MAKALAH FINAL FMI CEK -

by Sriyono 14/05/2019

Submission date: 14-May-2019 07:57AM (UTC+0700)
Submission ID: 1130027124
File name: MAKALAH_FINAL_FMI_CEK_-_Dr._Sriyono.docx (632.2K)
Word count: 3314
Character count: 21617

SENSITIVITAS PASAR MODAL INDONESIA TERHADAP BERBAGAI PERISTIWA POLITIK INTERNAL

Sriyono Sriyono[1] dan Sugiyanto[2]
Program Pascasarjana, PS Manajemen
Universitas Muhammadiyah Sidoarjo
Sidoarjo

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui perubhan harga saham bila ada peristiwa yang mempunyai informasi penting. Pendekatan penelitian ini adalah pendekatan kwantitatif, populasi nya saham LQ 45. Metode sampling mengunakan *purposive sampling*. Analisisi hipotesis menggunakan *Paired Two Sample For Means Test atau Wilcoxon Test dan multi Regressions. Hasil dari penelitianini menyebutkan bahwa* Pengumuman Kabinet Baru tahun 2009, Penetapan Pemenang Presiden (Pilpres) tahun 2014 dan Pengumuman Kabinet Baru tahun 2014 secara konsisten menghasilkan perbedaan rata-rata *Abnormal Return* (AAR_{it}).
Kata Kunci : Abnormal Return, politik nasional, peristiwa

ABSTRACT

The purpose of this research is to know the stock price changes when there are events that have important information. Approach and analysis of the data used in this research is quantitative, approach the sample populations used are all LQ 45 shares. The sampling method used by using purposive sampling approach. Analisisi hypothesis using the Paired Two Sample For Means Test or Wilcoxon Test and multiple Regressions. The result of the penelitianini mentions that the announcement of the new Cabinet of the year 2009, the determination of the winner of the Presidential (Elections) in 2014 and the announcement of the new Cabinet of the year 2014 consistently produce differences in average Abnormal Return (AARit).
Keywords: Abnormal Return, national politics, events

1. Latar Belakang Masalah.

Kegiatan di pasar modal utamanya transaksi saham, dimana pada dasarnya transaksi saham merupakan transaksi langsung. Di dalam kondisi yang demikian maka peran informasi jadi sangat penting dan dapat diandalkan keakuratannya (.Bodie, 2006). Hal tersebut didukung oleh penelitiannya Asmita, (2005:74), dimana peristiwa pemilihan legislative. Pemilihan presiden, menunjukan bahwa Pasar Modal Indonesia bereaksi terhadap peristiwa pemilu 2004. Hal tersebut membuktikan bahwa pasar menganggap peristiwa politik tersebut penting. Sedangkan menurut Paultje (2001:63) menyatakan bahwa pengumuman kabinet juga memberikan kontribusi untuk terjadinya *Abnormal Return* disekitar hari pengumuman, selain itu juga dinyatakan bahwa pasar saham di Indonesia belum efisien secara informasi karena terjadi *Abnormal Return* yang berkepanjangan setelah terjadinya pengumuman kabinet.

Berdasarkan penelitian diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa peristiwa politik memang nyata berdampak pada Pasar Modal Indonesia sekaligus mengindikasikan

bahwa *content* informasi masih belum mampu diserap secara utuh/sama/homogen oleh pasar, dengan indikasi masih ditemukannya kontribusi *Abnormal Return*.

Sebagai contoh publikasi di media yang menunjukan pengaruh peristiwa politik adalah sebagai berikut : (Bisnis Indonesia, Rabu 8 Juli 2014), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada penutupan perdagangan senin (7/7), bahkan mendekati level 5.000 dimana IHSG mencatat penguatan harian tertinggi sejak 14 Maret, sedangkan di bursa Asia dan Pasifik indeks mencetak kenaikan tertinngi. Selanjutnya sehari berikutnya (Kompas, Rabu 9 Juli 2014) terjadi kesemarakan aktivitas perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia selasa (8/7), dimana volume dan nilai transaksi transaksi hampir dua kali lipat rata-rata sepanjang tahun dimana mengantarkan IHSG menembus level psikologis 5.000.

Untuk mengetahui kesenjangan diatas, maka diperlukan pengujian atas beberapa peristiwa politik (mulai tahun 2009 sampai dengan 2015) dengan memanfaatkan metode *event study* maka diketahui reaksi Pasar Modal melalui indikator perbedaan signifikan terhadap rata-rata *Abnormal Return* (AAR_{it})*/asimetric information.*

Untuk lebih menyakinkan maka dilanjutkan dengan metode *analisis regresi* yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh rata-rata Harga Saham (AP_{it}) dan Aktivitas Volume Perdagangan atau *Trading Volume Activity (ATVAt)* terhadap Harga Saham satu hari berikutnya (AP_{it+1}) di Bursa Efek Indonesia.

TINJAUAN TEORI

Menurut Hadi (2015:14) "pasar modal merupakan situasi, yang mana, memberikan ruang dan peluang penjual dan pembeli bertemu dan bernegosiasi dalam pertukaran komoditas dan kelompok komoditas modal.

Politik merupakan muara dari berbagai konflik yang dapat mempengaruhi kebijakan/regulasi pemerintah, persoalan politik/konflik secara umum itu bisa dipahami oleh investor menjadi dua katagori yaitu dari kacamata investor spekulan dan investor industriawan(Fahmi, 2006:143)

Dari kajian diatas dapat disimpulkan bahwa semakin besar faktor politik, maka semakin besar ketidaksatabilan kondisi negara tersebut dalam mengamankan pasar (resiko investasi di negara tersebut semakin tinggi) sehingga terjadinya perdagangan yang tidak sinkron *(non syncronous trading)*, sehingga keseimbangan harga terbentuk dalam waktu relatif lama (Jogiyanto, 2015:471).

