



**ANALISIS REAKSI PASAR MODAL ATAS KUNJUNGAN  
RAJA ARAB SAUDI (SALMAN BIN ABDULAZIZ  
AL-SAUD) DI INDONESIA**

*ANALYSIS OF CAPITAL MARKET REACTIONS ON THE VISIT OF SAUDI  
ARABIANS KING (SALMAN BIN ABDULAZIZ AL-SAUD) IN INDONESIA*

**SKRIPSI**

Oleh

Berlian Aulia Fami

150810201145

**JURUSAN MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS JEMBER  
2019**



**ANALISIS REAKSI PASAR MODAL ATAS KUNJUNGAN  
RAJA ARAB SAUDI (SALMAN BIN ABDULAZIZ AL-  
SAUD) DI INDONESIA**

*ANALYSIS OF CAPITAL MARKET REACTIONS ON THE VISIT OF SAUDI  
ARABIANS KING (SALMAN BIN ABDULAZIZ AL-SAUD) IN INDONESIA*

**SKRIPSI**

diajukan guna melengkapi tugas akhir dan memenuhi salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Studi Manajemen (S1) dan mencapai gelar Sarjana  
Ekonomi

Oleh

Berlian Aulia Fami

150810201145

**JURUSAN MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS JEMBER  
2019**

**KEMENTERIAN PENDIDIKAN NASIONAL**

**UNIVERSITAS JEMBER – FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS**

**SURAT PERNYATAAN**

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Berlian Aulia Fami

NIM : 150810201084

Jurusan : Manajemen

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Judul : Analisis Reaksi Pasar Modal Atas Kunjungan Raja Arab  
Saudi (Salman Bin Abdulaziz Al-Saud) di Indonesia

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang saya buat adalah benar-benar hasil karya sendiri, kecuali kutipan yang sudah saya sebutkan sumbernya, belum pernah diajukan pada institusi manapun, dan bukan karya jiplakan. Saya bertanggung jawab atas keabsahan dan kebenaran isinya sesuai dengan sikap ilmiah yang harus dijunjung tinggi.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya, tanpa ada tekanan dan paksaan serta bersedia mendapat sanksi akademik jika di kemudian hari pernyataan ini tidak benar.

Jember, 23 Mei 2019

Yang menyatakan

Berlian Aulia Fami

NIM 1510201145

**TANDA PERSETUJUAN**

Judul skripsi : ANALISIS REAKSI PASAR MODAL ATAS  
KUNJUNGAN RAJA ARAB SAUDI (SALMAN BIN  
ABDULAZIZ AL-SAUD) DI INDONESIA

Nama Mahasiswa : Berlian Aulia Fami

NIM : 150810201145

Jurusan : S-1 Manajemen

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Tanggal Persetujuan : 16 Mei 2019

Pembimbing I

Pembimbing II

Dr. Sumani, M.Si

Ariwan Joko Nusbantoro, S.E., M.M.

NIP. 19690114 200501 1 002

NIP. 19691007 199902 1 001

Menyetujui,

Ketua Program Studi S1 Manajemen

Drs. Hadi Paramu, MBA, Ph.D.

NIP. 19690120 199303 1 002

**PENGESAHAN**

**ANALISIS REAKSI PASAR MODAL ATAS KUNJUNGAN RAJA ARAB SAUDI  
(SALMAN BIN ABDULAZIZ AL-SAUD) DI INDONESIA**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama Mahasiswa : Berlian Aulia Fami  
NIM : 150810201145  
Jurusan : Manajemen  
Konsentrasi : Manajemen Keuangan

telah dipertahankan di depan panitia penguji pada tanggal:

23 Mei 2019

dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan guna memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

**SUSUNAN TIM PENGUJI**

**Ketua** : **Dr. Hari Sukarno, M.M.** : (.....)  
NIP. 19610530 198802 1 001

**Sekretaris** : **Dr. Nurhayati, M.M.** : (.....)  
NIP. 19610607 198702 2 001

**Anggota** : **Drs. NG. Krishnabudi, M.Agb.** : (.....)  
NIP. 19630402 198802 1 001

Mengetahui  
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Jember

**Dr. Muhammad Miqdad, S.E, M.M, Ak,CA**  
NIP. 19710727 199512 1 001

## PERSEMBAHAN

Skripsi ini saya persembahkan kepada:

1. Allah SWT tuhan semesta alam yang selalu memberi rahmat dan petunjuk;
2. Kedua orang tua tercinta, mama dan papa atas segala ketulusan cinta, kasih sayang, pengorbanan, dukungan dan do'a yang tiada henti;
3. Bapak/Ibu Guruku mulai tingkat TK, SD, SMP, dan SMA, dan Bapak/Ibu Dosen yang terhormat di Universitas Jember, serta semua orang yang telah dengan tulus memberikan ilmu pengetahuan dengan penuh kesabaran dan keikhlasan;
4. Dr. Sumani, M.Si dan Ariwan Joko Nusbantoro, S.E., M.M. sebagai dosen pembimbing yang telah memberikan arahan, bimbingan dan semangat untuk menyelesaikan tugas akhir.
5. Almamater Universitas Jember yang kubanggakan.

**MOTTO**

*“Barang siapa yang menempuh jalan dalam rangka menuntut ilmu, niscaya Allah akan memudahkan jalannya menuju surga”*

(HR. Muslim)

*"Sungguh, Kami benar-benar akan menguji kamu sekalian agar Kami mengetahui orang-orang yang berjuang dan orang-orang yang sabar di antara kamu sekalian "*

(QS. Muhammad: 31)

*“Yakinlah ada sesuatu yang menantimu selepas banyak kesabaran (yang kau jalani), yang akan membuatmu terpana hingga kau lupa betapa pedihnya rasa sakit”*

(Ali Bin Abi Thalib)

## RINGKASAN

**Analisis Reaksi Pasar Modal Atas Kunjungan Raja Arab Saudi (Salman Bin Abdulaziz Al-Saud) di Indonesia;** Berlian Aulia Fami; 150810201145; 2019; 57 Halaman; Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis.

Semakin berkembangnya zaman membuat pilihan untuk berinvestasi semakin banyak pula. Salah satu alternatif pilihan investasi yang tersedia adalah investasi dengan membeli saham atau sekuritas di pasar modal. Investor dalam memutuskan untuk membeli, menjual maupun menahan sahamnya sangatlah membutuhkan informasi untuk menetapkan keputusannya. Investor sangat sensitif dengan peristiwa yang memiliki kandungan informasi didalamnya. Salah satu peristiwa yang dianggap menjadi berita baik (*good news*) bagi investor adalah kunjungan perdana Raja Salman ke Indonesia pada tanggal 1 Maret 2017. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis reaksi pasar modal terhadap kunjungan Raja Arab Saudi (Salman Bin Abdulaziz Al-Saud) di Indonesia yang dilihat dari *abnormal return*, *security return variability* dan *trading volume activity*.

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan menggunakan pendekatan *event study*. Populasi dalam penelitian ini adalah 45 perusahaan yang terdaftar sebagai anggota Indeks LQ-45 periode Februari-Juli 2017. Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dan menghasilkan jumlah sampel sebanyak 43 perusahaan. Jenis data dalam penelitian ini adalah data sekunder yang didapat dari website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), [finance.yahoo.com](http://finance.yahoo.com) dan sumber internet lainnya. Metode analisis data yang digunakan adalah *one sample t-test*, *one sample wilcoxon signed rank test* dan *related sample wilcoxon signed rank test*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat *abnormal return* saat kunjungan Raja Salman di Indonesia, dan tidak terdapat perbedaan *abnormal return*, *security return variability* dan *trading volume activity* sebelum kunjungan dan sesudah kunjungan Raja Salman di Indonesia pada saham perusahaan yang tercatat sebagai anggota Indeks LQ-45 selama periode penelitian. Hal ini menunjukkan bahwa kunjungan Raja Salman di Indonesia tidak memiliki kandungan informasi yang cukup penting bagi investor yang dapat mempengaruhi pasar modal.

## SUMMARY

***ANALYSIS OF CAPITAL MARKET REACTIONS ON THE VISIT OF SAUDI ARABIANS KING (SALMAN BIN ABDULAZIZ AL-SAUD) IN INDONESIA;***  
Berlian Aulia Fami; 150810201145; 2019; 57 Pages; Department of Management,  
Faculty of Economics and Bussiness.

The growing era makes the choice to invest more and more. One alternative available investment option is investment by buying shares or securities in the capital market. Investors when deciding to buy, sell or hold shares they really need information to determine their decisions. Investors are very sensitive to events that have information content in them. One of the events that was considered to be good news for investors was King Salman's first visit to Indonesia on March 1, 2017. The purpose of this study was to analyze the reaction of the capital market of the visit of the Saudi Arabians King (Salman Bin Abdulaziz Al-Saud) in Indonesia seen from the abnormal return, security return variability and trading volume activity.

The type of this research is quantitative research using an event study approach. The population in this study was 45 companies registered as members of the LQ-45 Index for the period February-July 2017. Sampling was carried out using a purposive sampling method and resulted in a total sample of 43 companies. The type of data in this study is secondary data obtained from the website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), [finance.yahoo.com](http://finance.yahoo.com) and other internet sources. The data analysis method used was one sample t-test, one sample Wilcoxon signed rank test and the Wilcoxon signed rank test related sample.

The results showed that there was no abnormal return during King Salman's visit in Indonesia, and there were no differences in abnormal returns, security return variability and trading volume activity before the visit and after King Salman's visit in Indonesia to the company's shares listed as members of the LQ-45 Index during research period. This shows that King Salman's visit in Indonesia did not have sufficient information that was important for investors that could affect the capital market.

## PRAKATA

Dengan mengucapkan puji syukur kehadirat Tuhan Yang Maha Esa atas berkat dan rahmatNya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Analisis Reaksi Pasar Modal atas Kunjungan Raja Arab Saudi (Salman Bin Abdulaziz Al-Saud) di Indonesia”. Skripsi yang penulis ajukan merupakan salah satu syarat guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

Penulis menyampaikan rasa terimakasih yang amat besar kepada ;

1. Bapak Dr. Muhammad Miqdad, S.E, M.M, Ak,CA. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.
2. Ibu Dr. Novi Puspitasari, S.E, M.M selaku ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.
3. Bapak Drs. Hadi Paramu, MBA, Ph.D selaku ketua program studi S1 Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.
4. Bapak Drs. Dr. Sumani, S.E, M.Si selaku Dosen Pembimbing I dan Ariwan Joko Nusbantoro, S.E, M.M selaku Dosen Pembimbing II yang dengan sabar memberikan telah memberikan arahan, bimbingan, motivasi dan nasehat yang sangat bermanfaat sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.
5. Drs. Sampeadi, MS selaku dosen wali yang telah memberikan arahan selama penulis berada di bangku kuliah.
6. Seluruh Dosen dan *Staff* Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.
7. Kedua orang tuaku tersayang, Mama Mila dan Papa Fafan yang tidak pernah lelah memberikan cinta, kasih sayang, do'a, dan dukungan yang sangat besar.
8. Adikku, Fairus Syihab Fami yang telah meberikan semangat dan dukungan sampai saat ini.
9. Kekasih ku, Aditya Resi Kunchahyo yang senantiasa memberikan perhatian, dukungan dan semangat selama ini.

10. Sahabat-sahabat ku terkasih, Finda Hasanah dan Mareita Dewi Kasprianti yang telah setia menemani dalam senang dan sedih selama di bangku perkuliahan.
11. Keluarga KKN Pesanggrahan, Pak Ali, Anton, Aak, Gilang, Reza, Enggar, Rilla dan Sila.
12. Teman-teman konsentrasi keuangan 2015 yang telah membantu dan memberikan semangat.
13. Rekan atau kawanku seluruh manajemen terutama teman-teman Manajemen 2015 Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jember.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, baik karena keterbatasan ilmu yang dimiliki maupun kesalahan dari pihak pribadi. Demikian, semoga skripsi ini dapat bermanfaat khususnya bagi almamater tercinta, serta bagi setiap pembaca pada umumnya.

Jember, 23 Mei 2019

Penulis

DAFTAR ISI

	<b>Halaman</b>
<b>HALAMAN JUDUL</b> .....	i
<b>HALAMAN PERNYATAAN</b> .....	ii
<b>HALAMAN PERSETUJUAN</b> .....	iii
<b>HALAMAN PENGESAHAN</b> .....	iv
<b>HALAMAN PERSEMBAHAN</b> .....	v
<b>MOTTO</b> .....	vi
<b>RINGKASAN</b> .....	vii
<b>SUMMARY</b> .....	viii
<b>PRAKATA</b> .....	ix
<b>DAFTAR ISI</b> .....	xi
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	xiv
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	xv
<b>BAB 1. PENDAHULUAN</b> .....	1
<b>1.1 Latar Belakang Masalah</b> .....	1
<b>1.2 Rumusan Masalah</b> .....	5
<b>1.3 Tujuan Penelitian</b> .....	6
<b>1.4 Manfaat Penelitian</b> .....	6
<b>BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA</b> .....	7
<b>2.1 Tinjauan Teori</b> .....	7
2.1.1 <i>Event Study</i> .....	7
2.1.2 Kunjungan Raja Arab Saudi (Salman Bin Abdulaziz Al-Saud)	8
2.1.3 Indeks LQ-45 .....	11
2.1.4 <i>Abnormal Return</i> .....	12
2.1.5 <i>Security Return Variability</i> .....	14
2.1.6 <i>Trading Volume Activity</i> .....	14
<b>2.2 Penelitian Terdahulu</b> .....	15
<b>2.3 Kerangka Konseptual Penelitian</b> .....	16
<b>2.4 Hipotesis Penelitian</b> .....	17

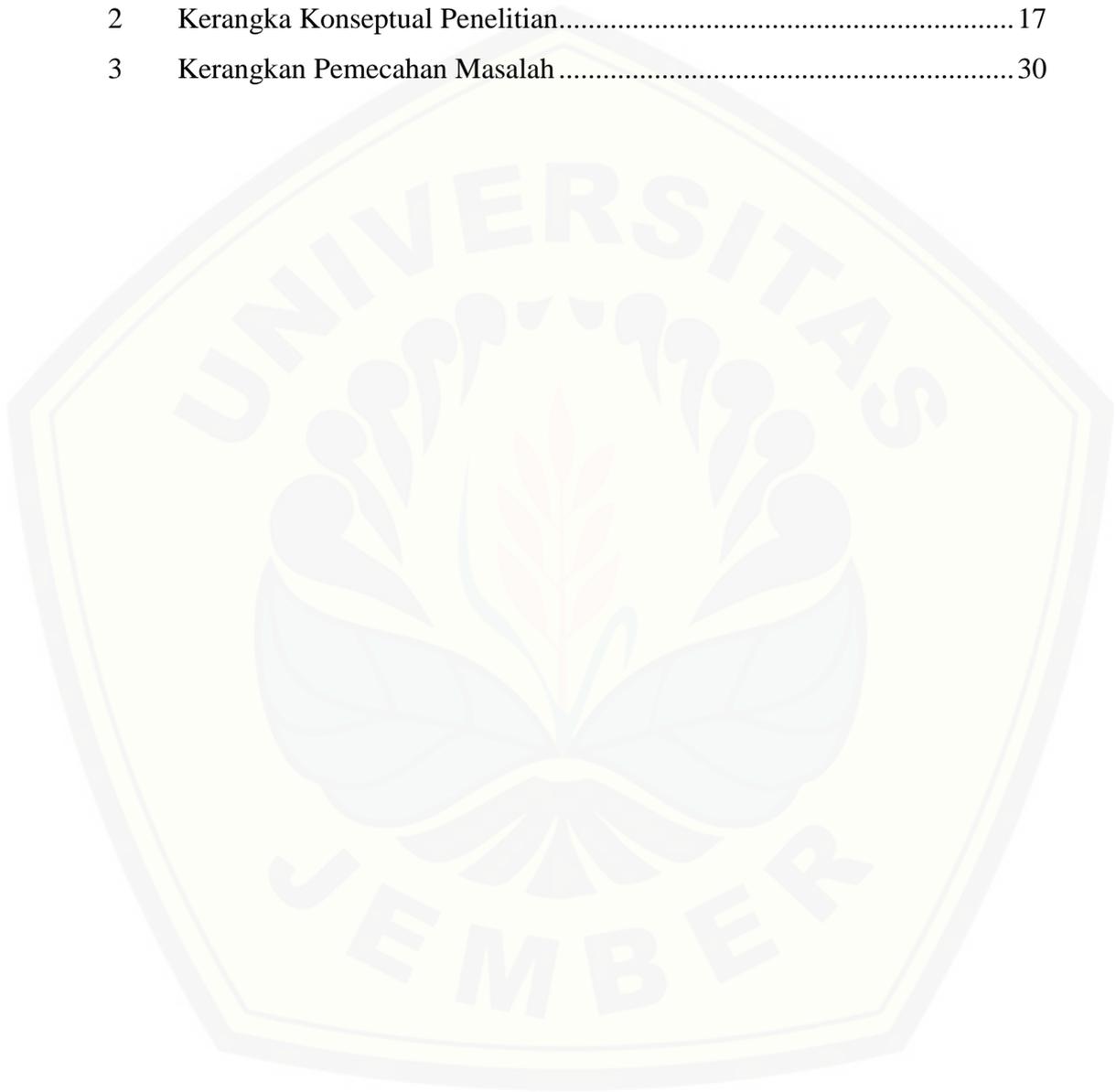
<b>BAB 3. METODE PENELITIAN</b> .....	20
<b>3.1 Rancangan Penelitian</b> .....	20
<b>3.2 Populasi dan Sampel</b> .....	20
3.2.1 Populasi.....	20
3.2.2 Sampel.....	20
<b>3.3 Jenis dan Sumber Data</b> .....	21
<b>3.4 Definisi Operasional dan Skala Pengukuran Variabel</b> .....	21
<b>3.5 Metode Analisis Data</b> .....	22
3.5.1 Menentukan Nilai Variabel Penelitian.....	23
3.5.2 Analisis Statistik Deskriptif .....	25
3.5.3 Uji Normalitas Data .....	25
3.5.4 Uji Hipotesis .....	25
<b>3.6 Kerangka Pemecahan Masalah</b> .....	29
<b>BAB 4. HASIL DAN PEMBAHASAN</b> .....	32
<b>4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian</b> .....	32
<b>4.2 Deskriptif Statistik Variabel Penelitian</b> .....	33
<b>4.3 Hasil Analisis Data</b> .....	38
4.3.1 Uji Normalitas.....	38
4.3.2 Uji Hipotesis I.....	40
4.3.3 Uji Hipotesis II, III dan IV.....	42
<b>4.4 Pembahasan Hasil Penelitian</b> .....	44
4.4.1 Pengaruh Kunjungan Raja Salman di Indonesia terhadap <i>Abnormal Return</i> .....	44
4.4.2 Pengaruh Kunjungan Raja Salman di Indonesia terhadap <i>Security Return Variability</i> .....	46
4.4.3 Pengaruh Kunjungan Raja Salman di Indonesia terhadap <i>Trading Volume Activity</i> .....	47
<b>4.5 Keterbatasan Penelitian</b> .....	48
<b>BAB 5. PENUTUP</b> .....	49
<b>5.1 Kesimpulan</b> .....	49
<b>5.2 Saran</b> .....	50

