27%), dan Muhamad Lutfi (8,46%).

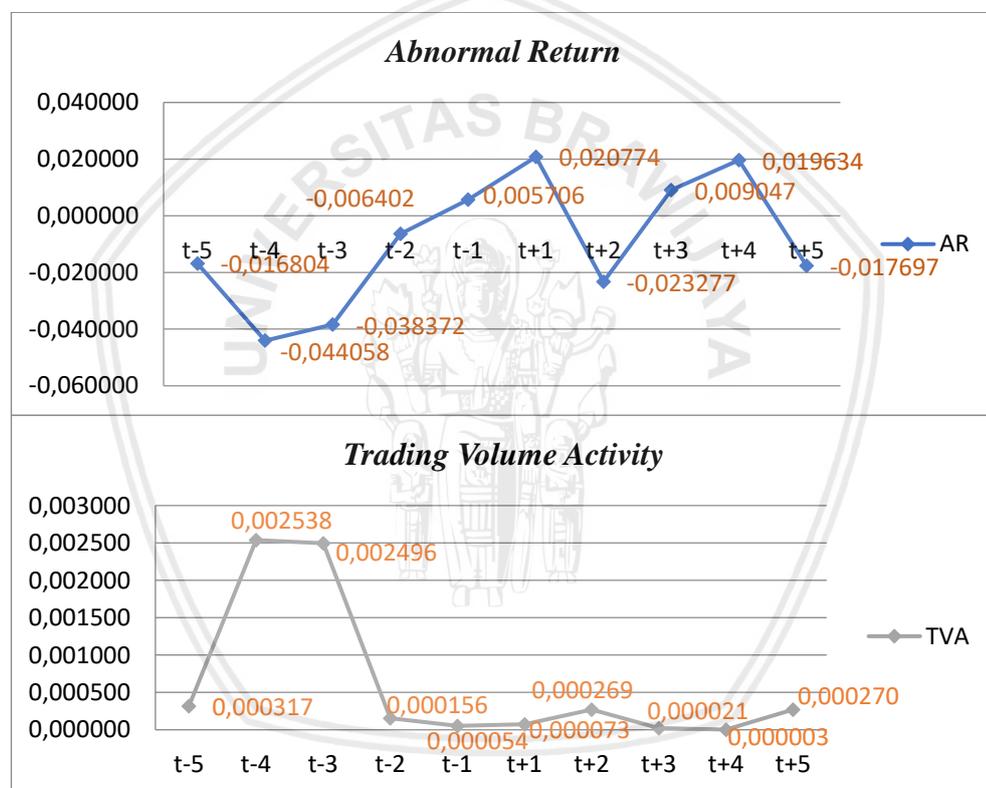
Perusahaan nasional ini berlokasi di *Sahid Office Boutique* Blok G, Jl. Jend. Sudirman Kav. 86, Jakarta 10220. PT. Mahaka Media dikenal dengan nama PT. Abdi Bangsa pada tanggal 28 November 1992 dengan Akta No. 229, diubah dengan Akta No. 157 tanggal 17 Desember 1992. Perusahaan kemudian memasukkan *Republika Daily* yang merupakan surat kabar pertama untuk komunitas Muslim di Indonesia yaitu pada tanggal 4 Januari 1993. Tahun 2002 adalah tahun yang penting dalam sejarah Mahaka Media, dimana perusahaan pertama kalinya mencatatkan sahamnya sebagai PT. Abdi Bangsa di Bursa Efek Jakarta (BEJ) pada tanggal 3 April 2002 dan menjadikannya sebagai perusahaan penerbitan surat kabar pertama yang terdaftar sebagai perusahaan publik. Pada tahun 2003, perusahaan memulai pengembangannya

sebagai perusahaan *multi media holding* yang mensubordinasikan dua unit bisnis yaitu PT. Pustaka Abdi Bangsa dan PT. Republika Media Mandiri. Perusahaan berkembang pesat melalui Penawaran Umum Terbatas III pada tanggal 29 September 2004, dimana perusahaan mengakuisisi seluruh kepemilikan PT. Indopac Usaha Prima dan di beberapa perusahaan lain seperti PT. Media Golfindo yang bergerak di bidang penerbitan majalah berlisensi, PT. Mahaka Visual Indonesia bergerak di bidang animasi dan PT. Avabanindo Perkasa yang bergerak di bidang media iklan luar ruang, sehingga memperkuat posisi perusahaan untuk menjadi perusahaan *media multi holding*.

PT. Abdi Bangsa kemudian diubah menjadi PT. Mahaka Media pada Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB) yang diadakan pada tanggal 4 Mei 2010, dimana telah disetujui oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia berdasarkan Keputusan No. AHU-24811.AH.01.02 tanggal 17 Mei 2010. PT Mahaka Media Tbk kini telah menjadi perusahaan multi media dengan total karyawan di semua unit bisnis mencapai lebih dari 1.000 karyawan. Unit bisnisnya meliputi surat kabar, majalah, penerbit buku, televisi, radio, media luar ruang dan media *digital*. Unit bisnis tersebut telah berhasil membangun keunggulan masing-masing karakter produk, seperti Harian Republika sebagai koran muslim terbesar di Indonesia, *Golf Digest Indonesia* sebagai *Golf Magazine* nomor satu di Indonesia, Jak TV sebagai stasiun TV lokal di Jakarta, dan Gen FM sebagai radio nomor satu di Jakarta dengan mayoritas pendengar. Semua prestasi yang diraih PT. Mahaka Media

menjadikan Mahaka Media sebagai perusahaan yang terintegrasi, andal, dan akan terus berkembang.

Berikut adalah grafik nilai *abnormal return* dan *trading volume activity* selama periode penelitian yang dimiliki oleh PT. Mahaka Media. Nilai pada grafik di halaman selanjutnya merupakan hasil perhitungan dari data yang didapat dari web Bursa Efek Indonesia:



Gambar 4.1 *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* PT. Mahaka Media

Sumber: Data sekunder diolah (2019)

Grafik diatas menunjukkan bahwa *abnormal return* PT. Mahaka Media bergerak secara fluktuatif dari lima hari sebelum Pilkada Serentak hingga lima hari sesudah Pilkada Serentak. Grafik *trading volume activity* PT. Mahaka Media menunjukkan adanya nilai TVA yang tinggi sebelum penyelenggaraan Pilkada Serentak yakni pada empat hari sebelum (t_{-4}) yang berada pada level 0.002538

dan tiga hari sebelum (t_{-3}) yang berada pada level 0.002496. *Trading volume activity* kemudian turun dan cenderung berada di level yang hampir selama dua hari menjelang Pilkada Serentak dan lima hari setelahnya.

2. PT. Elang Mahkota Teknologi (EMTK)

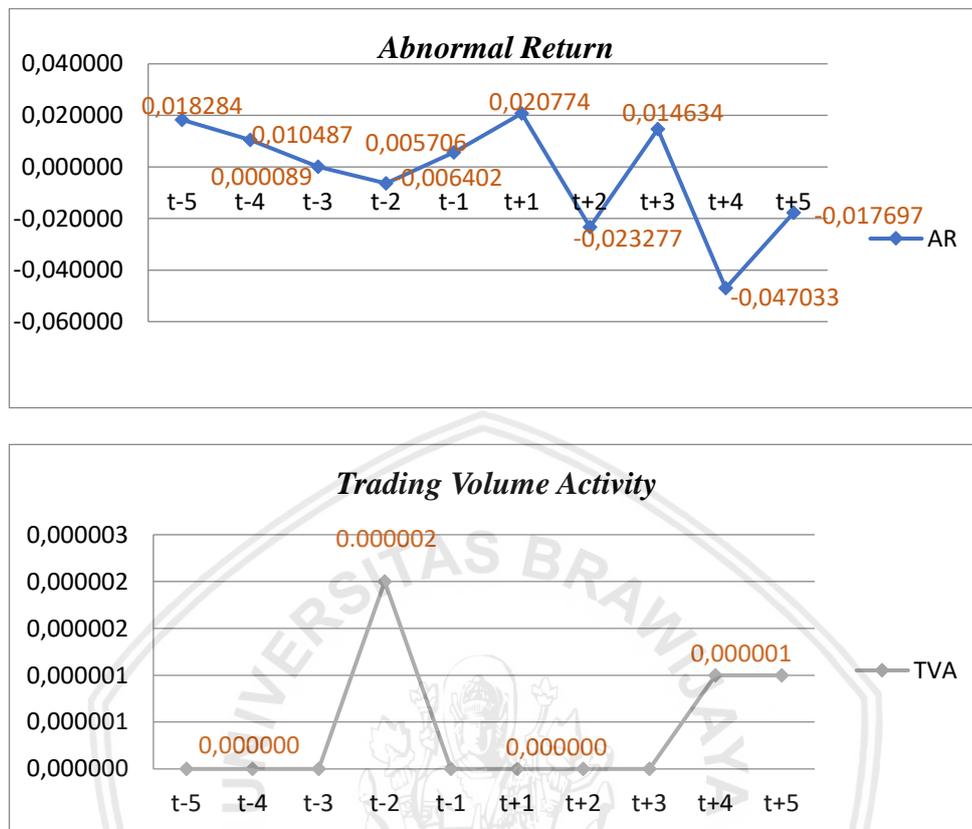
PT. Elang Mahkota Teknologi (Emtek) berdiri pada tanggal 3 Agustus 1983 dengan nama PT. Elang Mahkota Komputer kemudian memulai aktivitas secara komersial di tahun 1984. Emtek memiliki kantor pusat yang terletak di SCTV Tower, Lantai 18, Senayan City, Jl. Asia Afrika Lot 19, Jakarta 10270 – Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Emtek adalah Rd. Eddy Kusnadi Sariaatmadja (18,37%), PT. Adikarsa Sarana (14,69%), Ir. Susanto Suwanto (10,52%), Piet Yaury (8,85%), The Northern Trust Company S/A Archipelago Investment Pte Ltd. (8,07%), Standard Chartered Bank SG PVB Clients AC (7,84%) dan ING Bank NV SG Branch S/A PT Prima Visualindo (5,94%).

EMTEK merupakan perusahaan bidang jasa, terutama dalam bidang penyediaan jasa teknologi, media dan telekomunikasi, perdagangan, pembangunan dan industri. Aktivitas utama EMTEK saat ini bergerak dalam bidang media, solusi dan lain-lain melalui penyertaan saham pada beberapa anak usaha. EMTEK membawahi beberapa stasiun televisi, antara lain adalah SCTV dan Indosiar melalui anak usaha yakni PT. Surya Citra Media (SCMA) serta stasiun televisi berbayar *Nex Media* yang menjadi *official broadcaster Sea Games* 2013 di Myanmar.

Divisi Media pada PT. Elang Mahkota Teknologi terdiri dari tiga saluran televisi yaitu SCTV, Indosiar, dan *O Channel*. SCTV dan Indosiar merupakan salah satu saluran *free to air* nasional yang terkemuka di Indonesia, sementara *O Channel* merupakan saluran televisi yang menyediakan program gaya hidup dan hiburan gratis yang berbasis kota Jakarta. Divisi Solusi pada PT. Elang Mahkota Teknologi menyediakan berbagai infrastruktur dan solusi informasi, komunikasi, dan teknologi untuk industri telekomunikasi, perbankan dan pembayaran ritel, termasuk solusi layanan untuk VSAT terintegrasi, infrastruktur kartu pintar, dan distribusi ritel layanan telekomunikasi. Divisi Konektivitas terdiri dari inisiatif baru yang sedang dikembangkan dalam layanan TV dan internet, termasuk layanan TV-berbayar digital nirkabel untuk wilayah Jakarta yang lebih besar, dan layanan internet *broadband* nirkabel untuk wilayah Jakarta dan Surabaya yang lebih besar.

Perusahaan EMTEK pada tanggal 12 Januari 2010 melakukan Penawaran Umum Perdana (IPO) 10% di Bursa Efek Indonesia dari modal disetor penuh untuk mengumpulkan dana guna dapat melaksanakan investasi lebih lanjut dalam bisnisnya. Pada tanggal 30 Desember 2009, Bapepam-LK mengeluarkan pernyataan efektif untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham EMTK (IPO) kepada masyarakat sebanyak 512.730.000. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 12 Januari 2010.

Berikut adalah grafik nilai *abnormal return* dan *trading volume activity* selama periode penelitian yang dimiliki oleh PT. Elang Media Teknologi:



Gambar 4.2 *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* PT. Elang Mahkota Teknologi.

Sumber: Data sekunder diolah (2019).

Grafik 4.2 menunjukkan bahwa *abnormal return* PT. Elang Mahkota Teknologi bergerak secara fluktuatif dari lima hari sebelum Pilkada Serentak hingga lima hari sesudah Pilkada Serentak. *Trading volume activity* menunjukkan level yang sama selama (t-5) hingga (t-3), kemudian mengalami kenaikan di level 0.000002 pada dua hari sebelum Pilkada Serentak (t-2). TVA mengalami level yang stagnan di hari pertama hingga hari ketiga setelah Pilkada Serentak, kemudian naik sedikit di hari keempat dan kelima sebelum Pilkada Serentak.

3. PT. Fortune Indonesia (FORU)

Fortune Group hadir di dunia periklanan modern di Indonesia diprakarsai oleh Mochtar Lubis yaitu seorang novelis dan tokoh jurnalistik senior

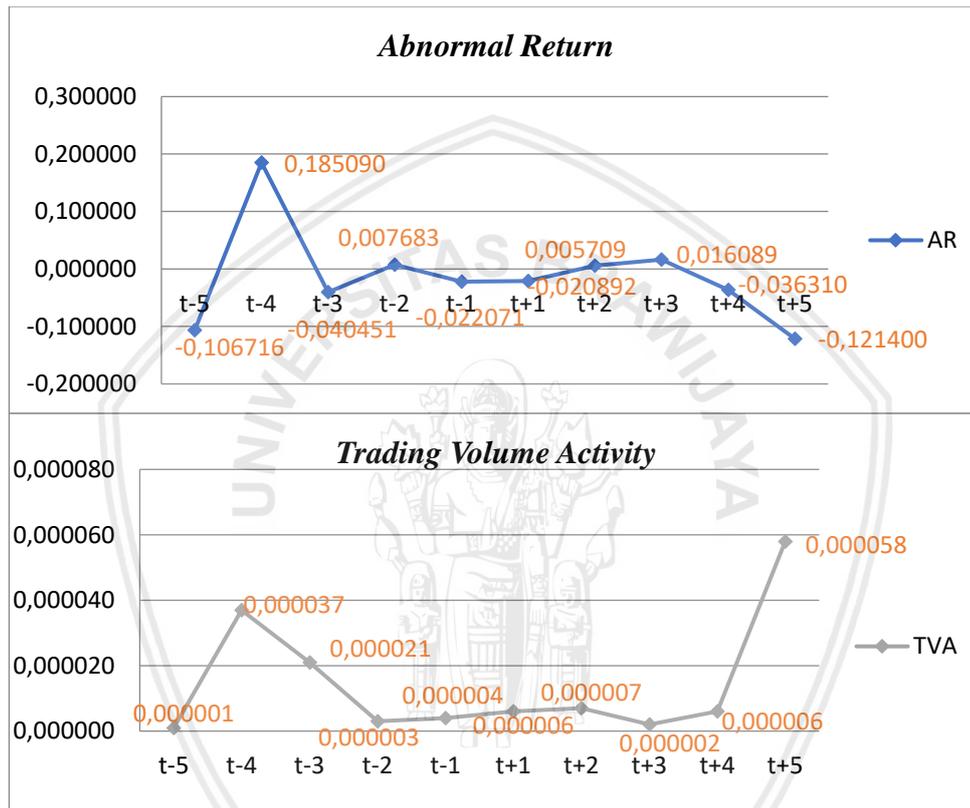
Indonesia. Mochtar Lubis bersama dengan *Fortune International* Australia kemudian mendirikan *Fortune Advertising and Consultant Management*. *Fortune Advertising and Consultant Management* secara resmi menjadi PT. Fortune Indonesia sebagai perusahaan pengiklanan berdasarkan Akta No. 5 pada tanggal 5 Mei 1970.

