

**ANALISIS REAKSI PASAR TERHADAP  
PENGUMUMAN KABINET INDONESIA BERSATU II  
DILIHAT DARI *ABNORMAL RETURN* DAN AKTIVITAS  
VOLUME PERDAGANGAN SAHAM (STUDI KASUS PADA SAHAM  
SAHAM YANG TERDAFTAR DI *JAKARTA ISLAMIC INDEX*)**



**SKRIPSI**

**DISUSUN DAN DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS SYARIAH  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA  
UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT- SYARAT  
GUNA MEMPEROLEH GELAR SARJANA STRATA SATU DALAM  
ILMU EKONOMI ISLAM**

**OLEH:  
DIAN MAYASARI  
03390585**

**PEMBIMBING**

- 1. SUNARSIH, SE., M.Si.**
- 2. JOKO SETYONO, SE., M.Si.**

**PROGRAM STUDI KEUANGAN ISLAM  
JURUSAN MUAMALAT FAKULTAS SYARIAH  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA  
2010**

## **ABSTRAK**

Oleh : Dian Mayasari (03390585)

Suatu peristiwa yang memiliki kandungan informasi bagi pasar modal rentan berpegaruh terhadap investasi di pasar modal. Oleh karena itu penelitian ini bertujuan melihat ada tidaknya reaksi pasar modal terhadap pengumuman Kabinet Indonesia Bersatu II yang diumumkan pada 21 Oktober 2009. Penelitian ini merupakan penelitian studi peristiwa (*even study*). Indikator reaksi pasar dilihat dari ada tidaknya *abnormal return* dan aktivitas volume perdagangan saham pada periode pengamatan.

Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sample*. Periode pengamatan yakni 5 hari sebelum, 1 hari *event period* dan 5 hari sesudah pengumuman. Hasil penelitian berdasarkan uji *one sample t-test* menunjukkan adanya *abnormal return* yang signifikan di sekitar periode pengamatan yaitu pada t+4 dan t+5. Adanya *abnormal return* di sekitar peristiwa menunjukkan adanya reaksi pasar terhadap pengumuman tersebut. Hal ini mengindikasikan peristiwa pengumuman susunan Kabinet Indonesia Bersatu II memiliki kandungan informasi (*information content*) bagi pasar modal. Meskipun pelaku pasar modal bereaksi lambat karena *abnormal return* baru terlihat pada empat dan lima hari setelah pengumuman. *Abnormal return* signifikan yang muncul pada periode pengamatan tersebut bernilai negatif, berdasarkan *signaling theory* hal ini menunjukkan pelaku pasar menganggap pengumuman tersebut sebagai *bad news*.

Sedangkan berdasarkan pengujian statistik terhadap signifikansi *abnormal TVA*, hasil yang diperoleh menunjukkan tidak terdapat *abnormal TVA* yang signifikan di sekitar tanggal pengumuman susunan Kabinet Indonesia Bersatu II. Hasil ini mengindikasikan bahwa pada penelitian ini reaksi pasar atas informasi pengumuman susunan Kabinet Indonesia Bersatu II belum dapat dilihat dari aktivitas volume perdagangan saham.

Kata kunci: reaksi pasar, *abnormal return*, *information content*, *event study*, *trading volume activity*.



## SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudara Dian Mayasari

Kepada  
Yth. Dekan Fakultas Syari'ah  
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta  
Di Yogyakarta.

*Assalamu'alaikum Wr. Wb.*

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

Nama : Dian Mayasari  
NIM : 03390585  
Judul Skripsi : **Analisis Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Kabinet Indonesia Bersatu II Dilihat dari *Abnormal Return* dan Aktivitas Volume Perdagangan Saham (Studi Kasus Pada Saham-Saham yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index*)**

Sudah dapat diajukan kembali kepada Fakultas Syariah Jurusan/Program Studi Keuangan Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana strata satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini mengharapkan agar skripsi/tugas akhir saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqosahkan. Atas perhatiannya kami ucapkan terima kasih

*Wassalamu'alaikum Wr. Wb.*

Yogyakarta, 8 Juli 1431H  
25 Rajab 2010M

Pembimbing I

Sunarsih SE., M.Si.