**DAFTAR PUSTAKA.....51**



**DAFTAR GAMBAR**

	<b>Halaman</b>
1 Kandungan Informasi Suatu peristiwa.....	7
2 Kerangka Konseptual Penelitian.....	17
3 Kerangka Pemecahan Masalah.....	30



**DAFTAR LAMPIRAN**

	<b>Halaman</b>
Lampiran 1. Daftar Perusahaan yang Terdaftar di Indeks LQ-45.....	58
Lampiran 2. Deskriptif Statistik.....	60
Lampiran 3. Rata-rata <i>Abnormal Return</i> .....	62
Lampiran 4. Rata-rata <i>Security Return Variability</i> .....	64
Lampiran 5. Rata-rata <i>Trading Volume Activity</i> .....	66
Lampiran 6. Uji Normalitas .....	68
Lampiran 7. Uji Hipotesis I.....	71
Lampiran 8. Uji Hipotesis II .....	73
Lampiran 9. Uji Hipotesis III.....	74
Lampiran 10. Uji Hipotesis IV.....	75



## BAB 1. PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Perilaku masyarakat dalam menanamkan modalnya atau membelanjakan asetnya berubah seiring perkembangan zaman. Semakin berkembangnya zaman membuat pilihan untuk berinvestasi semakin banyak pula, banyaknya pilihan investasi yang disediakan membuat masyarakat menjadi lebih berhati-hati dalam menentukan pilihannya. Salah satu alternatif pilihan investasi yang tersedia adalah investasi dengan membeli saham atau sekuritas di pasar modal. Saat ini banyak masyarakat Indonesia yang juga mulai tertarik untuk berinvestasi saham. Dikutip dari portal berita online kompas, di sepanjang tahun 2018 jumlah investor di pasar modal tumbuh sebesar 44%. Saham merupakan surat berharga yang menjadi tanda bukti kepemilikan atas sebagian kekayaan dari perusahaan yang menerbitkan saham itu, dengan membeli saham investor dapat memperoleh *capital gain* atau pembagian dividen.

Menurut Sunariyah (2006:5) pasar modal adalah tempat dimana individu atau perusahaan yang memiliki kelebihan dana (*surplus fund*) melakukan investasi pada saham yang dikeluarkan oleh para emiten, dalam UU Pasar Modal No.8 tahun 1995 menjelaskan bahwa pasar modal mengemban peran yang penting yaitu sebagai basis pembiayaan dan sarana investasi bagi dunia usaha yang dilakukan oleh masyarakat. Pasar modal yang memiliki kinerja stabil dan terus berkembang dapat mempengaruhi minat investor baik investor asing maupun domestik untuk berinvestasi di negara tersebut.

Investor dalam memutuskan untuk membeli, menjual maupun menahan sahamnya sangatlah membutuhkan informasi untuk menetapkan keputusannya. Investor sangat sensitif dengan peristiwa yang memiliki kandungan informasi didalamnya. Informasi yang diperlukan oleh investor dalam rangka membentuk portofolio yang optimal, dapat berasal dari peristiwa (*event*) internal perusahaan (emiten) maupun peristiwa eksternal perusahaan (Wibowo, 2017). Peristiwa internal meliputi *stock split*, pengumuman pembagian dividen, merger dan

akuisisi dan lain sebagainya. Sedangkan peristiwa eksternal seperti situasi politik, inflasi, kurs valuta asing, tingkat suku bunga bank Indonesia dan sebagainya. Peran pasar modal yang semakin penting bagi suatu perekonomian negara akan membuat pasar modal semakin sensitif terhadap peristiwa-peristiwa yang terjadi disekitarnya (Suryawijaya & Setiawan, 1998).

Situasi politik dan perekonomian di suatu negara menjadi salah satu pertimbangan penting investor di pasar modal sebelum memutuskan untuk menanamkan modalnya. Igamo (2015) pada hasil penelitiannya menjelaskan bahwa perekonomian suatu negara yang diukur dengan PDB dan cadangan devisa berpengaruh positif dan signifikan terhadap penanaman modal asing di negara-negara ASEAN. Kondusif dan stabilnya situasi politik di suatu negara akan semakin menarik minat investor, karena investor yakin investasi di negara tersebut aman dan perekonomiannya dapat terus berkembang. Salah satu peristiwa bersifat politik ekonomi yang menarik perhatian khalayak ramai pada tahun 2017 adalah kunjungan Raja Arab Saudi ke Indonesia, dimana kunjungannya ini disiarkan hampir seluruh stasiun televisi di Indonesia dan menjadi trending topik di twitter yang digunakan lebih dari empat juta pengguna (seleb.tempo.co).

Raja Salman berkunjung ke Indonesia pada tanggal 1 Maret 2017 sampai 12 Maret 2017 dan membawa sebanyak 1.500 rombongan. Kunjungannya ke Indonesia ini bisa dikatakan sebagai kunjungan yang bersejarah, sebab untuk pertama kalinya Raja Salman berkunjung ke Indonesia dalam 47 tahun terakhir. Raja Salman dalam kunjungannya ke Indonesia di beritakan membawa dana sebesar Rp 333,47 triliun untuk diinvestasikan di Indonesia dan di hari pertamanya di Indonesia, beliau menyaksikan penandatanganan 11 nota kesepahaman antar bidang yang dilakukan oleh para menteri dari masing-masing negara. Kesepakatan tersebut meliputi peningkatan hubungan kedua negara di bidang kerjasama luar negeri, kebudayaan, kesehatan, transportasi, perdagangan, keagamaan serta pendidikan (www.detik.com, 2017).

Berdasarkan data yang diperoleh dari Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) Jakarta, Rabu (1/3/2017). 82 proyek Arab Saudi tersebar di 8 provinsi di Indonesia, yaitu Banten dengan 2 proyek dengan nilai US\$ 29,3 juta,

Jakarta dengan 21 proyek nilai US\$ 2,2 juta, Bali dengan 3 proyek nilai US\$ 1,5 juta, Jawa Barat dengan 40 proyek nilai US\$ 500 ribu, Sumatera Utara dengan 3 proyek nilai US\$ 400 ribu, Kalimantan Timur dengan 2 proyek nilai US\$ 300 ribu, Kalimantan Barat dengan 1 proyek nilai US\$ 200 ribu, dan Jawa Tengah dengan 10 proyek nilai US\$ 200 ribu. Salah satu yang nilainya paling besar adalah kerja sama antara PT Pertamina (Persero) dengan Saudi Aramco, BUMN Arab Saudi terkait Kilang Cilacap. Nilainya mencapai US\$ 6 miliar atau sekitar Rp 80 triliun, selain itu ada *memorandum of understanding* (MoU) mengenai kontribusi pendanaan Saudi dengan pembiayaan proyek pembangunan antara Saudi Fund Development dan Pemerintah Republik Indonesia, nilainya US\$ 1 miliar atau sekitar Rp 13,3 triliun (nasional.kompas.com).

Penelitian ini berfokus pada penandatanganan 11 nota kesepahaman yang dilakukan antara Indonesia dengan Arab Saudi dan meyakini bahwa peristiwa tersebut menjadi berita baik (*good news*) bagi investor yang bisa berdampak pada pasar modal di Indonesia. Suatu informasi akan mendapatkan reaksi pasar apabila informasi tersebut memiliki muatan nilai ekonomi di dalamnya. Informasi merupakan salah satu hal penting yang dapat menentukan reaksi para investor di pasar modal. Berdasarkan dari informasi yang relevan, para pelaku pasar modal dapat memperkirakan prospek kerja perusahaan kedepannya sehingga para pelaku pasar modal memiliki pandangan mengenai risiko dan *expected return* atas dana yang telah ataupun akan diinvestasikan. Suatu informasi memiliki makna apabila informasi tersebut menimbulkan reaksi di pasar modal. Reaksi pasar modal dapat dilihat melalui perubahan harga sekuritas dari perusahaan yang bersangkutan.

*Event study* menurut Hartono (2010) merupakan sebuah studi yang mempelajari reaksi pasar atas suatu peristiwa yang didalamnya mengandung informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Sementara Bowman dalam Hartono (2010) berpendapat bahwa studi peristiwa merupakan studi yang mengikutsertakan analisis perilaku harga sekuritas di sekitar waktu kejadian. Tujuan *event study* untuk mengukur hubungan antara suatu peristiwa (*event*) dengan tingkat penembalian (*return*) dari surat berharga.

Beberapa penelitian *event study* telah banyak dilakukan di Indonesia. Penelitian tersebut menganalisis reaksi pasar modal terhadap peristiwa-peristiwa politik dan ekonomi yang terjadi dalam negeri dan berhasil membuktikan bahwa peristiwa tersebut mengandung informasi yang relevan sehingga membuat pasar bereaksi. Seperti salah satunya pada peristiwa pelantikan Sri Mulyani sebagai Menteri Keuangan pada 27 Juli 2016 (Rundengan *et al.*, 2017) yang membuat pasar bereaksi, akan tetapi tidak terbukti adanya reaksi pasar pada peristiwa ekonomi yang lain seperti pada peristiwa kenaikan harga BBM tanggal 17 November 2014 (Tiswiyanti dan Asrini, 2015).

Reaksi pasar juga terlihat pada peristiwa-peristiwa politik. Peristiwa tersebut misalnya, pada saat Jokowi mencalonkan diri sebagai presiden tahun 2014 (Bernardinus, 2015) terdapat reaksi pasar meskipun pasar bereaksi negatif. Lain halnya pada peristiwa pengesahan Gubernur BI pada tanggal 14 Mei 2003 (Manullang, 2004).

Reaksi pasar modal ini dapat diukur dengan menggunakan *return* ataupun *abnormal return* sebagai nilai perubahan harga saham. *Abnormal return* (return tak normal) timbul karena adanya informasi baru dari suatu peristiwa yang mengubah nilai perusahaan dan dapat membuat investor bereaksi yang dilihat dari kenaikan atau penurunan harga saham di pasar. Bila suatu peristiwa mengandung informasi penting bagi investor, maka pasar akan mendapat *abnormal return*, dan sebaliknya apabila suatu peristiwa tidak mengandung informasi yang penting maka pasar tidak mendapat *abnormal return*.

Reaksi pasar modal terhadap suatu informasi tidak hanya dilihat melalui *abnormal return* saja. Akan tetapi reaksi pasar dapat juga dilihat menggunakan perhitungan aktivitas perdagangan saham (*trading volume activity*). *Trading volume activity* merupakan salah satu instrumen yang dapat digunakan untuk mengetahui reaksi pasar modal terhadap suatu informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan di pasar modal (Hutami dan Mohammad, 2015).

Selain *abnormal return* dan *trading volume activity*, indikator lain yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal pada peristiwa kunjungan Raja

Arab Saudi yaitu *security return variability* (variabilitas tingkat keuntungan). *Security return variability* adalah sebagai indikator variabilitas tingkat keuntungan saham yang digunakan untuk melihat apakah pasar secara agregat menilai informasi sebagai sesuatu yang informatif. Dalam artian apakah informasi tersebut dapat mengakibatkan perubahan pada return (A'la, 2017).

Berdasarkan peristiwa-peristiwa politik ekonomi dan hasil dari penelitian-penelitian sebelumnya, menjadikan topik ini semakin menarik untuk diteliti. Peristiwa kunjungan Raja Salman di Indonesia ini akan di analisis dampaknya terhadap pasar modal dengan melihat *abnormal return*, *security return variability* dan *trading volume activity* pada saham-saham yang terdaftar di indeks LQ-45. Indeks LQ-45 dipilih untuk menjadi sampel dalam penelitian ini karena indeks LQ-45 dinilai mampu mencerminkan kinerja pasar modal secara keseluruhan.

## 1.2 Rumusan Masalah

Keputusan investor untuk berinvestasi dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, salah satunya yaitu informasi yang berasal dari peristiwa-peristiwa ekonomi maupun non ekonomi. Pada tahun 2017, salah satu peristiwa yang menjadi perhatian khalayak ramai adalah Kunjungan Raja Salman di Indonesia. Peristiwa tersebut merupakan good news yang dianggap dapat memengaruhi pasar modal. Reaksi pasar modal dapat diukur dengan menggunakan *abnormal return*, *security return variability* dan *trading volume activity*.

Sesuai dengan uraian tersebut, pertanyaan yang menjadi masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah terdapat *abnormal return* (AR) yang signifikan di sekitar tanggal kunjungan Raja Arab Saudi ke Indonesia ?
2. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* (AR) saham yang signifikan pada saat sebelum dan sesudah kunjungan Raja Arab Saudi ke Indonesia ?
3. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *security return variability* (SRV) pada saat sebelum dan sesudah kunjungan Raja Arab Saudi ke Indonesia ?

4. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* (TVR) sebelum dan sesudah kunjungan Raja Arab Saudi ke Indonesia?

### 1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah diatas, maka yang menjadi tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui :

1. Terdapat tidaknya *abnormal return* (AR) yang signifikan di sekitar tanggal kunjungan Raja Arab Saudi ke Indonesia.
2. Terdapat tidaknya perbedaan rata-rata *abnormal return* (AR) saham pada saat sebelum dan sesudah kunjungan Raja Arab Saudi ke Indonesia.
3. Terdapat tidaknya perbedaan rata-rata *security return variability* (SRV) pada saat sebelum dan sesudah kunjungan Raja Arab Saudi ke Indonesia.
4. Terdapat tidaknya perbedaan rata-rata *trading volume activity* (TVR) sebelum dan sesudah kunjungan Raja Arab Saudi ke Indonesia.

### 1.4 Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian diharapkan dapat memberikan manfaat kepada berbagai pihak. Adapun pihak tersebut antara lain akademisi, investor, calon investor dan peneliti lainnya.

1. Bagi Akademisi dan Peneliti lain

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan pengetahuan kepada para akademisi mengenai dampak kunjungan Raja Arab Saudi ke Indonesia terhadap pergerakan harga sekuritas dan dapat dijadikan sebagai referensi bagi peneliti lain yang tertarik untuk meneliti kajian yang sama di pasar modal.

