

**REAKSI PASAR MODAL SEBELUM DAN SESUDAH ISU PERANG
DAGANG AMERIKA SERIKAT DAN CINA
(Studi Peristiwa Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index 70
Periode Bulan Juni – November 2018)**



SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR
SARJANA STRATA SATU DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

OLEH

**MUHAMMAD ROIKHAN ALWI
NIM. 13390112
PEMBIMBING:
ABDUL QOYUM, S.E.P., M.SC.FIN
NIP : 198506302015031007**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
2019**



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Jl. Marsda Adisucipto Telp. (0274) 55081, 512474 Fax. (0274) 586117 Yogyakarta 55281

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-959/Un. 02/DEB/PP.00.9/12/2019

Tugas Akhir dengan judul : REAKSI PASAR MODAL SEBELUM DAN SESUDAH ISU PERANG DAGANG AMERIKA SERIKAT DAN CINA (Studi Peristiwa Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index 70 Periode Bulan Juni – November 2018)


yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : Muhammad Roikhan Alwi
Nomor Induk Mahasiswa : 13390112
Telah diujikan pada : Jum'at, 01 November 2019
Nilai ujian Tugas Akhir : A/B

dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

TIM UJIAN TUGAS AKHIR

Ketua Sidang


Abdul Qoyum, S.E.I., M.Sc.Fin
NIP.19850630 201503 1 007

Penguji I

Penguji II


Dr. Darmawan, S.Pd., MAB
NIP. 19760827 200501 1 006

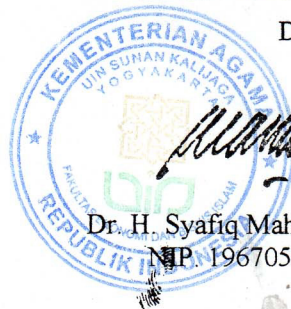

Sunarsih, S.E., M.Si.
NIP. 19740911 199903 2 001


Yogyakarta, 06 Desember 2019

UIN Sunan Kalijaga

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Dekan




Dr. H. Syafiq Mahmadah Hanafi, M.Ag.
NIP.19670518 199703 1 003



SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudara Muhammad Roikhan Alwi

Lamp : -

Kepada

Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

UIN Sunan Kalijaga

Di Yogyakarta

Assalamu 'alaikum Wr. Wb.

Setelah menimbang, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami berpendapat bahwa skripsi saudara:

Nama : Muhammad Roikhan Alwi
NIM : 13390112
Judul Skripsi : **“Reaksi Pasar Modal Sebelum dan Sesudah Isu Perang Dagang Amerika Serikat dan Cina (Studi Peristiwa pada Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index 70 Periode Bulan Juni – November 2018)”**.

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Jurusan/ Program Studi Manajemen Keuangan Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharap agar skripsi saudara tersebut di atas dapat digunakan sebagai syarat pengajuan munaqasyah. Atas perhatiannya kami ucapkan terima kasih.

Wassalamu 'alaikum Wr. Wb.

**STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

Yogyakarta, 21 Oktober 2019

Pembimbing,

Abdul Qoyum, S.E.I., M.Sc.Fin.
NIP. 198506302 015031 007

**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS
AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK**

Sebagai civitas akademik UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Muhammad Roikhan Alwi
NIM : 13390112
Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Jenis Karya : Skripsi

Demi mengembangkan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti Non-eksklusif (*Non-exclusive royalty free right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

"Reaksi Pasar Modal Sebelum dan Sesudah Isu Perang Dagang Amerika Serikat Dan Cina (Studi Peristiwa Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index 70 Peiode Bulan Juni – November 2018)"

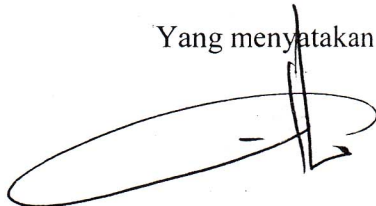
Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Non-eksklusif ini, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta berhak menyimpan, mengalih media/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik hak cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di: Yogyakarta

Pada Tanggal: 21 Oktober 2019

Yang menyatakan



(Muhammad Roikhan Alwi)

HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Muhammad Roikhan Alwi

NIM : 13390112

Prodi : Manajemen Keuangan Syariah


Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul **"Reaksi Pasar Modal Sebelum dan Sesudah Isu Perang Dagang Amerika Serikat Dan Cina (Studi Peristiwa Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index 70 Peiode Bulan Juni – November 2018)"** adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi atau saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *body note* dan daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi

Yogyakarta, 21 Oktober 2019

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

Penyusun
Muhammad Roikhan Alwi
NIM. 13390112



PEDOMAN TRANSLITERASI

Transliterasi kata-kata arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor : 158/1987 dan 0543b/U/1987.

A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Bā'	B	Be
ت	Tā	T	Te
ث	Sā'	ṣ	es (dengan titik di atas)
ج	Jim	J	Je
ح	Hā'	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Khā'	Kh	kadan ha
د	Dāl	D	De
ذ	Zāl	Z	zet (dengan titik di atas)
ر	Rā'	R	Er
ز	Zai	Z	Zet
س	Sin	S	Es
ش	Syin	Sy	esdan ye

س	Sād	ṣ	es (dengan titik di bawah)
ذ	Dād	ḏ	de (dengan titik di bawah)
ط	Tā	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	Zā	ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع	‘Ain	‘	Koma terbalik di atas
غ	Gāin	G	Ge
ف	Fā	F	Ef
ق	Qāf	Q	Qi
ك	Kāf	K	Ka
ل	Lām	L	El
م	Mīm	M	Em
ن	Nūn	N	En
و	Wāwu	W	W
هـ	Hā	H	Ha
ء	Hamzah	’	Apostrof
ي	Yā’	Y	Ye

B. Konsonan Rangkap karena Syaddah Ditulis Rangkap

متعددة	Ditulis	<i>Muta’addidah</i>
عدة	Ditulis	<i>‘iddah</i>

C. Ta' marbutah

Semua Ta' marbutah ditulis dengan h, baik berada pada akhir kata tunggal ataupun berada di tengah penggabungan kata (kata yang dikutipoeh kata sandang "al"). Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang sudah terserap dalam Bahasa Indonesia, seperti shalat, zakat dan sebagainya kecuali dikehendaki kata aslinya.