NIP. 19751111 200212 2 002



**SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI**

Hal : Skripsi Saudara Dian Mayasari

Kepada  
Yth. Dekan Fakultas Syari'ah  
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta  
Di Yogyakarta.

*Assalamu'alaikum Wr. Wb.*

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

Nama : Dian Mayasari  
NIM : 03390585  
Judul Skripsi : **Analisis Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Kabinet Indonesia Bersatu II Dilihat dari *Abnormal Return* dan Aktivitas Volume Perdagangan Saham (Studi Kasus Pada Saham-Saham yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index*)**

Sudah dapat diajukan kembali kepada Fakultas Syariah Jurusan/Program Studi Keuangan Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana strata satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini mengharapkan agar skripsi/tugas akhir saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqosyahkan. Atas perhatiannya kami ucapkan terima kasih.

*Wassalamu'alaikum Wr. Wb.*

Yogyakarta, 8 Juni 1431H  
25 Rajab 2010M

Pembimbing II

Joko Setyono, SE., M.Si.  
NIP. 19730702 200212 1 003



Pengesahan Skripsi :

Skripsi dengan judul

: **“Analisis Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Kabinet Indonesia Bersatu II Dilihat dari *Abnormal Return* dan Aktivitas Volume Perdagangan Saham (Studi Kasus Pada Saham-Saham Terdaftar di *Jakarta Islamic Index*)”**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh,

Nama : Dian Mayasari

NIM : 03390585

Telah dimunaqasyahkan pada : 14 Juli 2010

Nilai : A

Dan dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Syariah Jurusan Muamalah Program Studi Keuangan Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.

**TIM MUNAQASYAH :**

Ketua,

Sunarsi, SE., M.Si.

NIP. 197511111 200212 2 002

Penguji I

Drs. Ibnu Qizam, SE., Akt., M.Si.

NIP. 19680102 199403 1 002

Penguji II

M. Kurnia Rahman Abadi, SE., MM

NIP. 19780503 200604 1 002

Yogyakarta, 14 Juli 2010

UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

Fakultas Syariah



DEKAN,

Drs. Yudian Wahyudi, M.A., Ph.D.

NIP. 19600417 198903 1 001



## MOTTO

*“Dan sungguh akan Kami berikan cobaan bagimu,  
dengan sedikit ketakutan, kelaparan, kekurangan,  
harta, jiwa, dan buah-buahan. Dan sampaikanlah  
berita gembira kepada orang-orang yang sabar”  
(Al Baqarah : 155)*

*“Bukankah Kami telah melapangkan untukmu dadamu?  
Dan Kami telah menghilangkan daripadamu bebanmu,  
yang memberatkan punggungmu.  
Dan Kami tinggikan bagimu sebutan (nama)mu.  
Karena sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan,  
sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan.  
Maka apabila kamu telah selesai (dari suatu urusan),  
kerjakanlah dengan sungguh-sungguh (urusan) yang lain,  
dan hanya kepada Tuhanmulah henddaknya kamu berharap.”  
(Alam Nasyrah: 1-8)*

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

## HALAMAN PERSEMBAHAN

Skripsi ini saya persembahkan untuk:

*Bapak dan Ibu atas kasih sayang, bait doa restu dan setiap tetes peluh ...  
Mohon maaf ananda belum mampu mempersembahkan yang terbaik.*

Kubingkiskan pada:

*Mbak Vi, Mas Deni dan celoteh Aah...  
Mas Iwan atas setiap waktu dan doa peneguh hati..*

*== Seluruh pejuang ilmu pengetahuan ==*



STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA



## KATA PENGANTAR

*Bismillahirrahmanirrahim*

Dengan menyebut nama Allah Yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang, puji syukur hanya bagi Allah atas segala hidayah-Nya, sehingga penyusun dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Analisis Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Kabinet Indonesia Bersatu II (Studi Kasus Pada Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Indeks*)”. Shalawat serta salam semoga tetap terlimpah keharibaan junjungan Nabi besar Muhammad SAW, keluarga dan sahabatnya.