2. Bagi Analis Pasar Modal

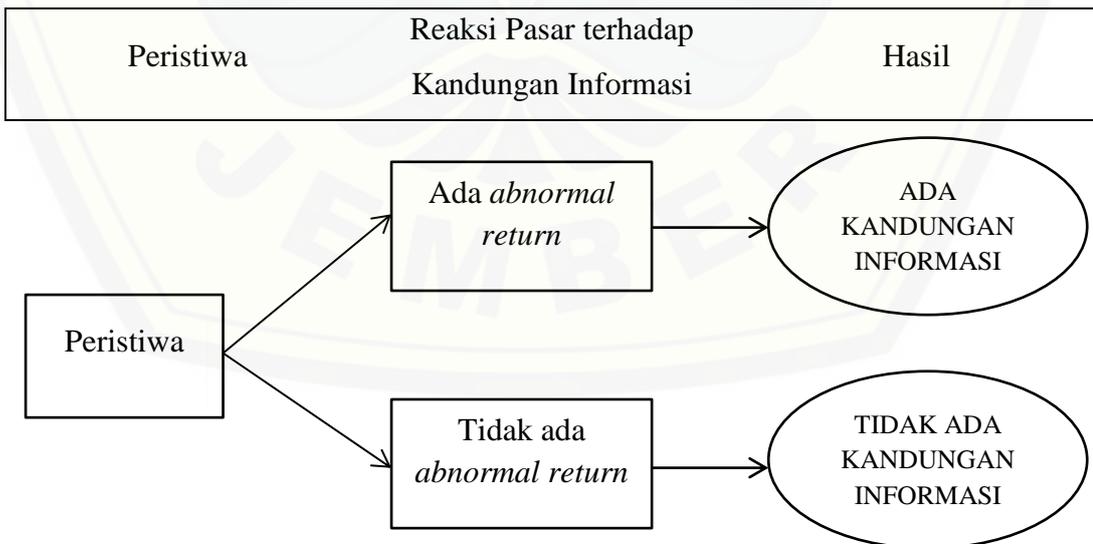
Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran mengenai dampak kunjungan Raja Arab Saudi ke Indonesia terhadap harga saham, sehingga nantinya hasil dari penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan kepada investor maupun calon investor untuk pengambilan keputusan investasi di masa mendatang.

**BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA**

**2.1 Tinjauan Teori**

2.1.1 *Event Study*

*Event study* (studi peristiwa) ialah studi yang mempelajari pengaruh suatu peristiwa terhadap reaksi pasar yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman (Suganda, 2018). *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi yang ada didalam suatu peristiwa penting dan juga dapat digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat. Jika suatu peristiwa mengandung informasi (*information content*) didalamnya maka diharapkan pasar bereaksi pada saat peristiwa tersebut. Reaksi pasar dapat dilihat melalui adanya pergeseran harga sekuritas di pasar modal, reaksi ini juga dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*. Jika menggunakan *abnormal return*, maka dapat dikatakan bahwa suatu peristiwa yang memiliki kandungan informasi (*information content*) akan memberikan *abnormal return* kepada pasar modal, sedangkan yang tidak mengandung informasi tidak memberikan *abnormal return* kepada pasar modal seperti pada gambar 1.



Gambar 1. Kandungan Informasi Suatu peristiwa  
 Sumber : Hartono (2010:557)

Sedangkan Meidawati *et al.* (2004) mendefinisikan *event study* sebagai sebuah studi yang dikembangkan untuk menganalisis reaksi pasar terhadap suatu peristiwa ekonomi maupun non ekonomi yang informasinya dipublikasikan untuk mengetahui ada tidaknya *abnormal return* yang diperoleh pemegang saham. Jika terdapat *abnormal return* maka dapat dikatakan bahwa peristiwa tersebut mengandung informasi, sebaliknya apabila tidak terdapat *abnormal return* maka tidak terdapat kandungan informasi didalamnya (Wijanarko *et al.*, 2012). Sementara itu MacKinley (1997) dalam Manik *et al.*, mendefinisikan *event study* sebagai salah satu metodologi untuk mengukur pengaruh dari suatu peristiwa tertentu terhadap nilai perusahaan yang biasanya terlihat dari harga saham dan volume transaksinya dengan menggunakan data-data pasar keuangan yang tersedia.

Menurut Salim (2013) *event study* adalah penelitian yang dapat digunakan untuk meneliti tentang efisiensi pasar dan kemampuan pasar dalam merespon suatu kandungan informasi dalam suatu peristiwa. Berbeda dengan pendapat Anwar (2004) bahwa *event study* merupakan salah satu instrumen penelitian di bidang keuangan yang digunakan untuk menguji bentuk efisiensi pasar setengah kuat dan untuk mengetahui informasi *content* yang terdapat pada suatu peristiwa atau pengumuman serta untuk mengetahui seberapa cepat pasar modal menyerap informasi dan mendapatkan harga keseimbangan yang baru.

## 2.1.2 Kunjungan Raja Arab Saudi (Salman bin Abdulaziz al-Saud)

Pada tahun 1970 Raja Arab Saudi Faisal bin Abdulaziz pernah mengunjungi Indonesia, kemudian setelah 47 tahun lamanya kunjungan ke Indonesia kembali dilakukan oleh Raja Salman bin Abdulaziz al-Saud pada tanggal 1 Maret 2017. Kunjungan ini dimaksudkan untuk memperkuat hubungan bilateral antar kedua negara. Raja Salman dalam kunjungannya membawa rombongan sebanyak kurang lebih 1.500 orang termasuk 10 orang menteri dan 25 orang pangeran, rombongan Raja Salman tersebut diangkut oleh tujuh pesawat berbadan lebar. Ketujuh pesawat itu adalah dua unit Boeing 777, satu Boeing 747 SP, satu Boeing 747-

300, satu Boeing 747-400, sebuah pesawat Boeing 757 dan satu unit pesawat Hercules.

Kedatangan Raja Salman ke Indonesia bisa disebut kunjungan yang bersejarah karena untuk pertama kalinya Raja Salman mengunjungi Indonesia dalam 47 tahun terakhir. Terakhir kali Raja dari Arab Saudi berkunjung ke Indonesia adalah pada tanggal 10 Juni 1970. Pada waktu itu Raja Faisal membawa jumlah rombongan yang lebih sedikit, yaitu hanya 58 orang yang terdiri dari staf kerajaan, pengawal, wartawan Saudi, serta juru masak khusus ([www.bbc.com](http://www.bbc.com)).

Raja Salman berada di Indonesia selama 12 hari. Kunjungan itu dibagi menjadi dua agenda yakni tanggal 1-3 Maret berada di Jakarta untuk urusan kenegaraan dan tanggal 4-12 Maret untuk berlibur di Pulau Bali. Kedatangannya di Indonesia merupakan bagian dari rangkaian tur Asia untuk mengenalkan visi Arab 2030 di mana pemerintah berupaya untuk mengurangi ketergantungan terhadap minyak dan mengandalkan diversifikasi pendapatan ekonomi di sektor lainnya, antara lain kesehatan, pendidikan, infrastruktur dan pariwisata. Konsep itu dikenalkan oleh Wakil Putera Mahkota, Mohammad bin Salman al Saud ([www.rappler.com](http://www.rappler.com)).

Kunjungan ini berfokus pada penandatanganan 11 nota kesepahaman (*memorandum of understanding*) yang dilakukan oleh para menteri dari kedua negara yakni Indonesia dan Arab Saudi. Kesepakatan tersebut meliputi peningkatan hubungan kedua negara di bidang kerjasama luar negeri, kebudayaan, kesehatan, transportasi, perdagangan, keagamaan serta pendidikan. Penandatanganan 11 nota kesepahaman tersebut disaksikan oleh Raja Salman dan Presiden Joko Widodo pada tanggal 1 Maret 2017 di Istana Bogor.

Berikut daftar nota kesepakatan yang terjalin antar kedua negara tersebut:

- a. Deklarasi pemerintah perihal peningkatan pimpinan sidang komisi bersama. Menteri kabinet kerja yang menandatangani kesepakatan ini adalah Menteri Luar Negeri Retno Marsudi.
- b. Nota kesepahaman mengenai kontribusi pendanaan Saudi dengan pembiayaan proyek pembangunan antara Saudi Fund Development dan Pemerintah RI

- ditandatangani Menteri Keuangan Sri Mulyani dan Wakil Direktur Saudi Fund.
- c. Nota kesepahaman kerjasama kebudayaan antara Kemendikbud RI dan kementerian kebudayaan dan informasi kerajaan Arab Saudi ditandatangani Mendikbud Muhadjir Effendy dan pihak Saudi.
  - d. Program kerjasama antara kementerian koperasi dan usaha kecil dan menengah RI dan otoritas usaha kecil dan menengah kerajaan Arab Saudi mengenai pengembangan usaha kecil dan menengah ditandatangani Menteri Koperasi Puspayoga dan pihak Saudi.
  - e. Nota kesepahaman antara kementerian kesehatan RI dan kementerian kesehatan Arab Saudi dibidang kerjasama kesehatan ditandatangani Menteri Kesehatan Nila Moeloek dan pihak Saudi.
  - f. Nota kesepahaman otoritas aeronautika RI dan otoritas Arab Saudi ditandatangani Menteri Perhubungan Budi Karya dan pihak Saudi.
  - g. Program kerjasama antara kementerian riset teknologi dan pendidikan tinggi dan kementerian pendidikan Arab Saudi dalam bidang kerjasama saintifik dan pendidikan tinggi ditandatangani Menristek Dikti Muhammad Nasir dan Menteri Pendidikan Arab Saudi.
  - h. Nota kesepahaman antara kementerian agama RI dan kementerian urusan islam dakwah dan bimbingan kerajaan Arab Saudi di bidang urusan Islam.
  - i. Nota kesepahaman pemerintah Indonesia dan Arab Saudi di bidang kerjasama kelautan dan perikanan ditandatangani Menteri Kelautan Susi Pudjiastuti dan pihak Arab Saudi.
  - j. Program kerjasama perdagangan antara kementerian perdagangan RI dengan kementerian perdagangan dan investasi kerajaan Saudi ditandatangani oleh Menteri Perdagangan Enggartiasto Lukito dan pihak Saudi.
  - k. Kerjasama di bidang penanganan kejahatan antar negara (*transnational crime*) antara Indonesia dan Arab Saudi yang ditandatangani oleh Jenderal Tito Karnavian dan kepala kepolisian Arab Saudi.
- (nasional.kompas.com)

Raja Salman dalam kunjungannya juga mengembalikan kuota haji Indonesia yang awalnya pada tahun 2013 dipotong sebesar 20 persen dikarenakan Arab Saudi sedang merenovasi Masjidil Haram. Namun, pada kunjungannya Raja Salman mengembalikan kuota haji yang semula sebanyak 168.000 anggota jemaah kembali menjadi 211.000 anggota jemaah dan Pemerintah Arab Saudi juga menyetujui untuk menambah kuota haji Indonesia sebanyak 10.000 kursi.

### 2.1.3 Indeks LQ-45

Indeks LQ-45 pertama kali dirilis dipasar modal Indonesia pada tanggal 24 Februari 1997. Indeks LQ-45 diluncurkan sebagai pilihan indeks lain selain Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Sebagian besar saham-saham dipasar modal Indonesia kurang aktif diperdagangkan sehingga pasar modal Indonesia termasuk pasar modal yang transaksinya tipis (*thin market*). Indeks LQ-45 diciptakan untuk mengatasi persoalan tersebut. IHSG terdiri dari seluruh saham yang termasuk sebagian besar saham-saham yang kurang aktif diperdagangkan di pasar modal. Kondisi ini menyebabkan perkembangan dan tingkat likuiditas dari IHSG kurang mencerminkan kondisi yang sesungguhnya di bursa. Indeks LQ-45 berperan sebagai pelengkap IHSG dan khususnya untuk menyediakan sarana yang objektif dan terpercaya bagi para pelaku pasar modal dalam memonitor pergerakan harga saham yang aktif diperdagangkan. Indeks LQ-45 terdiri dari 45 saham dengan likuiditas tinggi yang diseleksi melalui beberapa kriteria pemilihan. Selain penilaian atas likuiditas, seleksi atas saham-saham tersebut juga mempertimbangkan kapitalisasi pasar. Berikut adalah kriteria-kriteria yang harus dimiliki suatu perusahaan untuk dapat masuk ke Indeks LQ-45 menurut *Wikipedia*:

- a. Masuk dalam 60 teratas perusahaan dengan kapitalisasi pasar tertinggi dalam 1-2 bulan terakhir,
- b. Masuk dalam 60 teratas perusahaan dengan nilai transaksi tertinggi di pasar reguler dalam 12 bulan terakhir,
- c. Telah tercatat di BEI selama minimal 3 bulan,

- d. Memiliki kondisi keuangan, prospek pertumbuhan dan nilai transaksi yang tinggi dibandingkan dengan perusahaan lain.

Bursa Efek Indonesia secara teratur memantau perkembangan saham yang masuk dalam perhitungan Indeks LQ-45. Setiap enam bulan sekali Bursa Efek Indonesia melakukan evaluasi terhadap saham-saham perusahaan yang tergabung dalam LQ-45. Apabila saham dari suatu perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ-45 tidak lagi memenuhi kriteria seleksi, maka perusahaan tersebut akan lengser dan digantikan oleh perusahaan baru yang memenuhi semua kriteria seleksi. Penggantian saham tersebut dilakukan setiap awal Bulan Februari dan Agustus. Dalam proses evaluasi dan penyeleksian saham-saham, Indeks LQ-45 mengikutsertakan komite penasihat yang terdiri dari para ahli yang berasal dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK), universitas dan profesional bidang pasar modal yang independen. Hal ini dilakukan agar penyeleksian saham-saham LQ-45 dilakukan secara wajar (*fairness*) (finance.detik.com).

#### 2.1.4 *Abnormal Return*

Reaksi pasar akibat dari terjadinya suatu peristiwa pada umumnya dapat dilihat dari pergerakan harga saham yang diukur dengan menggunakan return tak normal (*abnormal return*). *Abnormal return* merupakan selisih antara tingkat keuntungan sebenarnya (*actual return*) dengan tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*) (Hartono, 2011). Menurut Ridho *et al.* (2017) *abnormal return* adalah kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal. Return normal merupakan return ekspektasi yang diharapkan oleh investor.

Menurut pendapat Yuniati (2014), *abnormal return* adalah keuntungan yang didapat dari aktivitas perdagangan saham dan untuk mengukurnya didapat dari selisih *expected return* dan *actual return* saham. Berbeda dengan pendapat Hasanuddin (2015) menyatakan bahwa *abnormal return* merupakan return yang diterima investor saat return tersebut tidak sesuai dengan yang diharapkan, sedangkan *abnormal return* dihitung dari selisih antara return yang diharapkan atau return ekspektasian dengan return yang didapatkan atau return sesungguhnya.

Para investor tentunya menginginkan return yang akan diterima seimbang dengan pengorbanan yang dikeluarkan, tetapi pada kenyataannya investor sering mengalami peristiwa dimana return yang diterima tidak sesuai dengan return yang diharapkan. Adanya *abnormal return* menunjukkan bahwa peristiwa kunjungan Raja Salman ke Indonesia memiliki kandungan informasi. Pengaruh kunjungan Raja Salman dapat memiliki pengaruh yang positif atau negatif. *Abnormal return* yang positif mengindikasikan return saham yang diperoleh diatas return pasar, sedangkan *abnormal return* yang negatif mengindikasikan return saham yang diperoleh lebih kecil dari return pasar (Wahyuni, 2014).

*Expected return* dapat diukur dengan menggunakan *return* pasar atau rata-rata *return*. *Actual return* atau return sebenarnya merupakan tingkat pengembalian saham yang di dapat dari selisih harga sekarang dengan harga kemarin. Brown dan Warner dalam Hartono (2010) menghitung return ekspektasi dengan menggunakan beberapa model penghitungan. Model penghitungan tersebut antara lain :

a. Mean-Adjusted Model

Model sesuaian rata-rata merupakan model estimasi untuk *return* ekspektasi yang menganggap bahwa *return* ekspektasi bersifat konstan. *Return* ekspektasi diperoleh dari *actual return* sebelum periode pengamatan atau disebut sebagai periode estimasi.

b. Market Model

Market model merupakan metode untuk menentukan *return* ekspektasi yang dilakukan melalui dua tahap. Tahap pertama adalah membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data *actual return* saat periode estimasi. Tahap kedua adalah menggunakan ekpektasi yang dihasilkan untuk mengestimasi *return* ekspektasi selama periode pengamatan. Model ekspektasi dapat diperoleh melalui teknik regresi OLS (*Ordinary Least Square*).

c. Market-Adjusted Model

Model sesuaian pasar merupakan metode untuk mengestimasi *return* yang berpendapat bahwa untuk mengestimasi *return* dengan menggunakan *return* pasar itu sendiri. Metode ini tidak membutuhkan periode estimasi untuk

membentuk model estimasi, sebab untuk mengestimasi *return* menggunakan *return* pasar. Hartono (2010:591) dalam bukunya menjelaskan bahwa *market adjusted model* menganggap bahwa penduga terbaik dalam mengestimasi *return* dengan menggunakan *return* pasar itu sendiri.