Negara berkembang memang kebanyakan berada dalam intervensi politik, dengan kata lain kebijakan ekonomi sangat membutuhkan payung politik yang jelas dari berbagai pihak. Ini memungkinkan berbagai kebijakan ekonomi serta kondisi investasi berubah karena faktor tekanan politik dari berbagai pihak seperti kaum oposisi dan orang yang memiliki kekuasaan di parlemen (Fahmi ,2015:281)

Semakin cepat informasi baru tercermin pada harga sekuritas, semakin efisien pasar modal tersebut (sebesar t_1). Sebaliknya, pasar dikatakan tidak efisien jika kecepatan penyesuaian cukup lama (sebesar t_2), ini menunjukan indikasi adanya distribusi informasi yang belum

simetris *(asymetric information)*, yaitu hanya beberapa investor saja yang mendapatkan informasi yang bersangkutan secara benar (Jogiyanto, 2015:604-605).

Sementara itu investor menginginkan informasi yang akurat serta pelayanan yang cepat. Dengan kondisi itu maka keputusan investasi yang dibuat bisa menjadi lebih cepat. (Fahmi, 2015:283)

H_1 : Apakah ada perbedaan rata-rata Abnormal Return (AAR_{it}) saham periode sebelum (t-5) dengan periode saat (t=0) dan periode saat (t=0) dengan periode setelah (t+5)

Adapun syarat utama untuk disebut pasar efisien menurut Tandelilin (2010:220-221) banyaknya investor yang rasional dan berusaha untuk memaksimalkan profit serta semua pelaku pasar dapat memperoleh informasi pada saat yang sama dengan cara yang murah dan mudah dan nformasi yang terjadi bersifat random (Ary, 2002)

Secara lebih spesifik Tandelilin (2010:564) menyatakan bahwa studi peristiwa *(event study)* bertujuan menyelidiki respons pasar terhadap kandungan informasi dari suatu pengumuman atau publikasi peristiwa tertentu. Kandungan informasi dapat berupa berita baik (*good news)* akan menghasilkan *Abnormal Return* positif atau berita buruk *(bad news)* menghasilkan *Abnormal Return* negatif

Menurut Hadi (2015:311) studi peristiwa *(event study)* merupakan teori pasar modal efisien yang mengaitkan antara pengumuman informasi perusahaan terhadap harga sekuritas perusahaan bersangkutan.

H_2 : Apakah variabel Bebas (X_i) yaitu rata-rata Harga Saham/(AP_{it}) (X_1) dan rata-rata aktivitas volume perdagangan atau Trading Volume Activity/($ATVA_t$) (X_2) secara serempak/simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap Variabel Terikat (Y)

Husnan (2005: 279) mendefinisikan bahwa saham merupakan surat bukti kepemilikan atas sebuah perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas. Menurut Sharpe (2006:307) bahwa menurut teori portofolio modern bahwa ada hubungan erat antara resiko dan *Return* dalam proses penentuan investasi, dimana tujuan dari investasi tercermin dari sikap investor dalam menghadapi resiko dan ekspektasi *Return*-nya.

Definisi tersebut *Return* saham dapat dicari dengan formula sebagai berikut :

$$R_{it} = \left[\frac{P_{it}}{P_{it-1}} - 1 \right] \quad \text{atau}$$

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

dimana :

R_{it} : *Return* saham individual i pada periode t

P_{it} : harga saham individual i pada periode t

P_{it-1} : harga saham individual i pada periode t–1

Adapun *Return Market*/Pasar (R_{mt}) dapat dihitung dengan cara sebagi berikut:

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

(Jogiyanto, 2015:653)

dimana :

R_{it} = *Return* pasar pada periode t

P_{it} = IHSG pada periode t

P_{it-1} = IHSG pada periode t–1

H_3 : Apakah variabel Bebas (X_i) yaitu rata-rata Harga Saham/(AP_{it}) (X_1) dan rata-rata aktivitas volume perdagangan atau Trading Volume Activity/($ATVA_t$) (X_2) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Variabel Terikat (Y) yaitu rata-rata Harga Saham

Secara konsep *Abnormal Return* dihitung berdasarkan selisih antara *Return* sesungguhnya yang terjadi dengan *Return* ekspektasinya dimana ada tiga model penghitungan *Abnormal Return* menurut (Tandelilin 2010:224) yaitu *(1) Mean adjusted Model (2) Market adjusted Model* dan *(3) Market Model*.

$$AR_{it} = R_{it} - R_{mt}$$,

dimana :

AR_{it}= *Abnormal Return* saham i pada hari ke-t

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

R_{mt} = *Expected Return* atau sama dengan *Return* pasar saham i di hari ke-t

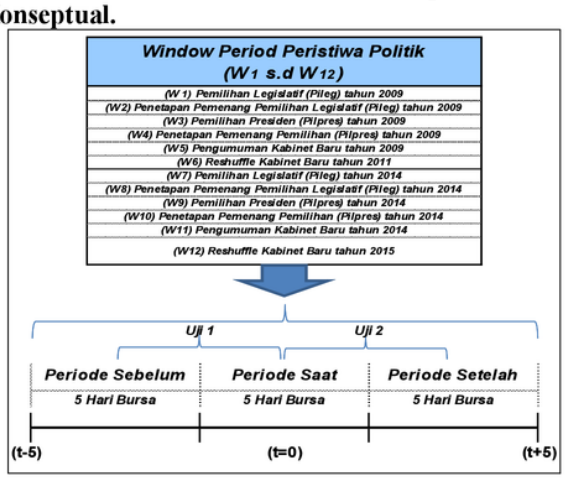
Volume perdagangan saham diukur dengan melihat indikator aktivitas volume perdagangan (*Trading Volume Activity). Trading Volume Activity* (TVA_t), yang rumusnya adalah sebagai berikut (Subagyo, 2000:27) $TVA_t = \frac{\sum saham\ i\ yang\ diperdagangkan\ pada\ waktu\ ke-t}{\sum saham\ i\ yang\ beredar\ pada\ waktu\ ke-t}$