حكمة	Ditulis	<i>Hikmah</i>
علة	Ditulis	'illah
كرامة الأولياء	Ditulis	<i>Karāmah al-auliya'</i>

D. Vokal Pendek dan Penerapannya

-----◌-----	Fathah	Ditulis	<i>a</i>
-----◌-----	Kasrah	Ditulis	<i>i</i>
-----◌-----	Dhammah	Ditulis	<i>u</i>

فعل	Fathah	Ditulis	<i>fa'ala</i>
ذكر	Kasrah	Ditulis	<i>zūkira</i>
يذهب	Dhammah	Ditulis	<i>yaẓhabu</i>

E. Vokal Panjang

1. Fathah + alif	Ditulis	<i>Ā</i>
جاهلية	Ditulis	<i>jāhiliyyah</i>

2. Fathah + yā' mati	Ditulis	<i>ā</i>
تنسى	Ditulis	<i>tansā</i>
3. Kasrah + yā' mati	Ditulis	<i>ī</i>
كريم	Ditulis	<i>karīm</i>
4. Dhammah + wāwumati	Ditulis	<i>ū</i>
فروض	Ditulis	<i>furūd</i>

F. Vokal Rangkap

1. Fathah + yā' mati	Ditulis	<i>Ai</i>
بينكم	Ditulis	<i>bainakum</i>
2. Dhammah + wāwumati	Ditulis	<i>au</i>
قول	Ditulis	<i>qaul</i>

G. Vokal Pendek Berurutan dalam Satu Kata yang Dipisahkan dengan Apostrof

الأنتم	Ditulis	<i>a'antum</i>
أعدت	Ditulis	<i>u'iddat</i>
لئن شكرتم	Ditulis	<i>la'insyakartum</i>

H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti oleh huruf Qomariyyah maka ditulis dengan menggunakan huruf awal “al”.

القرآن	Ditulis	<i>Al-Qur'an</i>
القياس	Ditulis	<i>Al-Qiyas</i>

2. Bila diikuti oleh huruf Syamsiyah ditulis sesuai dengan huruf pertama Syamsiyah tersebut.

السَّمَاء	Ditulis	<i>As-Sama'</i>
الشَّمْس	Ditulis	<i>Asy-Syams</i>

I. Penulisan Kata-kata dalam Rangkap Kalimat

Ditulis menurut penulisannya

ذَوِي الْفُرُوضِ	Dibaca	<i>Zawi al-Furud</i>
أَهْلُ السُّنَّةِ	Dibaca	<i>Ahl as-Sunnah</i>

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

MOTTO

شبان اليوم رجال الغد

“To Day Is Young, Tomorrow Will Be A Leader”

“Sesungguhnya dibalik kesulitan ada kemudahan, maka apabila kamu telah selesai (dari sesuatu urusan), kerjakanlah dengan sungguh-sungguh (urusan) yang lain, dan hanya kepada Tuhanmulah hendaknya kamu berharap.”

(Al-Insyirah : 6-8)

“Berbenahlah maka kau tak akan pernah punah”

(Muhammad Roikhan Alwi)



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

HALAMAN PERSEMBAHAN

**Ku Persembahkan Karya Ini untuk Semua Tinta yang Sudah Mewarnai
Hidup**



Allah SWT

Rahmat, rizki dan anugerah dari-nya

Bapak Dan Ibu tercinta

Musta'in dan Shopiroh, S.Pd.

*Ridho Allah hanya karena ridhomu, Keajaiban ini hanya do'amu dan Surgaku
hanya berada dibawah telapak kaki Ibuku*

Muhammad Habib Ali Adnan, Adikku Tercinta

Segala do'a dan harapanmu adalah cita-citaku juga

Istriku Tercinta

*Siapa dan dimanapun dirimu saat ini berada terimakasih sudah menjadi bagian
dari masa depanku*

Sobat Pelantur

*Secangkir kopi disore hari bicara seputar sana sini tak disadari lewati hari tanpa
nutrisi, iyakan saja agar wacana ini tak berlalu. Kau mengkritisi, berfilosofi dan
berteori bukan tanpa makna dan tanpa isi seakan yang paling mengerti.
Secangkir kopi sepotong roti dan tak disadari ku lewati sore tanpa arti. Pelantur
? iyakan saja agar wacana ini tak berlalu.*

Teman-Temanku

*Pengalaman merupakan kado terbaik yang pernah kalian berikan dan semoga
semua yang kita lalui nantinya akan menjadi bagian dari catatan perjalanan
dalam kehidupan dan memberikan manfaat dalam menjalaninya*

*Semoga Allah senantiasa melindungi dan membalas semua yang telah kalian
berikan untukku.*



KATA PENGANTAR

Pujisyukur kehadirat Allah SWT tuhan alam semesta yang telah melimpahkan karuniaNya kepada kita semua sehingga Alhamdulillah sampai dengan detik ini kita masih di jalan yang benar, jalan yang diridhoi olehNya yaitu agama islam. Sholawat serta salam senantiasa kita panjatkan kepada Rasulullah Muhammad SAW semoga kita semua termasuk ummatnya yang senantiasa berpegangteguh kepada Al-Qur'an dan As sunnah dan mendapatkan syafa'atnya di *yaumul akhir*.Aamiin.

Alhamdulillah atas rahmat Allah SWT penulis akhirnya dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini meskipun tidak bisa dipungkiri masih banyak kekurangan yang perlu dibenahi. Penyusunan tugas akhir skripsi ini merupakan bagian dari rangkaian akhir program studi Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta. Penulis sangat berterimakasih kepada berbagai pihak yang telah memberikan dukungan dan bimbingan sehingga penyusunan tugas akhir ini dapat terselesaikan. Berkenaan dengan hal itu, perkenankan penulis untuk mengucapkan terimakasih kepada :

1. Bapak Prof. Drs. H. Yudian Wahyudi, PhD., selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta
2. Bapak Dr. H. Syafiq Mahmadah Hanafi, M.Ag.,selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.
3. Bapak H. Muh. YazidAfandi, M.Ag.,selaku Ketua Program Studi Manajemen Keuangan Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
4. Bapak Abdul Qoyum, S.E.I.,M.Sc.Fin. selaku Dosen Pembimbing Skripsi, yang dengan bijaksana memberikan bimbingan, koreksi, dan saran hingga selesainya proses penyusunan tugas akhir ini