## 2.1.5 *Security Return Variability*

Peristiwa yang memiliki kandungan informasi bagi investor seperti halnya peristiwa kunjungan Raja Salman ke Indonesia akan memicu reaksi pasar yang tercermin melalui perubahan harga saham. Reaksi pasar ini juga dapat diukur dengan menggunakan variabilitas tingkat keuntungan (*Security Return Variability, SRV*). Dengan *SRV*, dapat dilihat apakah pasar secara agregat menilai peristiwa sebagai sesuatu yang informatif (Caroline, 2016).

Kelebihan dari *security return variability* adalah heterogenitas pada *SRV* dapat dihilangkan, semua nilai menjadi positif dengan pengkuadratan pada analisis indikator *SRV* (Islami dan Sarwako, 2012). Sedangkan kekurangan indikator *SRV* adalah arah pergerakannya tidak dapat dilihat. Sehingga informasi baik maupun buruk tidak dapat dibedakan (Muzab, 2017).

## 2.1.6 *Trading Volume Activity*

Aktivitas perdagangan saham (*trading volume activity*) merupakan salah satu instrumen yang dapat digunakan untuk mengukur reaksi pasar terhadap suatu peristiwa dengan menggunakan pergerakan aktifitas volume perdagangan saham di pasar modal sebagai parameter. *Trading volume activity* dipergunakan untuk mengukur apakah para pelaku pasar modal mengetahui informasi yang dikeluarkan perusahaan dan menggunakannya sebagai pertimbangan dalam pembelian dan penjualan saham, sehingga akan mendapatkan keuntungan di atas normal (*abnormal return*) (Nisak, 2015).

*Trading volume activity* atau aktivitas volume perdagangan adalah jumlah kegiatan atau perdagangan sekuritas investor di pasar secara individual (Ridho *et al.*, 2017). Sedangkan menurut Lindananty (2015) *trading volume activity* merupakan aktivitas volume perdagangan yang berlangsung selama periode tertentu yang dihitung dengan membandingkan antara volume saham yang

diperdagangkan dengan volume saham yang beredar. Konsep mengenai volume saham beranggapan bahwa fluktuasi dari pergerakan harga saham yang diikuti dengan TVA yang besar merupakan tanda kekuatan pasar, sedangkan pergerakan harga saham yang tidak diikuti dengan TVA yang besar mengindikasikan pasar yang lemah.

Pendekatan *trading volume activity* dapat juga digunakan sebagai alat untuk menguji efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form efficiency*). Hal ini terjadi dikarenakan pada pasar yang belum efisien, harga saham belum seluruhnya mencerminkan informasi yang ada karena pada efisiensi pasar bentuk lemah menggunakan data yang lampau, sehingga tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga sekarang (Sunur, 2006). Sehingga peneliti hanya dapat meneliti reaksi pasar modal melalui pergerakan volume perdagangan yang ada di pasar modal yang diteliti.

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian tentang studi peristiwa (*event study*) telah banyak dilakukan oleh beberapa peneliti dengan objek peristiwa yang berbeda. Penelitian sebelumnya dijadikan acuan dasar dalam penelitian ini sekaligus sebagai pembandingan penelitian yang dilakukan. Beberapa penelitian yang dijadikan sebagai pedoman oleh peneliti adalah sebagai berikut:

Lestari dan Nila (2018) melakukan penelitian tentang dampak Britain Exit terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity* pada saham-saham yang terdaftar di indeks LQ-45, menunjukkan hasil bahwa *event Brexit* dapat menjadikan pasar modal Indonesia bereaksi yang ditunjukkan oleh signifikansi *abnormal return* dan *trading volume activity* selama rentang *event window*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Suparsa (2014) yang meneliti tentang peristiwa pengumuman kenaikan harga bahan bakar minyak, menunjukkan hasil bahwa pasar tidak bereaksi dikarenakan tidak terdapat perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* yang signifikan.

Hutami dan Didik (2015) melakukan penelitian mengenai *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pemilihan presiden (studi kasus

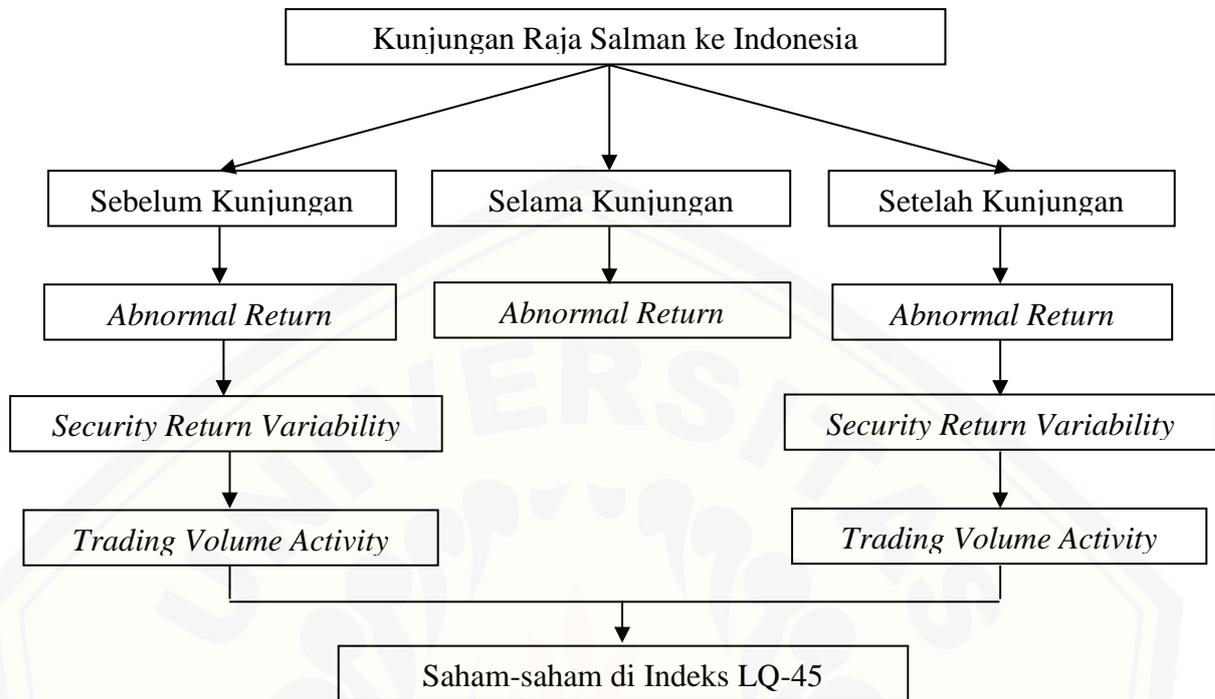
pada saham LQ-45) menunjukkan hasil bahwa secara statistik terdapat perbedaan yang signifikan terhadap rata-rata *trading volume activity* sebelum dan setelah peristiwa pemilihan presiden pada tanggal 9 Juli 2014. Lain halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Prameswari dan Made (2018) yang meneliti mengenai salah satu peristiwa politik yakni peristiwa pemilihan Gubernur DKI Jakarta tahun 2017 menunjukkan hasil tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pemilihan pada saham-saham Indeks LQ-45.

Rundengan *et al.* (2017) melakukan penelitian mengenai reaksi pasar atas peristiwa pelantikan Sri Mulyani sebagai Menteri Keuangan (studi pada saham indeks LQ-45) menunjukkan hasil bahwa terdapat perbedaan pada tingkat keuntungan saham pada hari-hari sebelum dan sesudah peristiwa pelantikan. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ardiansari dan Arif (2015) yang menyatakan bahwa peristiwa politik tidak menyebabkan adanya perbedaan *security return variability* pada saham-saham yang tercatat sebagai anggota di Indeks LQ-45.

Berdasarkan dari hasil beberapa penelitian diatas, masih terdapat perbedaan hasil mengenai analisis *event study* terhadap *abnormal return*, *trading volume activity* dan *security return variability*. Penelitian-penelitian tersebut digunakan peneliti sebagai referensi dalam melakukan penelitian.

### **2.3 Kerangka Konseptual Penelitian**

Kerangka pemikiran yang melandasi penelitian ini adalah reaksi pasar terhadap kunjungan Raja Salman ke Indonesia. Reaksi pasar dalam penelitian ini diukur dengan *abnormal return*, *trading volume activity* dan *security return variability*. Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, tinjauan teori serta penelitian-penelitian terdahulu yang berkaitan dengan *event study* yang telah dikemukakan diatas, maka dapat digambarkan pada kerangka konseptual berikut :



Gambar 2. Kerangka Konseptual

#### 2.4 Hipotesis Penelitian

*Return* merupakan hasil yang diperoleh investor dari berinvestasi saham. Return saham diasumsikan mengalami perubahan ketika terdapat informasi baru yang diterima oleh pasar (Sari, 2016). Salah satu informasi tersebut adalah kunjungan Raja Salman ke Indonesia pada tanggal 1 Maret 2017 yang berimbas pada pasar modal di Indonesia yang dikenal sebagai Bursa Efek Indonesia. Pengujian pada peristiwa kunjungan Raja Salman ke Indonesia dilakukan dengan menggunakan studi peristiwa (*event study*) yaitu studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang mengandung informasi.

Reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa dalam *event study* diprosikan dengan menggunakan *abnormal return*. Pasar modal akan bereaksi terhadap suatu peristiwa yang mengandung sebuah informasi baik (*good news*) yang ditandai dengan adanya kenaikan *abnormal return* dan sebaliknya apabila suatu peristiwa mengandung informasi buruk maka akan berdampak pada penurunan *abnormal return*. Kurniawan (2011) di dalam penelitiannya

menemukan bahwa terdapat *abnormal return* saham saat kunjungan presiden Barrack Obama ke Indonesia.

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

**H1 : Terdapat *abnormal return* yang signifikan pada saham LQ-45 di sekitar tanggal kunjungan Raja Salman di Indonesia**

Pengujian kandungan informasi pada *event study* digunakan untuk melihat reaksi pasar terhadap suatu peristiwa. Kunjungan Raja Salman ke Indonesia dianggap merupakan sebuah informasi yang memiliki prospek baik untuk kedepannya. Kunjungan Raja Salman direaksi oleh investor dalam bentuk kenaikan atau penurunan harga saham sehingga menghasilkan *abnormal return*. Kunjungan Raja Salman tersebut dapat menjadi informasi yang akan meningkatkan keinginan investor untuk melakukan investasi yang dapat meningkatkan harga saham dibandingkan dengan sebelum tanggal kunjungannya. Putra dan Putri (2018) menemukan hasil bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* pada saat sebelum dan sesudah pengumuman kemenangan Donald Trump menjadi presiden Amerika Serikat.

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

**H2 : Terdapat perbedaan signifikan pada *abnormal return* saham LQ-45 sebelum dan sesudah kunjungan Raja Salman di Indonesia**

*Security return variability* merupakan salah satu analisis yang juga dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar terhadap suatu peristiwa. *Security return variability* digunakan mengetahui apakah pasar secara keseluruhan menilai informatif tidaknya suatu informasi yang mengakibatkan perubahan pada *return* saham (Utami *et al.*, 2009). Artinya apakah informasi tersebut memberikan pengaruh terhadap distribusi *return* saham ketika informasi tersebut diumumkan kepublik (Gantowati dan Sulistyani, 2008).

Kunjungan Raja Salman di Indonesia dianggap menjadi informasi baik bagi investor yang dapat menimbulkan reaksi pasar yang terlihat dari perubahan

saham. Reaksi pasar dapat diukur dengan indikator variabilitas tingkat keuntungan (*security return variability*). Apabila pasar bereaksi maka akan terdapat SRV yang signifikan disekitar waktu peristiwa terjadi (Indriastuti, 2018).

Berdasarkan penelitian terdahulu, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

**H3 : Terdapat perbedaan signifikan pada *security return variability* saham LQ-45 sebelum dan sesudah kunjungan Raja Salman di Indonesia**

Apabila pada peristiwa kunjungan Raja Salman terdapat informasi yang menguntungkan didalamnya maka pasar akan bereaksi dan memberikan pengaruh terhadap saham yang bisa dilihat dari perubahan *trading volume activity* yang semakin meningkat. Besarnya pengaruh kunjungan Raja Salman tercermin dalam besarnya perubahan pada *trading volume activity*. *Trading volume activity* merupakan alat ukur yang digunakan untuk melihat perubahan volume perdagangan saham di pasar dengan cara membandingkan jumlah saham yang diperdagangkan pada periode tertentu dengan jumlah saham yang beredar, kemudian rata-rata *trading volume activity (TVA)* sebelum kunjungan Raja Salman dibandingkan dengan rata-rata *trading volume activity (TVA)* sesudah kunjungan Raja Salman. Apabila terdapat perbedaan yang signifikan mengindikasikan bahwa peristiwa kunjungan Raja Salman ke Indonesia berpengaruh terhadap volume perdagangan saham.

Berdasarkan penelitian terdahulu, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

**H4 : Terdapat perbedaan signifikan pada *trading volume activity* saham LQ-45 sebelum dan sesudah kunjungan Raja Salman di Indonesia**

## BAB 3. METODE PENELITIAN

### 3.1 Rancangan Penelitian

Rancangan penelitian merupakan suatu konsep kegiatan penelitian yang dibuat oleh peneliti untuk memecahkan masalah sehingga akan diperoleh data yang sesuai dengan tujuan penelitian.

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder. Pendekatan dalam penelitian ini menggunakan metode studi peristiwa (*event study*). Hartono (2010) mendefinisikan studi peristiwa (*event study*) sebagai studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan. Alasan menggunakan pendekatan studi peristiwa adalah untuk menganalisis reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa. Peristiwa yang diuji dalam penelitian ini adalah kunjungan Raja Salman ke Indonesia. Peristiwa kunjungan tersebut akan diuji pengaruhnya terhadap reaksi pasar modal yang diprosikan dengan menggunakan *abnormal return*, *trading volume activity* dan *security return variability* pada saham-saham yang terdaftar di Indeks LQ-45. Periode pengamatan dalam penelitian ini adalah 11 hari perdagangan, yang terdiri dari 5 hari sebelum kunjungan Raja Salman, saat hari kunjungan Raja Salman, dan 5 hari setelah kedatangan Raja Salman di Indonesia.

### 3.2 Populasi dan Sampel

#### 3.2.1 Populasi

Populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri dari objek atau subjek yang memiliki kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2015). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang masuk dalam indeks LQ-45 periode Februari – Juli tahun 2017 yaitu sebanyak 45 perusahaan.

#### 3.2.2 Sampel

Sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Purposive sampling merupakan metode pengambilan sampel

yang didasarkan pada kriteria-kriteria tertentu yang sesuai dengan tujuan penelitian. Sampel data dari penelitian ini adalah perusahaan yang masuk dalam kelompok Indeks LQ-45 yang memiliki kriteria sebagai berikut:

- a. Perusahaan yang sedang tidak melakukan *corporate action* di sekitar waktu periode pengamatan.
- b. Perusahaan yang sahamnya aktif diperdagangkan selama periode penelitian.

### 3.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang akan digunakan dalam penelitian ini merupakan data kuantitatif yang bersifat sekunder. Data kuantitatif adalah data informasi berupa angka atau bilangan, sedangkan data sekunder adalah data yang sudah tersedia dan dikumpulkan oleh pihak lain. Data sekunder dapat diperoleh dari berbagai sumber tertulis seperti surat kabar, artikel maupun keterangan dari internet. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data panel, data panel merupakan gabungan dari data *time series* (runtut waktu) dan *cross section* (data silang).

Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Tanggal kunjungan Raja Salman ke Indonesia.
- b. Daftar saham yang masuk dalam Indeks LQ-45 periode Februari 2017 - Juli 2017.
- c. Data harga saham penutupan (*closing price*) selama periode penelitian yaitu 5 hari sebelum kunjungan hingga 5 hari setelah kunjungan.
- d. Data volume perdagangan saham dan jumlah saham yang beredar selama periode penelitian.

Sumber data di penelitian ini diperoleh dari beberapa sumber antara lain dari data base Bursa Efek Indonesia yang di download melalui situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com), [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com), dan media lain yang mendukung penelitian ini.

### 3.4 Definisi Operasional dan Skala Pengukuran Variabel

Berikut ini definisi operasional dari variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini beserta pengukurannya.

## a. *Abnormal Return*

*Abnormal return* sering digunakan sebagai alat evaluasi terhadap hasil yang diberikan dari suatu saham, dimana nilai yang didapat menunjukkan ekspektasi investor terhadap hasil aktual saham dengan hasil yang diharapkan dari saham tersebut pada waktu  $t$ . Periode pengamatan pada penelitian ini menggunakan periode harian. *Abnormal return* dinyatakan dalam bentuk angka desimal dengan skala rasio.