Manajemen *Fortune Group* kemudian secara resmi diambil alih oleh Indra Abidin pada tahun 1978. *Fortune Group* sejak saat itu telah memperkuat posisinya sebagai salah satu pemain utama dalam industri periklanan domestik dengan cara berusaha secara konsisten memberikan layanan iklan yang unggul untuk merek-merek terkemuka. Tiga anak perusahaan yang membantu *Fortune Group* dalam melebarkan sayapnya adalah Fortune Pramana Rancang (Layanan Hubungan Masyarakat), Fortune Adwicipta (Layanan Desain Grafis dan Pameran) dan Pelita Alembana (Layanan Komunikasi Pemasaran Terpadu). *Fortune Group* pada tahun 2002 mulai memasuki pasar perusahaan publik, dimana perusahaan menjadikan dirinya sebagai biro iklan Indonesia pertama yang menjadi perusahaan publik. *Fortune Group* berhasil dalam penawaran umum perdana, yang membuat perusahaan secara resmi terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan nama PT. Fortune Indonesia Tbk.

Solusi bisnis *Fortune Group* menjadi terintegrasi dan mengalami kemajuan dari waktu ke waktu berkat adanya solusi pengaktifan merek dan pemasaran digital. Melalui komitmen yang teguh dalam menyediakan layanan iklan dan komunikasi terbaik, *Fortune Group* terus mengembangkan dirinya menjadi entitas dengan kemampuan unggul. Pemegang saham yang memiliki 5% atau

lebih saham PT. Fortune Indonesia adalah PT. Karya Citra Prima, dengan persentase kepemilikan sebesar 92,75%.

Berikut adalah grafik nilai *abnormal return* dan *trading volume activity* selama periode penelitian yang dimiliki oleh PT. Fortune Indonesia:



Gambar 4.3 *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* PT. Fortune Indonesia.

Sumber: Data sekunder diolah (2019).

Grafik diatas menunjukkan bahwa *abnormal return* PT. Elang Mahkota Teknologi bergerak secara fluktuatif, hanya saja terjadi peningkatan yang cukup tajam pada hari keempat sebelum Pilkada Serentak (t_4) yakni dari level -0.106716 menjadi 0.185090. *Abnormal return* kemudian mengalami penurunan yang cukup tajam di hari ketiga sebelum Pilkada Serentak (t_3). *Trading volume activity* PT. Fortune Indonesia bergerak pula secara fluktuatif di lima hari

sebelum (t_{-5}) hingga empat hari sesudah Pilkada Serentak (t_{+4}). Terjadi peningkatan poin yang cukup besar di hari kelima sesudah Pilkada Serentak (t_{+5}) yaitu dari 0.000006 menjadi 0.000058.

4. PT. Jasuindo Tiga Perkasa (JTPE)

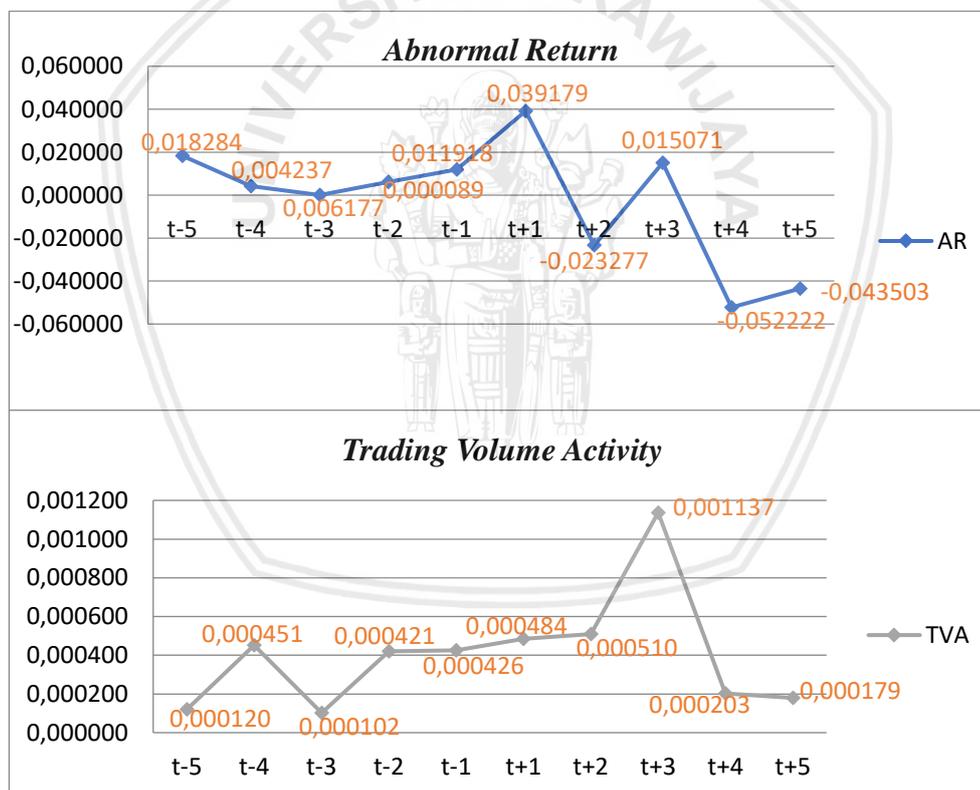
PT. Jasuindo Tiga Perkasa berdiri di Surabaya pada tanggal 10 November 1990 berdasarkan Akta Pendirian No. 122 yang telah mendapat pengesahan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. C2-2873.HT.01.01.Th.91. Kantor pusat dan pabrik utama perusahaan berada di Sidoarjo, Jawa Timur. JTPE merupakan perusahaan jasa yang kegiatan utamanya dibidang industri dokumen niaga yang terintegrasi, yaitu *security document, non-security document (traditional document, modern document), smart card* dan *management document*.

Perusahaan pada mulanya bergerak di bidang percetakan (*general printing*) dengan spesialisasi percetakan *business form*, dimana secara khusus mencetak dengan menggunakan mesin *web printing* di atas kertas *continous form*. Perusahaan mendapatkan lisensi untuk bergerak dalam industri *security printing* dari BOTASUPAL (sebuah badan di bawah Badan Intelijen Negara) pada tahun 1996. Perusahaan kemudian memulai operasinya pada industri *security printing* pada tahun 1997.

Perusahaan resmi merubah nama menjadi PT. Jasuindo Tiga Perkasa pada tanggal 16 April 2002 setelah berhasil mendaftarkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta dengan kode JTPE. Perusahaan mencoba melebarkan sayapnya dengan membuka lokasi baru untuk divisi kartu sekuriti. JTPE saat ini memiliki tiga

entitas anak perusahaan yaitu PT. Jasuindo Informatika yang bergerak dibidang jasa solusi teknologi informasi, PT. Cardsindo Tiga Perkasa yang bergerak dibidang sejenis dengan perusahaan, dan ketiga adalah anak perusahaan yang berfokus pada produk *electronic passport* yakni PT. Jasuindo Arjowiggins Security. Pemegang saham saat ini yang memiliki 5% atau lebih saham PT. Jasuindo Tiga Perkasa yaitu PT. Jasuindo Multi Investama (65,67%).

Berikut adalah grafik nilai *abnormal return* dan *trading volume activity* selama periode penelitian yang dimiliki oleh PT. Jasuindo Tiga Perkasa:



Gambar 4.4 *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* PT. Jasuindo Tiga Perkasa.

Sumber: Data sekunder diolah (2019).

Grafik diatas menunjukkan bahwa *abnormal return* PT. Jasuindo Tiga Perkasa bergerak secara fluktuatif selama periode penelitian. *Trading volume activity* menunjukkan pergerakan yang fluktuatif pula dengan peningkatan poin yang

cukup tinggi di hari ketiga setelah Pilkada Serentak (t_{+3}), kemudian terjadi penurunan yang cukup signifikan pula di hari keempat setelah Pilkada Serentak (t_{+4}).

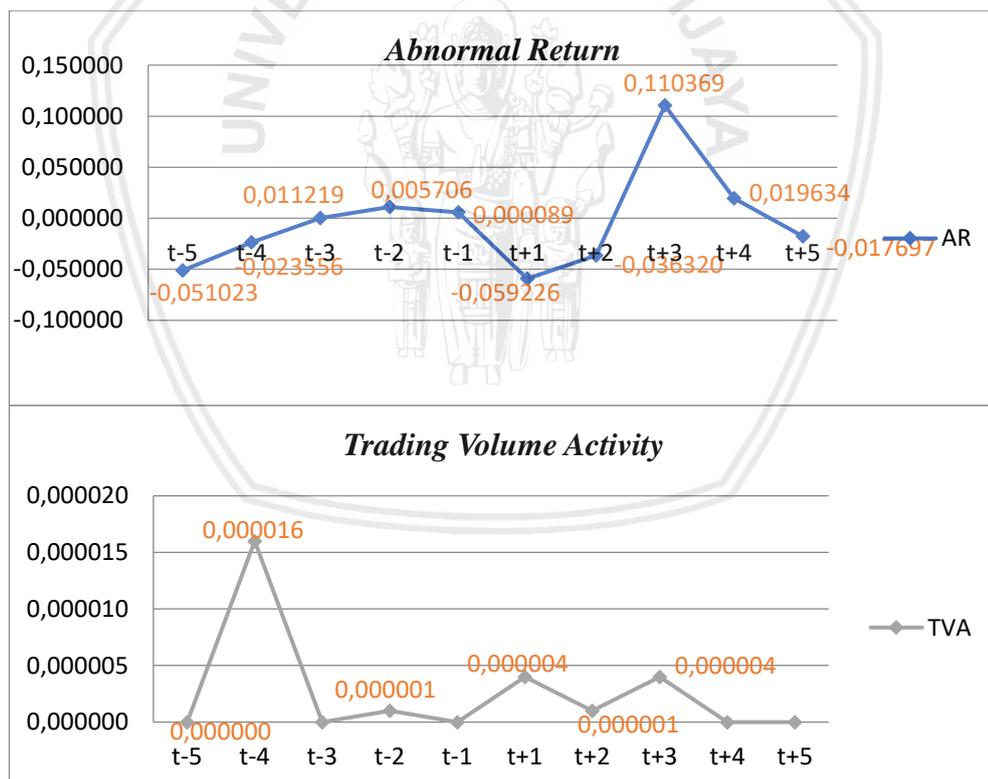
5. PT. *First Media* (KBLV)

PT. *First Media* (KBLV) berdiri pada tanggal 6 Januari 1994 dan kegiatan komersialnya dimulai pada tanggal 1 Maret 1999. Kantor pusat *First Media* berdomisili di Berita Satu Plaza, Lantai 4, Jl. Gatot Subroto Kav 35-36 Jakarta. PT. *First Media* merupakan pelopor layanan telekomunikasi dan multimedia terpadu di Indonesia sejak tahun 2007, dimana pada saat itu perusahaan merubah nama dari *Kabelvision* menjadi *First Media*.

Triple Play merupakan sebuah konsep yang diusung oleh perusahaan, yaitu layanan televisi berlangganan, layanan internet pita lebar berkecepatan tinggi dan layanan komunikasi data melalui jaringan telekomunikasi digital. Perusahaan memilih nama *First Media* karena perusahaan berusaha untuk dapat menjadi perusahaan induk (*holding company*) yang unggul dalam menjalankan bidang usaha Teknologi, Media dan Telekomunikasi (TMT) di Indonesia. Mendayagunakan teknologi informasi dan komunikasi kepada masyarakat luas merupakan tujuan dari pengembangan bisnis PT. *First Media*. *Across Asia Limited* dan PT. Reksa Puspita Karya merupakan pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham PT. *First Media*.

Grafik 4.5 pada halaman selanjutnya merupakan grafik dari nilai *abnormal return* dan *trading volume activity* selama periode penelitian yang dimiliki oleh PT. *First Media*. Grafik 4.5 menunjukkan bahwa *abnormal return* yang dimiliki

PT. *First Media* dari lima hari sebelum (t_{-5}) hingga dua hari sebelum Pilkada Serentak (t_{-2}) mengalami kenaikan terus menerus. Satu hari sebelum Pilkada Serentak (t_{-1}) hingga lima hari setelahnya (t_{+5}) level *abnormal return* mengalami pergerakan yang fluktuatif. PT. *First Media* memiliki level *trading volume activity* yang bergerak secara fluktuatif pula selama periode penelitian, hanya saja pada empat hari sebelum Pilkada Serentak (t_{-4}) poin TVA mengalami peningkatan yang cukup signifikan yakni dari 0.000000 menjadi 0.000016, kemudian terjadi penurunan yang cukup signifikan pula setelahnya yaitu turun lagi menjadi 0.000000.



Gambar 4.5 *Abnormal Return dan Trading Volume Activity PT. First Media.*

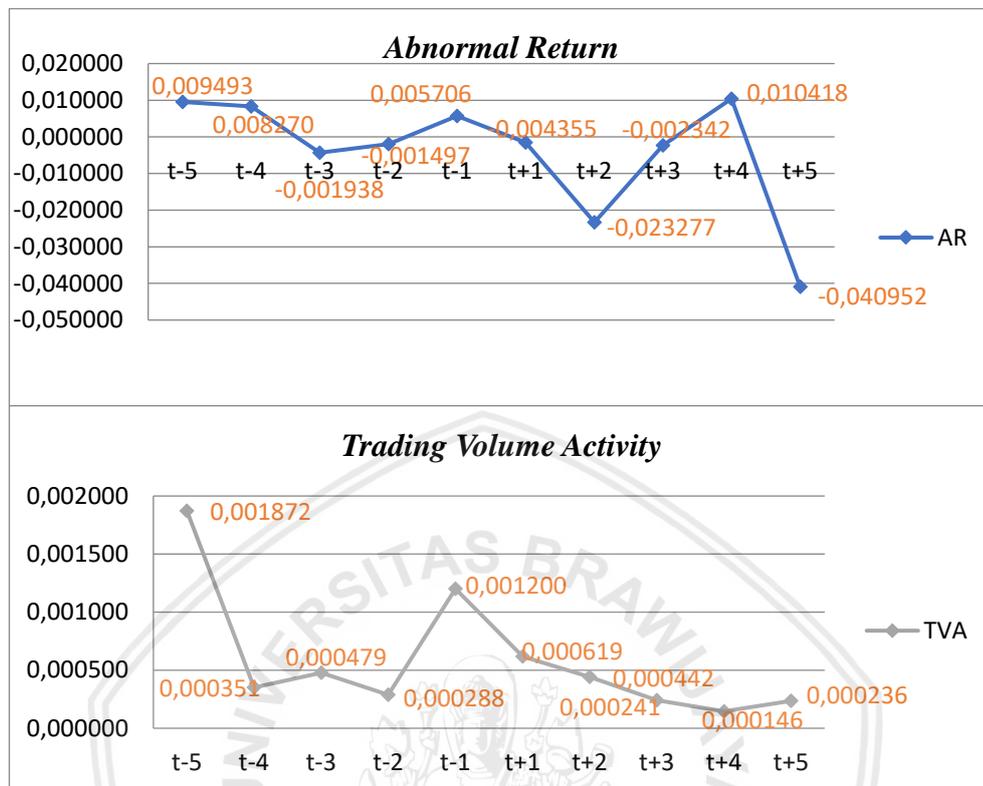
Sumber: Data sekunder diolah (2019)

6. PT. *Link Net* (LINK)

PT. Seruling Indah Permai merupakan nama awal dari PT. *Link Net*, dimana perusahaan ini berdiri pada tahun 1996. Pada awalnya perusahaan bergerak dalam perdagangan barang dan jasa, kemudian perusahaan mengganti kegiatan utamanya ke dalam bidang teknologi informasi dan layanan penyedia internet pada tahun 2000. Perusahaan kemudian melebarkan sayapnya pada tahun 2011 dengan menyediakan layanan jaringan kabel tetap, layanan konsultasi manajemen bisnis dan internet, serta berkerja sama dengan PT. *First Media* untuk layanan TV kabel.