,

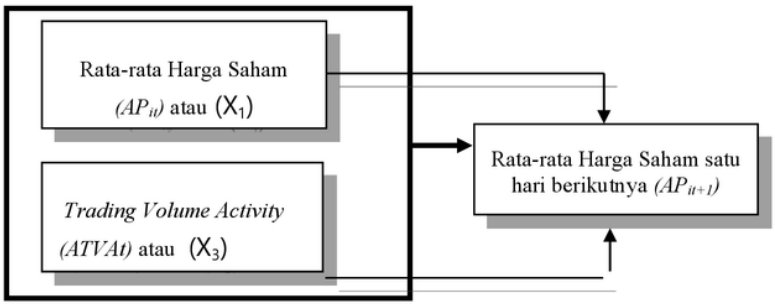
Untuk analisa kedua variabel terikat *(Dependent Variable)* yang dipilih yaitu rata-rata Harga Saham satu hari berikutnya (AP_{it+1}), sedangkan variabel bebas *(Independent Variable)* adalah (1) rata-rata Harga Saham (AP_{it}) dan (2) rata-rata Aktivitas Volume Perdagangan atau *Trading Volume Activity* ($ATVA_t$) harian.

H_4 : Hipotesis ini bertujuan hanya untuk menganalisis slope/persamaan regresi serta tujuan untuk menemkan pengaruh variabel bebas (X_i) yang berpengaruh lebih besar/dominan terhadap harga saham (Y) dilakukan dengan melihat besaran koefisien regresi yang dihasilkan dari Hipotesis 3.

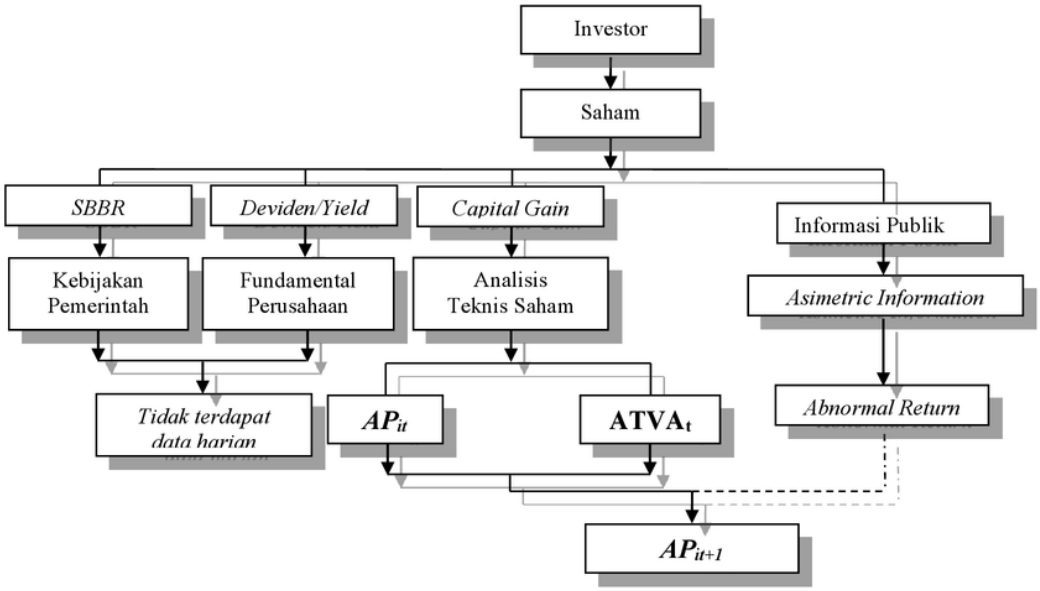
Keragka Konseptual.



Gambar 1. Kerangka Konseptual



Gambar 2 Bagan Hubungan Antar Variabel Penelitian (Regresi/Analisis II)



METODOLOGI PENELITIAN

Jenis Penelitian.

Pendekatan dan analisa data yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kwantitatif, pendekatan ini dipilih karena mengumpulkan, mengolah, menyederhanakan, menyajikan dan menganalisa data agar dapat memberi gambaran yang teratur tentang suatu peristiwa dengan observasi yang dilakukan dinyatakan dalam bentuk angka-angka (Dajan, 2008:17).

Definisi Operasional

Adapun batasan istilah yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Harga Saham yang dimaksud dalam penelitian ini adalah harga saat penutupan yaitu harga yang diminta oleh penjual dan pembeli saat akhir hari.
2. *Return* adalah selisih antara harga saham dalam dua waktu (hari) yang berurutan.
3. *Return Market* adalah selisih antara indeks pasar dalam dua waktu (hari) yang berurutan,

dalam hal ini diwakili oleh indeks harga saham gabungan (IHSG).

4. *Abnormal Return* adalah perbandingan antara *(expected return)* keuntungan yang diharapkan E (R_i), yang diwakili R_{mt} *(return market)* dengan *(actual return)* keuntungan aktual (R_{it}) sesuai pendekatan *market adjusted model.*
5. *Trading Volume Activity* (TVA) saham adalah merupakan penjumlahan dari setiap transaksi yang terjadi di bursa saham pada waktu dan jenis saham tertentu.
6. *Anticipated event* adalah sebuah peristiwa yang bias diduga sebelumnya atau dapat diantisipasi sebelumnya.
7. *Event study* adalah studi yang mempelajari reaksi pasar modal atas suatu peristiwa *(event)* terkait dengan kandungan informasi *(information content)* yang dihasilkan dan digunakan untuk menguji efisiensi pasar setengah kuat *(semi strong form).*
8. Periode Jendela *(window period)* yaitu periode pengamatan yang meliputi periode sebelum (t-5) , saat (t=0) dan periode setelah (t+5) pada masing-masing peristiwa/*window periode* 1 s.d 12 (5 hari sebelum, 5 hari saat dan 5 hari setelah peristiwa).

Pengukuran Variabel Penelitian.

Analisis I *(Studi Peristiwa/Event Sudy)*.