## b. *Security Return Variability*

*Security return variability (SRV)* merupakan suatu analisa yang digunakan untuk melihat apakah pasar secara keseluruhan menilai bahwa kunjungan Raja Salman di Indonesia ini dapat memberikan dampak pada perubahan distribusi saham pada waktu peristiwa terjadi. Periode pengamatan pada penelitian ini menggunakan periode harian. *Security return variability* dinyatakan dalam bentuk angka desimal dengan skala rasio.

## c. *Trading Volume Activity*

*Trading volume activity (TVA)* merupakan perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan pada periode tertentu dan jumlah saham beredar pada waktu kunjungan Raja Salman di Indonesia. Perhitungan *trading volume activity* dilakukan selama periode pengamatan yaitu 11 hari dan menggunakan data periode harian. *Trading volume activity* dinyatakan dalam bentuk angka desimal dengan skala rasio.

## 3.5 Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah model analisis uji beda t-test. Pertama-tama yang dilakukan setelah data terkumpul adalah melakukan analisis deskriptif, kemudian melakukan pengujian statistik melalui uji normalitas dengan menggunakan uji *shapiro-wilk*. Uji selanjutnya melakukan pengujian hipotesis, untuk hipotesis pertama apabila data yang terkumpul memiliki distribusi data yang normal menggunakan uji *one sample t-test*, sedangkan untuk data yang tidak berdistribusi normal menggunakan *one*

*sample wilcoxon signed rank test*. Pengujian hipotesis II, III dan IV menggunakan *paired sample t-test* untuk data yang berdistribusi normal sedangkan untuk data yang tidak berdistribusi normal menggunakan *related sample wilcoxon signed rank test*. Penjelasan tahapan-tahapan pengujian sebagai berikut :

### 3.5.1 Menentukan Nilai Variabel Penelitian

Variabel penelitian dihitung dengan menggunakan rumus-rumus sebagai berikut :

#### a. *Abnormal Return*

*Abnormal return* merupakan selisih antara return yang sesungguhnya terjadi (actual return) dengan return harapan (*expected return*) (Hartono, 2010). Berikut langkah-langkah dalam mencari *abnormal return* saham :

1. Menghitung return sesungguhnya (*actual return*), yaitu :

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

Keterangan:

$Ri_t$  = return saham i pada periode t

$Pi_t$  = Harga saham penutupan perusahaan i pada periode t

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

2. Menghitung return pasar harian saham, yaitu :

$$R_{mt} = \frac{LQ45_t - LQ45_{t-1}}{LQ45_{t-1}}$$

Keterangan :

$R_{mt}$  = return pasar pada hari ke-t

$LQ45_t$  = Indeks LQ-45 pada tanggal t

$LQ45_{t-1}$  = Indeks LQ-45 pada tanggal t-1

3. Menghitung *abnormal return*, pada penelitian ini *abnormal return* diukur menggunakan *market adjusted model* dimana return ekspektasi merupakan *return* yang bisa diberikan pasar secara keseluruhan. Secara matematis dirumuskan sebagai berikut :

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

Keterangan :

$AR_{i,t}$  = *abnormal return* sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

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

$R_{mt}$  = *return* pasar pada hari ke-t

b. Security Return Variability

Langkah-langkah yang digunakan untuk menghitung *security return variability* adalah sebagai berikut :

1. Menghitung varians dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Chrisnanti, 2015) :

$$V(ARit) = \frac{(Rit - \overline{Rit})^2}{N-1}$$

Keterangan :

$V(ARit)^2$  = Varians dari *abnormal return* pada periode di luar terjadinya peristiwa

$Rit$  = Return saham i pada periode t

$\overline{Rit}$  = Rata-rata return saham i pada periode t

$N$  = Jumlah pengamatan

2. Menghitung *security return variability* (SRV)

$$SRV_{it} = \frac{ARit^2}{V(ARi)}$$

Keterangan :

$SRV_{it}$  = *Security return variability* i pada periode t

$ARit$  = *abnormal return* saham ke-i pada periode peristiwa ke-t.

$V(ARi)$  = Varians dari *abnormal return* pada periode di luar terjadinya peristiwa

## c. *Trading Volume Activity*

Volume perdagangan adalah suatu instrumen yang digunakan untuk melihat reaksi pasar modal karena adanya suatu informasi yang beredar (Fatmawati dan Marwan, 1999). Berikut cara menghitung *trading volume activity*:

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

## 3.5.2 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan atau menggambarkan data *abnormal return*, *security return variability* dan *trading volume activity*. Analisis statistik deskriptif berupa mean, median, nilai maksimal, nilai minimal, dan standar deviasi. Standar deviasi adalah simpangan baku atau sebaran data pada variabel penelitian.

## 3.5.3 Uji Normalitas Data

Uji normalitas dilakukan untuk melihat apakah data berdistribusi normal dan menentukan uji statistik yang akan digunakan pada pengujian hipotesis, apakah selanjutnya menggunakan alat statistik parametrik atau nonparametrik. Menurut Ghazali (2011), uji normalitas digunakan untuk menguji apakah didalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Pengujian dilakukan dengan bantuan program SPSS 23 dengan menggunakan uji *Shapiro-Wilk*. Uji *Shapiro-Wilk* dilakukan dengan menggunakan rumusan hipotesis sebagai berikut :

$H_0$  = Data berdistribusi normal

$H_a$  = Data tidak berdistribusi normal

Penarikan kesimpulan pada uji normalitas ini dilakukan dengan cara melihat *p-value*.

- Jika *p-value*  $> \alpha$  , maka  $H_0$  diterima, yang berarti bahwa data berdistribusi normal.
- Jika *p-value*  $\leq \alpha$  , maka  $H_0$  ditolak, yang berarti bahwa data tidak berdistribusi normal.

Nilai  $\alpha$  dalam uji normalitas ini menggunakan  $\alpha = 5\%$

### 3.5.4 Uji Hipotesis

Dalam penelitian ini, pengujian untuk data yang berdistribusi normal menggunakan uji *paired sample t-test* untuk menganalisis perbedaan *abnormal return*, *security return variability* dan *trading volume activity* sebelum dan setelah kunjungan Raja Salman di Indonesia dan menggunakan uji *one sample t-test* untuk menguji ada tidaknya *abnormal return* disekitar tanggal kunjungan Raja Salman di Indonesia. Sedangkan untuk data yang tidak berdistribusi normal menggunakan uji *wilcoxon signed rank test* untuk data yang tidak berdistribusi normal. Tingkat signifikansi yang akan digunakan untuk masing-masing pengujian hipotesis dalam penelitian ini adalah sebesar 5%

Hipotesa yang diajukan dalam penelitian ini :

- $H_0$  akan diterima apabila  $p\text{-value} > \alpha$
- $H_0$  akan ditolak apabila  $p\text{-value} \leq \alpha$

Dari hasil uji kenormalan data, maka tahapan uji statistik yang digunakan adalah sebagai berikut :

#### a. *One Sample t-test*

Metode *one sample t-test* digunakan sebagai alat untuk mendeteksi ada tidaknya *abnormal return* disekitar tanggal kunjungan Raja Salman di Indonesia. Langkah-langkah dalam melakukan uji *one sample t-test* adalah sebagai berikut :

#### 1. Merumuskan Hipotesis

$H_{01}$  = Tidak terdapat *abnormal return* yang signifikan pada saham LQ-45 di sekitar tanggal kunjungan Raja Salman di Indonesia

$H_{a1}$  = Terdapat *abnormal return* yang signifikan pada saham LQ-45 di sekitar tanggal kunjungan Raja Salman di Indonesia

#### 2. Menentukan tingkat signifikansi ( $\alpha$ )

Tingkat signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 5%

#### 3. Menguji hipotesis dengan menggunakan *one sample t-test*.

#### 4. Menarik kesimpulan

Penarikan kesimpulan pada uji ini didasarkan pada :

- a. Apabila  $p\text{-value} > \alpha$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, artinya tidak terdapat abnormal return yang signifikan disekitar tanggal kunjungan Raja Salman di Indonesia.
- b. Apabila  $p\text{-value} \leq \alpha$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, artinya terdapat abnormal return yang signifikan disekitar tanggal kunjungan Raja Salman di Indonesia.

b. *Paired Sample t-test*

Apabila data yang terkumpul berdistribusi normal maka uji beda rata-rata dua sampel berpasangan yang digunakan adalah uji *paired sample t-test* yang merupakan uji statistik parametrik. Menurut Supardi (2012), *paired sample t-test* merupakan uji parametrik yang digunakan untuk membandingkan data sebelum perlakuan dan sesudah perlakuan dari satu kelompok sampel, atau membandingkan data antar waktu dari satu kelompok sampel. Langkah-langkah dalam melakukan uji *paired sample t-test* adalah sebagai berikut :

1. Merumuskan Hipotesis

$H_{02}$  = Tidak terdapat perbedaan signifikan pada *abnormal return* saham LQ-45 sebelum dan sesudah kunjungan Raja Salman di Indonesia

$H_{a2}$  = Terdapat perbedaan signifikan pada *abnormal return* saham LQ-45 sebelum dan sesudah kunjungan Raja Salman di Indonesia

$H_{03}$  = Tidak terdapat perbedaan signifikan pada rata-rata *security return variability* saham LQ-45 sebelum dan sesudah kunjungan Raja Salman di Indonesia

$H_{a3}$  = Terdapat perbedaan signifikan pada rata-rata *security return variability* saham LQ-45 sebelum dan sesudah kunjungan Raja Salman di Indonesia

$H_{04}$  = Tidak terdapat perbedaan signifikan pada rata-rata *trading volume activity* saham LQ-45 sebelum dan sesudah kunjungan Raja Salman di Indonesia

$H_{a4}$  = Terdapat perbedaan signifikan pada rata-rata *trading volume activity* saham LQ-45 sebelum dan sesudah kunjungan Raja Salman di Indonesia

2. Menentukan tingkat signifikansi ( $\alpha$ )

Tingkat signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 5%

3. Menguji hipotesis dengan menggunakan *paired sample t-test*.

4. Menarik kesimpulan

Penarikan kesimpulan pada uji ini didasarkan pada :

- a. Apabila  $p\text{-value} > \alpha$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, artinya tidak terdapat perbedaan signifikan.
- b. Apabila  $p\text{-value} \leq \alpha$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, artinya terdapat perbedaan.

c. *One Sample Wilcoxon Signed Rank Test*

Apabila setelah dilakukan pengujian normalitas data yang terkumpul tidak berdistribusi normal maka uji beda yang digunakan adalah uji *One Sample Wilcoxon* yang merupakan uji statistik non parametrik. Uji *One Sample Wilcoxon* ini digunakan untuk mengetahui ada tidaknya *abnormal return* di sekitar tanggal kunjungan Raja Salman ke Indonesia. Langkah-langkah dalam pengujian *one sample wilcoxon signed rank test* adalah sebagai berikut :

1. Merumuskan Hipotesis

$H_{01}$  = Tidak terdapat *abnormal return* yang signifikan pada saham LQ-45 di sekitar tanggal kunjungan Raja Salman di Indonesia

$H_{a1}$  = Terdapat *abnormal return* yang signifikan pada saham LQ-45 di sekitar tanggal kunjungan Raja Salman di Indonesia

2. Menentukan tingkat signifikansi ( $\alpha$ )

Tingkat signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 5%

3. Menarik kesimpulan

Penarikan kesimpulan pada uji ini didasarkan pada :

- a. Apabila  $p\text{-value} > \alpha$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, artinya tidak terdapat *abnormal return*.
- b. Apabila  $p\text{-value} \leq \alpha$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, artinya terdapat *abnormal return*.

d. *Related Sample Wilcoxon Signed Rank Test*

Apabila setelah dilakukan pengujian normalitas data yang terkumpul tidak berdistribusi normal maka uji beda dua sampel berpasangan yang digunakan adalah uji *Related Sample Wilcoxon Signed Rank Test* yang merupakan uji statistik non parametrik. Uji *Related Sample Wilcoxon Signed Rank Test* ini digunakan untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah kunjungan Raja Salman ke Indonesia. Langkah-langkah dalam pengujian *Related Sample Wilcoxon Signed Rank Test* adalah sebagai berikut :

1. Merumuskan Hipotesis

$H_{02}$  = Tidak terdapat perbedaan pada rata-rata *abnormal return* saham LQ-45 sebelum dan sesudah kunjungan Raja Salman di Indonesia

$H_{a2}$  = Terdapat perbedaan signifikan pada rata-rata *abnormal return* saham LQ-45 sebelum dan sesudah kunjungan Raja Salman di Indonesia

$H_{03}$  = Tidak terdapat perbedaan pada rata-rata *security return variability* saham LQ-45 sebelum dan sesudah kunjungan Raja Salman di Indonesia

$H_{a3}$  = Terdapat perbedaan signifikan pada rata-rata *security return variability* saham LQ-45 sebelum dan sesudah kunjungan Raja Salman di Indonesia

$H_{04}$  = Tidak terdapat perbedaan pada rata-rata *trading volume activity* saham LQ-45 sebelum dan sesudah kunjungan Raja Salman di Indonesia

$H_{a4}$  = Terdapat perbedaan signifikan pada rata-rata *trading volume activity* saham LQ-45 sebelum dan sesudah kunjungan Raja Salman di Indonesia

2. Menentukan tingkat signifikansi ( $\alpha$ )

Tingkat signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 5%

3. Menarik kesimpulan

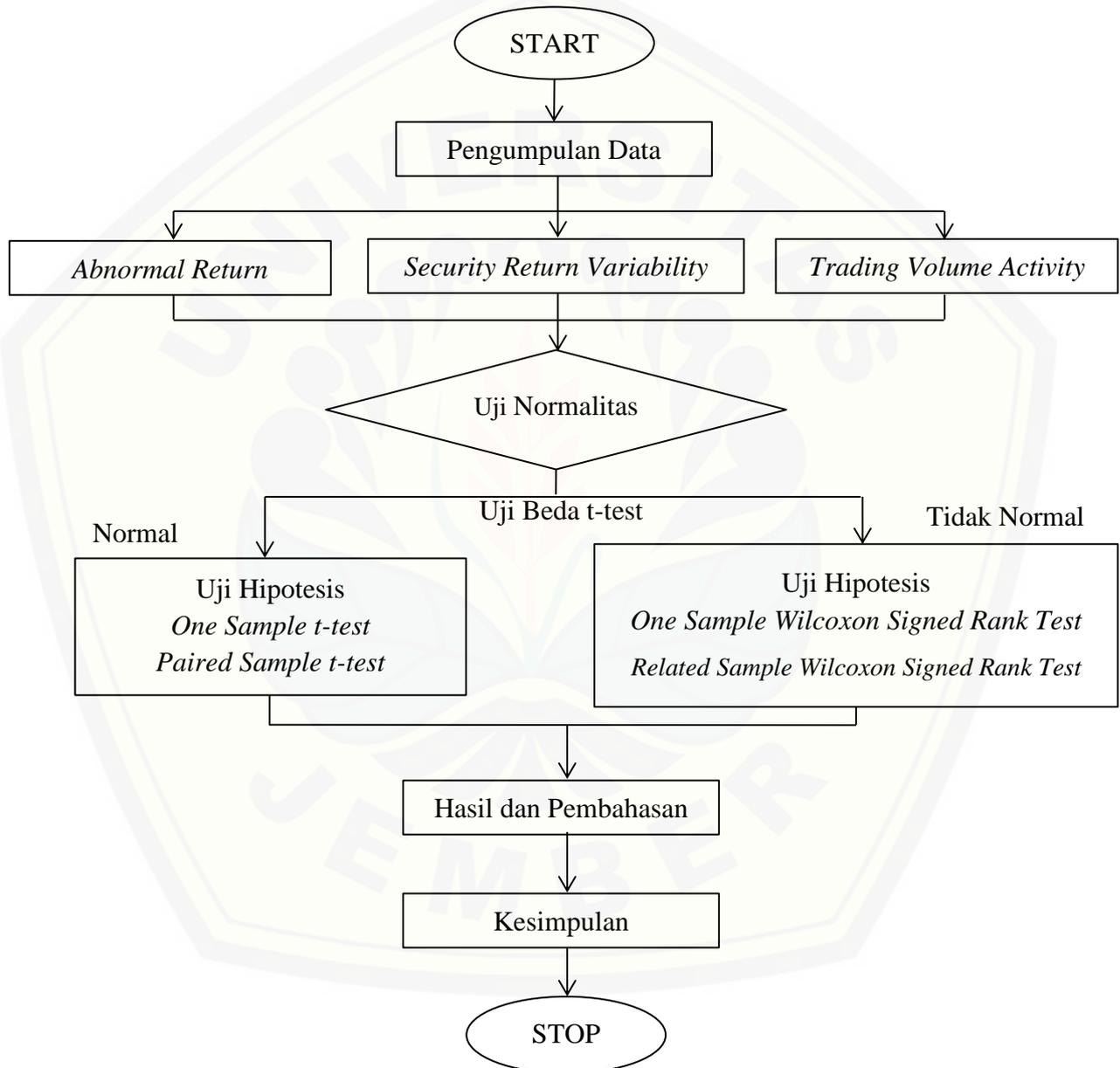
Penarikan kesimpulan pada uji ini didasarkan pada :

a. Apabila  $p\text{-value} > \alpha$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, artinya tidak terdapat perbedaan.

b. Apabila  $p\text{-value} \leq \alpha$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, artinya terdapat perbedaan yang signifikan.