5. Bapak Yusuf Khoiruddin, S.E., M.Sc. selaku dosen pembimbing akademik yang telah memberikan bimbingan dari awal sampai akhir masa perkuliahan.
6. Seluruh Dosen Program Studi Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang telah memberikan ilmu, wawasan serta pengalaman selama penulis menempuh masa perkuliahan.
7. Segenap pegawai dan staf TU Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
8. Bapak dan Ibu tercinta yang luar biasa, Bapak Musta'in dan Ibu Shopiroh, S.Pd. Yang selalu memberikan kasih sayang, dukungan do'a, nasihat, kebahagiaan dan memberikan penghidupan yang layak bagi penulis. Terimakasih telah menjadikanku orang yang kuat dan tegar dalam menghadapi hidup sehingga membuatku dewasa dan sabar dalam menyikapi hidup.
9. Adikku satu-satunya Muhammad Habib Ali Adnan maafkan abang mu ini, belum bisa menjadi contoh yang baik. Mari bersama-sama kita bahagiakan orang tuakita.
10. Kepada om dan tanteku semuanya yang telah memberikan dukungan moral, spiritual maupun moral kepada penulis, terimakasih sudah menjadi orangtua keduaku di Jogja
11. Kepada keluarga besar Masjid Syuhada, teman-teman angkatan 13 (Aziiz, Taruno, Dera, Diko, Azizah, Yanti dan Julaiha) dan Masjid Darussalam Manisrejo (Bapak Tartono, Repto, Yoga, Ibu Sri, Ibu Is, Ustadz Alwi, Ustadzah Erna dan mas Didik) terimakasih banyak atas pengalaman yang sangat berharga, membuka mata serta hati penulis menghilangkan pandangan bahwa masjid hanya sebatas tempat peribadatan. Lebih dari sekedar itu, masjid merupakan suar bagi keberlangsungan dakwah islam.
Masjid Diatas Semua Golongan
12. Kepada Om Rizal dan tante Nurmala terimakasih banyak sudah menjadi tempat bernaung penulis selama proses penyelesaian tugas akhir ini, mohon maaf sudah banyak merepotkan.

13. Kepada Sobat Family fotokopi. Ungkas, Precil, Singgih, Adit dan Jatmiko. Kalian memang sobatku yang paling Telex terimakasih banyak sudah menjadi partner kerja yang baik dan santuy. Kapan kita patungan rokok lagi ?
14. Kepada Istriku tercinta yang sampai detik ini penulis pun belum tahu siapa dan dimana engkau berada terimakasih sudah menjadi bagian dari masadepanku. I love you US\$ 3000
15. Teman-teman KKN 107. Fairuz, Bahar, Rendy, Yayas, Baiti, Devi, Nila, Wirda dan Tya. Terimakasih banyak untuk semua canda dan tawa. Kita *“Pernah Seatap”*.
16. Teman-teman KUI Last Generation, sadarlah kalian adalah generasi terakhir yang berarti kalian sudah seharusnya dimuseumkan. Cepatlah hengkang kalian semua membebani akreditasi program studi.
17. Teman-teman Manajemen Keuangan Syariah 2013 terimakasih banyak sudah menjadi teman belajar selama masa studi.

Penyusun menyadari bahwa penelitian ini masih banyak kekurangan, sehingga kritik dan saran dari pembaca akan sangat kami hargai. Akhir kata, penulis berharap semoga penelitian ini dapat memberikan manfaat.

Yogyakarta, 17 Oktober 2019

Hormat saya

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

Muhammad Roikhan Alwi

13390112

ABSTRAK

Penelitian ini berbentuk *event study* dan bertujuan untuk menguji ada atau tidaknya kandungan informasi yang membuat pasar bereaksi pada saat isu perang dagang Amerika Serikat dan Cina sebelum dan sesudah tanggal peristiwa, yang diukur menggunakan rata-rata *abnormal return* dan rata-rata *trading volume activity*. Penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *non probability sampling* dengan teknik *purposive sampling*. Sampel yang digunakan yaitu 69 perusahaan yang terdaftar di Indeks *Jakarta Islamic Index 70* periode Juli – November 2018. Periode pengamatan yang digunakan yaitu selama 11 hari bursa. Teknik analisis yang digunakan yaitu uji T beda. Hasil yang diperoleh menunjukkan tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* dan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah isu perang dagang Amerika Serikat dan Cina. Hasil temuan ini mendukung teori efisiensi pasar modal dalam bentuk setengah kuat (*the semistrong efficient market*).

Kata Kunci: *event study, efisiensi pasar, average abnormal return, average trading volume activity, perang dagang.*

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

ABSTRACT

This research is in the form of an event study and aims to examine the presence or absence of information content that makes the market react when the US and China trade war issues before and after the event date, which are measured using the average abnormal return and the average trading volume activity. Determination of the sample in this study using non-probability sampling method with purposive sampling technique. The samples used were 69 companies listed on the Jakarta Islamic Index 70 Index for the July-November 2018 period. The observation period used was 11 exchange days. . The analysis technique used is the different T test. The results obtained showed that there were no differences in the average abnormal return and the average trading volume activity before and after the issue of the US and China trade wars. These findings support the theory of capital market efficiency in the form of a half strong (the semistrong efficient market).

Keywords: event study, market efficiency, average abnormal return, average trading volume activity, trade war.



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisa data dengan mendeskripsikan atau menggambarkan data yang terkumpul sebagaimana adanya tanpa maksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono, 2013:147). Alat analisis yang digunakan adalah nilai rata-rata (*mean*), nilai minimum, nilai maksimum dan standar deviasi (simpangan baku). Adapun hasil statistik deskriptif dalam penelitian ini adalah:

Tabel 4.1 : Hasil Uji Statistik Deskriptif *Average Abnormal Returns*
dan *Average Trading Volume Activity*

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AAR SEBELUM	5	-0.0134967	0.0024856	-0.00517076	0.006711692
AAR SESUDAH	5	-0.0079238	0.0081768	-0.00012358	0.006406054
ATVA SEBELUM	5	0.0010999	0.0014886	0.001332306	0.000149413
ATVA SESUDAH	5	0.0014591	0.0016513	0.001572488	0,00008012
Valid N (listwise)	5				

Sumber : Hasil pengolahan SPSS

Tabel 4.1 memperlihatkan hasil uji statistik deskriptif menunjukkan bahwa nilai N adalah 5 yang merupakan keterangan bahwa penelitian ini menggunakan 5 hari. Pada 5 hari sebelum isu perang dagang Amerika Serikat dan Cina nilai terendah *average abnormal return* sebesar -0.0134967 dan nilai tertinggi sebesar 0.0024856. Semakin besar nilai standar deviasi menunjukkan bahwa data sangat bervariasi. Nilai standar deviasi *average abnormal return* sebelum isu perang dagang sebesar 0.0067116915 dari nilai tersebut dapat diasumsikan bahwa data kurang bervariasi. Nilai *mean average abnormal return* sebelum isu perang dagang sebesar -0.005170758.

Sedangkan pada 5 hari sesudah peristiwa perang dagang, nilai terendah *average abnormal return* sebesar -0.0079238 dan nilai tertinggi sebesar 0.0081768. Standar deviasi sesudah isu perang dagang menunjukkan nilai yang lebih kecil dari 5 hari sebelum isu perang dagang yaitu sebesar 0.0064060541. Semakin kecil nilai standar deviasi menandakan data kurang bervariasi. Nilai *mean average abnormal return* sesudah isu perang dagang sebesar -0.000123576.

Tabel 4.1 tersebut juga memperlihatkan hasil statistik deskriptif *average trading volume activity*. Pada 5 hari sebelum isu perang dagang nilai terendah *average trading volume activity* sebesar 0,0010999 sedangkan nilai tertinggi sebesar 0,0014886. Standar deviasi sebelum isu perang dagang menunjukkan nilai yang cukup kecil yaitu sebesar 0,0001494131. Nilai ini

mengambarkan bahwa data kurang variatif. nilai *mean trading volume activity* sebelum isu perang dagang sebesar 0,001332306.