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis data diuji dengan menggunakan uji normalitas *Kolmogorov Smirnov Test*, dilanjutkan dengan penggunaan teknik statistik parametrik yaitu uji rata-rata dari dua kelompok sampel yang berpasangan *(Paired Two Sample For Means Test)*(Ghozali, 2005)

Analisis II (Regresi Berganda/*Multiple Regression Method*)

Pada tahapan ini dianalisis menggunakan teknik analisis regresi berganda (*multiple regression method*) dimana sebelumnya harus dilakukan uji terhadap asumsi-asumsi dasar klasik (*ordinary least squere*) Algifari. 2010)

Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini kebanyakan berupa data nominal yang diklasifikasi sebagai data sekunder. melalui metode dokumentasi (Suharsini, 2010:149).

Populasi dan Sampel.

Analisis I *(Studi Peristiwa/Event Sudy)*.

a. Populasi

Nazir (2011:325) mengemukakan bahwa populasi adalah kumpulan dari individu dengan kualitas serta ciri-ciri yang telah ditetapkan yaitu aham-saham LQ 45 tahun (2008 s.d 2009) dan (2013 s.d 2015).

b. Sampel

Dari populasi tersebut penentuan sampel secara umum dilakukan melalui metode *purposive sampling,* adapun kriteria untuk pemilihan sampelnya adalah sebagai berikut:

1. Kategori pertama adalah saham-saham yang masuk dan keluar dalam perhitungan indeks LQ 45 sesuai dengan periode yang dibutuhkan.

2. Kategori kedua adalah saham-saham yang masuk dan keluar dalam perhitungan indeks LQ 45 sesuai periode yang diperlukan Saham (AALI, ADRO, AKRA,ASII, BBCA, BBNI, BBRI, BDMN, BKSL, BMRI, BMTR, CPIN, CTRA, GGRM, INDF, INTP, ITMG, JSMR, KLBF, LPKR, LSIP, MNCN, PGAS, PTBA, SMGR,TLKM,UNTR, UNVR, WIKA, BHIT, BUMI, SMEB)

Analisis II (Regresi Berganda/*Multiple Regression Method*)

Populasi

Dari pendapat tersebut populasi atau subyek penelitian di dalam penelitian ini adalah rata-rata 32 saham.

Sampel

Menggunakan metode *purposive sampling, a*dapun kriteria untuk pemilihan sampelnya adalah sebagai berikut:

1. Kategori pertama setelah dilakukan analisis 1/Uji Hipotesis 1 dengan menggunakan uji rata-rata dari dua kelompok sampel yang berpasangan *(Paired Two Sample For Means Test)* melalui metode *event study*
2. Berdasarakan hasil penetapan **Periode Terpilih** diatas maka didapatkan tanggal-tanggal mana saja yang bisa ditetapkan sebagai jumlah hari/n sampel

Teknik Analisis Data dan Uji Hipotesis

Sebelum dilakukan uji hipotesis maka dilakukan Uji Normalitas Data (*Kolmogorov Smirnov Test)*

Uji Hipotesis 1.

Menggunakan teknik statistik uji rata-rata dari dua kelompok sampel yang berpasangan *(Paired Two Sample For Means Test atau Wilcoxon Test)*, dengan taraf signifikan sebesar 95 % ($\propto$=0,05).

Uji Hipotesis 2

Sebelum dilakukan uji hipotesis maka dilakukan uji klasik dahulu, setelah itu menggunakan **(Regresi Berganda/*Multiple Regression Method*)**

HASIL PENELITIAN

Tabel 1 Hasil Uji Normalitas *Kolmogorov Smirnov Test* Terhadap Rata-rata *Abnormal Return* (AAR_{it}) untuk *Window Periode* (W1 s.d W6)

NO	NAMA VARIABEL	Nilai Sig Two Tailed	KESIMPULAN
1	AR_PILEG09_SBLM	0.787	Normal
2	AR_PILEG09_SAAT	0.767	Normal
3	AR_PILEG09_STLH	0.306	Normal
4	AR_PENETPILEG09_SBLM	0.998	Normal
5	AR_PENETPILEG09_SAAT	0.565	Normal
6	AR_PENETPILEG09_STLH	0.187	Normal
7	AR_PILPRES09_SBLM	0.996	Normal
8	AR_PILPRES09_SAAT	0.828	Normal
9	AR_PILPRES09_STLH	0.924	Normal
10	AR_PENETPILPRESG09_SBLM	0.113	Normal
11	AR_PENETPILPRESG09_SAAT	0.235	Normal
12	AR_PENETPILPRESG09_STLH	0.811	Normal
13	AR_PENGUKABINET09_SBLM	0.154	Normal
14	AR_PENGUKABINET09_SAAT	0.276	Normal
15	AR_PENGUKABINET09_STLH	0.731	Normal
16	AR_RESHUFFLEKABINET11_SBLM	0.841	Normal
17	AR_RESHUFFLEKABINET11_SAAT	0.521	Normal
18	AR_RESHUFFLEKABINET11_STLH	0.65	Normal

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2016

Tabel 2 Hasil Uji Normalitas *Kolmogorov Smirnov Test* Terhadap Rata-rata *Abnormal Return* (AAR_{it}) untuk *Window Periode* (W7 s.d W12)

NO	NAMA VARIABEL	Nilai Sig Two Tailed	KESIMPULAN
1	AR_PILEG14_SBLM	0.885	Normal
2	AR_PILEG14_SAAT	0.806	Normal
3	AR_PILEG14_STLH	0.985	Normal
4	AR_PENETPILEG14_SBLM	0.914	Normal
5	AR_PENETPILEG14_SAAT	0.455	Normal
6	AR_PENETPILEG14_STLH	0.373	Normal
7	AR_PILPRES14_SBLM	0.114	Normal
8	AR_PILPRES14_SAAT	0.982	Normal
9	AR_PILPRES14_STLH	0.365	Normal
10	AR_PENETPILPRESG14_SBLM	0.25	Normal
11	AR_PENETPILPRESG14_SAAT	0.709	Normal
12	AR_PENETPILPRESG14_STLH	0.205	Normal
13	AR_PENGUKABINET14_SBLM	0.52	Normal
14	AR_PENGUKABINET14_SAAT	0.472	Normal
15	AR_PENGUKABINET14_STLH	0.425	Normal
16	AR_RESHUFFLEKABINET15_SBLM	0.246	Normal
17	AR_RESHUFFLEKABINET15_SAAT	0.726	Normal
18	AR_RESHUFFLEKABINET15_STLH	0.834	Normal

Hasil Penelitian Analisis I*/Event Study*

Uji Hipotesis 1 untuk Subsidiary Peristiwa Politik Pemilu Tahun 2009 (Windows Periode W.1 s.d W.6).