### 3.6 Kerangka Pemecahan Masalah

Kerangka pemecahan masalah bertujuan untuk menjelaskan tahapan-tahapan dalam melakukan penelitian mulai awal penelitian sampai penelitian selesai. Kerangka pemecahan masalah penelitian ini ditunjukkan pada gambar 2.



Gambar 3. Kerangka Pemecahan Masalah

Keterangan kerangka pemecahan masalah :

- a. *Start*, yaitu penelitian dimulai.
- b. Melakukan pengumpulan data berupa data sekunder yang terdiri dari return saham, jumlah saham yang diperdagangkan dan jumlah saham beredar serta data pendukung lainnya dari berbagai sumber.
- c. Menghitung *abnormal return*, *security return variability*, dan *trading volume activity* selama periode pengamatan.
- d. Menghitung rata-rata *abnormal return*, *security return variability*, dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah kunjungan Raja Salman di Indonesia.
- e. Melakukan uji normalitas data untuk mengetahui data yang terkumpul berdistribusi normal atau tidak menggunakan uji *Shapiro-Wilk*.
- f. Untuk data yang berdistribusi normal dilakukan uji *one sample t-test* pada hipotesis I untuk mendeteksi ada tidaknya *abnormal return* yang signifikan disekitar tanggal kunjungan Raja Salman di Indonesia dan melakukan uji *paired sample t-test* pada hipotesis II, III & IV untuk mengetahui perbedaan rata-rata *abnormal return*, *security return variability*, dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah kunjungan Raja Salman di Indonesia, sedangkan data yang tidak berdistribusi normal menggunakan uji non parametrik *one sample wilcoxon signed rank test* dan *wilcoxon two sample for median*
- g. Mendeskripsikan pembahasan dari hasil penelitian.
- h. Menarik kesimpulan
- i. *Stop*, penelitian selesai.

## BAB 5. KESIMPULAN DAN SARAN

### 5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis reaksi pasar modal atas kunjungan Raja Arab Saudi (Salman Bin Abdulaziz Al-Saud) di Indonesia. Berdasarkan pembahasan hasil penelitian, kesimpulan dari penelitian ini adalah :

- a. Pengujian terhadap ada tidaknya *abnormal return* selama 11 hari periode pengamatan menunjukkan hasil yang tidak signifikan, dengan demikian dapat dinyatakan bahwa tidak terdapat *abnormal return* pada saham-saham di Indeks LQ-45 selama periode pengamatan kunjungan Raja Salman di Indonesia.
- b. Pengujian terhadap ada tidaknya perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah kunjungan Raja Salman di Indonesia menunjukkan hasil yang tidak signifikan, sehingga tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah kunjungan Raja Salman di Indonesia pada saham-saham di Indeks LQ-45.
- c. Pengujian terhadap ada tidaknya perbedaan rata-rata *security return variability* sebelum dan sesudah kunjungan Raja Salman di Indonesia menunjukkan hasil yang tidak signifikan, sehingga tidak terdapat perbedaan *security return variability* sebelum dan sesudah kunjungan Raja Salman di Indonesia pada saham-saham di Indeks LQ-45.
- d. Pengujian terhadap ada tidaknya perbedaan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah kunjungan Raja Salman di Indonesia menunjukkan hasil yang tidak signifikan, sehingga tidak terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah kunjungan Raja Salman di Indonesia pada saham-saham di Indeks LQ-45.

Dengan demikian, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pasar modal khususnya Indeks LQ-45 tidak bereaksi dengan adanya kunjungan Raja Arab Saudi (Salman Bin Abdulaziz Al-Saud) di Indonesia.

## 5.2 Saran

Berdasarkan dari hasil penelitian, maka saran yang dapat diberikan peneliti adalah sebagai berikut :

a. Bagi Akademisi dan Peneliti lain

Hasil dari penelitian ini dapat dijadikan sebagai tambahan informasi kepada para akademisi bahwa peristiwa kunjungan Raja Salman tidak membuat pasar bereaksi apabila dilihat dari *abnormal return*, *security return variability* dan *trading volume activity*, perlu dieksplorasi kembali bahwa masih banyak peristiwa politik dan ekonomi lainnya yang mampu membuat pasar bereaksi. Peneliti selanjutnya juga disarankan menggunakan metode *mean adjusted model* atau *market model* untuk menghitung *expected return*.

b. Bagi Analis Pasar Modal

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai tambahan informasi yang dapat diberikan analis kepada investor maupun calon investor mengenai pengaruh kunjungan Raja Salman di Indonesia terhadap pasar modal dan peneliti menyarankan agar analis dapat menganalisis setiap peristiwa-peristiwa ekonomi maupun non ekonomi yang terjadi sehingga nantinya analis dapat memberikan banyak informasi kepada investor maupun calon investor sebagai bahan pertimbangan pengambilan keputusan.

**Daftar Pustaka**

- A'la, Najmy dan Nadia A. (2017). Reaksi Pasar terhadap Pengumuman Stock Split Tahun 2016. *Jurnal Ilmu Manajemen Volume 5 Nomor 3*.
- Ardiansari, Anindya dan Arif Saputra. (2015). Capital Market's Reaction Towards 2014 Working Cabinet Announcement (Indonesian Case Study). *Jurnal Dinamika Manajemen Volume 6 Nomor 1*, 62-72.
- Anwar, C. (2004). Studi Peristiwa Reaksi Pasar terhadap Pemilihan Umum Tanggal 5 April 2004 pada Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis, Volume 9 Nomor 2*, 98–108.
- Bumn. (2017). Kesepakatan RI-Arab Saudi Rp 93 T Jangan Cuma di Atas Kertas. <http://www.bumn.go.id/pertamina/berita/1-Kesepakatan-RI-Arab-Saudi-Rp-93-T-Jangan-Cuma-di-Atas-Kertas->. (Diakses pada 4 Mei 2019).
- Chrisnanti, F. (2015). Perbedaan Nilai Actual Return, Expected Return, Abnormal Return, Trading Volume Activity dan Security Return Variability Sebelum dan Sesudah Merjer pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi Volume 17 Nomor 1*, 1-9.
- Daniel, Wahyu. (2017). Raja Salman Kaya, Tapi Bagaimana Ekonomi Arab Saudi Saat Ini?. <https://finance.detik.com/berita-ekonomi-bisnis/d-3432465/raja-salman-kaya-tapi-bagaimana-ekonomi-arab-saudi-saat-ini>. (Diakses pada 6 Mei 2019)
- Fatmawati, Sri dan Marwan Asri. (1999). Pengaruh Stock Split terhadap Likuiditas Saham yang Diukur dengan Besarnya Bid-Ask Spread di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia, Volume 14*, 93-110.
- Gantjowati, E., dan Sulistyani, Y. (2008). Reaksi Pasar terhadap Pengumuman Dividen pada Perusahaan yang Masuk Corporate Governance Perception Index. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Volume 10 Nomor 3*, 161-171.

- Ghazali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hakim, L. (2007). Pengaruh peristiwa politik (Pemilihan Umum Legislatif 2004) terhadap return, abnormal return, aktivitas volume perdagangan dan variabilitas tingkat keuntungan saham di bursa efek Jakarta. *Jurnal Arthavidya, Volume 8 Nomor 1, 163-177*.
- Hartono, Jogiyanto. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Ed. Ke-7)*. Yogyakarta: BPFE.
- Hartono, Jogiyanto. (2010). *Studi Peristiwa: Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa*. Yogyakarta: BPFE.
- Hasanuddin. (2015). Analisis Komparatif Abnormal Return Saham JII dan Non JII Sebelum dan Sesudah Libur Idul Fitri (Periode 2009-2013). *Jurnal MIX, VI(2), 246-259*.
- Hidayat, Rafki. (2017). Lima hal yang perlu Anda ketahui terkait kunjungan Raja Salman. <https://www.bbc.com/indonesia/trensosial-39114491>. (Diakses pada 25 Januari 2019).
- Hutami, R.N, dan Mohammad D.A. (2015). Abnormal Return dan Trading Volume Activity Sebelum dan Setelah Pemilihan Presiden Secara Langsung 9 Juli 2014 (Studi Kasus pada Saham LQ-45). *Diponegoro Journal of Accounting Volume 4 Nomor 2*.
- Igamo, A.M. (2015). Pengaruh Resiko Ekonomi terhadap Penanaman Modal Asing di Negara Asean (Studi Kasus Perbandingan Antara Negara Indonesia, Malaysia, Singapura, Thailand, Filipina, Brunei dan Myanmar). *Jurnal Ekonomi Pembangunan Volume 3 Nomor 2, 75-85*.
- Indriastuti, Aisyah. (2018). Pengaruh Hari Libur Idul Fitri terhadap Abnormal Return, Security Return Variability dan Trading Volume Activity pada Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2013-2016. *Skripsi*. Surakarta: Institut Agama Islam Negeri Surakarta.

- Islami, L. N. dan Sarwoko, E. (2012). Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap Pergantian Menteri Keuangan (Event Study Saham yang Terdaftar di BEI). *Modernisasi Volume 8 Nomor* ), 44–67.
- Kurniawan, H. (2011). Analisis Pengaruh Kunjungan Presiden Amerika Serikat Barrack Obama ke Indonesia terhadap Indeks Saham LQ-45 (Studi Peristiwa di Bursa Efek Indonesia). *Skripsi*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Kuwado, F.J. (2017). Kepada Raja Salman, Jokowi Ucapkan Terima Kasih Kuota Haji Ditambah. <https://nasional.kompas.com/read/2017/03/02/14545731/kepada.raja.salman.jokowi.ucapkan.terima.kasih.kuota.haji.ditambah>. (Diakses pada 25 Januari 2019).
- Kuwado, F.J. (2017). Ini 11 MoU yang Telah Diteken Indonesia-Arab Saudi. <https://nasional.kompas.com/read/2017/03/01/19303921/ini.11.mou.yang.telah.diteken.indonesia-arab.saudi>. (Diakses pada 25 Januari 2019).
- Lestari, D.P.F., dan Nila F.N. (2018). Dampak Britain Exit (Brexit) terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity pada Indeks Lq-45. *Jurnal Administrasi Bisnis Volume 55 Nomor 3*, 14-23.
- Manik, S., Jullie J.S., dan Sintje, R. (2017). Analisis Reaksi Harga Saham Sebelum dan Sesudah Tax Amnesty Periode Pertama (Studi Kasus Saham Sektor Properti yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal EMBA Volume 5 Nomor 2*, 762-772.
- Manullang, Timbul Laurence Adolf. (2004). Analisis Efisiensi Pasar Modal Indonesia Menggunakan Pendekatan Multiple Event Sosial & Politik dan Ekonomi. *Disertasi Program Doktor Ilmu Ekonomi Universitas Persada Indonesia YAI*.
- May, Ellen. (2016). Mengenal LQ-45. <https://finance.detik.com/bursa-dan-valas/d-3298411/mengenal-lq-45>. (Diakses pada 24 Januari 2019).
- Meidawati, N., dan Mahendra Irawan. (2004). Pengaruh Pemilihan Umum Legislatif Indonesia Tahun 2004 Terhadap Return Saham dan Volume

Perdagangan Saham Lq-45 di PT. Bursa Efek Jakarta (BEJ). *Kajian Bisnis dan Manajemen Volume 7 Nomor 1, 89-101.*

Muzab, M. S. (2017). Reaksi Pasar Modal terhadap Reshuffle Kabinet Kerja Jilid II Joko Widodo-Jusuf Kalla. *Skripsi*. Surakarta: IAIN Surakarta.

Nisak, F. Usfatun. (2015). Analisis Reaksi Pasar Modal terhadap Pengumuman Right Issue pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2013. *Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta.

Prameswari, I.A.N., dan Made G.W. (2018). Analisis Reaksi Pasar Modal Pada Peristiwa Pemilihan Gubernur DKI Jakarta Tahun 2017. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Volume 22 Nomor 2, 944-975.*

Putra, I.M.D.H., dan I Gusti A.M.A.D.P. (2018). Analisis Reaksi Pasar Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kemenangan Donald Trump Menjadi Presiden Amerika Serikat. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Volume 23 Nomor 1, 406-435.*

Rahmawati, I. Y., dan Pandansari, T. (2016). Reaksi Pasar Modal dari Dampak Peristiwa Bom Plaza Sarinah terhadap Abnormal Return Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di BEI. *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia Volume 1 Nomor 2, 126-133.*

Rappler. (2017). LIVE UPDATES: Kunjungan perdana Raja Salman ke Indonesia. <https://www.rappler.com/indonesia/berita/162870-live-updates-kunjungan-raja-salman-indonesia>. (Diakses pada 19 Februari 2019).

Ridho, A., Deannes Isynurwardhana, dan Wiwin Aminah. (2017). Analisis Reaksi Investor terhadap Pengumuman Right Issue di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015 (Suatu Pengamatan pada Abnormal Return dan Aktivitas Volume Perdagangan). *e-Proceeding of Management Volume 4 Nomor 3, 2562-2569.*

Rundengan, J.M., Marjam, M., dan Joubert, B.M., (2017). Reaksi Pasar atas Pelantikan Sri Mulyani sebagai Menteri Keuangan pada 27 Juli 2016 (Studi pada Saham LQ-45). *Jurnal EMBA Volume 5 Nomor 2., 2731-2741.*

- Saham Ok. (2017). Saham LQ-45 Februari-Juli 2017. <https://www.sahamok.com/bei/lq-45/saham-lq-45-februari-juli-2017/>. 24 Januari 2019.
- Salim, S. J. B. (2013). Pengaruh Holiday Effect Terhadap Return Indonesia Composite Index. *FINESTA, Volume 1 Nomor 1*, 78–85.
- Sari, Y.F. (2016). Pengaruh Perombakan (Reshuffle) Kabinet Kerja Terhadap Reaksi Pasar Modal Indonesia (Event Study pada Saham LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Skripsi*. Lampung: Universitas Lampung.
- Suganda, T.R. (2018). Event Study Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia. Malang: Seribu Bintang.
- Sugiyono. (2015). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif R&B*. Bandung: Alfabeta.
- Sunariyah. (2006). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Sunur, Irene. (2006). Pengaruh Peristiwa Pergantian Presiden Republik Indonesia terhadap Return dan Trading Volume Activity: Event Study pada Tanggal 20 September-20 Oktober 2004. *Skripsi*. Surabaya: STIE Perbanas.
- Suparsa, I, M, J., dan Ni Made D, R. (2014). Perbedaan Abnormal Return dan Trading Volume Activity atas Pengumuman Kenaikan Harga BBM pada Saham yang Tergolong LQ 45. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Volume 7 Nomor 2*, 382-389.
- Setyawan, S.T.A. (2006). Analisis Reaksi Pasar Modal terhadap Kenaikan Harga BBM. *Tesis*. Semarang: Universitas Diponegoro
- Suryawijaya dan Setiawan. (1998). Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap Peristiwa Politik dalam Negeri (Event study pada peristiwa 27 Juli 1996). *Journal Kelola Volume 7 Nomor 18*, 137-153.