Skripsi ini disusun guna memenuhi persyaratan memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Islam pada Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga, Yogyakarta. Dalam penyusunannya, skripsi ini tidak lepas dari bantuan, petunjuk serta bimbingan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penyusun ingin mengucapkan terima kasih kepada :

1. Bapak Prof. Dr. H. M. Amin Abdullah, selaku rektor UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Prof. Drs. Yudian Wahyudi, M.A., Ph.D, selaku Dekan Fakultas Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Bapak Dr. M. Fakhri Husein, SE, M.Si, selaku Ketua Program Studi Keuangan Islam.
4. Ibu Sunarsih, SE, M.Si, selaku pembimbing I dan Bapak Joko Setyono, SE., M.Si. selaku pembimbing II, yang dengan sabar memberikan pengarahan, saran, dan bimbingan sehingga terselesaikan skripsi ini.

5. Kepada para penguji, Bapak Drs. Ibnu Qizam, SE., Akt., M.Si., dan Bapak M. Kurnia Rahman Abadi, SE., MM., yang memberikan saran, kritik dan masukan bagi penulis.
6. Ibu Siti Djazimah, S.Ag. M.Si. selaku pembimbing akademik selama masa pendidikan.
7. Seluruh Dosen Program Studi Keuangan Islam yang telah memberikan seluruh ilmu dan bimbingannya selama masa pendidikan.
8. Segenap Staf TU prodi KUI dan Staf TU Fakultas Syariah yang memberi kemudahan administratif bagi penyusun selama masa perkuliahan.
9. Ayahanda H. Subuh Hadi dan Ibunda Hj. Nur Erna Budi Herawati tercinta, atas doa yang selalu dipanjatkan serta perhatian, kasih sayang dan dukungan baik moril maupun materil kepada penyusun dalam menyelesaikan skripsi ini. Hasil karya ananda yang sederhana ini untuk Ayahanda dan Ibunda tercinta.
10. Mbak Novi dan Mas Deni atas doa dan dukungannya, serta keponakanku Alfaiz Muafy Rizki Ramadan atas celoteh penawar lelah.
11. Mas Irwan atas setiap doa, support dan bantuan lemburnya. Keluarga Bapak Mas'udi mohon doa restunya.
12. Keluarga Besar Budi Pramanca. Terimakasih bantuan data, buku dan pemikiran untuk Tante Dyah Setyorini dan Om Hastha Dewa P.
13. Jazakillah untuk sobatku Tulasmi atas seluruh bantuan, motivasi dan doanya. Secerah harapan telah engkau semai sobat. Serta untuk sobatku Maria dan Ismi terimakasih untuk motivasinya. Terimakasih juga untuk

Shinta Aisyah B. atas waktu, sumbangan pemikiran, dan dukungannya...Alhamdulillah selesai juga Sinta.

14. Teman-teman seperjuangan di KUI yang tidak bisa disebutkan satu per satu, serta seluruh mahasiswa Program Studi Keuangan Islam, yang telah membantu dan memberikan motivasi dalam proses penyelesaian skripsi ini. Dan kebersamaan kita selama ini adalah pengalaman yang akan menjadi kenangan indah.
15. Teman-teman Pendidikan Sejarah UNY, atas jalinan persahabatannya
16. Rahma, Rina, Laili, Didi, Aga dan Hendra. Terimakasih dukungannya.  
*Ganbatte!!*
17. Dennys, Rahma dan Nari...semoga semua mimpi kita terwujud.
18. Seluruh sahabat dan semua pihak yang tidak dapat penyusun sebutkan satu persatu, yang telah memberikan dukungan, motivasi, inspirasi dan membantu dalam proses penyelesaian skripsi ini.