PT. *First Media* merupakan induk dari perusahaan ini. Perusahaan kemudian mengambil keputusan untuk menjati perusahaan publik pada pertengahan tahun 2014. Perusahaan melaksanakan penawaran umum perdana saham pada 2 Juni 2014. Perusahaan saat ini merupakan penyedia televisi kabel dan layanan internet *broadband* kecepatan tinggi di Indonesia yang mengoperasikan sistem kabel *Hybrid Fiber Coaxial* berteknologi tinggi dan mampu mengoperasikan layanan *broadband* dua arah 860 MHz. Perusahaan mempunyai lebih dari 1.312.970 akrobat *home-pass* untuk wilayah Jabodetabek, Bogor, Depok, Tangerang, dan Bekasi (Jabodetabek), Bandung, Surabaya, dan Bali. PT. *First Media* sebagai pengendali dan PT. Asia Link Dewa merupakan pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham PT. *Link Net*.

Berikut adalah grafik nilai *abnormal return* dan *trading volume activity* selama periode penelitian yang dimiliki oleh PT. *Link Net*:



Gambar 4.6 *Abnormal Return dan Trading Volume Activity PT. Link Net.*
Sumber: Data sekunder diolah (2019).

Grafik di atas menunjukkan bahwa *abnormal return* PT. *Link Net* mengalami pergerakan yang fluktuatif, dan terjadi penurunan poin yang cukup signifikan pada hari terakhir periode penelitian ($t+5$) yakni dari level 0.010418 menjadi -0.040952. *Trading volume activity* bergerak secara fluktuatif pula selama lima hari sebelum Pilkada Serentak, kemudian mengalami penurunan secara terus menerus selama empat hari sesudah Pilkada serentak. TVA kembali naik dengan sedikit peningkatan poin di level 0.000236.

7. PT. *Star Pacific* (LPLI)

PT. Asuransi Lippo Jiwa Sakti merupakan nama awal dari terbentuknya PT. *Star Pacific*, dimana berdiri pada tanggal 28 Mei 1983 berdasarkan Akta Pendirian No. 301 yang diperbaiki dengan Akta No. 130 tanggal 10 Agustus

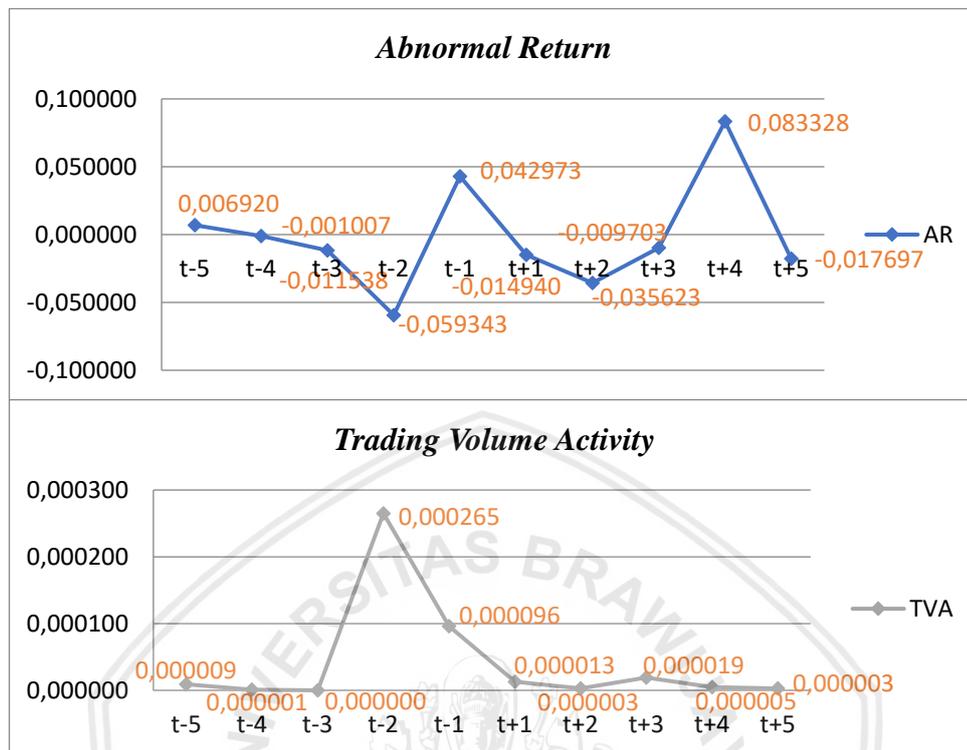
1983. PT. Asuransi Lippo Jiwa Sakti kemudian berganti nama menjadi PT. *Asuransi Lippo Life*. Perusahaan memiliki modal awal pendirian sebesar Rp1.500.000.000,- (satu milyar lima ratus juta rupiah) yang terbagi atas 1.500 (seribu lima ratus) saham dengan nilai nominal Rp 1.000.000,- (satu juta rupiah) per saham.

Kegiatan operasi perusahaan dimulai dengan kegiatan utama sebagai perusahaan asuransi jiwa berdasarkan Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia No.477/KMK.11/1983. Lisensi berlaku sejak tanggal 29 Desember 1983 dan pada tanggal 1 Januari perusahaan mulai beroperasi secara komersil. Perusahaan melakukan penawaran umum kepada masyarakat dengan menawarkan 1.071.400 (satu juta tujuh puluh satu ribu empat ratus) saham dengan harga nominal Rp 1.000,- (seribu rupiah) per saham dengan harga perdana Rp 8.500,- (delapan ribu lima ratus rupiah) per saham.

Perubahan nama kemudian terjadi kembali pada tanggal 24 Januari 2000, yaitu dari PT. *Asuransi Lippo Life* menjadi PT. Asuransi Lippo E-Net Tbk. Perubahan nama tersebut membuat LPLI merubah kegiatan usahanya dari bidang asuransi jiwa menjadi perusahaan yang bergerak dalam lingkup kegiatan usaha bidang jasa, teknologi informasi dan pengelolaan atau pengembangan bisnis dan manajemen perusahaan. Perusahaan kemudian merubah nama lagi menjadi PT. *Star Pacific* berdasarkan Akta Pernyataan Keputusan Rapat Perseroan No. 126 tertanggal 28 November 2008 dengan adanya penambahan kegiatan bisnis perusahaan yaitu media.

PT. *Star Pacific* memiliki pendapatan utama yang berasal dari anak perusahaannya, yakni PT. Multi Media Interaktif. PT. Multi Media Interaktif mengembangkan usahanya melalui *brand Berita Satu Media Holdings*, dengan menghasilkan media seperti, surat kabar (*The Jakarta Globe, Investor Daily, Suara Pembaruan, dan The Straits Times*), majalah (*Majalah Investor, Globe Asia, The Peak Campus Asia, Student Globe, Kemang Buzz dan Campus Life*), situs online (“*beritasatu.com*” dan “*thejakartaglobe.com*”) dan penyiaran (*Berita Satu News Channel, Berita Satu World, Berita Satu English, Berita Satu Sports, Jakarta Globe TV, Berita Satu FM dan BI Radio*). Pemegang saham PT. *Star Pacific* yang memiliki 5 % atau lebih saham perusahaan adalah PT. *Lippo Securities* dengan persentase kepemilikan sebesar 20,05%.

Grafik 4.7 pada halaman selanjutnya merupakan grafik dari nilai *abnormal return* dan *trading volume activity* selama periode penelitian yang dimiliki oleh PT. *Star Pacific*. Grafik 4.7 menunjukkan bahwa selama periode penelitian *abnormal return* PT. *Star Pacific* mengalami pergerakan yang fluktuatif. *Trading volume activity* dari lima hari sebelum ($t-5$) hingga tiga hari sebelum Pilkada Serentak ($t-3$) mengalami penurunan, kemudian terjadi peningkatan poin yang cukup signifikan di dua hari sebelum Pilkada Serentak ($t-2$). TVA kemudian mengalami penurunan kembali sampai dua hari setelah Pilkada Serentak ($t+2$).



Gambar 4.7 *Abnormal Return dan Trading Volume Activity PT. Star Pacific.*
Sumber: Data sekunder diolah (2019).

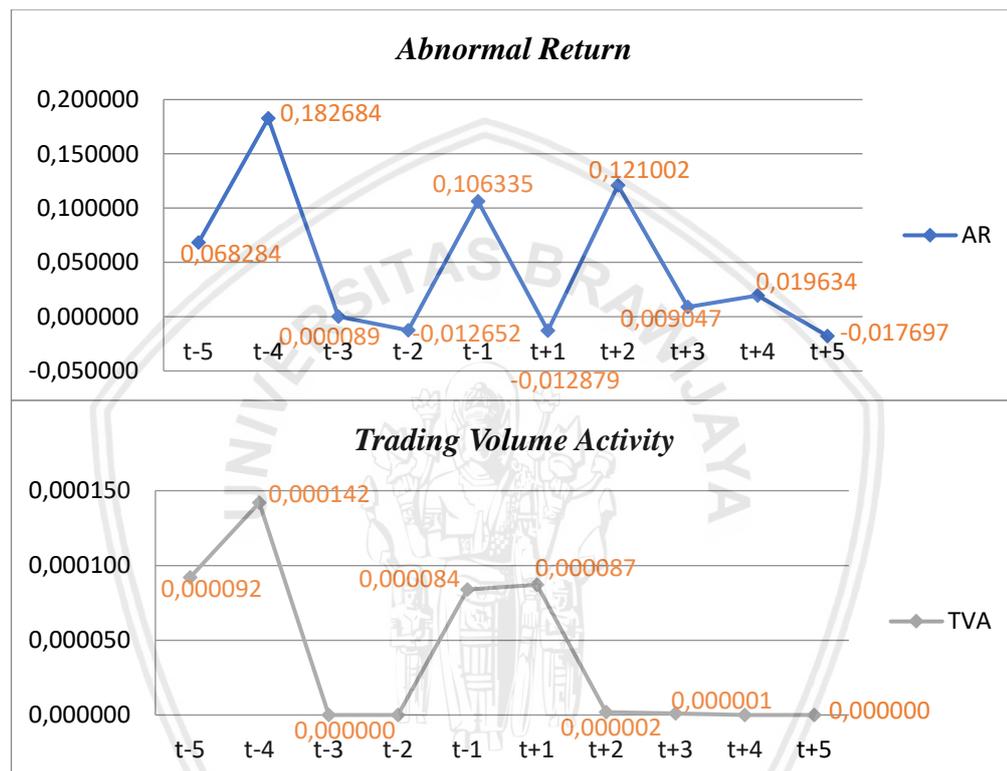
8. PT. Mahaka Radio Integra (MARI)

PT. Mahaka Radio Integra berdiri pada tanggal 4 Juli 2006. Perusahaan mengembangkan bisnisnya pada konten audio mengenai pengalaman bagi kaum muda. Brand radio yang dimiliki oleh PT. Mahaka Radio Integra meliputi *Jak FM, Gen FM dan Gen FM* Surabaya. PT. Mahaka Radio berkantor pusat di Menara Imperium Lt. P11, Metropolitan Kuningan Superblok Kav. No. 1 Jalan. H.R. Rasuna Said, Jakarta 12980 – Indonesia.

Perusahaan saat ini memiliki tiga stasiun radio yang berada di Jakarta dan Surabaya. PT. Mahaka Radio Integra saat ini merupakan grup radio terkemuka di Indonesia dengan lebih dari 3.000.000 pendengar. Perusahaan menetapkan sebagai perusahaan publik dengan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015. Pada saat itu perusahaan memiliki lebih dari 100 karyawan. PT. Beyond

Medika, PT. Mahaka Media, dan PT. Fajar Mentari merupakan pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham PT. Mahaka Radio Integra.

Berikut grafik nilai *abnormal return* dan *trading volume activity* selama periode penelitian yang dimiliki oleh PT. Mahaka Radio Integra:



Gambar 4.8 *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* PT. Mahaka Radio Integra.

Sumber: Data sekunder diolah (2019).

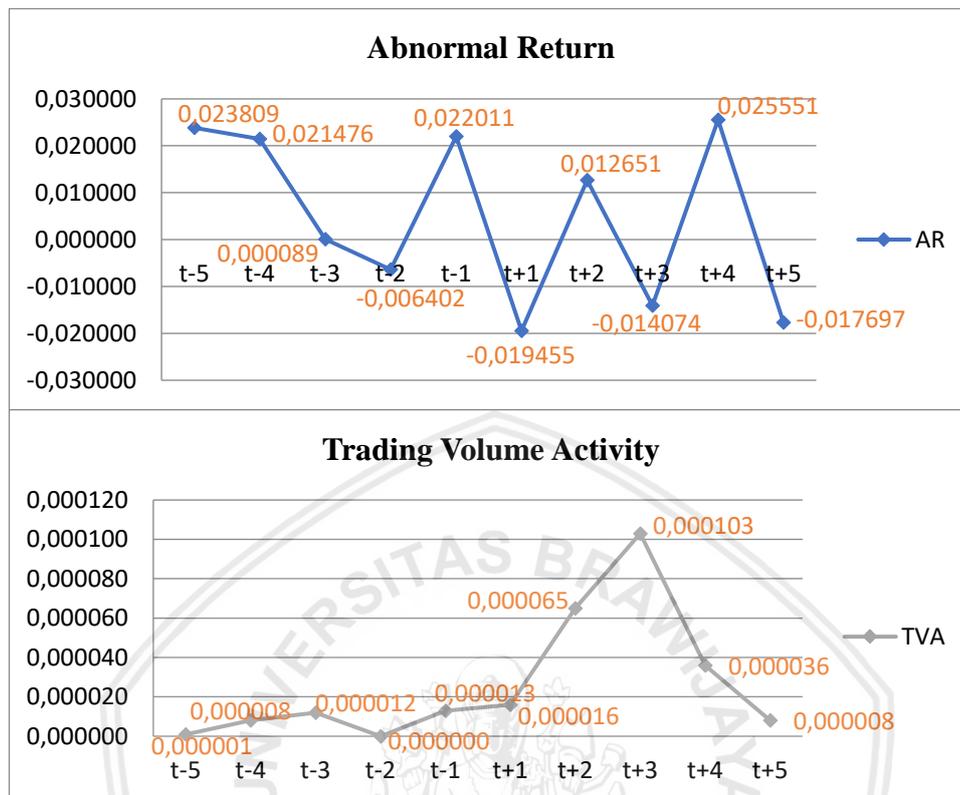
Grafik 4.8 menunjukkan bahwa *abnormal return* PT. Mahaka Radio Integra mengalami pergerakan yang fluktuatif selama periode penelitian. *Trading volume activity* dari lima hari sebelum (t_{-5}) hingga satu hari sesudah Pilkada Serentak (t_{+1}) bergerak fluktuatif. TVA kemudian berada pada level yang hampir sama setelahnya hingga lima hari setelah Pilkada Serentak (t_{+5}).