- Suryowati, Estu. (2017). 11 MoU RI-Arab Saudi Sudah Diteken, Lantas Apa Dampaknya?. <https://ekonomi.kompas.com/read/2017/03/03/110000526/11.mou.riarab.saudi.sudah.diteken.lantas.apa.dampaknya>. (Diakses pada 19 Februari 2019).
- Susanti, Annisa. (2015). Analisis Pengaruh Kemenangan Pasangan Joko Widodo-Jusuf Kalla dalam Pilpres 2014 terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity pada Kelompok Saham Indeks LQ-45. *Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta.
- Tempo. (2017). Raja Salman Masuk Trending Topic Indonesia. <https://seleb.tempo.co/read/851421/raja-salman-masuk-trending-topic-indonesia/full&view=ok>. (Diakses pada 4 April 2019).
- Tiswiyanti, W., dan Asrini. (2015). Reaksi Investor Atas Pengumuman Kenaikan Harga BBM terhadap Abnormal Return, Security Return Variability dan Trading Volume Activity Saham Perusahaan Transportasi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014. *Jurnal Studi Manajemen dan Bisnis Volume 2 Nomor 2*, 129-144.
- Undang-undang Republik Indonesia No 8 tahun 1995. *Pasar Modal*. 10 November 1995. Jakarta
- Utami, T. N., Maski, G. dan Idrus, H.M, S. (2009). Dampak Pengumuman Stock Split terhadap Return, Variabilitas Tingkat Keuntungan dan Aktivitas Volume Perdagangan Saham (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ Tahun 1997-1999). *Wacana Volume 12 Nomor 4*, 725-739.
- Wahyuni, A.T.R. (2014). Perbedaan Abnormal Return, Trading Volume Activity, dan Security Return Variability Sebelum dan Sesudah Pengumuman Right Issue Pada Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012. *Jurnal Universitas Telkom Bandung Volume 1 Nomor 3*.
- Wibowo, Agung. (2017). Reaksi Investor Pasar Modal Indonesia terhadap Paket Kebijakan Ekonomi Tahap I Jokowi-Jk (Studi pada Saham LQ 45 Periode

Agustus 2015–Pebruari 2016). *Media Ekonomi dan Manajemen Volume 32 Nomor 1*, 58-70.

Wijanarko, I., dan Prasetyono. (2012). Analisis Pengaruh Pemecahan Saham (Stock Split) Terhadap Likuiditas Saham dan Return Saham (Study Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar BEI Periode 2007-2011). *Diponegoro Journal of Management Volume 1 Nomor 2*, 189-199.

Wikipedia. Indeks LQ-45. [https://id.wikipedia.org/wiki/Indeks\\_LQ-45](https://id.wikipedia.org/wiki/Indeks_LQ-45). 24 Januari 2019.

Kompastv. (2017). Apa Manfaat Kunjungan Raja Salman Bagi Indonesia?. <https://www.youtube.com/watch?v=3UQgFSexQiI>. (Diakses pada 6 Mei 2019).

Yuniati, R. A. N. (2014). Ramadan Anomaly Effect Pada Jakarta Islamic Index Berdasarkan Perspektif Behavioral Finance Theory. *Majalah Ekonomi Volume 19 Nomor 1*, 60–72.

<https://finance.yahoo.com/>

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

**Lampiran 1. Daftar Perusahaan yang Terdaftar di Indeks LQ45**

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1	Astra Agro Lestari Tbk	AALI
2	Adhi Karya (persero) Tbk	ADHI
3	Adaro Energy Tbk	ADRO
4	AKR Corporindo Tbk	AKRA
5	Aneka Tambang (persero) Tbk	ANTM
6	Astra Internasional Tbk	ASII
7	Alam Sutra Realty Tbk	ASRI
8	Bank Central Asia Tbk	BBCA
9	Bank Negara Indonesia (persero) Tbk	BBNI
10	Bank Rakyat Indonesia (persero) Tbk	BBRI
<b>11</b>	<b>Bank Tabungan Negara (persero) Tbk</b>	<b>BBTN</b>
12	Bank Mandiri (persero) Tbk	BMRI
13	Bumi Serpong Damai Tbk	BSDE
14	Bumi Resources Tbk	BUMI
15	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	CPIN
16	Elnusa Tbk	ELSA
<b>17</b>	<b>XL Axiata Tbk</b>	<b>EXCL</b>
18	Gudang Garam Tbk	GGRM
19	H.M Sampoerna Tbk	HMSP
20	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP
21	Vale Indonesia Tbk	INCO
22	Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF
23	Indocement Tunggal Prakasa Tbk	INTP
24	Jasa Marga (persero) Tbk	JSMR
25	Kalbe Farma Tbk	KLBF
26	Lippo Karawaci Tbk	LPKR
27	Matahari Department Store Tbk	LPPF
28	PP London Sumatera Indonesia Tbk	LSIP

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
29	Media Nusantara Citra Tbk	MNCN
30	Hanson Internasional Tbk	MYRX
31	Perusahaan Gas Negara (persero) Tbk	PGAS
<b>32</b>	<b>PP Properti Tbk</b>	<b>PPRO</b>
33	Tambang Batubara Bukit Asam (persero) Tbk	PTBA
34	PP (persero) Tbk	PTPP
35	Pakuwon Jati Tbk	PWON
36	Surya Citra Media Tbk	SCMA
37	Semen Indonesia (persero) Tbk	SMGR
38	Summarecon Agung Tbk	SMRA
39	Sri Rejeki Isman Tbk	SRIL
40	Sawit Sumbermas Sarana Tbk	SSMS
41	Telekomunikasi Indonesia (persero) Tbk	TLKM
42	United Tractors Tbk	UNTR
43	Unilever Indonesia Tbk	UNVR
44	Wijaya Karya (persero)	WIKA
45	Waskita Karya (persero)	WSKT

Sumber: [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com)

**Lampiran 2. Deskriptif Statistik**

**Deskriptif Statistik *Abnormal Return***

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
arsebelum	210	-.08742	.19495	.0008508	.02629542
arsaat	42	-.13565	.03589	-.0085814	.02614469
arsesudah	210	-.15127	.24147	-.0006893	.02688293
Valid N (listwise)	42				

**Statistics**

		arsebelum	ar	arsesudah
N	Valid	210	42	210
	Missing	0	168	0
Mean		.0008508	-.0085814	-.0006893
Median		-.0010676	-.0053103	-.0025185

**Deskriptif Statistik *Security Return Variability***

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
srvsebelum	210	.01906	1175.52510	56.4600495	91.76344173
srvsaat	42	.05774	2661.96826	264.8246455	577.25624724
srvsesudah	210	.07	1195402.53	5952.2456	82479.80878
Valid N (listwise)	42				

**Statistics**

		srvsebelum	srvsaat	srvsesudah
N	Valid	210	42	210
	Missing	0	168	0
Mean		56.4600495	264.8246455	5952.2455753
Median		42.0512907	33.1931131	42.0475079

**Deskriptif Statistik *Trading Volume Activity***

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
tvasebelum	210	.00008	.07478	.0033971	.00824171
tvasaat	42	.00011	.02160	.0029103	.00459101
tvasesudah	210	.00008	.08866	.0042847	.01209938
Valid N (listwise)	42				

**Statistics**

		tvasebelum	tvasaat	tvasesudah
N	Valid	210	42	210
	Missing	0	168	0
Mean		.0033971	.0029103	.0042847
Median		.0011694	.0012470	.0009971

**Lampiran 3. Rata-rata *Abnormal Return***

<i>ABNORMAL RETURN</i>												
No	Nama Perusahaan	t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t-0	t+1	t+2	t+3	t+4	t+5
1	AALI	-0.032497	-0.00657	0.015628	0.04408	-0.04048	0.020427	-0.00164	0.001202	-0.00313	0.000325	-0.00195
2	ADHI	0.000735	0.001622	-0.00079	0.00077	-0.00034	-0.00872	-0.00152	0.000638	0.004794	-0.00528	-0.00222
3	ADRO	-0.000238	0.004374	-0.01183	0.002344	-0.00176	-0.00642	-0.00555	0.004465	-0.00476	0.007894	0.002956
4	AKRA	0.0263827	0.037879	0.023436	-0.04932	-0.01049	-0.01037	-0.01152	-0.00354	0.015397	-0.02176	-0.00514
5	ANTM	-0.012467	-0.00149	-0.02856	-0.03034	0.007943	0.012088	0.015145	-0.01502	0.001858	-0.0112	-0.02371
6	ASII	0.0001715	0.007913	0.006238	-0.00996	0.022993	0.020621	0.006496	-0.00438	0.013093	-0.00389	-0.00881
7	ASRI	-0.021763	0.0038	-0.00834	-0.00295	-0.00945	-0.01075	-0.00059	-0.00635	0.0007	0.007394	0.008361
8	BBCA	-0.006138	-0.00149	-0.00308	0.002344	-0.00204	0.008613	-0.01152	0.002852	-0.00476	0.000344	0.006192
9	BBNI	-0.006138	-0.00946	0.000937	-0.00566	0.009251	0.001377	-0.01152	0.024545	-0.01264	0.001959	-0.00101
10	BBRI	0.0022658	-0.00774	-0.00098	-0.00184	0.005388	0.005377	-0.00943	0.004465	-0.00685	0.006143	0.002956
11	BMRI	-0.010622	0.001211	-0.00577	0.009101	0.012372	0.009802	-0.01372	0.006672	-0.00917	0.004171	0.002956
12	BSDE	-0.003506	0.001133	-0.00831	-0.02134	-0.01229	-0.01648	-0.01431	-0.00674	-0.00476	0.013291	-0.00825
13	BUMI	0.1949494	-0.02371	-0.08742	-0.02871	-0.01139	-0.05462	-0.03892	0.091965	0.007581	-0.0432	-0.02353
14	CPIN	-0.015483	-0.03294	0.058609	-0.01906	-0.03006	-0.0172	0.034683	0.020238	-0.03271	-0.02041	0.009492
15	ELSA	-0.015753	0.003363	0.001752	0.002344	0.030032	-0.02733	-0.01635	-0.00524	-0.00476	-0.00294	-0.00197
16	GGRM	0.0245169	0.01338	0.026624	0.013883	0.002707	-0.01323	0.007434	-0.01642	-0.02144	-0.00672	0.002558
17	HMSP	0.0070203	0.008898	0.004633	0.009997	0.006249	0.000339	0.023921	-0.01999	-0.01479	0.001959	0.013082
18	ICBP	-0.006138	0.004569	-6.7E-05	0.005347	0.001785	-0.0042	-0.01454	0.001435	-0.00051	-0.00228	-8.4E-05
19	INCO	-0.031685	-0.03145	-0.05327	0.042994	-0.00272	-0.01031	0.008399	-0.01116	0.00714	-0.01765	-0.01304
20	INDF	-0.009205	-0.00765	1.68E-05	-0.01	0.016811	-0.01001	-0.0084	0.00758	-0.00166	-0.00423	-0.00327
21	INTP	-0.009322	0.000106	-0.00467	-0.00085	-0.02766	0.016928	-0.00663	0.010958	-0.00638	0.003575	-0.0035

No	Nama Perusahaan	t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t-0	t+1	t+2	t+3	t+4	t+5
22	JSMR	0.0067104	0.004851	0.017929	0.002344	-0.01527	-0.01973	0.020667	-0.02256	-0.02613	-0.01332	0.018477
23	KLBF	0.017835	-0.00149	-0.00308	0.0291	0.001186	-0.02068	-0.0249	0.011245	0.005337	-0.00137	0.0063
24	LPKR	-0.006138	-0.00798	-0.02269	-0.00432	-0.01224	-0.02864	0.009605	-0.01622	0.023405	-0.00489	0.002956
25	LPPF	0.0128607	0.013763	-0.04148	-0.0046	-0.04427	-0.13565	0.090824	0.018004	-0.00667	0.011519	-0.00841
26	LSIP	-0.015846	-0.0211	-0.00308	0.029011	-0.04102	0.035885	-0.00823	-0.01521	0.005269	0.021827	-0.01977
27	MNCN	-0.002891	-0.00796	0.032751	0.049514	-0.00182	0.005377	-0.01152	0.004465	-0.01079	0.004989	0.002956
28	MYRX	-0.030138	0.023099	0.044921	-0.03582	-0.01469	0.005377	-0.00346	-0.00354	-0.01283	0.034479	-0.02854
29	PGAS	-0.00242	0.050361	0.003963	-0.00115	0.001186	-0.01568	-0.01869	0.026125	-0.00476	-0.00864	-0.01847
30	PTBA	-0.010582	0.007437	-0.01635	0.000102	0.00568	0.000903	-0.00927	-0.01123	-0.02527	0.020564	-0.01074
31	PTPP	0.005291	-0.00997	-0.00023	-0.00334	-0.00167	0.005377	0.014266	-0.00671	-0.00194	-0.01213	-0.00276
32	PWON	0.037722	0.015315	-0.01134	-0.00599	0.001186	-0.00303	-0.03695	-0.02162	-0.01369	0.010968	0.03867
33	SCMA	0.0255525	0.063355	0.006536	-0.02623	-0.01842	-0.03796	-0.00455	-0.04744	-0.00476	0.016558	0.01015
34	SMGR	0.0020591	0.001219	0.032056	0.000255	0.008512	-0.018	-0.00886	0.004465	0.003193	-0.01383	0.000282
35	SMRA	0.0117195	-0.01904	-0.00665	-0.00482	-0.00603	0.001741	-0.00787	0.008101	0.002482	-0.00883	0.002956
36	SRIL	-0.013384	0.020406	0.075492	0.154662	0.01268	-0.0003	0.085621	0.040923	0.241467	-0.15127	-0.0399
37	SSMS	-0.012674	-0.01465	-0.00308	0.015677	0.004475	-0.01102	-0.02819	-0.04638	-0.01905	0.016452	0.002956
38	TLKM	-0.006138	-0.0118	-0.00308	0.007552	0.001186	0.002786	-0.01672	0.009687	0.013417	0.009612	-0.01477
39	UNTR	-0.010223	0.009791	0.031404	-0.0202	-0.00985	-0.02505	0.037642	0.005462	0.03906	-0.00567	-0.01243
40	UNVR	-0.003214	-0.01607	-0.00308	0.002344	-0.00059	0.005377	-0.0133	0.001496	0.004765	0.004319	0.001778
41	WIKA	-0.006138	0.01867	-0.01494	0.002344	0.001186	0.005377	-0.00752	-0.00749	-0.00073	-0.01411	0.002956
42	WSKT	-0.002073	0.002557	-0.00711	-0.00575	0.013431	-0.01882	-0.00326	-0.00783	0.007684	-0.00624	0.01122
	rata-rata	0.0017377	0.00206	0.000801	0.003187	-0.00353	-0.00858	-0.00035	0.000284	0.003373	-0.00432	-0.00243

**Lampiran 4. Rata-rata *Security Return Variability***

<i>SECURITY RETURN VARIABILITY</i>												
No	Nama Perusahaan	t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t-0	t+1	t+2	t+3	t+4	t+5
1	AALI	42.0751	28.296	39.8551	45.5782	44.7472	21.6095	7952.54	200.061	6.85952	0.1479	2339.27
2	ADHI	0.09232	0.28844	0.10986	0.09269	0.51157	6.06611	6.4833	0.25333	0.16967	3.80266	8.10569
3	ADRO	2.63068	111.168	50.5487	97.5626	67.6234	343.515	83.2326	59.9067	10.9323	15.7923	14.3353
4	AKRA	46.5581	48.0252	41.1684	42.6577	46.9923	1738.21	58.3332	31.5687	92.7824	76.7414	136.502
5	ANTM	39.2368	10.0954	46.5479	41.8489	40.4678	14.848	36.361	40.4844	17.6234	157.645	53.572
6	ASII	4.078	69.6163	34.6383	37.9143	42.7293	21.7315	28.9315	33.5265	109.518	342.657	78.7021
7	ASRI	41.1719	133.971	53.7232	27.6597	47.3384	1233.09	18.1549	36.324	1.28642	14.9697	27.4608
8	BBCA	35.0916	10.0954	79.7893	97.5626	63.3167	10.8635	58.3332	73.04	10.9323	0.1641	23.8263
9	BBNI	35.0916	32.0614	12.913	34.0881	40.9408	0.81811	58.3332	46.3813	23.1275	3.22038	30.8314
10	BBRI	96.4017	30.0755	1175.53	21.8698	38.9396	6.40042	62.4591	59.9067	15.2317	12.7199	14.3353
11	BMRI	38.4889	382.653	59.1133	52.5082	41.6818	12.321	55.5982	53.8031	18.9744	8.56669	14.3353
12	BSDE	30.0701	236.539	53.7606	40.9891	46.5344	198.473	55.0331	36.715	10.9323	22.5308	82.437
13	BUMI	44.3337	38.5462	44.8088	41.732	46.7435	62.3076	47.6368	44.6173	325.511	57.1127	53.6553
14	CPIN	40.1021	39.9665	42.8337	40.6502	45.0105	180.98	40.3938	46.9131	33.4716	80.1071	28.8879
15	ELSA	40.1644	164.196	20.8573	97.5626	43.0221	94.8938	53.4449	34.9676	10.9323	69.6204	2692.18
16	GGRM	46.7619	56.9779	41.4928	49.3185	34.7421	379.257	30.3625	40.7675	29.3872	965.66	12.5975
17	HMSP	54.8929	65.8053	32.0837	51.6488	39.5838	0.06165	38.9145	41.3181	25.0948	3.22038	32.1489
18	ICBP	35.0916	105.765	0.37616	60.0466	31.0632	37.9093	54.8296	142.858	0.4056	25.3032	0.0678
19	INCO	42.0275	39.7901	45.3391	45.6192	57.4383	1853.73	31.5789	39.3673	407.466	89.6185	63.9278
20	INDF	37.7333	29.9448	0.01906	37.935	42.2758	2661.97	65.5083	52.4652	2.90795	715.682	426.007
21	INTP	37.8036	0.21549	63.8037	12.1257	45.1	19.1656	73.9437	49.6122	14.3394	7.16695	331.55