Penyusun menyadari banyak sekali terdapat kekurangan dalam skripsi ini. Oleh karena itu segala saran dan kritik membangun sangat diharapkan. Terima kasih.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

Yogyakarta, 23 Rajab 1430H  
6 Juni 2010M  
Penyusun

Dian Mayasari  
NIM. 03390585

## PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

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        | Keterangan                  |
|------------|------|--------------------|-----------------------------|
| ا          | Alif | tidak dilambangkan | Tidak dilambangkan          |
| ب          | Bâ'  | b                  | be                          |
| ت          | Tâ'  | t                  | te                          |
| ث          | Sâ'  | ś                  | es (dengan titik di atas)   |
| ج          | Jîm  | j                  | je                          |
| ح          | Hâ'  | h                  | ha (dengan titik di bawah)  |
| خ          | Khâ' | kh                 | ka dan ha                   |
| د          | Dâl  | d                  | de                          |
| ذ          | Zâl  | z                  | zet (dengan titik di atas)  |
| ر          | Râ'  | r                  | er                          |
| ز          | zai  | z                  | zet                         |
| س          | sin  | s                  | es                          |
| ش          | syin | sy                 | es dan ye                   |
| ص          | sâd  | ş                  | es (dengan titik di bawah)  |
| ض          | dâd  | ḍ                  | de (dengan titik di bawah)  |
| ط          | tâ'  | ṭ                  | te (dengan titik di bawah)  |
| ظ          | zâ'  | ẓ                  | zet (dengan titik di bawah) |
| ع          | 'ain | '                  | koma terbalik di atas       |
| غ          | gain | g                  | ge                          |
| ف          | fâ'  | f                  | ef                          |
| ق          | qâf  | q                  | qi                          |
| ك          | kâf  | k                  | ka                          |
| ل          | lâm  | l                  | 'el                         |
| م          | mîm  |                    |                             |

|    |        |   |          |
|----|--------|---|----------|
| ن  | nûn    | m | `em      |
| و  | wâwû   | n | `en      |
| هـ | hâ'    | w | w        |
| ا  | hamzah | h | ha       |
| ي  | yâ'    | ' | apostrof |
|    |        | Y | Ye       |

### 3. Konsonan Rangkap Karena Syaddah ditulis rangkap

|               |         |              |
|---------------|---------|--------------|
| متعددة<br>عدة | Ditulis | Muta'addidah |
|               | Ditulis | 'iddah       |

### C. Ta' Marbutah di akhir kata

1. Bila dimatikan ditulis h

|             |         |        |
|-------------|---------|--------|
| حكمة<br>علة | ditulis | Ḥikmah |
|             | Ditulis | 'illah |

(ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti salat, zakat dan sebagainya, kecuali bila dikehendaki lafal aslinya).

2. Bila diikuti dengan kata sandang 'al' serta bacaan kedua itu terpisah, maka ditulis dengan h.

|                |         |                    |
|----------------|---------|--------------------|
| كرامة الأولياء | Ditulis | Karâmah al-auliyâ' |
|----------------|---------|--------------------|

3. Bila ta' marbutah hidup atau dengan harakat, fathah, kasrah dan dammah ditulis t atau h.

|            |         |                |
|------------|---------|----------------|
| زكاة الفطر | Ditulis | Zakâh al-fiṭri |
|------------|---------|----------------|

|    |        |   |          |
|----|--------|---|----------|
| ن  | nûn    | m | `em      |
| و  | wâwû   | n | `en      |
| هـ | hâ'    | w | w        |
| ا  | hamzah | h | ha       |
| ي  | yâ'    | ' | apostrof |
|    |        | Y | Ye       |

### B. Konsonan Rangkap Karena Syaddah ditulis rangkap

|               |         |              |
|---------------|---------|--------------|
| متعددة<br>عدة | Ditulis | Muta'addidah |
|               | Ditulis | 'iddah       |

### C. Ta' Marbutah di akhir kata

1. Bila dimatikan ditulis h

|             |         |        |
|-------------|---------|--------|
| حكمة<br>علة | ditulis | Ḥikmah |
|             | Ditulis | 'illah |

(ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti salat, zakat dan sebagainya, kecuali bila dikehendaki lafal aslinya).