9. PT. *Intermedia Capital* (MDIA)

PT. *Intermedia Capital* berdiri pada tanggal 28 Februari tahun 2008 dengan nama PT. *Magazine Asia*, dimana pada tahun itu berubah nama menjadi PT. *Intermedia Capital*. Perusahaan memulai kegiatan operasionalnya pada tahun 2009. MDIA memiliki kantor pusat yang terletak di Komplek Rasuna Epicentrum Lot 9, Jl. HR. Rasuna Said, Kuningan, Jakarta 12940, Indonesia. Pada tanggal 11 April 2014, perusahaan memulai untuk mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia. PT. *Visi Media Asia* (90%) dan PT. *Prudential Life Assurance* (5,40%) merupakan pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham PT. *Intermedia Capital*.

Anak perusahaan PT. *Intermedia Capital* adalah PT. Cakrawala Andalas Televisi (ANTV). ANTV merupakan salah satu stasiun televisi yang terrestrial penerimaan tetap tidak berbayar (FTA) di Indonesia yang memiliki izin bersiaran secara nasional. Perusahaan dan ANTV merupakan anggota dari PT. *Visi Media Asia* (VIVA) yang telah memanfaatkan strategi konvergensi untuk pertumbuhan agar konten-konten yang ditayangkan dapat dinikmati *anytime, anywhere dan with any device*, dan memberikan pengalaman yang tak terlupakan bagi pemirsanya.

Berikut adalah grafik nilai *abnormal return* dan *trading volume activity* selama periode penelitian yang dimiliki oleh PT. *Intermedia Capital*:



Gambar 4.9 *Abnormal Return dan Trading Volume Activity PT. Intermedia Capital.*

Sumber: Data sekunder diolah (2019).

Grafik diatas menunjukkan bahwa *abnormal return* dari PT. Intermedia Capital menunjukkan pergerakan yang fluktuatif selama periode penelitian. *Trading volume activity* PT. *Intermedia Capital* menunjukkan kenaikan yang terus menerus dari lima hari sebelum (t-5) hingga dua hari sesudah Pilkada Serentak (t+2), hanya terjadi sedikit penurunan poin di dua hari sebelum Pilkada Serentak (t-2). TVA kemudian mengalami penurunan pada dua hari terakhir selama periode penelitian.

10. PT. Media Nusantara Citra (MNCN)

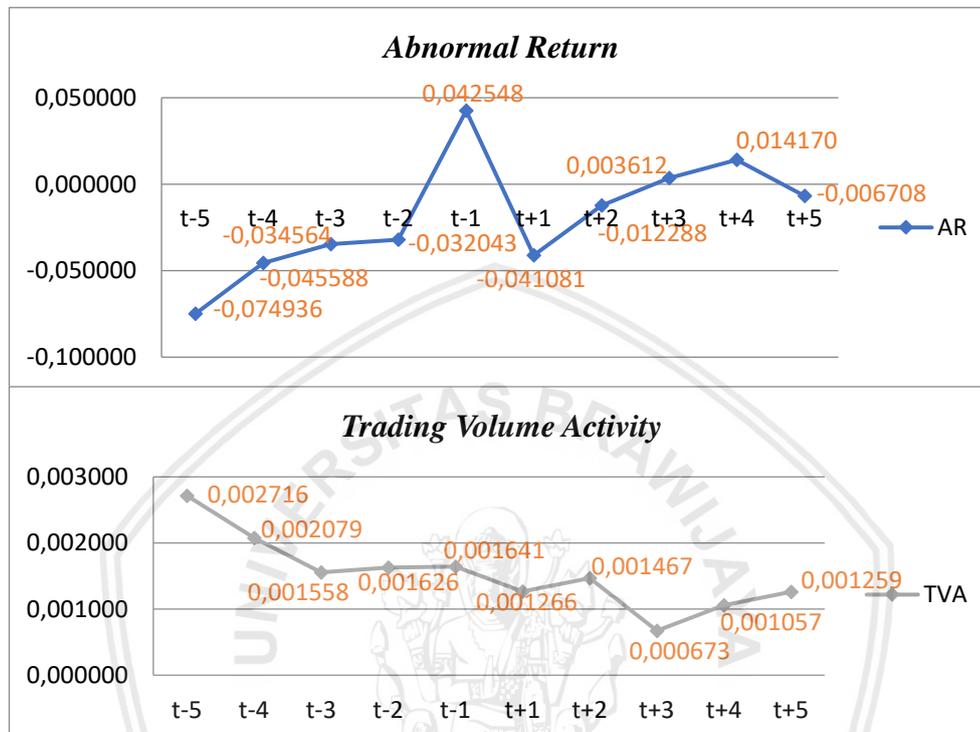
PT. Media Nusantara Citra atau MNC berdiri pada tanggal 17 Juni 1997.

Operasional perusahaan secara komersial dimulai pada bulan Desember 2001.

Perusahaan kemudian mencatatkan sahamnya pada Bursa Efek Indonesia pada tanggal 22 Juni 2007. MNC merupakan perusahaan media yang paling terintegrasi terbesar dan di Indonesia. MNC terletak di MNC Tower, Lantai 27, Jalan Kebon Sirih Kav. 17-19, Jakarta Pusat 10340 – Indonesia, dimana lokasi tersebut merupakan kantor pusat perusahaan. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham PT. Media Nusantara Citra adalah PT. Global Mediacom (BMTR), dengan persentase kepemilikan sebesar 60,75%.

MNC merupakan pemilik perusahaan produksi konten terbesar di Indonesia dan telah mengoperasikan 4 dari 11 stasiun televisi *free-to-air*. Stasiun televisi tersebut antara lain adalah RCTI, MNCTV, GTV, dan *iNews*. MNC saat ini menjadi pemimpin industri pertelevisian dalam pangsa pemirsa dan pangsa pasar. MNC telah melakukan produksi lebih dari 20.000 jam konten per tahun, dan memiliki pustaka konten terbesar dengan lebih dari 300.000 jam konten yang mewakili 40% dari total konten yang tersedia secara nasional. Perusahaan memiliki 20 saluran televisi berlangganan lokal pula sebagai lini usaha, dan memiliki radio, media cetak, *talent management* serta perusahaan produksi televisi, dimana kegiatan usaha tersebut secara efektif mendukung fokus inti bisnis dari MNC. MNC memiliki *channel-channel* yang diproduksi oleh MNC sendiri antara lain adalah *MNC News, MNC Business, MNC Infotainment, MNC Muslim, MNC Entertainment, MNC International, MNC Music, MNC Movie, MNC Drama, MNC Comedy, MNC Lifestyle, MNC Fashion, MNC Food & Travel, MNC Kids, MNC Sports 1, MNC Sports 2, Golf Channel, MNC Home & Living dan MNC Health & Beauty*.

Berikut adalah grafik nilai *abnormal return* dan *trading volume activity* selama periode penelitian yang dimiliki oleh PT. Media Nusantara Citra:



Gambar 4.10 *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* PT. Media Nusantara Citra.

Sumber: Data sekunder diolah (2019).

Grafik 4.10 menunjukkan bahwa *abnormal return* PT. Media Nusantara Citra mengalami peningkatan poin secara terus menerus selama lima hari sebelum Pilkada Serentak. *Abnormal return* kemudian turun secara signifikan di level -0,041081. Pada dua hari sesudah (t_{+2}) hingga empat hari sesudah Pilkada Serentak (t_{+4}) *abnormal return* mengalami kenaikan poin secara terus menerus, kemudian turun kembali di periode akhir penelitian. *Trading volume activity* PT. Media Nusantara Citra menunjukkan adanya level yang lebih tinggi di hari-hari sebelum Pilkada Serentak daripada sesudah Pilkada Serentak.

11. PT. *MNC Studios International* (MSIN)

PT. Bhakti Media International merupakan nama awal berdirinya PT. MNC Studios International. Perusahaan berdiri pada tanggal 13 Juli 2000 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 2000. MSIN berlokasi di iNews Center, Lt. 5, MNC Center Complex, Jl. K.H. Wahid Hasyim No. 28, Jakarta Pusat sebagai kantor utamanya. PT. Media Nusantara Citra memiliki 5% atau lebih saham MSIN, dengan persentase kepemilikan sebesar 70,01%.

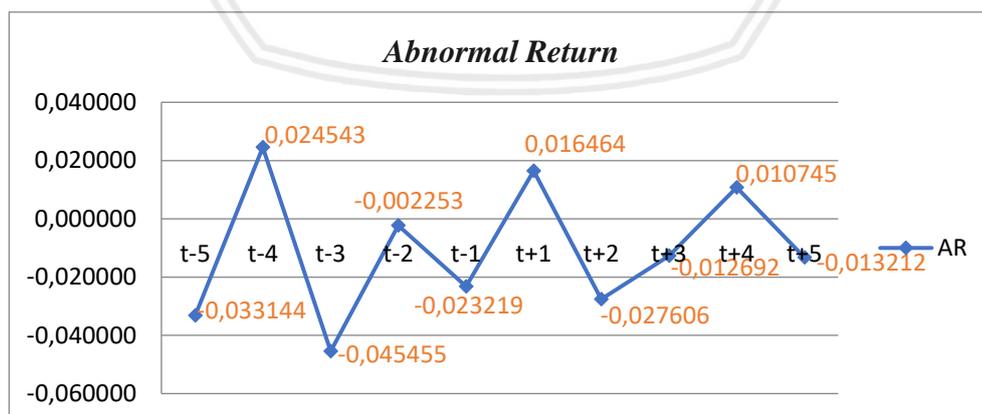
MSIN melalui entitas anaknya melakukan kegiatannya di dalam bidang Media, khususnya dalam bidang *Production House*, *Advertising*, dan *Manajemen Talent*. MNC Pictures adalah rumah produksi dalam bentuk serial drama, web series, dan FTV yang memiliki 2.000 jam konten per tahun. MNC Film Indonesia berperan dalam produksi layar lebar untuk kebutuhan bioskop melalui *in-house production*, *co-production*, pendanaan produksi film maupun distribusi film nasional. Starpro adalah rumah produksi yang dikhususkan memproduksi *infotainment* untuk memenuhi kebutuhan program-program di platform FTA milik MNC. Star Media Nusantara adalah manajemen bakat yang memiliki lebih dari 300 *talents*. *Mediate* merupakan *full service media agency* dengan solusi layanan terintegrasi yang memanfaatkan semua komponen media, dimana cakupan layanan *mediate* meliputi seluruh media di Indonesia maupun luar negeri dengan melayani klien-klien nasional maupun multi-nasional.

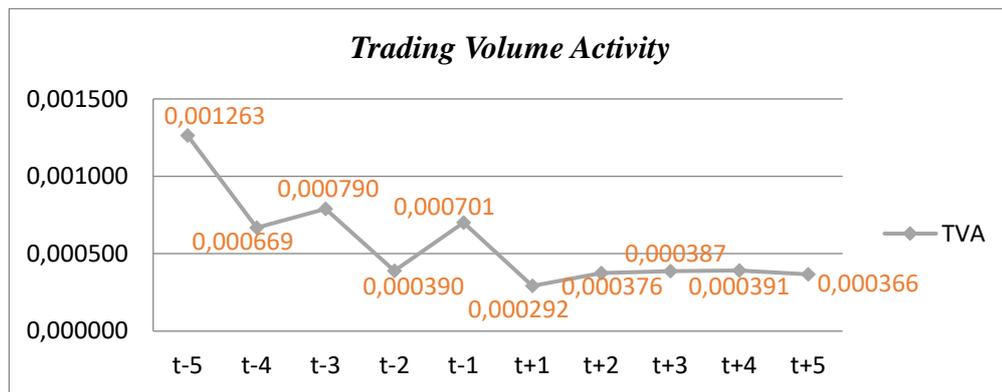
Pada tahun 2001 MSIN mengakuisisi *Mediate*, kemudian pada tahun 2007 perusahaan diintegrasikan ke dalam *MNC Group*. Tahun 2016 perusahaan berhasil melakukan akuisisi terhadap *MNC picture* dan *Star Media Nusantara*.

Pada tahun 2017, dibawah *MNC picture* perusahaan mengakuisisi *MNC Indonesia Realiti*, dan dibawah *Star Media Nusantara* perusahaan berhasil mengakuisisi *Star Cipta Musikindo*.

PT. *MNC Studios International* memiliki tim yang kreatif, solid dan professional yang didukung peralatan canggih dan modern, serta inovasi iklan *built-in* dan *virtual* memberikan *added value*. *MNC Studios International* didukung dengan manajemen yang kuat dan datang dari berbagai industri yang saling melengkapi satu sama lain. PT. *MNC Studios International* memiliki jajaran Dewan Komisaris dan Direksi yang bersinergi, dimana jajaran tersebut merupakan badan hukum paling senior dengan tanggung jawab utama untuk strategi dan manajemen perusahaan serta untuk pengangkatan dan pengawasan manajemen eksekutif. Semua hal tersebut menjadikan *MNC Studios International* sebagai perusahaan konten terbesar di Indonesia.

Berikut adalah grafik nilai *abnormal return* dan *trading volume activity* selama periode penelitian PT. *MNC Studio International*:





Gambar 4.11 *Abnormal Return dan Trading Volume Activity PT. MNC Studios International.*

Sumber: Data sekunder diolah (2019).

Grafik diatas menunjukkan bahwa *abnormal return* PT. *MNC Studios International* mengalami pergerakan fluktuatif selama periode penelitian. *Trading volume activity* PT. *MNC Studios International* selama lima hari sebelum peristiwa Pilkada Serentak ($t-5$) bergerak secara fluktuatif pula, sementara TVA pada periode setelah peristiwa mengalami peningkatan dari ke hari ke hari. Namun nilai TVA sebelum peristiwa lebih besar daripada sesudah peristiwa.

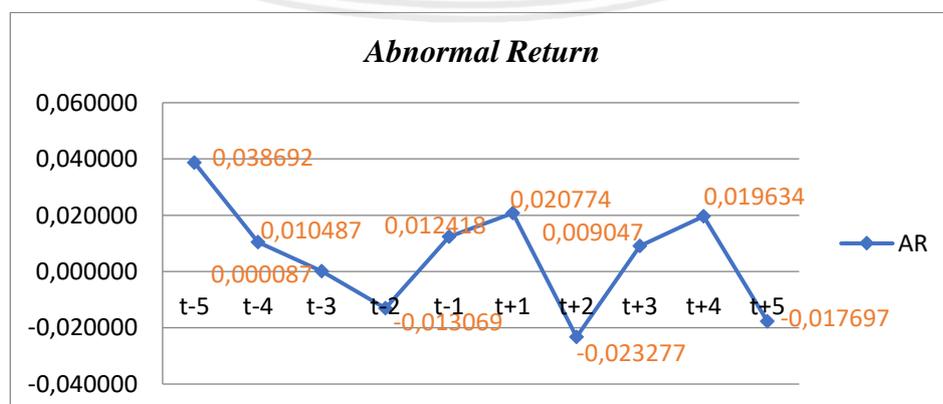
12. PT. *MNC Sky Vision* (MSKY)

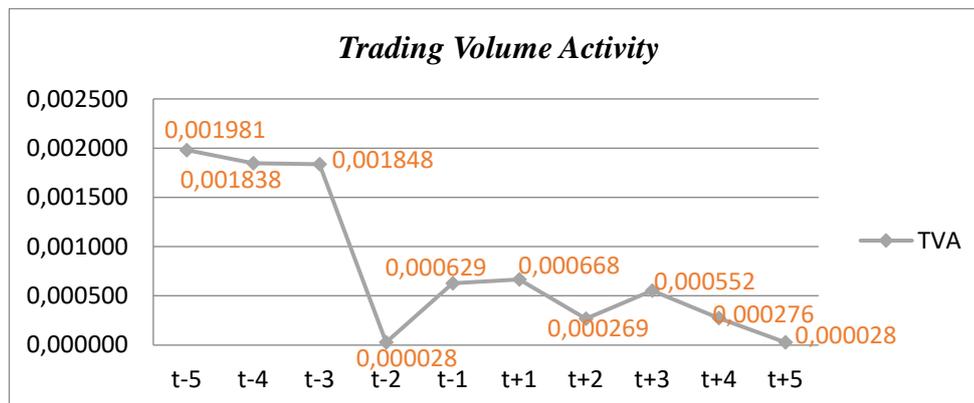
PT. *MNC Sky Vision* berdiri pada tanggal 8 Agustus 1988 yang memulai operasi secara komersial pada tahun 1994. MSKY merupakan perusahaan yang memelopori kegiatan bisnis dalam industri televisi berlangganan di Indonesia. Perusahaan berlokasi di di Wisma Indovision, lantai 10, Jl. Raya Panjang Z/III, Green Garden Jakarta. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham PT. *MNC Sky Vision* antara lain yaitu PT. *Sky Vision Networks* (76,35%), PT. Global Mediacom yang menjadi pengendali (10,67%) dan PT. *MNC Investama* (5,65%).