Sedangkan pada 5 hari sesudah peristiwa perang dagang, nilai terendah *average trading volume activity* 0,0014591 dan nilai tertinggi sebesar 0,0016513. Standar deviasi sesudah isu perang dagang menunjukkan nilai yang lebih kecil dari 5 hari sebelum isu perang dagang yaitu sebesar 0,0000801161. Nilai *mean trading volume activity* sesudah isu perang dagang sebesar 0,001572488.

B. Uji Normalitas

Pengujian normalitas data dalam penelitian ini menggunakan uji non parametrik Uji normalitas terhadap data dilakukan dengan menggunakan program SPSS yaitu *Kolmogorov Smirnov*. Uji normalitas data menggunakan *Kolmogorov Smirnov* dengan membandingkan *asymptotic significance* dengan $\alpha = 0,05$. Dasar penarikan kesimpulan adalah data dikatakan normal apabila nilai *asymptotic significance* $> 0,05$. Hasil pengujian normalitas average abnormal return disajikan pada tabel 4.2

Tabel 4.2 Tabel Uji Normalitas Uji Kolmogorov Smirnov Average

Abnormal Return dan Trading Volume Activity

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		AAR SEBELUM	AAR SESUDAH	ATVA SEBELUM	ATVA SESUDAH
N		5	5	5	5
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-0.00517076	0.000123576	0.001332306	0.00157249
	Std. Deviation	0.006711692	0.006406054	0.000149413	8.0116E-05
Most Extreme Differences	Absolute	0.182	0.141	0.262	0.228
	Positive	0.182	0.141	0.148	0.191
	Negative	-0.166	-0.14	-0.262	-0.228
Kolmogorov-Smirnov Z		0.407	0.316	0.586	0.509
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.996	1	0.882	0.958

Sumber : Hasil pengolahan SPSS

Hasil pengujian statistik nonparameterik Kolmogorov-Smirnov pada tabel 4.2, memperlihatkan bahwa semua variabel terdistribusi normal. Data berdistribusi normal dilihat dari nilai Asymp. Sig. (2-tailed) semua variabel memiliki nilai yang lebih besar dari pada tingkat alpha yang ditetapkan sebesar (5%). Adapun analisis pengujian datanya sebagai berikut :

1. Uji normalitas *average abnormal return* saham

- a) AAR sebelum isu perang dagang Amerika Serikat dan Cina berdistribusi normal dapat dilihat dari nilai signifikansi 0,996 yang berarti lebih besar dari 0,05. Sehingga kesimpulannya AAR sebelum isu perang dagang Amerika Serikat dan Cina telah berdistribusi dengan normal.

b) AAR sesudah isu perang dagang Amerika Serikat dan Cina berdistribusi normal dapat dilihat dari nilai signifikansi 1,000 yang berarti lebih besar dari 0,05. Sehingga kesimpulannya AAR sesudah isu perang dagang Amerika Serikat dan Cina telah berdistribusi dengan normal.

2. Uji normalitas *average trading volume activity* saham

a) ATVA sebelum isu perang dagang Amerika Serikat dan Cina berdistribusi normal dapat dilihat dari nilai signifikansi 0,882 yang berarti lebih besar dari 0,05. Sehingga kesimpulannya ATVA sebelum isu perang dagang Amerika Serikat dan Cina telah berdistribusi dengan normal.

b) ATVA sesudah isu perang dagang Amerika Serikat dan Cina berdistribusi normal dapat dilihat dari nilai signifikansi 0,958 yang berarti lebih besar dari 0,05. Sehingga kesimpulannya ATVA sesudah isu perang dagang Amerika Serikat dan Cina telah berdistribusi dengan normal.

C. Analisis Data

Analisis data dengan melakukan perhitungan terhadap nilai *average abnormal return*, *cumulative average abnormal return*, *average trading volume activity*, *cumulative average trading volume activity* yang kemudian

dianalisis menggunakan nilai t-hitung dengan cara membandingkan nilai t-hitung dengan t-tabel.

1. Pengujian Hipotesis Pertama

Pengujian hipotesis menggunakan uji-t dengan cara membandingkan nilai t-hitung dengan nilai t-tabel berdasarkan tingkat signifikansi 5%. Untuk melihat efek dari isu perang dagang Amerika Serikat dan Cina dilakukan uji-t terhadap *average abnormal return*. Tujuannya adalah untuk mengetahui tingkat signifikansi pengaruh yang timbul dari adanya isu tersebut. Pengaruh tersebut dapat dilihat dari perhitungan *average abnormal return*, berikut ini adalah hasil perhitungannya.

Tabel 4.4 Hasil Uji Average Abnormal Return

Periode	AAR	T-Hitung	T-Tabel 5%	Hasil
t+5	-0.004274376	-2.01210	2.776	Tidak Signifikan
t+4	0.00399487	0.62342	2.776	Tidak Signifikan
t+3	-0.007923881	-1.23548	2.776	Tidak Signifikan
t+2	-0.000591365	-0.09411	2.776	Tidak Signifikan
t+1	0.00817682	1.04181	2.776	Tidak Signifikan
t0	0	0.00000	2.776	Tidak Signifikan
t-1	0.002485602	0.35505	2.776	Tidak Signifikan
t-2	-0.013496828	-1.99681	2.776	Tidak Signifikan

t-3	-0.010403315	-1.46198	2.776	Tidak Signifikan
t-4	-0.004149614	-0.47236	2.776	Tidak Signifikan
t-5	-0.00028978	-0.03459	2.776	Tidak Signifikan

Keterangan : Signifikansi pada tingkat 5% semua t-hitung < t-tabel

Pada tabel 4.4 terlihat bahwa nilai t-hitung tidak ada yang lebih besar dari t-tabel baik sebelum maupun sesudah isu perang dagang Amerika Serikat 6 Juli 2018 dan Cina. Pada t-1, t+1 dan t+4 terlihat bahwa nilai *abnormal return* bernilai positif menunjukkan bahwa *return* saham pada periode tersebut lebih besar dibandingkan *expected return*, walaupun nilainya tidak sampai pada tingkat signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa investor sudah tidak lagi bersikap *wait and see* terhadap isu perang dagang Amerika Serikat dan Cina.

Sebaliknya pada t-5 sampai dengan t-2 dan sesudah isu perang dagang yaitu t+2, t+3 dan t+5 *abnormal return* bernilai negatif menunjukkan bahwa *return* saham pada periode tersebut lebih kecil dibandingkan *expected return*. Hal ini menunjukkan bahwa selama isu perang dagang Amerika Serikat dan Cina tanggal 6 Juli 2018 tidak memberikan pengaruh secara signifikan terhadap perbedaan rata-rata *abnormal return* di *Jakarta Islamic Index 70 (JII70)*.