2. Bila diikuti dengan kata sandang 'al' serta bacaan kedua itu terpisah, maka ditulis dengan h.

|                |         |                    |
|----------------|---------|--------------------|
| كرامة الأولياء | Ditulis | Karâmah al-auliyâ' |
|----------------|---------|--------------------|

3. Bila ta' marbutah hidup atau dengan harakat, fathah, kasrah dan dammah ditulis t atau h.

|            |         |                |
|------------|---------|----------------|
| زكاة الفطر | Ditulis | Zakâh al-fiṭri |
|------------|---------|----------------|

#### D. Vokal Pendek

|      |        |         |         |
|------|--------|---------|---------|
| فعل  | fathah | ditulis | A       |
|      |        | ditulis | fa'ala  |
| نكر  | kasrah | ditulis | i       |
|      |        | ditulis | zukira  |
| يذهب | dammah | ditulis | u       |
|      |        | ditulis | yazhabu |

#### E. Vokal Panjang

|   |                            |         |            |
|---|----------------------------|---------|------------|
| 1 | Fathah + alif<br>جاهلية    | ditulis | â          |
|   |                            | ditulis | jâhiliyyah |
| 2 | fathah + ya' mati<br>تنسى  | ditulis | â          |
|   |                            | ditulis | tansâ      |
| 3 | kasrah + ya' mati<br>كريم  | ditulis | î          |
|   |                            | ditulis | karîm      |
| 4 | dammah + wawu mati<br>فروض | ditulis | û          |
|   |                            | ditulis | furûd      |

#### F. Vokal Rangkap

|   |                            |         |          |
|---|----------------------------|---------|----------|
| 1 | fathah + ya' mati<br>بينكم | ditulis | ai       |
|   |                            | ditulis | bainakum |
| 2 | fathah + wawu mati<br>قول  | ditulis | au       |
|   |                            | ditulis | qaul     |

#### G. Vokal Pendek yang berurutan dalam satu kata dipisahkan dengan apostrof

|           |         |                 |
|-----------|---------|-----------------|
| الانتم    | ditulis | a'antum         |
| أعدت      | ditulis | u'iddat         |
| لئن شكرتم | Ditulis | La'in syakartum |

#### H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf Qomariyyah ditulis dengan menggunakan huruf “I”.

|        |         |           |
|--------|---------|-----------|
| القرآن | ditulis | al-Qur’ân |
| القياس | Ditulis | Al-Qiyâs  |

2. Bila diikuti huruf Syamsiyyah ditulis dengan menggunakan huruf Syamsiyyah yang mengikutinya, dengan menghilangkan huruf l (el) nya.

|        |         |           |
|--------|---------|-----------|
| السماء | ditulis | as-Samâ’  |
| الشمس  | Ditulis | Asy-Syams |

**Penulisan kata-kata dalam rangkaian kalimat**

Ditulis menurut penulisannya.

|            |         |               |
|------------|---------|---------------|
| ذوي الفروض | Ditulis | Žawî al-furûd |
| أهل السنة  | Ditulis | ahl as-sunnah |



STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA



## DAFTAR ISI

|   |       |
|---|-------|
| <b>HALAMAN JUDUL</b> .....                    | i     |
| <b>ABSTRAKSI</b> .....                        | ii    |
| <b>PERSETUJUAN SKRIPSI</b> .....              | iii   |
| <b>PENGESAHAN</b> .....                       | v     |
| <b>SURAT PERNYATAAN</b> .....                 | vi    |
| <b>MOTTO</b> .....                            | vii   |
| <b>PERSEMBAHAN</b> .....                      | viii  |
| <b>KATA PENGANTAR</b> .....                   | ix    |
| <b>PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN</b> ..... | xii   |
| <b>DAFTAR ISI</b> .....                       | xvi   |
| <b>DAFTAR TABEL</b> .....                     | xviii |
| <b>DAFTAR GAMBAR</b> .....                    | xix   |
| <b>BAB I. PENDAHULUAN</b> .....               | 1     |
| A. Latar Belakang Masalah.....                | 1     |
| B. Rumusan Masalah .....                      | 8     |
| C. Tujuan dan Kegunaan Penelitian.....        | 8     |
| D. Sistematika Pembahasan .....               | 9     |

|  |    |
|--|----|
| <b>BAB II. LANDASAN TEORI REAKSI PASAR TERHADAP PERISTIWA POLITIK</b> .....              | 11 |
| A. Teori Signaling Berkaitan dengan Pengumuman Susunan Kabinet Indonesia Bersatu II..... | 11 |
| B. Landasan Teori.....   | 14 |
| 1. Pasar Modal.....  | 14 |
| 2. Hipotesis Pasar Modal Efisien.....  | 22 |
| 3. Investasi Saham.....  | 25 |
| 4. Investasi Syariah.....  | 30 |
| 5. Investasi dalam Saham Menurut Syariah.....  | 33 |
| 6. <i>Information Content</i> di Pasar Modal.....  | 37 |
| 7. Dampak Informasi/ Peristiwa di Pasar Modal.....                                       | 39 |
| 8. <i>Event Study</i> .....  | 41 |
| 9. Abnormal Return.....  | 45 |
| 10. Aktivitas Volume Perdagangan Saham.....  | 51 |
| C. Telaah Pustaka.....   | 53 |
| D. Hipotesis Penelitian.....   | 57 |
| <b>BAB III. METODE PENELITIAN</b> .....  | 59 |
| A. Jenis dan Sifat Penelitian.....   | 59 |
| B. Populasi dan Sampel. ....   | 59 |
| C. Peristiwa dan <i>Event</i> yang Dipilih.....  | 61 |
| D. Periode Pengamatan.....   | 61 |

|   |           |
|---|-----------|
| E. Pengumpulan Data .....   | 64        |
| 1. Sumber Data .....  | 64        |
| 2. Pengumpulan Data.....  | 64        |
| F. Definisi Operasional Variabel.....   | 65        |
| G. Metode Analisa Data.....   | 66        |
| <br>  |           |
| <b>BAB IV. ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.....</b>  | <b>84</b> |
| A. Analisis Data.....   | 84        |
| 1. Analisis Data <i>Abnormal Return</i> Harian Selama periode<br>Pengamatan.....            | 84        |
| 2. Analisis Data Analisis Data <i>Abnormal TVA</i> Harian<br>Selama periode Pengamatan..... | 86        |
| B. Pengujian Normalitas Data.....   | 88        |
| C. Pengujian Hipotesis.....   | 90        |
| 1. Pengujian Hipotesis Pertama .....  | 90        |
| 2. Pengujian Hipotesis Kedua.....   | 93        |
| <br>  |           |
| <b>BAB V. PENUTUP .....</b>   | <b>95</b> |
| A. Kesimpulan .....   | 95        |
| B. Saran.....   | 96        |
| <br>  |           |
| <b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>   | <b>98</b> |