Perusahaan memulai layanan DTH pada 1994 dan memberikan pilihan 137 saluran terbaiknya dengan 32 channel eksklusif. MNC saat ini% yang membuat perusahaan menjadi operator terbedar DTH di Indonesia. MNC Media merupakan perusahaan induk yang menjadi naungan MSKY, dimana merupakan grup media terbesar dan terintegrasi di Indonesia.

Perusahaan menghadirkan televisi berlangganan *Indovision* pada tahun 1998 sebagai tanda bahwa perusahaan telah menjadi pelopor siaran digital melalui satelit *Indostar-I*. Perusahaan kemudian meluncurkan sebuah produk yaitu *TopTV* dengan harga yang lebih terjangkau guna memperluas penetrasi pasar pada tahun 2007. *Indovision* kemudian berubah menjadi *MNC Vision* yang lebih inovatif dari sebelumnya pada 12 Desember 2017. *MNC Vision* kemudian menambahkan layanan terbaru melalui layanan PVR (*Personal Video Record*), VOD (*Video On Demand*), multi dekoder, saluran HD (*high definition*), dan *Moviebay*.

Berikut adalah grafik nilai *abnormal return* dan *trading volume activity* selama periode penelitian yang dimiliki oleh PT. *MNC Sky Vision*:





Gambar 4.12 *Abnormal Return dan Trading Volume Activity PT. MNC Sky Vision.*

Sumber: Data sekunder diolah (2019).

Grafik diatas menunjukkan bahwa *abnormal return* PT. MNC Sky Vision mengalami penurunan poin secara terus menerus selama lima hari sebelum (t-5) hingga dua hari sebelum Pilkada Serentak (t-2), setelah itu *abnormal return* cenderung bergerak secara fluktuatif sampai hari akhir periode penelitian. *Trading volume activity* PT. MNC Sky Vision menunjukkan bahwa level TVA pada hari-hari sebelum Pilkada Serentak lebih tinggi daripada hari-hari sesudah Pilkada Serentak, hanya di dua hari sebelum Pilkada Serentak (t-2) menunjukkan level yang lebih rendah yakni 0.000028.

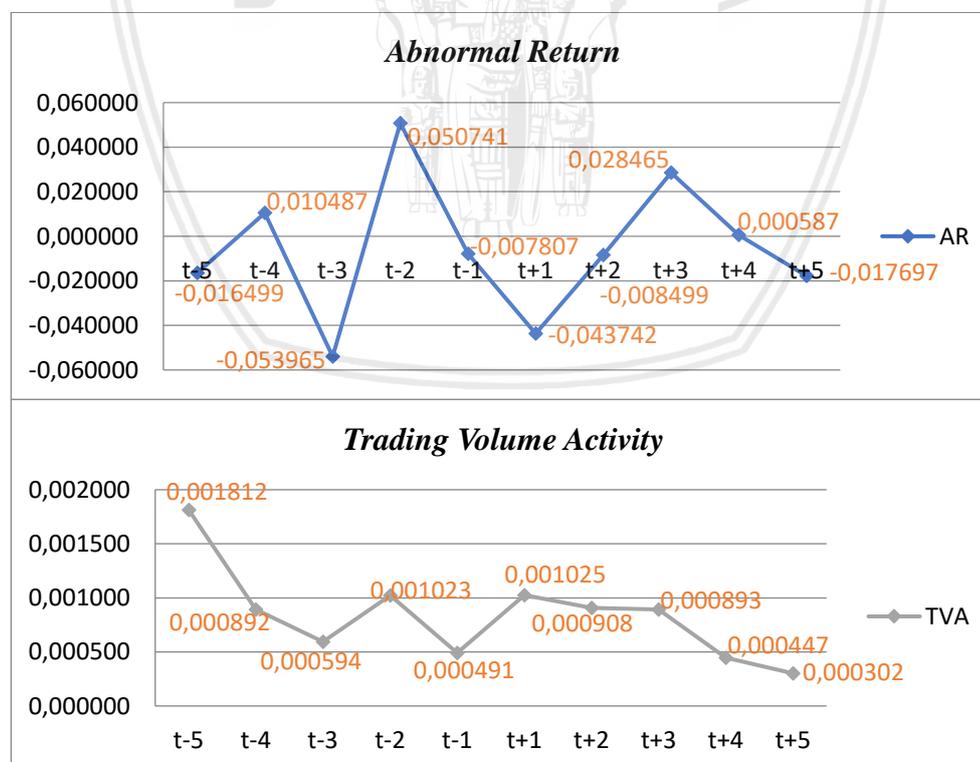
13. PT. Surya Citra Media (SCMA)

PT. Surya Citra Media (SCMA) berdiri pada tanggal 29 Januari 1999 dengan nama PT. Cipta Aneka Selaras. Perusahaan memulai operasional bisnisnya pada tahun 2002. PT. Surya Citra Media berlokasi di SCTV Tower – Senayan City, Jalan Asia Afrika Lot 19, Jakarta 10270 sebagai kantor pusat perusahaan. Perusahaan kemudian melakukan Penawaran Umum Perdana dengan kode saham SCMA pada tahun 2002. PT. Elang Mahkota Teknologi

(EMTK) adalah induk perusahaan yang merupakan pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham PT. Surya Citra Media.

SCMA merupakan sebuah perusahaan yang bergerak dalam bidang produksi televisi hiburan, komunikasi dan layanan jasa multimedia. Kegiatan bisnis utama SMCA saat ini meliputi bisnis multimedia, konsultasi media massa, manajemen dan konsultasi administrasi, mendirikan bisnis manajemen rumah produksi, animasi, media online, hiburan, film dan musik. PT. Surya Citra Televisi, PT. Indosiar Visual Mandiri, PT. Bangka Television, dan PT. Surta Citra Pesona merupakan anak perusahaan SCMA.

Berikut adalah grafik nilai AR dan ATVA selama periode penelitian yang dimiliki oleh PT. Surya Citra Media dapat dilihat pada halaman selanjutnya:



Gambar 4.13 *Abnormal Return dan Trading Volume Activity* PT. Surya Citra Media.

Sumber: Data sekunder diolah (2019).

Grafik 4.13 menunjukkan bahwa *abnormal return* PT. Surya Citra Media mengalami pergerakan yang fluktuatif selama periode penelitian. *Trading volume activity* selama rentang periode penelitian menunjukkan pergerakan yang fluktuatif pula dengan penurunan poin yang terus menerus selama dua hari setelah (t_{+2}) hingga lima hari setelah Pilkada Serentak (t_{+5}).

14. PT. Tempo Inti Media (TMPO)

PT. Tempo Inti Media pada awalnya bernama PT. Arsa Raya Perdana yang berdiri pada tanggal 27 Agustus 1996. TMPO kemudian memulai kegiatan operasional bisnisnya pada bulan Oktober 1998. Tempo memiliki kantor pusat yang berlokasi di Gedung Temprint, Lt.4 Jl. Pamerah Barat No. 8 Jakarta 12210 – Indonesia.

TMPO bergerak dalam bidang media dan percetakan. TMPO pada saat ini hanya menerbitkan majalah yang beredisi bahasa Inggris dan Tempo Interaktif. Penerbitan majalah Tempo dilaksanakan oleh anak usahanya yakni PT. Tempo Inti Media Harian. PT. Tempo Inti Media Harian menerbitkan pula beberapa majalah seperti *Travelounge*, *Komunika* dan *AHA*.

TMPO pada tahun 1978 menciptakan PT. Temprint untuk menjamin kelancaran penerbitan majalah Tempo. Perusahaan saat ini memanfaatkan mesin hibrida asal Amerika Serikat sehingga mampu menggabungkan pencetakan format koran dan majalah secara bersamaan. PT. Temprint meraih rating bintang empat dan masuk katagori B (besar) dalam klasifikasi versi Persatuan Pengusaha Grafika Indonesia. PT. Temprint bersedia pula mencetak produk dari luar.

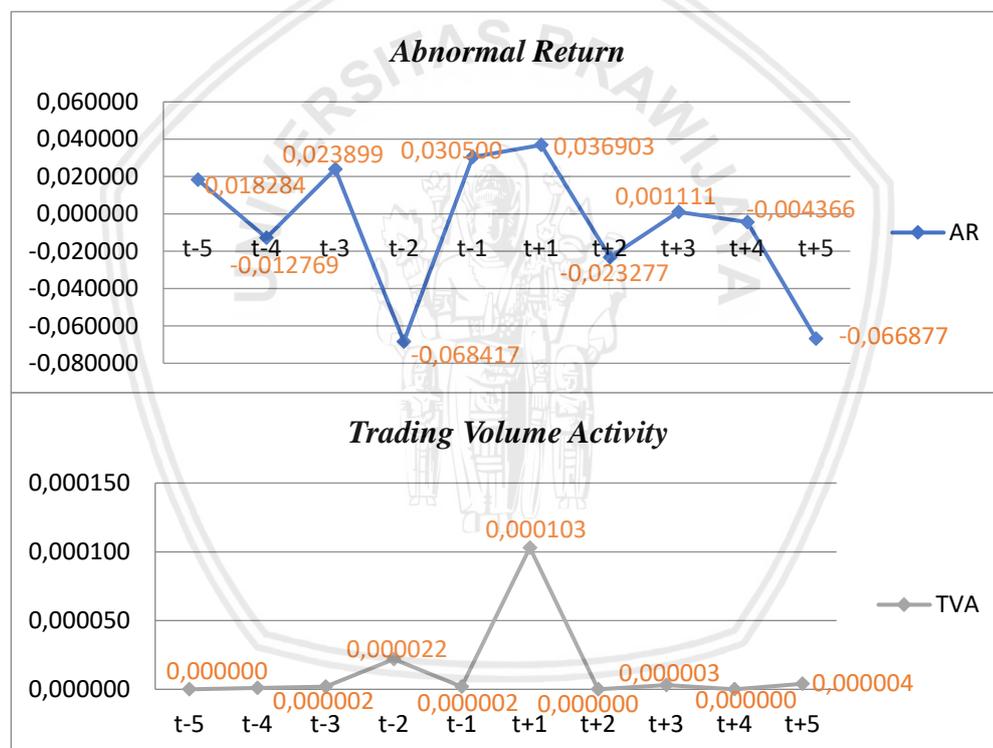
TMPO memasuki industri pertelevisi dengan mendirikan Tempo TV yang bekerja sama dengan kantor berita radio KBR 68H. Terdapat Pusat Data dan Analisa Tempo (PDAT) pula yang hadir dengan menyediakan data teks, foto, infografis dan video guna mendukung produk-produk grup, maupun kebutuhan pihak luar. Pada awal tahun 2013, lahir perusahaan yang mengelola kegiatan-kegiatan (event) yang diselenggarakan oleh Tempo dan pihak luar yang bernama PT. Tempo Inti Media Impresario. Direktur Utama TMPO adalah Bambang Harymurti dengan empat anggota dewan direksi yang lain yaitu, Herry Hernawan, Toriq Hadad, Gabriel Sugrahetty Dian K dan Sri Malela Mahargasarie, yang secara bersamaan bekerja dalam *Tempo Media Group* untuk siap menjadikan TMPO menjadi bisnis usaha penyedia jasa informasi.

Tahun 2014 merupakan tahun yang kurang baik bagi perekonomian Indonesia. Hal tersebut dikarenakan suhu politik yang hangat dengan adanya pemilihan Presiden RI. Nilai tukar rupiah pada saat itu sempat merosot tajam disertai penurunan indeks harga saham di Bursa Efek Indonesia. PT. Tempo Inti Media tetap berhasil membukukan laba bersih Rp 15 miliar pada saat itu. Adanya bekal kinerja positif tersebut, TMPO kemudian melaksanakan pembangunan Gedung Tempo, yang terletak di Jalan Palmerah Barat Nomor 8, Jakarta Selatan. Kehadiran gedung baru tersebut sangat penting bagi perusahaan, yang selama ini kegiatan kerjanya terpisah di banyak lokasi

Perusahaan melakukan sejumlah investasi pula di beberapa sektor produk digital, antara lain dengan menambah jumlah berita yang ditayangkan setiap hari, menambah server, dan meningkatkan frekuensi update berita. Keputusan

tersebut diambil karena adanya kepercayaan public terhadap portal berita Tempo.co, yang jumlah pengunjungnya pada 2014 naik 62,5 persen dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Perusahaan kemudian mengembangkan kualitas dan kuantitas penyiaran TV Tempo pada tahun 2014 untuk bersiap menyambut siaran *free to air*.

Berikut adalah nilai *abnormal return* dan *trading volume activity* selama periode penelitian yang dimiliki oleh PT. Tempo Inti Media:



Gambar 4.14 *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* PT. Tempo Inti Media.

Sumber: Data sekunder diolah (2019).

Grafik diatas menunjukkan bahwa *abnormal return* PT. Tempo Inti Media selama periode penelitian bergerak secara fluktuatif selama periode penelitian. *Trading volume activity* PT. Tempo Inti Media bergerak secara fluktuatif pula dengan level yang hampir sama selama periode penelitian, hanya terdapat peningkatan

point yang cukup signifikan pada satu hari sesudah Pilkada Serentak (t_{+1}) kemudian terjadi penurunan di hari setelahnya dari 0.000103 menjadi 0.000000.

15. PT. Visi Media Asia (VIVA)

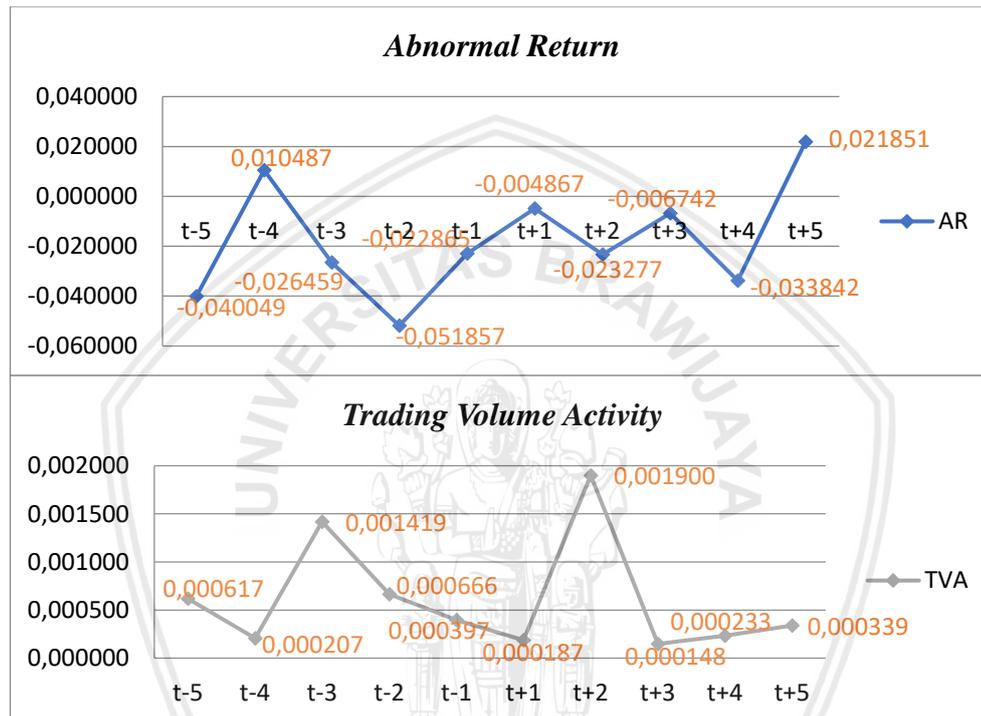
PT. Visi Media Asia berdiri dengan nama awal PT. Semesta Korina pada tahun 2004 dan mulai beroperasi tahun 2005. VIVA memiliki kantor pusat yang terletak di Jakarta dan berkedudukan di Wisma Bakrie 2, lantai 7, Jl. HR. Rasuna Said Kav. B2. VIVA merupakan anggota yang tergabung dalam kelompok usaha Bakrie. Induk usaha VIVA adalah PT. Bakrie Global Ventura.