Tabel 3 Hasil Uji Hipotesis 1 / *(Window Periode 1 s.d 6)*

5

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Lower	Upper			
Pair 1	AR_PILEG09_SBLM - AR_PILEG09_SAAT	-.0003250	.0148417	.0026237	-.0056760	.0050260	-.124	31	.902
Pair 2	AR_PILEG09_SAAT - AR_PILEG09_STLH	-.0032344	.0193031	.0034123	-.0101939	.0037251	-.948	31	.351
Pair 3	AR_PENETPILEG09_SBLM - AR_PENETPILEG09_SAAT	.0065031	.0255391	.0045147	-.0027047	.0157109	1.440	31	.160
Pair 4	AR_PENETPILEG09_SAAT - AR_PENETPILEG09_STLH	-.0051750	.0304186	.0053773	-.0161421	.0057921	-.962	31	.343
Pair 5	AR_PILPRES09_SBLM - AR_PILPRES09_SAAT	-.0021844	.0172695	.0030528	-.0084107	.0040419	-.716	31	.480
Pair 6	AR_PILPRES09_SAAT - AR_PILPRES09_STLH	.0008625	.0200170	.0035385	-.0063544	.0080794	.244	31	.809
Pair 7	AR_PENETPILPRESG09_SBLM - AR_PENETPILPRESG09_SAAT	.0005000	.0215213	.0038045	-.0072592	.0082592	.131	31	.896
Pair 8	AR_PENETPILPRESG09_SAAT - AR_PENETPILPRESG09_STLH	.0038344	.0155776	.0027537	-.0017819	.0094507	1.392	31	.174
Pair 9	AR_PENGUKABINET09_SBLM - AR_PENGUKABINET09_SAAT	.0029844	.0122127	.0021589	-.0014188	.0073875	1.382	31	.177
Pair 10	AR_PENGUKABINET09_SAAT - AR_PENGUKABINET09_STLH	-.0070625	.0192725	.0034069	-.0140110	-.0001140	-2.073	31	.047
Pair 11	AR_RESHUFFLEKABINET11_SBLM - AR_RESHUFFLEKABINET11_SAAT	.0029656	.0157186	.0027787	-.0027015	.0086328	1.067	31	.294
Pair 12	AR_RESHUFFLEKABINET11_SAAT - AR_RESHUFFLEKABINET11_STLH	.0003500	.0132664	.0023452	-.0044330	.0051330	.149	31	.882

Sumber: Data sekunder yang diolah/Output SPSS Ver. 21, 2016

Berdasarkan tabel 4.5 3 diatas dapat disimpulkan bahwa yang memiliki perbedaan signifikan rata-rata A*bnormal Return* (AAR_{it}) dengan nilai Sig. (2-tailed) < 5% yaitu 0,047 < 0,05 di Pair 10 yaitu antara periode saat (t=0) dengan periode setelah (t+5) atas peristiwa politik Pengumuman Kabinet Baru Tahun 2009 *(Window Periode 5)*.

Uji Hipotesis 1 untuk Subsidiary Peristiwa Politik Pemilu Tahun 2014 (Window Periode W.7 s.d W.12).

Tabel 4 Hasil Uji Hipotesis 1 *(Window Periode 7 s.d 12)*

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	of the Difference Lower	of the Difference Upper			
Pair 1	AR_PILEG14_SBLM - AR_PILEG14_SAAT	.0010813	.0098086	.0017339	-.0024551	.0046176	.624	31	.537
Pair 2	AR_PILEG14_SAAT - AR_PILEG14_STLH	-.0028219	.0099248	.0017545	-.0064001	.0007564	-1.608	31	.118
Pair 3	AR_PENETPILEG14_SBLM - AR_PENETPILEG14_SAAT	-.0014344	.0123382	.0021811	-.0058828	.0030140	-.658	31	.516
Pair 4	AR_PENETPILEG14_SAAT - AR_PENETPILEG14_STLH	.0005281	.0094737	.0016747	-.0028875	.0039438	.315	31	.755
Pair 5	AR_PILPRES14_SBLM - AR_PILPRES14_SAAT	.0024875	.0111445	.0019701	-.0015305	.0065055	1.263	31	.216
Pair 6	AR_PILPRES14_SAAT - AR_PILPRES14_STLH	.0021125	.0094795	.0016758	-.0013052	.0055302	1.261	31	.217
Pair 7	AR_PENETPILPRESG14_SBLM - AR_PENETPILPRESG14_SAAT	.0030063	.0081128	.0014342	.0000813	.0059312	2.096	31	.044
Pair 8	AR_PENETPILPRESG14_SAAT - AR_PENETPILPRESG14_STLH	-.0029281	.0075637	.0013371	-.0056551	-.0002011	-2.190	31	.036
Pair 9	AR_PENGUKABINET14_SBLM - AR_PENGUKABINET14_SAAT	-.0021313	.0125882	.0022253	-.0066698	.0024073	-.958	31	.346
Pair 10	AR_PENGUKABINET14_SAAT - AR_PENGUKABINET14_STLH	.0055844	.0091000	.0016087	.0023035	.0088653	3.471	31	.002
Pair 11	AR_RESHUFFLEKABINET15_SBLM - AR_RESHUFFLEKABINET15_SAAT	-.0003938	.0133458	.0023592	-.0052054	.0044179	-.167	31	.869
Pair 12	AR_RESHUFFLEKABINET15_SAAT - AR_RESHUFFLEKABINET15_STLH	.0000813	.0211706	.0037425	-.0075516	.0077141	.022	31	.983

Sumber: Data sekunder yang diolah/Output SPSS Ver. 21, 2016

Uji Hipotesis 1.