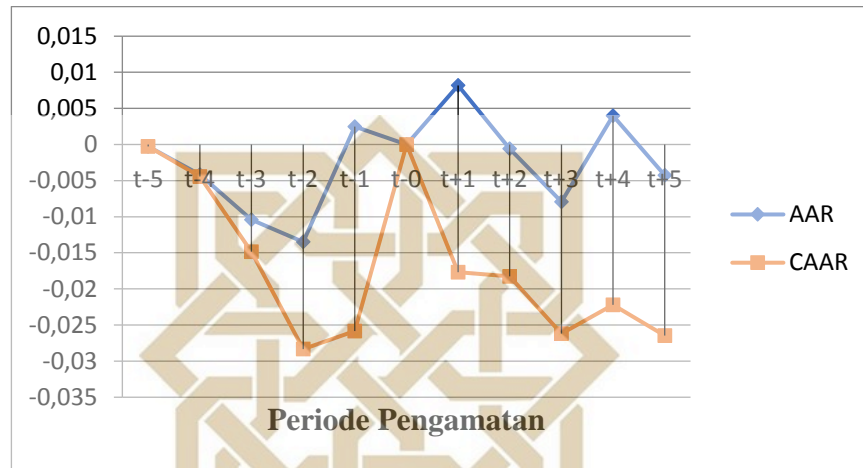
Periode	CAAR	T-Hitung	T-Tabel 5%	Hasil
t+5	-0.026471817	-2.01210	2.776	Tidak Signifikan
t+4	-0.022197441	0.62342	2.776	Tidak Signifikan
t+3	-0.026192311	-1.23548	2.776	Tidak Signifikan
t+2	-0.01826848	-0.09411	2.776	Tidak Signifikan
t+1	-0.017677115	1.04181	2.776	Tidak Signifikan
t0	-0.025853935	0.00000	2.776	Tidak Signifikan
t-1	-0.025853935	0.35505	2.776	Tidak Signifikan
t-2	-0.028339537	-1.99681	2.776	Tidak Signifikan
t-3	-0.014842709	-1.46198	2.776	Tidak Signifikan
t-4	-0.004439394	-0.47236	2.776	Tidak Signifikan
t-5	-0.00028978	-0.03459	2.776	Tidak Signifikan

Tabel 4.5 Hasil Uji *Cumulative Average Abnormal Return*

Keterangan : Signifikansi pada tingkat 5% semua $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$

Pada tabel 4.5 terlihat bahwa nilai $t\text{-hitung}$ tidak ada yang lebih besar dari $t\text{-tabel}$ baik sebelum maupun sesudah isu perang dagang Amerika Serikat 6 Juli 2018 dan Cina. Hal ini menunjukkan bahwa selama isu perang dagang Amerika Serikat dan Cina tanggal 6 Juli 2018 tidak memberikan pengaruh secara signifikan terhadap perbedaan rata-rata *abnormal return* di *Jakarta Islamic Index 70 (JII70)*.

Tingkat fluktuasi *cumulative average abnormal return* (CAAR) dan *average abnormal return* (AAR) terlihat pada grafik dibawah ini :



Gambar 4.1 Grafik Hasil Uji-t *Average Abnormal Return*

Grafik 4.1 menunjukkan pergerakan *cumulative average abnormal return* selama periode pengamatan dan terlihat mengalami pergerakan yang sangat fluktuatif. *cumulative average abnormal return* tertinggi terjadi pada t-4 dengan nilai sebesar -0.004439394. sedangkan *cumulative average abnormal return* terendah terjadi pada t-2 dengan nilai sebesar -0.028339537. Hal ini menunjukkan bahwa isu perang dagang Amerika Serikat dan Cina tanggal 6 Juli 2018 tidak memberikan pengaruh secara signifikan terhadap perbedaan *average abnormal return* di *Jakarta Islamic Index 70* (JII70).

Berdasarkan penjelasan diatas maka dapat ditarik kesimpulan bahwa hipotesis pertama ditolak atau tidak ada perbedaan *abnormal*

return saham baik sebelum maupun sesudah isu perang dagang Amerika Serikat dan Cina pada saham syariah yang terdaftar di *Jakarta Islamic Indeks 70*. Dengan demikian hasil pengujian ini menolak hipotesis pertama.

2. Pengujian Hipotesis Kedua

Aktivitas volume perdagangan (*Trading Volume Activity*) digunakan untuk mengamati dampak *event* terhadap perdagangan saham. Pengujian hipotesis menggunakan uji-t dengan cara membandingkan nilai *t*-hitung dengan nilai *t*-tabel berdasarkan tingkat signifikansi 5%. Untuk melihat efek dari isu perang dagang Amerika Serikat dan Cina dilakukan uji-t terhadap *average trading volume activity*. Tujuannya adalah untuk mengetahui tingkat signifikansi pengaruh yang timbul dari adanya isu tersebut. Pengaruh tersebut dapat dilihat dari perhitungan *average trading volume activity*, berikut ini adalah hasil perhitungannya.

Tabel 4.6 Hasil Uji-t *Average Abnormal Trading Volume Activity*

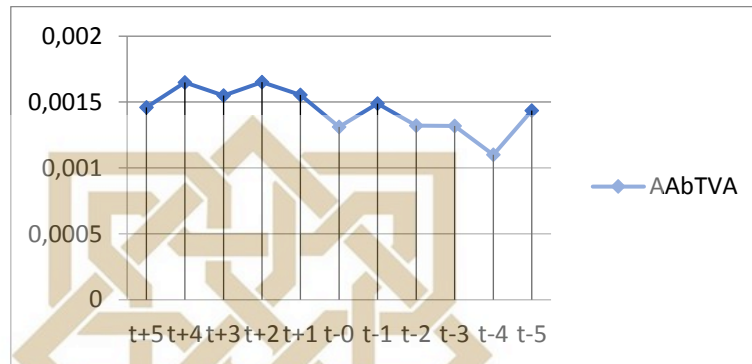
Periode	AAbTVA	$St\sqrt{n}$	T HIUTNG	T TABEL	Hasil
t+5	0.001459056	0.00179394	0.813325568	2.776	Tidak Signifikan
t+4	0.001648242	0.00328974	0.501024924	2.776	Tidak Signifikan
t+3	0.001549806	0.00210493	0.73627349	2.776	Tidak Signifikan
t+2	0.001651313	0.00230833	0.715369891	2.776	Tidak Signifikan

t+1	0.001554022	0.0026334	0.590120276	2.776	Tidak Signifikan
t0	0.001310985	0.0017287	0.758364336	2.776	Tidak Signifikan
t-1	0.001488568	0.00268619	0.55415699	2.776	Tidak Signifikan
t-2	0.001320199	0.001989	0.663751595	2.776	Tidak Signifikan
t-3	0.001318047	0.00216316	0.609315327	2.776	Tidak Signifikan
t-4	0.001099887	0.00148741	0.739465615	2.776	Tidak Signifikan
t-5	0.001434828	0.00169582	0.846094281	2.776	Tidak Signifikan