VIVA merupakan perusahaan konvergensi media terintegrasi dan terkemuka di Indonesia. Perusahaan mendaftarkan sahamnya untuk menjadi perusahaan publik sejak bulan November 2011. VIVA sejak saat itu telah menjadikan dirinya sebagai perusahaan yang berinovasi serta konsisten dalam sektor dengan secara strategis berfokus pada penargetan mikro, sinergi dan interaksi audiens.

Perusahaan memiliki kegiatan utama di bidang bisnis yang menyediakan stasiun *Free to Air* dan portal digital yang berkembang pesat. Pemirsa dapat mengakses konten yang inovatif dan menarik melalui *Free to Air* televisi, aplikasi seluler, dan *streaming online*. VIVA dalam bisnisnya mencoba memanfaatkan media sosial seperti *Twitter*, *Facebook*, *Instagram* dan *Google+* untuk mendapatkan umpan balik dari pemirsa setianya. VIVA telah mendapatkan peringkat Tier 1 untuk stasiun televisi *Free to Air* ANTV dan *tvOne* sebagai stasiun berita nomor 1, sementara jumlah pengguna setia portal digital *viva.co.id*.

telah meningkat. Hal tersebut memposisikan VIVA untuk mempercepat pertumbuhan melalui konvergensi.

Berikut adalah grafik nilai *abnormal return* dan *trading volume activity* selama periode penelitian yang dimiliki oleh PT. Visi Media Asia:



Gambar 4.15 *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* PT. Visi Media Asia.

Sumber: Data sekunder diolah (2019).

Grafik diatas menunjukkan bahwa *abnormal return* PT. Visi Media Asia bergerak secara fluktuatif selama periode penelitian. *Trading volume activity* menunjukkan pergerakan yang fluktuatif pula dari lima hari sebelum (t-5) hingga tiga hari sebelum Pilkada Serentak (t-3). TVA kemudian mengalami penurunan secara terus menerus hingga satu hari sesudah Pilkada Serentak (t+1). TVA mengalami peningkatan poin yang cukup signifikan di dua hari setelah Pilkada Serentak (t+2), dan terjadi penurunan poin lagi ke level 0.000148. TVA kemudian mengalami peningkatan dengan level yang hampir sama.

C. Analisis Data

1. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menguraikan data secara statistik. Tujuan adanya analisis statistik deskriptif adalah untuk memberi deskripsi tentang subjek penelitian dengan berdasar pada perolehan data variabel dan kelompok subjek yang diteliti. Analisis statistik deskriptif merupakan statistik yang berkenaan dengan bagaimana data dapat digambarkan (dideskripsikan) atau disimpulkan, baik secara numerik atau secara grafis (Darmawan, 2013:174). Analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini dilakukan dengan cara memberikan gambaran secara umum dari masing-masing variabel yang merujuk pada nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi. Berikut adalah hasil analisis statistik deskriptif dari variabel-variabel dalam penelitian ini:

a. *Abnormal Return*

Langkah pertama dalam melakukan analisis data adalah dengan menghitung terlebih dahulu nilai *abnormal return* dari setiap perusahaan yang menjadi sampel penelitian, dimana perhitungan tersebut dilakukan sesuai dengan lamanya waktu periode penelitian. Nilai *abnormal return* diperoleh dengan cara menghitung terlebih dahulu *expected return*, dimana pada penelitian ini perhitungan *expected return* menggunakan *market-adjusted model*. Nilai *expected return* kemudian digunakan untuk mengurangi *actual return* dari setiap perusahaan. Hasil dari perhitungan tersebut merupakan nilai *abnormal return* dari masing-masing perusahaan yang menjadi sampel penelitian.

Setelah *abnormal return* diperoleh maka pengujian beda dapat dilakukan. Pengujian beda dilakukan dengan cara mengelompokan data menjadi 2 kelompok yaitu, *average abnormal return* sebelum peristiwa dan *average abnormal return* sesudah peristiwa. Berikut merupakan hasil dari perhitungan *average abnormal return* saham harian selama periode pengamatan:

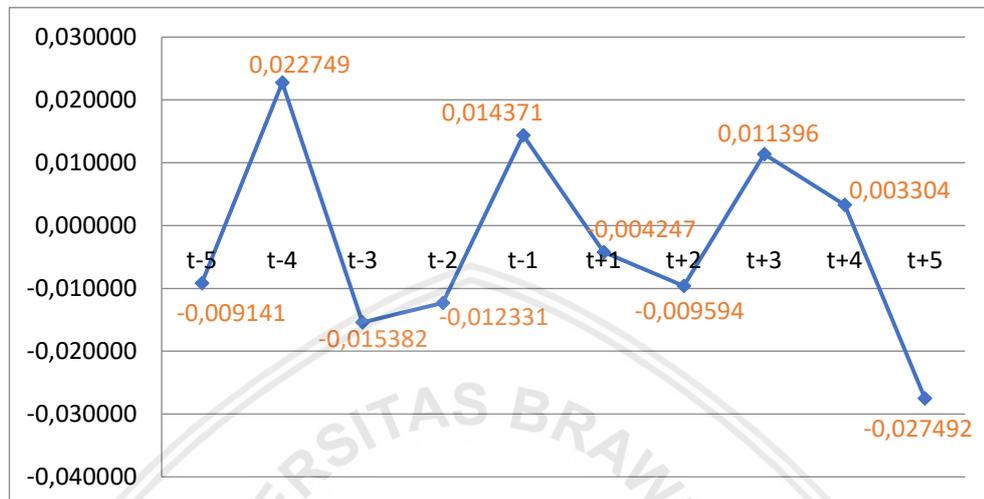
Tabel 4.2 Hasil Perhitungan *Average Abnormal Return* (AAR) Saham Harian Selama Periode Penelitian

Tanggal	Periode	AAR
20 Juni 2018	t ₋₅	-0.009141
21 Juni 2018	t ₋₄	0.022749
22 Juni 2018	t ₋₃	-0.015382
25 Juni 2018	t ₋₂	-0.012331
26 Juni 2018	t ₋₁	0.014371
27 Juni 2018	t ₀	0
28 Juni 2018	t ₊₁	-0.004247
29 Juni 2018	t ₊₂	-0.009594
02 Juli 2018	t ₊₃	0.011396
03 Juli 2018	t ₊₄	0.003304
04 Juli 2018	t ₊₅	-0.027492

Sumber: Data sekunder diolah (2019), Lampiran 2

Tabel 4.2 diatas menunjukkan bahwa nilai dari *average abnormal return* selama periode penelitian sebagian besar bernilai negatif, dimana nilai negatif tersebut terjadi enam kali. *Average abnormal return* yang bernilai positif hanya terjadi empat kali selama waktu periode penelitian, yaitu pada empat hari sebelum (t₋₄), satu hari sebelum (t₋₁), tiga hari sesudah (t₊₃), dan empat hari sesudah peristiwa (t₊₄). Nilai *average abnormal return* tertinggi terjadi pada empat hari sebelum peristiwa (t₋₄) yaitu sebesar 0.022749, sedangkan nilai *average abnormal return* terendah terjadi pada lima hari sesudah peristiwa (t₊₅)

yaitu sebesar -0.027492. Berikut merupakan grafik dari pergerakan fluktuasi dari nilai *average abnormal return* saham harian selama periode peristiwa:



Gambar 4.16 Grafik Average Abnormal Return (AAR) Saham Harian selama Periode Penelitian

Sumber: Data sekunder diolah (2019)

Grafik diatas menunjukkan bahwa pergerakan *average abnormal return* selama periode penelitian bergerak secara fluktuatif. Terjadi peningkatan pada empat hari sebelum (t_{-4}) kemudian turun di level -0,015382 pada tiga hari sebelum peristiwa (t_{-3}). Nilai AAR mengalami peningkatan kembali hingga satu hari sebelum peristiwa (t_{-1}). *Average abnormal return* kemudian terjadi penurunan pada satu hari sesudah (t_{+1}) dan dua hari sesudah peristiwa (t_{+2}). Peningkatan terjadi kembali pada tiga hari sesudah (t_{+3}) di level 0,011396 kemudian terjadi penurunan hingga hari terakhir periode penelitian.

b. Trading Volume Activity

Trading volume activity merupakan salah satu indikator yang dapat digunakan untuk mengukur reaksi pasar modal yang diakibatkan oleh adanya sebuah peristiwa. *Trading volume activity* dilakukan dengan cara membagi antara saham setiap perusahaan yang diperdagangkan dengan saham beredar

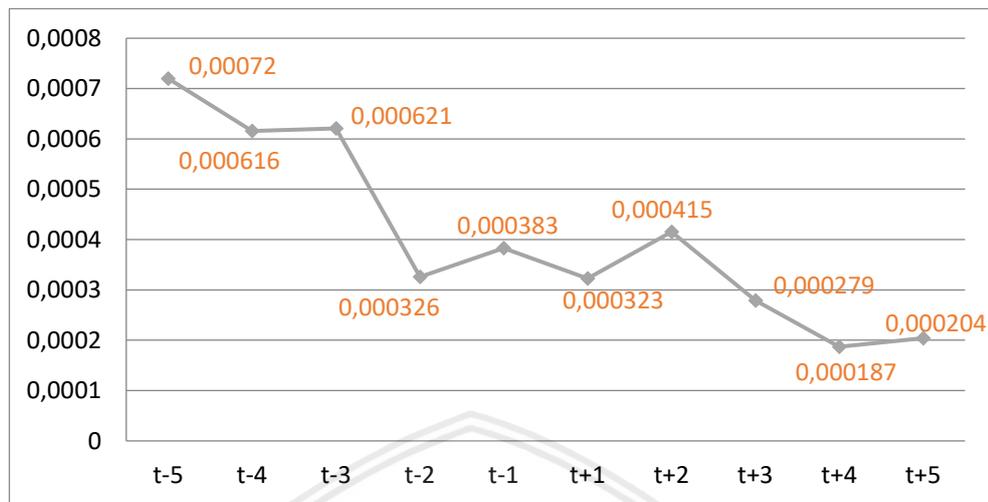
yang dimiliki perusahaan. Setelah nilai *trading volume activity* diperoleh maka pengujian beda dapat dilakukan. Pengujian beda dilakukan dengan cara mengelompokkan data menjadi 2 kelompok yaitu, *average trading volume activity* sebelum peristiwa dan *average trading volume activity* sesudah peristiwa. Berikut merupakan hasil dari perhitungan *average trading volume activity* saham harian selama periode pengamatan:

Tabel 4.3 Hasil Perhitungan Average Trading Volume Activity (ATVA) Saham Harian Selama Periode Penelitian

Tanggal	Periode	ATVA
20 Juni 2018	t ₋₅	0.000720
21 Juni 2018	t ₋₄	0.000616
22 Juni 2018	t ₋₃	0.000621
25 Juni 2018	t ₋₂	0.000326
26 Juni 2018	t ₋₁	0.000383
27 Juni 2018	t ₀	0
28 Juni 2018	t ₊₁	0.000323
29 Juni 2018	t ₊₂	0.000415
02 Juli 2018	t ₊₃	0.000279
03 Juli 2018	t ₊₄	0.000187
04 Juli 2018	t ₊₅	0.000204

Sumber: Data sekunder diolah (2019), Lampiran 3

Berdasarkan tabel 4.3 mengenai hasil dari perhitungan *average trading volume activity* saham harian selama periode penelitian menunjukkan bahwa nilai tertinggi terjadi pada lima hari sebelum peristiwa (t₋₅) sebesar 0.000720. Nilai terendah *average trading volume activity* ada pada empat hari sesudah peristiwa politik Pilkada Serentak (t₊₄) yaitu sebesar 0.000187. Berikut merupakan grafik pergerakan fluktuasi dari nilai *average trading volume activity* saham harian:



Gambar 4.17 Grafik *Average Trading Volume Activity* (ATVA) Saham Harian selama Periode Penelitian

Sumber: Data sekunder diolah (2019)

Berdasarkan pada grafik diatas maka dapat diketahui bahwa pergerakan *average trading volume activity* selama periode penelitian bergerak secara fluktuatif, dimana nilai *average trading volume activity* sebelum peristiwa cenderung lebih tinggi dibanding dengan *average trading volume activity* sesudah peristiwa. *Average trading volume activity* pada periode sebelum peristiwa bergerak fluktuatif dengan penurunan yang cukup tajam di dua hari sebelum peristiwa ($t-2$). *Average trading volume activity* pada periode sesudah peristiwa bergerak secara fluktuatif pula dengan penurunan secara terus menerus di tiga hari sesudah ($t+3$) dan empat hari sesudah peristiwa ($t+4$), kemudian mengalami peningkatan sedikit di hari terakhir periode penelitian.

Analisis statistik deskriptif dilakukan bertujuan untuk menggambarkan masing-masing variabel dalam penelitian, dimana pada penelitian ini variabel yang digambarkan tersebut adalah *average abnormal return* dan *average trading volume activity* antara sebelum dan sesudah peristiwa politik Pilkada Serentak 2018. Gambaran secara umum dari kedua variabel tersebut merujuk pada nilai minimum,

maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi. Berikut merupakan hasil dari analisis statistik deskriptif dari kedua variabel penelitian:

Tabel 4.4 Hasil Perhitungan Statistik Deskriptif

Periode	n	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviasi
AAR Sebelum	5	-0.015382	0.022749	0.00005320	0.017293394
AAR Sesudah	5	-0.027492	0.011396	-0.00532660	0.014703858
ATVA Sebelum	5	0.000326	0.000720	0.00053320	0.000169522
ATVA Sesudah	5	0.000187	0.000415	0.00028160	0.000092854

Sumber: Data sekunder diolah (2019)

Tabel 4.4 diatas menunjukkan bahwa “n” merupakan jumlah dari data yang digunakan dalam pengujian statistik, yaitu masing-masing berjumlah 5 hari untuk setiap periode sebelum dan periode sesudah variabel *average abnormal return* dan *average trading volume activity*. Nilai terendah dari *average abnormal return* pada periode sebelum peristiwa adalah sebesar -0.015382, sedangkan nilai tertinggi adalah sebesar 0.022749. Nilai terendah dari *average abnormal return* pada periode sesudah peristiwa adalah sebesar -0.027492, sedangkan nilai tertinggi adalah sebesar 0.011396.