Tabel 5 Tanggal / Hari Bursa Sebagai Periode Terpilih untuk Sampel Penelitian Analisis II.

NO	KODE	TANGGAL
1	W5 / T=5	22 Oktober 2009
2	W5 / T=4	23 Oktober 2009
3	W5 / T=3	26 Oktober 2009
4	W5 / T=2	27 Oktober 2009
5	W5 / T=1	28 Oktober 2009
6	W5 / T+1	29 Oktober 2009
7	W5 / T+2	30 Oktober 2009
8	W5 / T+3	02 Nopember 2009
9	W5 / T+4	03 Nopember 2009
10	W5 / T+5	04 Nopember 2009
11	W10 / T-5	14 Agustus 2014
12	W10 / T-4	15 Agustus 2014
13	W10 / T-3	18 Agustus 2014
14	W10 / T-2	19 Agustus 2014
15	W10 / T-1	20 Agustus 2014
16	W10 / T=1	21 Agustus 2014
17	W10 / T=2	22 Agustus 2014
18	W10 / T=3	25 Agustus 2014
19	W10 / T=4	26 Agustus 2014
20	W10 / T=5	27 Agustus 2014
21	W10 / T+1	28 Agustus 2014
22	W10 / T+2	29 Agustus 2014
23	W10 / T+3	01 September 2014
24	W10 / T+4	02 September 2014
25	W10 / T+5	03 September 2014
26	W11 / T=5	27 Oktober 2014
27	W11 / T=4	28 Oktober 2014
28	W11 / T=3	29 Oktober 2014
29	W11 / T=2	30 Oktober 2014
30	W11 / T=1	31 Oktober 2014
31	W11 / T+1	03 Nopember 2014
32	W11 / T+2	04 Nopember 2014
33	W11 / T+3	05 Nopember 2014
34	W11 / T+4	06 Nopember 2014
35	W11 / T+5	07 Nopember 2014

Sumber: Data sekunder yang diolah/Output SPSS Ver. 21, 2016

Analisis II (Regresi Berganda/*Multiple Regression Method*).
Uji Koefisien Determinasi.

Tabel 6 Hasil Uji Regresi (Koefisien Determinasi)

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.998[a]	.997	.996	91.12614	2.108

a. Predictors: (Constant), TVAt, HRG_SAHAM_Pit

b. Dependent Variable: HRG_SAHAM_1HARI_SETELAH

Uji Hipotesis 2 (F-test/Simultan).

Tabel 7 Hasil Uji Regresi (Uji Hipotesis 2/Uji-F)

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	77123020.973	2	38561510.487	4643.742	.000[b]
	Residual	265727.127	32	8303.973		
	Total	77388748.100	34			

a. Dependent Variable: HRG_SAHAM_1HARI_SETELAH

b. Predictors: (Constant), TVAt, HRG_SAHAM_Pit

Uji Hipotesis 3 (t-test/Parsial).

Tabel 8 Hasil Uji Regresi (Uji Hipotesis 3/Uji-t)

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-331.276	213.727		-1.550	.131		
	HRG_SAHAM_Pit	1.029	.020	1.027	51.674	.000	.272	3.680
	TVAt	39556.674	23347.573	.034	1.694	.100	.272	3.680

a. Dependent Variable: HRG_SAHAM_1HARI_SETELAH

Hipotesis 4 (Koefisien/Slope Regresi dan Koefisien Beta/Variabel Bebas yang Berpengaruh Dominan).

Tabel9 Hasil Uji Regresi (Koefisien/Slope Regresi)

Variabel Bebas	Koefisien Tidak Standar B
Konstanta β_0	(331.276)
Rata-rata Harga Saham $(AP_{it})/(X_1)$	1.029
Trading Volume Activity (ATVAt)/(X 2)	39,556.674

Sumber: Data sekunder yang diolah/Tabel 4.14

Dari Tabel 9 apabila dinotasikan menjadi persamaan sebagai berikut :

$$\mathbf{Y = - 331{,}276 + 1{,}029(X_1) + 39.556{,}674(X_2)}$$

Tabel 4.16 10 Hasil Uji Regresi (Koefisien Beta Standar)

Variabel	Koefisien Beta Standar
Rata-rata Harga Saham $(AP_{it})/(X_1)$	1.027
Trading Volume Activity (ATVAt)/(X2)	0.034

Sumber: Data sekunder yang diolah/Tabel 4.14

Pembahasan Hasil Penelitian.

Berdasarkan hasil penelitian Tabel 3 yaitu Uji Hipotesis 1/*Event Study* atas Subsidiary Peristiwa Politik Pemilu Tahun 2009 (*Window Periode* W.1 s.d W.6) diperoleh hasil bahwa yang berhasil masuk nominasi sebagai **Periode Terpilih** adalah di Pair 10 pada Peristiwa Politik Pengumuman Kabinet Baru Tahun 2009 *(Window Periode 5/W.5* menunjukan perbedaan signifikan rata-rata A*bnormal Return (AAR$_{it}$)* dengan nilai Sig. (2-tailed) < 5% yaitu 0,047 < 0,05.

Sementara hasil penelitian Tabel 4.6 4 yaitu Uji Hipotesis 1/*Event Study* atas Subsidiary Peristiwa Politik Pemilu Tahun 2014 (Window Periode W.7 s.d W.12) diperoleh hasil bahwa yang berhasil masuk nominasi sebagai **Periode Terpilih** adalah Pair 7,8 dan 10. Pair 7 dan 8 adalah mewakili peristiwa Penetapan Pemenang Pemilihan (Pilpres) tahun 2014 (*Window Periode 10)* yang berjumlah 15 hari bursa yang terdiri dari periode antara sebelum (t-5) dengan periode saat (t=0) dengan nilai Sig. 2-tailed (0,044 < 0,05) dan antara periode periode saat (t=0) dengan periode setelah (t+5) dengan nilai Sig. 2-tailed (0,036 < 0,05) sedangkan untuk Pair 10 berjumlah 10 hari bursa antara periode saat (t=0) dengan periode setelah (t+5) peristiwa Pengumuman Kabinet Baru tahun 2014 *(Window Periode 11)* dengan nilai Sig. 2-tailed (0,002 < 0,05).