## DAFTAR TABEL

|           |  |    |
|-----------|--|----|
| Tabel 3.1 | Saham-Saham yang Menjadi Sampel Penelitian.....  | 61 |
| Tabel 4.1 | Hasil Penghitungan RRTN Selama Periode Pengamatan .....  | 85 |
| Tabel 4.2 | Hasil Penghitungan Aktivitas Volume Perdagangan Saham<br>Tidak Normal Selama Periode Pengamatan.....                 | 87 |
| Tabel 4.3 | Hasil Uji <i>Kolmogrov Smirnov</i> RRTN pada Periode Peristiwa.....  | 89 |
| Tabel 4.4 | Hasil Uji <i>Kolmogrov Smirnov</i> Aktivitas Volume Perdagangan<br>Saham Tidak Normal Selama Periode Pengamatan..... | 89 |
| Tabel 4.5 | Hasil Pengujian Statistik RRTN.....  | 91 |
| Tabel 4.6 | Hasil Pengujian Statistik Aktivitas Volume Perdagangan Saham<br>Tidak Normal Selama Periode Pengamatan.....          | 94 |



## DAFTAR GAMBAR

|   |    |
|---|----|
| Gambar 2.1 Kandungan Informasi Suatu Pengumuman.....  | 39 |
| Gambar 2.2 Periode Estimasi dan Periode Jendela.....  | 46 |
| Gambar 3.1 Periode Penelitian .....   | 62 |
| Gambar 4.1 Grafik RRTN Pada Periode Pengamatan .....  | 85 |
| Gambar 4.2 Grafik Aktivitas Volume Perdagangan Saham Tidak Normal<br>Selama Periode Pengamatan..... | 87 |

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal memiliki peranan yang strategis dalam bidang pembangunan nasional. Menurut Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995, pasar modal merupakan salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha dan wahana investasi bagi masyarakat.<sup>1</sup> Oleh karena itu sebagai salah satu infrastruktur perekonomian maka pasar modal tidak lepas dari pengaruh yang berkembang di lingkungan ekonomi maupun non ekonomi<sup>2</sup>. Pengaruh lingkungan ekonomi terdiri dari pengaruh ekonomi mikro dan pengaruh ekonomi makro.

Pengaruh lingkungan ekonomi mikro antara lain seperti kinerja perusahaan, perubahan strategi perusahaan (kebijakan margin maupun investasi), dan pengumuman laporan keuangan atau deviden perusahaan. Sedangkan perubahan ekonomi makro seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi turut berpengaruh pada fluktuasi harga dan volume perdagangan di pasar modal.

Meskipun tidak berpengaruh langsung dengan dinamika yang terjadi di pasar modal namun pengaruh lingkungan non ekonomi tidak dapat dipisahkan

---

<sup>1</sup> Dikutip C. Wahyu Estining Rahayu, "Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Perombakan (Resufle) Terbatas Kabinet Indonesia Bersatu Studi Empiris pada Perusahaan-Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ)," *Sinergi*, Vol. 9 No. 2 (Juni 2007), hlm 129.

<sup>2</sup> Suad Husnan, *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas* (Yogyakarta: AMP YKPN, 2001), hlm. 9.

dari aktivitas bursa saham. Salah satu lingkungan non ekonomi yang mempengaruhi dinamika pasar modal adalah peristiwa-peristiwa politik yang kerap kali memicu fluktuasi harga di pasar modal. Peristiwa-peristiwa politik seperti peperangan, kerusuhan, pergantian pemerintahan, pemilihan umum dan peristiwa lainnya yang berkaitan erat dengan kestabilan negara dapat menjadi faktor yang berpengaruh terhadap pertumbuhan pasar modal.

Peristiwa politik yang terjadi di sebuah negara merupakan suatu hal yang menarik untuk dikaji dan diamati para pelaku pasar modal karena memiliki dampak pada berbagai aspek sosial, ekonomi, keamanan dan lainnya. Bagi para pelaku ekonomi memandang remeh pada peristiwa politik dapat memberikan dampak negatif bagi investasi. Apabila suatu peristiwa mengandung informasi bagi pasar modal, tentu terjadi reaksi merespon informasi tersebut. Selanjutnya pasar modal bisa menilai apakah informasi tersebut merupakan sinyal berita baik (*good news*) ataupun berita buruk (*bad news*) yang dapat digunakan sebagai dasar untuk mengambil keputusan investasi.