Mean average abnormal return pada periode sebelum peristiwa bernilai positif sebesar 0.00005320, sedangkan pada periode sesudah peristiwa bernilai negatif sebesar -0.00532660. *Average abnormal return* sebelum peristiwa lebih besar daripada sesudah peristiwa. Hal tersebut menunjukkan adanya penurunan return yang diterima oleh investor pada waktu sesudah peristiwa politik Pilkada Serentak.

Standar deviasi *average abnormal return* pada periode sebelum peristiwa sebesar 0.017293394. Standar deviasi *average abnormal return* pada periode sesudah peristiwa sebesar 0.014703858. Standar deviasi yang semakin besar menunjukkan bahwa variasi data semakin banyak.

Analisis data statistik untuk *average trading volume activity* menunjukkan bahwa nilai terendah pada periode sebelum adalah 0.000326 dan sesudah peristiwa adalah 0.000187, sedangkan nilai tertinggi pada sebelum peristiwa adalah sebesar 0.000720 dan sesudah peristiwa sebesar 0.000415. Nilai *mean average trading volume activity* sebelum peristiwa sebesar 0.00053320, sedangkan pada periode sesudah peristiwa sebesar 0.00028160. Nilai *mean* tersebut menunjukkan bahwa aktivitas volume perdagangan sebelum peristiwa lebih tinggi daripada sesudah peristiwa. Standar deviasi *average trading volume activity* pada periode sebelum peristiwa sebesar 0.000169522, dan sebesar 0.000092854 untuk nilai sesudah peristiwa.

2. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan sebelum adanya pengujian hipotesis. Uji normalitas dilakukan terhadap dua variabel penelitian, yaitu *abnormal return* dan *trading volume activity*, dimana data yang diuji merupakan rata-rata atau *average* dari kedua variabel tersebut. Normalitas data dari *abnormal return* dan *trading volume activity* dapat diketahui dengan menggunakan bantuan aplikasi IBM SPSS Version 25.0.

Metode yang digunakan dalam pengujian normalitas pada penelitian ini adalah metode *shapiro-wilk*. Uji *shapiro-wilk* dipilih karena jumlah data yang akan diuji pada penelitian ini tidak lebih dari 50, yaitu hanya berjumlah 5. Data akan berdistribusi normal apabila memiliki angka signifikansi (sig) > 0.05 , apabila angka signifikansi (sig) < 0.05 maka data berdistribusi tidak normal. Uji normalitas data berguna untuk pengujian selanjutnya yaitu uji hipotesis, dimana apabila data berdistribusi normal maka pengujian hipotesis menggunakan *paired sample t-test*,

namun apabila data tidak berdistribusi normal maka menggunakan uji statistic *non-parametrik* yaitu *wilcoxon signed rank test*. Berikut merupakan hasil dari masing-masing uji normalitas data *abnormal return* dan *trading volume activity* pada periode sebelum dan sesudah peristiwa politik Pilkada Serentak tahun 2018:

Tabel 4.5 Hasil Uji Normalitas Data *Abnormal Return* sebelum dan sesudah peristiwa

<i>Shapiro-Wilk</i>				Keterangan
Periode	Statistic	Df	Sig.	
AR Sebelum	0.845	5	0.178	Normal
AR Sesudah	0.970	5	0.874	Normal

Sumber: Data sekunder diolah (2019), Lampiran 5

Berdasarkan hasil uji normalitas oleh metode *shapiro-wilk* diatas menunjukkan bahwa nilai signifikansi *abnormal return* sebelum peristiwa politik Pilkada Serentak memiliki nilai signifikansi sebesar 0.178, dimana dapat diartikan bahwa data tersebut berdistribusi normal karena nilai signifikansi lebih dari 0.05. Nilai signifikansi untuk *abnormal return* sesudah peristiwa sebesar 0.874, dimana dapat diartikan bahwa data berdistribusi normal karena nilai signifikansi lebih dari 0.05. Hasil uji normalitas untuk data *trading volume activity* dapat dilihat pada grafik di halaman selanjutnya:

Tabel 4.6 Hasil Uji Normalitas Data *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah peristiwa

<i>Shapiro-Wilk</i>				Keterangan
Periode	Statistic	df	Sig.	
TVA Sebelum	0.887	5	0.342	Normal
TVA Sesudah	0.942	5	0.681	Normal

Sumber: Data sekunder diolah (2019), Lampiran 5

Berdasarkan tabel 4.6 menunjukkan bahwa pengujian normalitas terhadap *trading volume activity* pada periode sebelum peristiwa memiliki nilai signifikansi sebesar 0.342, dimana nilai tersebut lebih dari 0.05 yang berarti bahwa data

berdistribusi normal. Nilai signifikansi untuk *trading volume activity* pada periode sesudah peristiwa sebesar 0.681, yang berarti bahwa data berdistribusi normal.

Berdasarkan hasil dari pengujian normalitas di atas, maka dapat disimpulkan bahwa teknik uji hipotesis untuk *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa menggunakan uji statistik *parametric* yaitu *paired sample t-test* dengan tingkat signifikansi 5%. Hal tersebut terjadi karena hasil uji normalitas dari *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa keduanya berdistribusi normal. *Trading volume activity* periode sebelum dan sesudah peristiwa keduanya berdistribusi normal, sehingga uji hipotesis menggunakan uji *paired sample t-test* pada tingkat signifikansi 5% pula.

3. Uji Hipotesis

a. Hasil Uji Beda *Abnormal Return*

Uji beda *abnormal return* bertujuan untuk menguji hipotesis I, yaitu untuk menguji apakah terdapat perbedaan yang signifikan *abnormal return* antara sebelum dan sesudah peristiwa politik Pilkada Serentak tahun 2018. Uji beda dilakukan dengan menggunakan uji statistik *parametric* yaitu *paired sample t-test* karena kedua data yaitu *abnormal return* baik sebelum maupun sesudah peristiwa berdistribusi normal. Terdapat syarat yang berlaku dalam uji *paired sample t-test* adalah sebagai berikut:

- 1) Apabila nilai signifikansi $> \alpha = 0.05$ maka H_0 diterima, H_1 ditolak yang berarti tidak ada perbedaan yang signifikan.
- 2) Apabila nilai signifikansi $< \alpha = 0.05$ maka H_0 ditolak, H_1 diterima yang berarti terdapat perbedaan yang signifikan.

Berikut merupakan hasil dari uji beda dari *abnormal return* saham sebelum dan sesudah peristiwa politik Pilkada Serentak tahun 2018 pada tingkat signifikansi 5%, dimana data yang diuji merupakan rata-rata dari *abnormal return*:

Tabel 4.7 Hasil Uji Paired Sample t-Test Data Abnormal Return

Paired Samples Test								
	<i>Paired Differences</i>					t	df	Sig. (2-tailed)
	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>	<i>Std. Error Mean</i>	<i>95% Confidence Interval of the Difference</i>				
				<i>Lower</i>	<i>Upper</i>			
Pair 1 AR Sebelum – AR Sesudah	.005379800	.020256717	.009059079	-.019772236	.030531836	.594	4	.585

Sumber: Data sekunder diolah (2019), Lampiran 6

Berdasarkan hasil uji *paired sample t-test* dari data diatas diatas antara periode sebelum dan sesudah peristiwa politik Pilkada Serentak tahun 2018 menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0.585, dimana nilai signifikansi melebihi tingkat level signifikansi yang telah ditentukan yakni sebesar 0.05. Hal tersebut berarti bahwa hipotesis H_0 diterima, H_1 ditolak. Simpulan dari hasil tersebut adalah tidak ada perbedaan *abnormal return* yang signifikan antara sebelum dan sesudah peristiwa politik Pilkada Serentak tanggal 27 Juni 2018.

b. Hasil Uji Beda Trading Volume Activity

Uji beda *trading volume activity* bertujuan untuk menguji hipotesis II. Uji beda *trading volume activity* menguji apakah terdapat perbedaan yang signifikan *trading volume activity* antara sebelum dan sesudah peristiwa politik Pilkada Serentak tahun 2018. Uji beda dilakukan dengan menggunakan uji

statistic *parametric* yaitu *paired sample t-test* dengan tingkat signifikansi 5% (0.05).

Berikut merupakan hasil dari uji beda dari *trading volume activity* saham sebelum dan sesudah peristiwa politik Pilkada Serentak tahun 2018 pada tingkat signifikansi 5%, dimana data yang diuji merupakan rata-rata atau *average* dari *trading volume activity*:

Tabel 4.8 Hasil Uji Paired Sample t-Test Data Trading Volume Activity

<i>Paired Samples Test</i>								
	<i>Paired Differences</i>					t	df	Sig. (2-tailed)
	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>	<i>Std. Error Mean</i>	<i>95% Confidence Interval of the Difference</i>				
				<i>Lower</i>	<i>Upper</i>			
Pair 1 TVA Sebelum – TVA Sesudah	.000251600	.000256061	.000114514	-.000066342	.000569542	2.197	4	.093

Sumber: Data sekunder diolah (2019), Lampiran 7

Berdasarkan hasil uji *paired sample t-test* dari table 4.8 antara periode sebelum dan sesudah peristiwa politik Pilkada Serentak tahun 2018 menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,093 dimana nilai signifikansi lebih dari tingkat level signifikansi yang telah ditentukan yakni sebesar 0.05. Hal tersebut berarti bahwa hipotesis H_0 diterima, H_2 ditolak. Simpulan dari hasil tersebut adalah tidak terdapat perbedaan *trading volume activity* yang signifikan antara sebelum dan sesudah peristiwa politik Pilkada Serentak tanggal 27 Juni 2018. Hal tersebut dapat diketahui dari adanya nilai signifikansi yang lebih besar dari 5% (0,05).

D. Pembahasan

Penelitian ini merupakan penelitian yang berbentuk *event study*, dimana merupakan sebuah studi yang bertujuan untuk mengamati dan mengukur reaksi pasar terhadap suatu peristiwa tertentu. Menurut Hartono (2017:643) studi peristiwa merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Penelitian ini menggunakan dua indikator sebagai alat mengukur adanya reaksi pasar modal yakni *abnormal return* dan *trading volume activity*, dimana pergerakan *abnormal return* sebagai nilai adanya perubahan harga saham dan *trading volume activity* sebagai cerminan aktivitas transaksi perdagangan saham di pasar modal.

Peristiwa di dalam *event study* dapat berbentuk peristiwa ekonomi maupun non ekonomi. Salah satu contoh peristiwa non ekonomi yang dapat mempengaruhi reaksi pasar modal adalah peristiwa politik yang terjadi dalam suatu negara. Menurut Nurhaeni dalam Sopyana dan Yasa (2016), “informasi yang bersifat non-ekonomi tidak berpengaruh secara langsung dengan pasar modal, tetapi informasi ini dapat mempengaruhi aktivitas di pasar modal”.

Peristiwa politik atau kondisi politik tidak secara langsung mempengaruhi pasar modal, namun peristiwa politik adalah informasi yang dapat dipertimbangkan para pemegang saham. Hal tersebut berarti bahwa peristiwa politik mengandung risiko yang dapat memberikan dampak terhadap pasar modal. Risiko politik/*political risks* sebagai sumber risiko sistematis dianggap sebagai salah satu faktor penentu premi risiko pasar (Andrade, dalam Wagdi 2016), yaitu penentu utama keputusan investasi dalam dan luar negeri dan variabel yang mampu menjelaskan kesenjangan

pengembalian saham antara negara yang berbeda (Harvey, dalam Wagdi 2016). Perubahan dalam tingkat risiko politik akan tercermin pada kinerja pasar saham dalam bentuk fluktuasi harga, *return* dan volume saham (Dimic *et al.*, dalam Wagdi 2016). Oleh karena itu, penting untuk memperhitungkan risiko politik yang ada di suatu negara.

Peristiwa politik Pilkada Serentak tanggal 27 Juni 2018 merupakan suatu peristiwa politik makro, yang merupakan pesta demokrasi bagi rakyat Indonesia untuk menentukan pemimpin daerah mereka selama lima tahun kedepan. Pilkada Serentak merupakan salah satu peristiwa non ekonomi yang dinilai dapat mempengaruhi aktivitas pasar modal di Indonesia. Hal tersebut dikarenakan animo masyarakat dalam penyelenggaraan Pilkada Serentak tahun 2018 cukup tinggi, dimana dari jumlah daftar pemilih tetap sebesar 152.079.997, sebanyak 73 persennya berpartisipasi menggunakan hak pilihnya (<https://nasional.kompas.com/>, diakses tanggal 12 Desember 2018). Terdapat banyak asumsi dari para tokoh publik mengenai Pilkada Serentak 2018, yang mana Pilkada Serentak 2018 dapat memberikan dampak positif bagi perekonomian Indonesia. Salah satu tokoh publik tersebut adalah Menteri Keuangan Sri Mulyani yang menjelaskan bahwa tahun 2018-2019 akan ada 171 pilkada di setiap daerah yang bisa menjadi mesin perekonomian Indonesia (<https://economy.okezone.com>, diakses tanggal 23 September 2018).

Dampak positif terhadap perekonomian oleh adanya penyelenggaraan Pilkada Serentak tersebut tentu dirasakan oleh beberapa sektor bisnis yang ada di Indonesia, salah satunya adalah sub sektor *advertising, printing, and media*. Belanja partai-

partai politik yang besar karena adanya aktivitas kampanye akan ikut menyeret peran dari sub sektor *advertising, printing, and media*. Lembaga Monitoring Iklan Televisi, yakni *Adstesty* menyebutkan bahwa pada periode kampanye pilkada 2018, total belanja iklan pilkada di 13 stasiun televisi nasional mencapai Rp 29,02 miliar (<https://www.liputan6.com>, diakses tanggal 06 Oktober 2018). Adanya dampak positif yang dirasakan oleh sub sektor *advertising, printing, and media* selama penyelenggaraan Pilkada Serentak 2018 tersebut dinilai bahwa terdapat informasi dalam peristiwa politik Pilkada Serentak, dimana informasi yang terdapat selama penyelenggaraan Pilkada Serentak tersebut mampu menimbulkan reaksi para pelaku pasar mengenai keputusan investasi mereka di dalam pasar modal.

1. Pembahasan Hasil Uji Beda *Abnormal Return*

Pengujian statistik *abnormal return* antara sebelum dan sesudah peristiwa politik Pilkada Serentak ternyata tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan. Hasil tersebut dapat dilihat dari tabel 4.7 yang membuktikan bahwa nilai signifikansi *average abnormal return* antara sebelum dan sesudah peristiwa politik Pilkada Serentak sebesar 0.585 melebihi 0.05 yang berarti bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan. Hasil tersebut mendukung penelitian yang dilakukan oleh Pamungkas, *et al* (2015) yang menemukan hasil bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan *average abnormal return* antara sebelum dan sesudah peristiwa politik pemilu presiden Indonesia tahun 2014. Hasil penelitian ini sesuai pula dengan penelitian yang dilakukan oleh Yuniartha dan Sujana (2016), Purba dan Handayani (2017), serta Lestari dan Nuzula (2018) yang menemukan hasil tidak signifikan pada *average abnormal return* antara sebelum dan sesudah peristiwa.

Hasil penelitian ini namun berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Yuwono (2013) yang menemukan bahwa terdapat perbedaan *average abnormal return* yang signifikan antara sebelum dan sesudah peristiwa.

Berdasarkan hasil tabel 4.4 menunjukkan bahwa *abnormal return* pada periode sebelum peristiwa lebih besar daripada sesudah peristiwa, hal tersebut ditunjukkan dengan nilai *mean average abnormal return* yang bernilai positif pada sebelum peristiwa dan bernilai negatif pada sesudah peristiwa. Namun, penurunan tersebut tidak cukup mampu membuat *abnormal return* berbeda signifikan antara periode sebelum dan sesudah peristiwa. Tidak adanya perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* antara sebelum dan sesudah peristiwa menandakan bahwa investor tidak banyak memberikan reaksi terhadap saham-saham sub sektor *advertising, printing, and media* terkait dengan adanya penyelenggaraan Pilkada Serentak.