Keterangan : Signifikansi pada tingkat 5% semua t-hitung < t-tabel

Dari tabel 4.6 terlihat bahwa nilai t-hitung tidak ada yang lebih besar dari t-tabel baik sebelum maupun sesudah isu perang dagang Amerika Serikat dan Cina tanggal 6 Juli 2018. Hal ini menunjukkan bahwa selama isu perang dagang Amerika Serikat dan Cina tanggal 6 Juli 2018 tidak memberikan pengaruh secara signifikan terhadap perbedaan rata-rata *trading volume activity* di *Jakarta Islamic Index 70 (JII70)*. Dapat ditarik kesimpulan bahwa hipotesis kedua ditolak atau tidak ada perbedaan volume perdagangan saham baik sebelum maupun sesudah isu perang dagang Amerika Serikat dan Cina pada saham syariah yang terdaftar di *Jakarta Islamic Indeks 70*. Dengan demikian hasil pengujian ini menolak hipotesis kedua.

Grafik di bawah ini menunjukkan pergerakan nilai *average trading volume activity*



Gambar 4.2 Grafik Hasil Uji-t *Average Abnormal Trading Volume Activity*

Nilai *average abnormal trading volume activity* sebelum isu perang dagang tanggal 6 Juni 2018 yaitu sebesar 0.001434828, 0.001099887, 0.001318047, 0.001320199, dan 0.001488568. Kemudian nilai tersebut mengalami kenaikan sesudah isu perang dagang yaitu 0.001554022, 0.001651313, 0.001549806, 0.001648242, dan 0.001459056. Grafik 4.2 menunjukkan pergerakan *average abnormal trading volume activity* selama periode pengamatan dan terlihat mengalami pergerakan yang cukup fluktuatif. *Average abnormal trading volume activity* tertinggi terjadi pada t+2 dengan nilai sebesar 0.001651313. sedangkan *average abnormal trading volume activity* terendah terjadi pada t-4 dengan nilai sebesar 0.001099887.

Berdasarkan hasil perhitungan *average trading volume activity* dapat dideskripsikan bahwa pada saat t-5, t-4, t-3 dan t-1 nilai *average trading volume activity* menurun dari periode t-5 dengan nilai 0.001434828 menjadi 0.001488568 penurunan nilai tersebut mengindikasikan bahwa isu perang dagang Amerika Serikat dan Cina mendapat respon negatif oleh investor. Investor menganggap adanya isu perang dagang sebagai berita buruk (*bad news*).

D. Pembahasan

1. Pembahasan Hipotesis Pertama

Studi peristiwa pada isu perang dagang Amerika Serikat dan Cina menunjukkan bahwa peristiwa tersebut mempunyai kandungan informasi yang mengakibatkan para pelaku pasar bereaksi terhadap peristiwa tersebut. Pada dasarnya risiko investasi di pasar modal sangat berhubungan dengan terjadinya perubahan harga saham yang dipengaruhi oleh informasi. Suatu informasi yang membawa kabar buruk (*bad news*) akan menyebabkan harga saham turun namun sebaliknya informasi yang membawa kabar baik (*good news*) akan menyebabkan harga saham naik.

Peneliti menduga *event study* pada isu perang dagang Amerika Serikat dan Cina mengungkapkan bahwa pasar menanggapi adanya isu ini sebagai kabar buruk (*bad news*). Hal ini dapat dilihat dari *abnormal return* yang negatif pada periode sebelum isu perang dagang Amerika Serikat

dan Cina berlangsung. Peneliti menduga adanya fenomena ini karena para investor beramai-ramai melakukan aksi ambil untung (*profit taking*) dengan menjual saham-saham yang ia miliki dengan alasan untuk menghindari situasi yang tidak menentu selama isu perang dagang Amerika Serikat dan Cina.

Situasi tersebut dapat terlihat pada *average abnormal return* negatif pada t-5 sampai dengan t-2 pada periode sebelum peristiwa perang dagang berlangsung. Hal itu ditunjukkan dengan nilai *average abnormal return* sebesar -0,00028978 pada t-5 dan tren negatif ini berlangsung sampai dengan t-2 dengan nilai *average abnormal return* sebesar -0,013496828. Namun pada t-1 justru *average abnormal return* bernilai positif, peneliti menduga bahwa pada tanggal tersebut investor melakukan aksi beli saham *blue chip* pada harga terendahnya.

Fenomena serupa juga terjadi pada periode setelah perang dagang, pada t+1 nilai *average abnormal return* bernilai positif yaitu sebesar 0,00817682 artinya investor masih melakukan aksi beli saham pada harga terendahnya kemudian menjual saham tersebut bila sudah mencapai tingkat keuntungan yang diharapkan. Dugaan peneliti nampaknya sesuai dengan fakta angka bahwa pada t+2, t+3 dan t+5 nilai *average abnormal return* bernilai negatif yaitu sebesar -0,000591365, -0,007923831 dan -0,004274376 peneliti menduga pada periode tersebut investor kembali melakukan aksi jual saham (*profit taking*) untuk mendapatkan keuntungan.

Peneliti menduga bahwa tidak adanya pengaruh yang signifikan ini disebabkan karena setelah *event date* masih ada serangkaian kejadian yang berikatan dengan perang dagang Amerika Serikat dan Cina. Beberapa kejadian tersebut antara lain reaksi Cina terhadap pemberlakuan tarif impor 25% oleh Amerika Serikat untuk produk-produk Cina, dimana pada tanggal 23 Agustus Amerika Serikat memberlakukan tarif impor senilai 25% untuk impor Cina senilai US\$ 16 miliar termasuk gerbong kereta api, minyak, bahan kimia, motor dan beberapa komponen elektronik dan semua ini merupakan putaran kedua dari aksi pengenaan tarif impor senilai US\$ 50 miliar yang mana putaran pertama dilakukan pada tanggal 6 Juli yaitu senilai 25% untuk impor Cina senilai US\$ 34 miliar termasuk mesin peralatan konstruksi dan elektronik. Merespon pemberlakuan tarif impor oleh Amerika Serikat, Cina kemudian melakukan aksi balasan dengan memberikan tarif impor senilai US\$ 50 miliar untuk impor Amerika Serikat.