No	Nama Perusahaan	t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t-0	t+1	t+2	t+3	t+4	t+5
22	JSMR	55.4908	99.3112	40.3535	97.5626	46.0224	141.35	38.1947	41.6118	31.4161	120.783	35.0587
23	KLBF	47.8639	10.0954	79.7893	46.424	26.5988	131.557	49.8864	49.4563	4255.81	5.44043	24.044
24	LPKR	35.0916	30.3958	47.2432	31.7016	46.5461	90.9724	32.827	40.7316	69.5875	6841.41	14.3353
25	LPPF	49.4961	56.5431	45.731	32.2884	44.6825	50.2541	42.5679	47.2945	14.9003	20.6823	81.298
26	LSIP	40.1855	37.9418	79.7893	46.4317	44.7372	28.4769	66.0884	40.526	5412.76	28.5232	55.8501
27	MNCN	27.969	30.3687	41.9453	45.4009	66.5335	6.40042	58.3332	59.9067	21.0915	10.3814	14.3353
28	MYRX	41.9298	50.8976	42.4875	42.1681	46.1062	6.40042	139.443	31.5687	23.3175	33.0857	51.745
29	PGAS	25.8873	46.9776	30.5562	15.8134	26.5988	223.54	52.1055	46.2318	10.9323	291.184	56.858
30	PTBA	38.4701	71.9713	48.5963	1.02473	39.1785	0.38709	62.861	39.3938	31.0848	27.8526	69.9468
31	PTPP	59.3428	32.5438	7.36575	29.0519	69.2836	6.40042	35.9571	36.6854	3.65088	138.15	1164.44
32	PWON	45.7662	55.042	50.8587	34.5473	26.5988	12.4275	47.8436	41.5125	24.1391	20.0439	39.3473
33	SCMA	46.6449	46.3427	34.9979	41.5262	45.6672	74.1662	98.8356	42.8392	10.9323	25.2896	29.6122
34	SMGR	106.41	401.483	41.9023	10.8319	40.6905	165.582	64.0191	59.9067	175.059	115.184	0.55707
35	SMRA	50.0856	37.3611	56.7116	32.7226	49.4007	1.21797	67.4739	51.8499	50.704	272.378	14.3353
36	SRIL	39.538	51.9273	43.0905	44.4413	41.736	0.05774	42.4832	45.4056	45.8005	47.2419	49.3436
37	SSMS	39.3082	35.6644	79.7893	48.6621	38.0157	1013.44	49.1406	42.8133	28.0859	25.2112	14.3353
38	TLKM	35.0916	34.0079	79.7893	54.5559	26.5988	2.57958	53.2081	50.4278	106.519	18.3248	60.9731
39	UNTR	38.2954	63.2102	41.8604	40.8292	47.1973	103.554	40.6608	56.418	57.1726	9215.57	65.248
40	UNVR	29.1437	36.3009	79.7893	97.5626	244.821	6.40042	56.0411	133.928	1195403	8.90322	8.69377
41	WIKA	35.0916	52.7717	49.0692	97.5626	26.5988	6.40042	68.9975	37.3578	0.77248	112.46	14.3353
42	WSKT	23.9772	329.052	55.7301	34.2265	41.8579	152.853	153.826	37.6162	311.079	1876.19	30.6536
	rata-rata	40.4995	77.2453	71.8275	45.293	47.4351	264.825	243.6	52.3414	28744.2	522.065	199.049

Lampiran 5. Rata-rata *Trading Volume Activity*

<i>TRADING VOLUME ACTIVITY</i>												
No	Nama Perusahaan	t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t-0	t+1	t+2	t+3	t+4	t+5
1	AALI	0.00176	0.0013	0.00136	0.00268	0.00308	0.00152	0.000783	0.00065	0.000376	0.00041	0.000715
2	ADHI	0.00331	0.00529	0.00152	0.00291	0.00401	0.00418	0.006749	0.005153	0.030507	0.01417	0.004632
3	ADRO	0.00092	0.00035	0.00043	0.0005	0.00119	0.00072	0.000405	0.000503	0.000291	0.00073	0.002182
4	AKRA	0.00128	0.00135	0.0012	0.00092	0.00108	0.00186	0.001532	0.001634	0.001486	0.00138	0.001281
5	ANTM	0.00097	0.00082	0.00105	0.00242	0.00246	0.00196	0.00271	0.00113	0.001308	0.00055	0.00121
6	ASII	0.00057	0.00039	0.00067	0.00054	0.00231	0.00095	0.001547	0.000485	0.001164	0.00101	0.000477
7	ASRI	0.00082	0.00043	0.00083	0.00055	0.00082	0.00119	0.000926	0.000703	0.001154	0.00153	0.000835
8	BBCA	0.00039	0.00067	0.00027	0.00023	0.0009	0.00084	0.000642	0.000725	0.000366	0.00043	0.000716
9	BBNI	0.00112	0.00071	0.00101	0.00169	0.00102	0.00118	0.001094	0.001368	0.000774	0.00099	0.000711
10	BBRI	0.00386	0.00243	0.00312	0.00217	0.00555	0.00219	0.003239	0.001755	0.002022	0.00385	0.003327
11	BMRI	0.0023	0.00095	0.00128	0.00066	0.00094	0.00197	0.001244	0.000635	0.000922	0.00188	0.000722
12	BSDE	0.00026	0.00047	0.00034	0.00056	0.00076	0.00197	0.001215	0.001218	0.001166	0.00096	0.000975
13	BUMI	0.07478	0.04408	0.0259	0.01729	0.00575	0.00956	0.013267	0.029052	0.014847	0.01095	0.007776
14	CPIN	0.00101	0.00095	0.00074	0.00019	0.0005	0.00076	0.000622	0.000462	0.000278	0.00053	0.000236
15	ELSA	0.00573	0.00284	0.00479	0.00168	0.02514	0.00822	0.004604	0.003866	0.003133	0.00242	0.002709
16	GGRM	0.00081	0.00062	0.00114	0.00067	0.00044	0.00046	0.000444	0.000388	0.000399	0.00039	0.000372
17	HMSP	8E-05	7.6E-05	0.00011	0.00012	0.00014	0.00011	0.000984	0.000312	0.000217	0.00025	0.000169
18	ICBP	0.00073	0.00084	0.00046	0.00034	0.00039	0.00029	0.000339	0.000268	0.000116	0.00063	0.000521
19	INCO	0.00153	0.00185	0.00288	0.00296	0.00124	0.00074	0.000877	0.001147	0.000821	0.00051	0.000905
20	INDF	0.00145	0.00048	0.00037	0.00039	0.0008	0.0008	0.000752	0.000612	0.000378	0.0004	0.00043
21	INTP	0.00014	0.00011	0.00012	7.6E-05	0.00072	0.00058	0.000192	0.000297	0.00014	0.00021	0.000361

No	Nama Perusahaan	t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t-0	t+1	t+2	t+3	t+4	t+5
22	JSMR	0.00154	0.0037	0.00169	0.00092	0.00112	0.00112	0.00103	0.001453	0.001542	0.00157	0.001141
23	KLBF	0.0004	0.00048	0.00033	0.00042	0.00073	0.0005	0.00044	0.000475	0.000596	0.00032	0.000193
24	LPKR	0.00351	0.00247	0.00249	0.00291	0.00313	0.00402	0.004444	0.003479	0.010515	0.00383	0.002714
25	LPPF	0.00164	0.00133	0.0029	0.00241	0.00356	0.01972	0.02	0.005946	0.004701	0.00628	0.006008
26	LSIP	0.00555	0.00158	0.00297	0.00291	0.00456	0.0037	0.002518	0.001588	0.001044	0.00277	0.001971
27	MNCN	0.00142	0.00177	0.00199	0.00293	0.00172	0.00159	0.00123	0.001578	0.00075	0.0015	0.001281
28	MYRX	0.028	0.02021	0.02568	0.02863	0.03018	0.0216	0.028368	0.022499	0.022962	0.03294	0.024355
29	PGAS	0.00084	0.00366	0.00181	0.001	0.00066	0.00089	0.000465	0.000589	0.000482	0.00047	0.000469
30	PTBA	0.00482	0.00432	0.00597	0.00365	0.00441	0.00246	0.002536	0.005076	0.003932	0.00572	0.00304
31	PTPP	0.00234	0.0021	0.00134	0.00125	0.00205	0.0032	0.00426	0.001557	0.001268	0.00213	0.001555
32	PWON	0.002	0.00229	0.00089	0.00031	0.00121	0.00107	0.000864	0.001393	0.001241	0.00077	0.001105
33	SCMA	0.00088	0.00185	0.0007	0.0003	0.00108	0.00073	0.000383	0.001954	0.000882	0.00096	0.000487
34	SMGR	0.00033	0.00042	0.00102	0.00025	0.00078	0.00078	0.000488	0.000471	0.000402	0.00041	0.000227
35	SMRA	0.0007	0.00087	0.00037	0.00072	0.00101	0.0013	0.000832	0.000649	0.000666	0.00044	0.00069
36	SRIL	0.00254	0.00334	0.01754	0.05073	0.01065	0.00937	0.048915	0.088441	0.085895	0.08866	0.041203
37	SSMS	0.00344	0.00511	0.00539	0.00606	0.00304	0.00277	0.00279	0.001635	0.004215	0.00447	0.002734
38	TLKM	0.00074	0.00122	0.0007	0.00054	0.00065	0.00079	0.000592	0.000914	0.000981	0.00061	0.00031
39	UNTR	0.00088	0.00148	0.00127	0.00075	0.00165	0.00066	0.000882	0.000594	0.002351	0.0011	0.001001
40	UNVR	9.7E-05	9.4E-05	9.9E-05	0.00011	0.00023	0.0002	0.000132	0.000163	0.000119	8.3E-05	0.000149
41	WIKA	0.00139	0.00616	0.00201	0.00111	0.00091	0.00172	0.002066	0.002149	0.001484	0.00282	0.001441
42	WSKT	0.00327	0.00208	0.0014	0.00066	0.00086	0.00196	0.000883	0.001036	0.000909	0.00084	0.000462
	rata-rata	0.00405	0.00318	0.00305	0.00353	0.00318	0.00291	0.004007	0.004667	0.004971	0.00483	0.002948

## Lampiran 6. Uji Normalitas

### Uji Normalitas *Abnormal Return*

Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
artmin5	.248	42	.000	.537	42	.000
artmin4	.132	42	.064	.928	42	.011
artmin3	.179	42	.002	.911	42	.003
artmin2	.225	42	.000	.740	42	.000
artmin1	.163	42	.007	.938	42	.025
art0	.179	42	.002	.757	42	.000
artplus1	.218	42	.000	.798	42	.000
artplus2	.168	42	.005	.865	42	.000
artplus3	.314	42	.000	.427	42	.000
artplus4	.239	42	.000	.615	42	.000
artplus5	.135	42	.051	.949	42	.057

a. Lilliefors Significance Correction

**Uji Normalitas Security Return Variability****Tests of Normality**

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
srvtmin5	.195	42	.000	.819	42	.000
srvtmin4	.308	42	.000	.638	42	.000
srvtmin3	.458	42	.000	.231	42	.000
srvtmin2	.199	42	.000	.863	42	.000
srvtmin1	.334	42	.000	.447	42	.000
srvt0	.362	42	.000	.509	42	.000
srvtplus1	.506	42	.000	.156	42	.000
srvtplus2	.314	42	.000	.603	42	.000
srvtplus3	.527	42	.000	.144	42	.000
srvtplus4	.422	42	.000	.320	42	.000
srvtplus5	.440	42	.000	.364	42	.000

a. Lilliefors Significance Correction

**Uji Normalitas *Trading Volume Activity*****Tests of Normality**

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
tvatmin5	.397	42	.000	.296	42	.000
tvatmin4	.334	42	.000	.378	42	.000
tvatmin3	.353	42	.000	.473	42	.000
tvatmin2	.406	42	.000	.382	42	.000
tvatmin1	.304	42	.000	.467	42	.000
tvat0	.301	42	.000	.551	42	.000
tvatplus1	.354	42	.000	.439	42	.000
tvatplus2	.393	42	.000	.309	42	.000
tvatplus3	.389	42	.000	.352	42	.000
tvatplus4	.370	42	.000	.324	42	.000
tvatplus5	.360	42	.000	.379	42	.000

a. Lilliefors Significance Correction

**Lampiran 7. Uji Hipotesis I****One Sample t-test****One-Sample Test**

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
artmin5	.331	41	.742	.00173765	-.0088634	.0123387
artmin4	.706	41	.484	.00205981	-.0038296	.0079492
artmin3	.189	41	.851	.00080104	-.0077392	.0093413
artmin2	.662	41	.512	.00318688	-.0065380	.0129117
artmin1	-1.426	41	.162	-.00353127	-.0085338	.0014712
art0	-2.127	41	.039	-.00858136	-.0167286	-.0004341
artplus1	-.089	41	.930	-.00035124	-.0083516	.0076491
artplus2	.083	41	.934	.00028413	-.0066186	.0071868
artplus3	.548	41	.587	.00337323	-.0090546	.0158010
artplus4	-1.039	41	.305	-.00432175	-.0127182	.0040747
artplus5	-1.164	41	.251	-.00243074	-.0066472	.0017858

## One Sample Wilcoxon Signed Rank Test

Hypothesis Test Summary

	Null Hypothesis	Test	Sig.	Decision
1	The median of artmin5 equals 0.00000.	One-Sample Wilcoxon Signed Rank Test	.159	Retain the null hypothesis.
2	The median of artmin4 equals 0.00000.	One-Sample Wilcoxon Signed Rank Test	.740	Retain the null hypothesis.
3	The median of artmin3 equals 0.00000.	One-Sample Wilcoxon Signed Rank Test	.712	Retain the null hypothesis.
4	The median of artmin2 equals 0.00000.	One-Sample Wilcoxon Signed Rank Test	.836	Retain the null hypothesis.
5	The median of artmin1 equals 0.00000.	One-Sample Wilcoxon Signed Rank Test	.345	Retain the null hypothesis.
6	The median of art0 equals 0.00000.	One-Sample Wilcoxon Signed Rank Test	.033	Reject the null hypothesis.
7	The median of artplus1 equals 0.00000.	One-Sample Wilcoxon Signed Rank Test	.138	Retain the null hypothesis.
8	The median of artplus2 equals 0.00000.	One-Sample Wilcoxon Signed Rank Test	.740	Retain the null hypothesis.
9	The median of artplus3 equals 0.00000.	One-Sample Wilcoxon Signed Rank Test	.371	Retain the null hypothesis.
10	The median of artplus4 equals 0.00000.	One-Sample Wilcoxon Signed Rank Test	.536	Retain the null hypothesis.
11	The median of artplus5 equals 0.00000.	One-Sample Wilcoxon Signed Rank Test	.398	Retain the null hypothesis.

Asymptotic significances are displayed. The significance level is .05.

**Lampiran 8. Uji Hipotesis II****Related Sample Wilcoxon Signed Rank Test****Ranks**

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
arsesudah - arsebelum	Negative Ranks	113 <sup>a</sup>	101.12	11426.00
	Positive Ranks	97 <sup>b</sup>	110.61	10729.00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	210		

a. arsesudah < arsebelum

b. arsesudah > arsebelum

c. arsesudah = arsebelum

**Test Statistics<sup>a</sup>**

	arsesudah - arsebelum
Z	-.395 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.693

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

**Lampiran 9. Uji Hipotesis III****Related Sample Wilcoxon Signed Rank Test****Ranks**

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
srvsesudah - srvsebelum	Negative Ranks	102 <sup>a</sup>	105.14	10214.00
	Positive Ranks	108 <sup>b</sup>	110.56	11941.00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	210		

a. srvsesudah < srvsebelum

b. srvsesudah > srvsebelum

c. srvsesudah = srvsebelum

**Test Statistics<sup>a</sup>**

	srvsesudah - srvsebelum
Z	-.979 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.327

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on negative ranks.

**Lampiran 10. Uji Hipotesis IV**

**Related Sample Wilcoxon Signed Rank Test**

**Ranks**

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
tvasesudah - tvasebelum	Negative Ranks	108 <sup>a</sup>	114.60	12377.00
	Positive Ranks	102 <sup>b</sup>	95.86	9778.00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	210		

a. tvasesudah < tvasebelum

b. tvasesudah > tvasebelum

c. tvasesudah = tvasebelum

**Test Statistics<sup>a</sup>**

	tvasesudah - tvasebelum
Z	-1.474 <sup>b</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)	.140

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.