Reaksi yang berkepanjangan dibuktikan adanya konsistensi perbedaan yang signifikan antara *rata-rata Abnormal Return (AAR$_{it}$)* pada periode saat (t=5) dengan periode setelah (t+5), hal ini *asimetric information* yang berjalan dengan berkepanjangan sehingga muncullah perdagangan yang tidak sinkron *(non syncronous trading)*, perdagangan yang tidak sinkron akan menimbulkan terjadinya bias akibat informasi/persepsi pelaku pasar tidak (Jogiyanto, 2015:471).

Pasar Modal Indonesia pada saat menghadapi *event* tersebut belum bisa dikategorikan ke dalam Pasar yang Efisien Setengah Kuat *(Semi Strong Form).* Hal tersebut memperkuat pendapat Fahmi (2015:281) menyatakan bahwa kondisi negara berkembang memang kebanyakan berada dalam intervensi politik.

Hasil penelitian menunjukan bahwa tidak adanya perbedaan signifikan terhadap rata-rata *Abnormal Return (AAR$_{it}$)* pada peristiwa Pemilihan Legislatif (Pileg)/W.1 dan penetapan pemenangnya/W.2 tahun 2009, Pemilihan Presiden (Pilpres)/W.3 dan penetapan pemenangnya/W.4 tahun 2009, *Reshuffle* Kabinet tahun 2011/W.6, Pemilihan Legislatif (Pileg)/W.7 dan penetapan pemenangnya/W.8 tahun 2014, Pemilihan Presiden (Pilpres)/W.9 serta *Reshuffle* Kabinet tahun 2015/W.12.

Kondisi diatas diperkuat oleh hasil penelitian oleh Ayudana (2012) telah memperkuat temuan penelitian ini bahwa pergantian Kepemimpinan Nasional Tahun 1999,2001,2004 dan 2009 dengan hasil tidak berpengaruh signifikan pada *Abnormal Return* untuk Tahun 2009, sementara hasil penelitian oleh Meidawati, (2004) menjelaskan bahwa Pemilu Legislatif 2004 berpengaruh signifikan pada *Abnormal Return*.

Dengan tidak diketemukannya perbedaan yang signifikan terhadap rata-rata A*bnormal Return (AAR$_{it}$),* menunjukan bahwa pasar dalam kondisi stabil/tidak menimbulkan *asimetric information* sehingga perdagangan tetap masih sinkron *(syncronous trading)* sehingga bisa dikatakan bahwa Pasar Modal Indonesia pada saat menghadapi *event* politik dimaksud (W.1, W.2, W.3, W.4, W.6, W.7, W.8, W.9 dan W.12) masuk kategori Pasar yang Efisien Setengah Kuat *(Semi Strong Form)*

Tabel 11 Rangkuman Hasil Regresi/Hipotesis 2

NO	UJI REGRESI	HASIL UJI	KESIMPULAN
1	Uji Koefisien Determinasi	Nilai Adjusted R2 sebesar 0,998	Variabel bebas (X1) dan (X2) mampu menjelaskan Variabel terikat (Y) sebesar 99,8% (Layak)
2	Uji Hipotesis 2/F-test - Simultan	Signifikansi (P value) sebesar (0,000 < 0,05)	Variabel bebas (X1) dan (X2) berpengaruh secara serempak/ simultan terhadap variabel terikat (Y) / Ho Ditolak
3	Uji Hipotesis 3/t-test - Parsial	Variabel Bebas (X1) P Value sebesar 0,000 < 0,05 (X2) P Value sebesar 0,100 > 0,05	 (X1) berpengaruh pada (Y) / Ho Ditolak (X2) tidak berpengaruh pada (Y) / Ho Diterima
4	Hipotesis 3 (Koefisien/Slope Regresi dan Variabel Bebas yang Berpengaruh Dominan)		
	- Koefisien/Slope Regresi Linier Berganda	Persamaan Regresi Sudah Memenuhi Asumsi Klasik	Persamaan telah efisien sehingga persamaan Y = - 331,276 + 1,029(X1) + 39.556,674(X2) dinilai layak sebagai alat analisis
	- Koefisien Beta/Variabel Bebas yang Berpengaruh Dominan)	Koefisien beta standar tertinggi di variabel (X1) sebesar 1,027	(X1) berpengaruh dominan / Ho diterima

Sumber: Data sekunder yang diolah

Dari Tabel 11 diatas diketahui bahwa variabel bebas rata-rata Harga Saham *(AP$_{it}$)/(X$_1$)* dan rata-rata Aktivitas Volume Perdagangan atau *Trading Volume Activity (ATVAt)/(X$_2$)* berdasarkan koefisien determinasi variabel bebas mampu menjelaskan 99,6 % dari variabel terikat rata-rata Harga Saham satu hari berikutnya *(P$_{it+1}$)* ditandai nilai *Adjusted R^2* sebesar 0,996, secara regresi hal ini dinilai layak karena variabel bebas mampu menjelaskan/layak karena nilai 99,6 % lebih tinggi dari taraf keyakinan atau signifikansi 95%.

Pembahasan Hasil Uji Regresi/Hipotesis 2 (Variabel Bebas (X$_1$) dan (X$_2$)

Dari hasil regresi (Uji Pengulangan) didapat kesimpulan bahwa koefisien determinasi mencapai angka 99,6% dan secara simultan variabel bebas rata-rata Harga Saham *(AP$_{it}$)/(X$_1$)* dan rata-rata Aktivitas Volume Perdagangan atau *Trading Volume Activity (ATVAt)/(X$_2$)* berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat Harga Saham satu hari berikutnya *(P$_{it+1}$)/(Y),* sedangkan secara parsial hanya variabel bebas rata-rata Harga Saham *(AP$_{it}$)/(X$_1$)* yang berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham satu hari berikutnya *(P$_{it+1}$)/(Y)*.