Kemudian aksi saling balas kebijakan tariff impor ini berlanjut hingga tanggal 15 September dimana pada tanggal tersebut Amerika Serikat mengumumkan pemberlakuan tarif impor senilai US\$ 200 miliar untuk impor Cina dan kebijakan tarif impor ini baru akan dimulali pada tanggal 24 September dan Cina kembali merespon dengan memberlakukan tarif impor untuk Amerika Serikat senilai US\$ 60 miliar, kebijakan ini juga mulai berlaku pada tanggal 24 September.

Berdasarkan penjelasan diatas, peneliti menduga ketiadaan *average abnormal return* ini disebabkan oleh penentuan *event date* yang belum tepat mengingat setelah tanggal 6 Juli 2018 masih terdapat serangkaian kejadian yang berkaitan dengan perang dagang. Khususnya reaksi balasan oleh Cina terhadap pemberlakuan tarif impor oleh Amerika Serikat, hal ini menjadi penting untuk diperhatikan mengingat definisi dari perang dagang sebagaimana dikutip dari www.lexicocom yaitu situasi di mana negara-negara berusaha saling merusak perdagangan negara lain, biasanya dengan mengenakan tarif atau pembatasan kuota. Oleh sebab itu, kemungkinan pasar modal Indonesia baru akan bereaksi setelah ada aksi saling balas dari Amerika Serikat dan Cina.

2. Pembahasan Hipotesis Kedua

Hal analisis data menunjukkan bahwa selama isu perang dagang Amerika Serikat dan Cina tanggal 6 Juli 2018 tidak memberikan pengaruh secara signifikan terhadap perbedaan rata-rata *trading volume activity* di *Jakarta Islamic Index 70 (JII70)*. Berdasarkan hasil perhitungan *average trading volume activity* dapat dideskripsikan bahwa pada saat t-5, t-4, t-3 dan t-1 nilai *average trading volume activity* menurun dari periode t-5 dengan nilai 0.001434828 menjadi 0.001488568 penurunan nilai tersebut mengindikasikan bahwa isu perang dagang Amerika Serikat dan Cina

mendapat respon negatif oleh investor. Investor menganggap adanya isu perang dagang sebagai berita buruk (*bad news*).

Kemudian pada t+1 sampai dengan t+4 *average trading volume activity* terus mengalami kenaikan walau cukup fluktuatif dari nilai 0.001554022 menjadi 0.001648242. Hal ini mengindikasikan para pelaku pasar melakukan *timing strategy* sambil mengamati perkembangan (*wait and see*) pasar serta situasi yang berkembang sebelum isu perang dagang.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Penelitian tentang reaksi pasar modal sebelum dan sesudah isu perang dagang Amerika Serikat dan Cina ini menghasilkan tiga kesimpulan pokok sebagai jawaban atas pertanyaan penelitian yang dirumuskan di awal. Ketiga kesimpulan tersebut terkait perbedaan *abnormal return*, perbedaan *trading volume activity*, serta pengaruh isu perang dagang antara Amerika Serikat dan Cina terhadap harga saham, yang mana ketiganya diteliti dengan menjadikan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index 70 sebagai objeknya. Selain itu, penelitian ini juga menghasilkan temuan terkait efisiensi pasar. Kesimpulan-kesimpulan tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut.

Pertama, hasil analisis data menunjukkan bahwa nilai *t-hitung* tidak ada yang lebih besar dari nilai *t-tabel* baik sebelum maupun sesudah isu perang dagang Amerika Serikat dan Cina tanggal 6 Juli 2018. Dari sini dapat dinyatakan secara tegas bahwa tidak ada perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan pada perusahaan yang terdaftar di JII70 sebagai akibat dari isu perang dagang Amerika Serikat dan Cina. Selama periode pengamatan, respon pasar yang terlihat hanyalah pergerakan *cumulative average abnormal return* yang sangat fluktuatif. Dibandingkan dengan temuan-temuan penelitian sebelumnya, dapat dikatakan bahwa temuan penelitian ini merupakan suatu

anomali, mengingat bahwa suatu isu pasar yang besar lazimnya membawa efek kejutan yang besar, namun ternyata isu sebesar perang dagang Amerika Serikat dan Cina tidak membawa efek pasar yang signifikan.

Terkait anomali tersebut, penulis beranggapan bahwa pasar tidak memberikan reaksi dikarenakan penentuan *event date* yang belum tepat. Mengingat masih terdapat serangkaian kejadian yang berkaitan dengan perang dagang khususnya aksi balasan yang dilakukan oleh Cina yaitu pada tanggal 23 Agustus dan 15 September. Kemungkinan pasar baru akan bereaksi setelah terjadi aksi saling balas kebijakan tarif impor baik oleh Amerika Serikat maupun Cina.

Kedua, hasil analisis data menunjukkan bahwa nilai *t-hitung* tidak ada yang lebih besar dari nilai *t-tabel* baik sebelum maupun sesudah isu perang dagang Amerika Serikat dan Cina tanggal 6 Juli 2018. Dengan demikian, jelas bahwa tidak terdapat perbedaan *trading volume activity* yang signifikan pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di JII70 sebagai akibat dari isu perang dagang Amerika Serikat dan Cina. Seperti halnya temuan pertama, respon pasar yang terlihat hanyalah pergerakan nilai *average abnormal trading volume activity* yang fluktuatif selama periode pengamatan. Hasil perhitungan *average trading volume activity* menunjukkan bahwa isu perang dagang Amerika Serikat dan Cina mendapat respon negatif dari investor. Artinya, investor menganggap isu tersebut sebagai berita buruk (*bad news*).

Ketiga, isu perang dagang Amerika Serikat dan Cina tidak mempengaruhi harga saham perusahaan-perusahaan yang terdaftar di JII70. Kalau melihat kualitas isu pasar, seharusnya isu perang dagang Amerika Serikat dan Cina ini berpengaruh signifikan terhadap pasar modal. Namun demikian, temuan penelitian ini justru membuktikan sebaliknya. Hasil analisis data membuktikan bahwa ternyata isu perang dagang Amerika Serikat dan Cina tidak berpengaruh terhadap perubahan indeks harga saham JII70. Absennya pengaruh tersebut terlihat dari tidak adanya *abnormal return* dan *abnormal trading volume activity* selama periode pengamatan. Simpulan ini diperoleh dari hasil pengujian, di mana nilai *T hitung* tidak ada yang lebih besar dari pada *T tabel*.

Temuan penelitian ini, di mana isu perang dagang antara Amerika Serikat dan Cina tidak menimbulkan perbedaan rata-rata *abnormal return* dan *abnormal trading volume activity*, mendukung teori efisiensi pasar modal dalam bentuk setengah kuat (*the semistrong efficient market*). Efisiensi pasar dalam bentuk setengah kuat terjadi ketika investor di dalam proses pengambilan keputusan jual beli saham menggunakan data harga masa lalu, volume perdagangan masa lalu, dan semua informasi yang dipublikasikan misalnya laporan keuangan, laporan tahunan, pengumuman bursa, informasi keuangan internasional, peraturan perundangan pemerintahan, peristiwa politik, peristiwa hukum, peristiwa sosial, dan sebagainya yang sekiranya dapat mempengaruhi perekonomian nasional.