2. Pembahasan Hasil Uji Beda *Trading Volume Activity*

Pengujian statistik menunjukkan bahwa *trading volume activity* antara sebelum dan sesudah peristiwa politik Pilkada Serentak tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan. Hasil tersebut dapat dilihat dari tabel 4.8 yaitu hasil uji statistik menggunakan *paired sample t-test* yang menunjukkan nilai signifikansi *average trading volume activity* antara sebelum dan sesudah peristiwa politik sebesar 0,093 melebihi 0.05 yang berarti bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan. Hasil tersebut mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Purba dan Handayani (2017) dimana menemukan tidak adanya perbedaan yang signifikan pada *average trading volume activity* antara sebelum dan sesudah peristiwa politik

pilkada DKI Jakarta tahun 2017 putaran kedua. Penelitian ini mendukung pula Yuwono (2016) serta Lestari dan Nuzula (2018) yang menemukan tidak adanya perbedaan yang signifikan *average trading volume activity* antara sebelum dan sesudah peristiwa. Hasil penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Pamungkas *et al.* (2015) yang menemukan perbedaan signifikan *average trading volume activity* antara sebelum dan sesudah peristiwa pemilu presiden Indonesia tahun 2014.

Berdasarkan hasil tabel 4.4 menunjukkan bahwa *trading volume activity* mengalami penurunan dari periode sebelum hingga sesudah peristiwa. Hal tersebut ditunjukkan dengan nilai *mean average trading volume activity* pada periode sebelum sebesar 0.00053320, sedangkan pada periode sesudah sebesar 0.00028160. Namun, penurunan tersebut tidak cukup mampu membuat *trading volume activity* berbeda signifikan antara sebelum dan sesudah peristiwa. Tidak adanya perbedaan yang signifikan *trading volume activity* berarti bahwa peristiwa politik Pilkada Serentak tidak mampu membuat investor memberikan banyak reaksi terhadap volume perdagangan saham-saham sub sektor *advertising, printing, and media*.

Nilai *abnormal return* dan *trading volume activity* yang menunjukkan periode sebelum lebih besar daripada sesudah menunjukkan bahwa saham-saham sub sektor *advertising, printing, and media* pada saat sebelum Pilkada Serentak lebih menarik investor daripada sesudah Pilkada Serentak. Hal tersebut dikarenakan saham-saham sub sektor *advertising, printing, and media* dipengaruhi oleh adanya pesta demokrasi selama penyelenggaraan Pilkada Serentak. Besarnya belanja

masyarakat khususnya partai politik pada saat sebelum Pilkada Serentak membuat perusahaan sub sektor *advertising, printing, and media* mendapatkan keuntungan, sehingga hal ini menjadikan saham-saham tersebut menarik investor. Namun, adanya perubahan nilai *abnormal return* dan *trading volume activity* pada saat sebelum dan sesudah tersebut tidak cukup mampu membuat perbedaan yang signifikan.

Pelaksanaan Pilkada Serentak yang dilaksanakan pada tanggal 27 Juni 2018 lalu telah terlaksana dengan aman dan kondusif serta tidak ditemui adanya kerusuhan yang membuat pelaksanaan Pilkada Serentak tidak lancar. Terciptanya keamanan selama penyelenggaraan Pilkada Serentak merupakan wujud hasil dari usaha dari banyak pihak. Pemerintah yang selalu berupaya untuk menjaga situasi tetap kondusif, aparat kepolisian serta militer yang selalu siap menjaga keamanan selama proses Pilkada Serentak berlangsung, serta masyarakat sipil yang berperan aktif dengan tidak melakukan adanya kerusuhan. Kondusifnya situasi politik oleh adanya pesta demokrasi seperti Pilkada Serentak merupakan tanggungjawab bagi semua pihak dimana harus selalu dijaga keamanannya, sehingga para investor tidak ragu dalam menanamkan modalnya di Indonesia.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan mengenai analisis reaksi pasar modal Indonesia terhadap peristiwa politik Pilkada Serentak tanggal 27 Juni 2018 terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity*, maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Hasil uji statistik *abnormal return* antara periode sebelum dan sesudah peristiwa politik Pilkada Serentak tanggal 27 Juni 2018, menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan. Tidak adanya perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* antara sebelum dan sesudah peristiwa menandakan investor tidak banyak memberikan reaksi pada saham-saham sub sektor *advertising, printing, and media* terkait dengan adanya penyelenggaraan Pilkada Serentak.
2. Hasil uji statistik *trading volume activity* antara periode sebelum dan sesudah peristiwa politik Pilkada Serentak tanggal 27 Juni 2018, menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan. Tidak adanya perbedaan yang signifikan *trading volume activity* berarti bahwa peristiwa politik Pilkada Serentak tidak mampu membuat investor memberikan banyak reaksi terhadap volume perdagangan saham-saham sub sektor *advertising, printing, and media*.

B. Saran

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka terdapat beberapa saran yang dapat diberikan dari peneliti, adalah sebagai berikut:

1. Investor diharapkan mampu meningkatkan kepekaan dalam menghadapi peristiwa yang terjadi di luar permasalahan ekonomi seperti peristiwa politik. Investor diharapkan mampu pula memanfaatkan momen politik seperti Pilkada Serentak sebagai sentimen positif untuk mendapatkan keuntungan dengan melakukan transaksi jual beli saham-saham sub sektor *advertising, printing, and media* pada saat sebelum peristiwa. Hal tersebut berdasar pada hasil statistik analisis deskriptif yang menunjukkan bahwa *abnormal return* dan *trading volume activity* pada saat sebelum peristiwa lebih besar daripada sesudah peristiwa.
2. Pemerintah diharapkan mampu menciptakan suasana politik yang kondusif agar dapat mendukung kegiatan pasar modal Indonesia sehingga para investor tertarik untuk berinvestasi di pasar modal Indonesia.
3. Perhitungan *abnormal return* pada penelitian ini menggunakan metode *market-adjusted model*. Oleh sebab itu, bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk melakukan pengukuran variabel *abnormal return* menggunakan metode lainnya, seperti *market model* atau *mean-adjusted model*.

DAFTAR PUSTAKA

Buku:

- Bungin, B. 2008. *Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Jakarta: Kencana Prenada Media Grup.
- Bodie., Kane., dan Marcus. 2008. *Investments Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- _____. 2014. *Manajemen Portofolio dan Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Darmawan, D. 2013. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Bandung: Remaja Rosdakarya.
- Fahmi, I. 2013. *Pengantar Pasar Modal, Panduan bagi para Akademisi dan Praktisi Bisnis dalam Memahami Pasar Modal Indonesia*. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, I. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariete dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: Undip.
- Gray dan Kinnear. 2012. *IBM SPSS Statistics 19 Made Simple*. New York: Psychology Press.
- Hadi, Nor. 2013. *Pasar Modal: Acuan Teoritis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Hartono, Jogyianto. 2014. *Teori dan Praktik Portofolio dengan Excel*. Jakarta: Salemba Empat.
- _____. 2018. *Studi Peristiwa: Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa*. Yogyakarta: BPF.
- _____. 2017. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi ke Sebelas*. Yogyakarta: BPF.
- Martalena dan Malinda. 2011. *Pengantar Pasar Modal, Edisi Pertama*. Yogyakarta: Andi.
- Mayo, Herbert B. 2014. *Investments an Introduction*. United States: Cengage.
- Samsul, Mohamad. 2015. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio, Edisi Dua*. Jakarta: Erlangga.

Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi, Edisi Pertama*. Yogyakarta: Kanisius.

Trihendradi. 2013. *Step by Step IBM SPSS 21*. Yogyakarta: CV Andi.

Peraturan-peraturan:

Undang-undang Penanaman Modal No. 8 Tahun 1995 tentang Ketentuan Umum.

Undang-undang Republik Indonesia No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

Situs Internet:

Belanja Iklan Pilkada Capai Rp 29 Miliar, Siapa Dapat Terbesar?, diakses pada tanggal 06 Oktober 2018 melalui <https://www.liputan6.com/bisnis/read/3592642/belanja-iklan-pilkada-capai-rp-29-miliar-siapa-dapat-terbesar>

Bursa Efek Indonesia, diakses pada tanggal 04 Oktober 2018 melalui <http://www.idx.co.id>

Dunia Investasi, diakses pada tanggal 04 Oktober 2018 melalui <http://www.duniainvestasi.com>

Partisipasi Pemilih Pilkada Serentak 2018 Capai 73,24 Persen, diakses pada tanggal 12 Desember 2018 melalui <https://nasional.kompas.com/read/2018/06/29/21115801/partisipasi-pemilih-pilkada-serentak-2018-capai-7324-persen>

Pilkada Dorong Pertumbuhan Ekonomi 0,2%, diakses pada tanggal 23 September 2018 melalui <http://m.metrotvnews.com/ekonomi/makro/4KZOoWYN-pilkada-dorong-pertumbuhan-ekonomi-0-2>

Pilkada Kerek Omzet Industri Percetakan 10%, diakses pada tanggal 04 Oktober 2018 melalui <https://ekonomi.bisnis.com/read/20180702/257/811880/pilkada-kerek-omzet-industri-percetakan-10>

Pilkada Serentak Bisa Jadi Penggerak Pertumbuhan Ekonomi, diakses pada tanggal 23 September 2018 melalui <https://economy.okezone.com/read/2017/11/23/320/1819066/pilkada-serentak-bisa-jadi-penggerak-pertumbuhan-ekonomi-2018>

Pilkada Serentak Diprediksi Kerek Pertumbuhan Ekonomi 2018, diakses pada tanggal 04 Oktober 2018 melalui <https://finance.detik.com/berita-ekonomi-bisnis/d-3817956/pilkada-serentak-diprediksi-kerek-pertumbuhan-ekonomi-2018>

Saham Media Melesat di 2019, diakses pada tanggal 31 Oktober 2018 melalui <https://kompas.id/baca/ekonomi/2018/10/02/saham-media-melesat-di-2019/>

Tahun Politik Jadi Momentum Positif Bisnis Media, diakses pada tanggal 04 Oktober 2018 melalui <https://www.republika.co.id/berita/pemilu/berita-pemilu/14/07/25/n99vd8-tahun-politik-jadi-momentum-positif-bisnis-media>

171 Daerah yang Gelar Pilkada Serentak 27 Juni 2018, diakses pada tanggal 23 September 2018 melalui <https://news.detik.com/berita/d-3479819/ini-171-daerah-yang-gelar-pilkada-serentak-27-juni-2018>

2018 Pilkada Serentak, Bagaimana Dampaknya ke Pasar Modal, diakses pada tanggal 23 September 2018 melalui <https://ekonomi.kompas.com/read/2017/12/20/052800326/2018-pilkada-serentak-bagaimana-dampaknya-ke-pasar-modal->

Skripsi dan Jurnal:

Adliah, S. N., dan Nuzula, N. F. Analisis *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah *Stock Split* (Studi pada Perusahaan *Go Public* Periode 2014-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol. 49 No.1 Agustus 2017.

Aprilla, R., dan Suhadak. 2017. Analisis Pengaruh *Country Risk* terhadap Keputusan Melakukan *Foreign Direct Investment* (Studi pada Negara Indonesia, Malaysia, Filipina, Thailand, dan Vietnam Tahun 2004-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol. 43 No.1 Februari 2017.

Ekawati, R. K. 2011. Analisis Perbedaan Harga Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Annual Report Awards* (ARA) Di Bursa Efek Jakarta. Vol. 1 No. 1 September 2011.

- Emma, C. 2013. *Political Risk: Concepts, Definitions, Challenges. SOG Working Paper Series. Juni 2013.*
- Helmy, A., dan Wagdi, O. 2016. *Political Risks and Their Economic Effects: Evidence from Egypt. International Journal of Economics and Finance; Vol. 8, No. 7. 2016.*
- Karabiyik, L. 2015. *The Effect Of Country Risk On Stock Prices: an Application in Borsa Istanbul. Suleyman Demirel University The Journal of Faculty of Economics and Administrative Sciences. Vol.20, No.1, pp.225-239*
- Lestari, D. P. F., dan Nuzula, N. F. 2018. Dampak *Britain Exit (Brexit)* terhadap *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* pada Indeks LQ-45. *Jurnal Administrasi Bisnis. Vol. 55 No. 3 Februari 2018.*
- Mulya, L. T., dan Ritonga, K. 2017. Pengaruh Reaksi Pasar Modal terhadap Peristiwa Aksi Damai 4 November 2016 (Event Studi pada Saham Kompas 100 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Vol. IX. No. 3. September 2017. Jurnal Tepak Manajemen Bisnis.*
- Monicca, C. 2017. Studi Komparatif Pengaruh Perubahan Tampilan Visual Desain Interior Gerai *Coach* terhadap Minat Beli Konsumen di Surabaya. *Jurnal Intra. Vol. 5, No. 1, (2017) 41-48.*
- Nazir, M. S., Younus, H., Kaleem, A., Anwar, Z. 2014. *Impact of political events on stock market returns: empirical evidence from Pakistan. Journal of Economic and Administrative Sciences. Vol. 30 No. 1.*
- Nur, S. 2015. Analisa Risiko dan Keuntungan Investasi Saham Batu Bara di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014. *Jurnal Ekonomi Pembangunan Vol.13, No.01 Juni 2015.*
- Oktaviani, M. A., dan Notobroto, H. B. 2014. Perbandingan Tingkat Konsistensi Normalitas Distribusi Metode Kolmogorov-Smirnov, Lilliefors, Shapiro-Wilk, dan Skewness-Kurtosis. *Jurnal Biometrika dan Kependudukan. Vol. 3, No. 2 Desember 2014: 127-135.*
- Pamungkas, A., *Suhadak, Endang, N. P.* 2015. Pengaruh Pemilu Presiden Indonesia Tahun 2014 terhadap *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity*. *Jurnal Administrasi Bisnis. Vol. 20 No. 1 Maret 2015.*
- Purba, F., dan Handayani, S. R. 2017. Analisis Perbedaan Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum dan Sesudah Peristiwa Non Ekonomi (Studi pada

Peristiwa Politik Pilkada DKI Putaran II Tahun 2017). *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol. 51 No. 1 Oktober 2017.

Razali, N. M., dan Wah, Y. B. 2011. *Power Comparisons of Shapiro Wilk, Kormogolov-Smirnov, Lilliefors and Andersons Darling-Test*. *Journal of Statistical Modeling and Analytics*. Vol.2 No.1, 21-33, 2011.

Sopyana, N. P. L., dan Yasa, G. W. 2016. Perbedaan Reaksi Pasar Modal terhadap Peristiwa Pemilihan Presiden dan Wakil Presiden Republik Indonesia Tahun 2014. *Jurnal Buletin Studi Ekonomi*. Vol. 21, 136 No. 2, Agustus 2016.

Wulan, D. C. 2018. *Analisis Abnormal Return dan Trading Volume Activity terhadap Pengumuman Unusual Market Activity (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Pengumuman Unusual Market Activity di BEI Tahun 2015-2017)*. Skripsi. Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Universitas Brawijaya.

Yuniarhi, N. N. S., dan Sujana, I. K. 2016. Reaksi Pasar Modal Terhadap Pencalonan Jokowi Menjadi Presiden Republik Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol.16.2. Agustus (2016): 951-977.

Yuwono. A. 2013. Reaksi Pasar Modal di Bursa Efek Indonesia terhadap Pengumuman Peristiwa Bencana Banjir yang Melanda Daerah Khusus Ibu Kota Jakarta Tahun 2013. *Jurnal Nominal*. Volume II Nomor II Tahun 2013.