Pernyataan diatas seolah membuktikan pernyataan Sartono (2009:182) yang menyatakan bahwa fenomena *overreaction* merupakan

indikasi bahwa pasar tidak rasional (menyebabkan deviasi harga dari nilai fundamentalnya),

Kondisi diatas juga sesuai dengan pendapat Dyckman dan Morse (1986:4) bahwa tindakan spekulasi berpotensi menghasilkan prediksi harga yang salah *(mispriced)* dalam merefleksikan informasi yang ada.

Persamaan regresi linier berganda yang terbentuk adalah :

$$\mathbf{Y = - 331{,}276 + 1{,}029(X_1) + 39.556{,}674(X_2)}$$

Nilai *Adjusted R2* adalah sebesar 0,996. Hal ini dapat diartikan bahwa variabel bebas rata-rata Harga Saham $(AP_{it})/(X_1)$ dan rata-rata Aktivitas Volume Perdagangan atau *Trading Volume Activity* $(ATVAt)/(X_2)$ dapat menjelaskan variabel terikat/dependen rata-rata Aktivitas Volume Perdagangan atau *Trading Volume Activity* $(ATVAt)/(X_3)$ sebesar 99,6%, sedangkan sisanya diterangkan oleh faktor lain yang tidak diteliti.

Implikasi Hasil Penelitian.

Ketika menghadapi peristiwa politik Pemilihan Legislatif (Pileg) tahun 2009/(W1), Penetapan Pemenang Pemilihan Legislatif (Pileg) tahun 2009/(W2), Pemilihan Presiden (Pilpres) tahun 2009/(W3), Penetapan Pemenang Presiden (Pilpres) tahun 2009/(W4), *Reshuffle* Kabinet tahun 2011/(W6), Pemilihan Legislatif (Pileg) tahun 2014/(W7), Penetapan Pemenang Pemilihan Legislatif (Pileg) /(W8) tahun 2014/(W9) dan *Reshuffle* Kabinet tahun 2015/(W12) Pasar Modal Indonesia secara konsisten tidak menghasilkan perbedaan rata-rata *Abnormal Return* (AAR_{it}), hal ini merupakan indikator perilaku pasar tentang:

KESIMPULAN

1. Pasar Modal Indonesia secara konsisten tidak menemukan perbedaan signifikan terhadap rata-rata *Abnormal Return* (AAR_{it}) pada periode sebelum (t-5), saat (t=0) dan sesudah (t+5) ketika menghadapi peristiwa politik Pemilihan Legislatif (Pileg) tahun 2009/(W1), Penetapan Pemenang Pemilihan Legislatif (Pileg) tahun 2009/(W2), Pemilihan Presiden (Pilpres) tahun 2009/(W3), Penetapan Pemenang Presiden (Pilpres) tahun 2009/(W4), *Reshuffle* Kabinet tahun 2011/(W6), Pemilihan Legislatif (Pileg) tahun 2014/(W7), Penetapan Pemenang Pemilihan Legislatif (Pileg) /(W8) tahun 2014/(W9) dan *Reshuffle* Kabinet tahun 2015/(W12).
2. Ditemukan perbedaan signifikan terhadap rata-rata *Abnormal Return* (AAR_{it}) pada periode sebelum (t-5), saat (t=0) dan sesudah (t+5) ketika menghadapi peristiwa politik Pengumuman Kabinet Baru tahun 2009, Penetapan Pemenang Presiden (Pilpres) tahun 2014 dan Pengumuman Kabinet Baru tahun 2014..
3. Berdasarkan hasil Analisis II/Regresi Berganda (Hipotesis 2 dan 3) dengan pengujian *Multiple Regression Method* diperoleh hasil sebagai berikut:
   a. Setelah dilakukan Uji Regresi (setelah Uji Asumsi Klasik) diperoleh hasil sebagai jawaban Hipotesis 2 bahwa variabel bebas rata-rata Harga Saham (AP_{it}) dan rata-rata Aktivitas Volume Perdagangan atau *Trading Volume Activity (ATVAt)*

berpengaruh signifikan secara simultan

b. Sementara jawaban untuk Hipotesis 3 adalah bahwa rata-rata Harga Saham *(APit)/(X1)* berpengaruh signifikan secara parsial, variabel terikat Harga Saham satu hari berikutnya *(Pit+1)/(Y)*, sedangkan adalah variabel bebas rata-rata Aktivitas Volume Perdagangan atau *Trading Volume Activity (ATVAt)/(X3)* tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap variabel terikat yaitu rata-rata Harga Saham satu hari berikutnya *(Pit+1)/(Y)*.

4. Berdasarkan hasil Analisis II/Regresi Berganda (Hipotesis 4) diperoleh Persamaan regresi linier berganda adalah sebagai berikut :

$Y = -331{,}276 + 1{,}029(X_1) + 39.556{,}674(X_3)$

selain itu berdasarkan koefisien determinasi model diatas sudah dapat menjelaskan variabel terikat/dependen sebesar 99,6%, sedangkan sisanya diterangkan oleh faktor lain yang tidak diteliti.

Saran

Disarankan pada penelitian investor umtuk lebih berhati hati saat pembelian saham dan penjualan saham untuk memperhatikan event-event nasional yang terjadi

komendasi Penelitian Selanjutnya

Disarankan pada penelitian berikutnya, pengambilan periode pengamatan dan penentuan jenis event study lebih berhati-hati

MAKALAH FINAL FMI CEK -

ORIGINALITY REPORT

6%	6%	2%	6%
SIMILARITY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATIONS	STUDENT PAPERS

PRIMARY SOURCES

1	eprints.undip.ac.id Internet Source	1%
2	www.scribd.com Internet Source	1%
3	Submitted to Unika Soegijapranata Student Paper	1%
4	ejournal.uin-malang.ac.id Internet Source	1%
5	Submitted to University of Lincoln Student Paper	1%
6	pt.scribd.com Internet Source	1%
7	Submitted to IAI KAPD Jawa Timur Student Paper	1%
8	core.ac.uk Internet Source	1%

Exclude quotes	On	Exclude matches	< 1%
Exclude bibliography	On		