B. Saran

Mengingat adanya keterbatasan waktu maupun sumber daya dari peneliti, untuk menyempurnakan penelitian ini, maka penelitian mengharapkn penelitian yang akan datang kiranya perlu memperhatikan beberapa hal berikut ini :

1. Kepada peneliti selanjutnya yang akan meneliti perang dagang penting untuk memperhatikan penentuan *event date*. Hal yang perlu diperhatikan dalam penentuan *event date* disini yaitu kapan perang dagang tersebut mulai terjadi, perang dagang dimulai ketika kedua belah pihak sudah menyatakan untuk berperang. Bentuk pernyataan tersebut dilihat dari adanya aksi saling balas kebijakan *proteksionisme* salah satunya yaitu pemberlakuan tarif impor.
2. Penelitian selanjutnya perlu menganalisa rentang waktu kejadian agar penentuan *event date* dan periode pengamatan dapat menggambarkan secara akurat pengaruh isu atau peristiwa yang akan diteliti terhadap reaksi pasar modal. Mengingat isu perang dagang ini sebenarnya berlangsung cukup panjang dimulai pada bulan Maret 2018 hingga bulan Septemmer 2019 pun nampaknya belum selesai. Tetapi atas beberapa pertimbangan peneliti menetapkan *event date* pada tanggal 6 Juli 2019. Mengingat pada tanggal tersebut awal mula terjadi aksi saling balas kebijakan proteksionisme antara Amerika Serikat dan Cina.

3. Menggunakan metode *mean adjusted model* atau *market model* dalam perhitungan *abnormal return*, karena peneliti menganggap bahwa kedua metode tersebut diharapkan bisa memberi hasil yang lebih akurat.
4. Perlu ditambahkan sampel penelitian yang tidak hanya terbatas pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index 70*. Misalnya, dengan menambahkan Indeks saham unggulan lainnya sebagai pembanding. Jika isu yang diangkat berskala makro bisa juga dengan membandingkan antara Indeks saham syariah di Indoensia dengan negara lain semisal dengan indeks saham kawasan Asia Tenggara seperti *Kuala Lumpur Stock Exchange (KLSE)*, *Philippine Stock Exchange (PSE)*, *Straits Time Exchange (STI)*, dan *Stock Exchange of Thailand (SET)*.
5. Pengelompokan sampel berdasarkan sektor usaha perusahaan juga perlu dilakukan agar hasil penelitian dapat menggambarkan sektor mana saja yang terpengaruh oleh isu atau peristiwa yang akan diteliti.

DAFTAR PUSTAKA

- Anwar, Jusuf. (2010). *Pasar Modal Sebagai Sarana Pembiayaan dan Investasi*. Edisi Pertama. Bandung: PT. ALUMNI
- Darmadji, Tjiptono & Hendy, M. Fakhrudin. (2008). *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Edisi Ke Dua. Jakarta: Salemba Empat
- Eduardus Tandelilin, Analisis Investasi sssssDan Manajemen Portofolio, BPFYOGYAKARTA, Yogyakarta, 2001, hlm.126.
- <http://www.businessdictionary.com/definition/trade-war.html> diakses pada tanggal 29 September 2019. Pukul 10.30 WIB.
- <http://www.detik.com/finance/berita-ekonomi-bisnis/d-384634/ini-deretan-barang-yang-diekspor-ri-ke-amerika> diakses pada tanggal 8 Oktober pukul 10.20 WIB
- <https://dictionary.cambridge.org/dictionary/english/trade-war> diakses pada tanggal 29 September 2019. Pukul 10.28 WIB.
- <https://etindonesia.com/2018/03/09/pencurian-kekayaan-intelektual-oleh-tiongkok-sebabkan-rugi-600-miliar-dolar-setiap-tahun/>diakses pada tanggal 26 september pukul 10.20 WIB
- <https://tirto.id/ihs-g-turun-375-dipicu-oleh-perang-dagang-global-cXb9> diakses pada tanggal 8 Juli 2019, pukul 13.08 WIB
- <https://www.cnbcindonesia.com/market/20190514142423-17-72379/perang-dagang-apa-saja-ekspor-indonesia-ke-as-Cina> diakses pada tanggal 18 Agustus 2019 pukul 00.18 WIB
- <https://www.cnbcindonesia.com/news/20181121144352-4-43068/serangan-terbaru-trump-ke-Cina-pencurian-haki-as> diakses pada tanggal 26 september pukul 10.20 WIB
- <https://www.idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/> diakses pada tanggal 15 Agustus 2019 pukul 20.25 WIB
- <https://www.kompas.com/ekonomi/read/2018/02/15/150506126/china-masih-jadi-mitra-dagang-utama-indonesia> diakses pada tanggal 8 Oktober pukul 10.20 WIB

https://www.lexico.com/en/definition/trade_war diakses pada tanggal 29 September 2019. Pukul 10.31 WIB.

Husnan, S. (2009). *Dasar-dasar Teori Portofolio & Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP STIM.

Indriantoro, Supomo. 2011. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*. Edisi Pertama. Yogyakarta:BPFE.

Irham, Yofi. (2011). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta

Jogiyanto, Hartono. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis investasi*. Edisi Ketujuh. Yogyakarta: BPFE.

Jogiyanto. (2010). *Studi Peristiwa: Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE

Lia, Endi Sarwoko. Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pergantian Menteri Keuangan (*Event Study Saham yang Terdaftar di BEI*). *MODERNISASI, Volume 8, Nomor 1, Februari 2012*

MacKinley, A. C. (1997). Event Studies in Economics and Finance. *Journal of Economic Literature*, Vol. XXXV, 13-39.

Morrison, Wayne M. "Cina-U.S. Trade Issues." Congressional Research Service, July 6, 2018.

Samsul, Mohammad . (2015). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: ERLANGGA

Suhartono & Qudsi, Fadillah. (2009). *Portofolio Investasi dan Bursa Efek Pendekatan Teori dan Praktik*. Edisi Pertama. Yogyakarta: UPP STIM YKPN

Supriyanto. (2009). *Metode Penelitian Bisnis*. Cetakan pertama. Jakarta: INDEKS

Yusuf, Sri Dewi. Atim Djazuli dan H. M. Hary Susanto. 2009. Analisis Reaksi Investor Terhadap Pengumuman Right issue di Bursa Efek Jakarta. *WACANA*. Vol.12 No.4 ISSN. 1411-0199.

Ziobrowski Alan J., James W Boyd, Ping Cheng, Brigitte J. Ziobrowski. 2011. Abnormal Returns From the Common Stock Investments of Members of the U.S. House of Representatives. *Business and Politics*. Vol. 13 Issue 1.