Beberapa penelitian sebelumnya juga telah dibuktikan bahwa beberapa peristiwa politik dapat mempengaruhi reaksi pasar modal. Penelitian pertama di Indonesia yang meneliti reaksi pasar modal terhadap peristiwa politik adalah penelitian dari Marwan Asri. Ia meneliti reaksi harga pasar saham perusahaan multinasional AS terhadap kejadian politik yakni pengumuman pengunduran diri Perdana Menteri Jepang Noburo Takeshita pada 25 April 1989. Hasilnya harga

saham menunjukkan reaksi negatif terhadap peristiwa politik yang tidak diharapkan tersebut<sup>3</sup>.

Marwan Asri Suryawijaya, dkk melakukan penelitian *event study* mengenai kaitan antara perubahan harga dan aktivitas volume perdagangan di BEJ dengan peristiwa kerusuhan 27 Juli 1996. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia (dalam hal ini BEJ) bereaksi terhadap peristiwa di luar kegiatan ekonomi yang memiliki skala nasional<sup>4</sup>. Neni Meidawati dan Mahendra Harimawan juga melakukan penelitian serupa, yakni meneliti pengaruh Pemilihan Umum Legislatif Indonesia tahun 2004 terhadap *return* saham dan volume perdagangan saham LQ-45 di BEJ. Penelitian ini menguji kandungan informasi peristiwa politik tersebut di pasar modal. Hasilnya peristiwa tersebut mempengaruhi volume perdagangan namun belum mempengaruhi tingkat keuntungan saham<sup>5</sup>.

Lingkungan bisnis di negara berkembang sering mengalami perubahan yang mendadak, hal itu juga yang terjadi di Indonesia. Begitu pula ketika terjadi perubahan kepemimpinan, termasuk ketika terjadi perubahan susunan kabinet. Menteri merupakan posisi strategis dalam perekonomian karena ia memiliki

---

<sup>3</sup> Marwan Asri, "U.S. Multinational's Stock Price Reaction to Host Country's Government Change (The Case of Prime Minister Takesita's Resignation)," *Kelola*, No. 11 (Mei, 1996), hlm. 134.

<sup>4</sup> Marwan Asri Suryawijaya dan Faizal Arief Setiawan, "Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik Dalam Negeri (*Event Study* pada Peristiwa 27 Juli 1996)," *Kelola*, No. 18 (Juli, 1998), hlm. 137.

<sup>5</sup> Neni Meidawati dan Mahendra Harimawan, "Pengaruh Pemilihan Umum Legislatif Indonesia tahun 2004 terhadap *Return* Saham dan Volume Perdagangan Saham LQ-45 di PT. BEJ Indonesia," *Sinergi*, Vol. 7 No. 1 (2004), hlm. 89.



wewenang membuat kebijakan. Setiap menteri dalam suatu kabinet memiliki program kerja dan kebijakan masing-masing yang berbeda dari kabinet sebelumnya. Oleh karena itu pergantian menteri berarti pula perubahan kebijakan. Pelaku pasar tentunya akan mengamati sosok-sosok yang ditempatkan dalam susunan kabinet tersebut, terutama pos menteri koordinator perekonomian dan departemen-departemen di bawahnya. Pasar tentu akan menilai apakah sosok yang ditempatkan di pos-pos kementerian ekonomi ini memiliki kapasitas dan kapabilitas bagi perekonomian mendatang.

Hal ini penting untuk direspon pasar karena setiap kebijakan yang di buat oleh menteri-menteri perekonomian akan berpengaruh pada perkembangan ekonomi secara makro maupun mikro. Tentulah pasar menginginkan orang-orang yang mampu memberikan angin positif bagi perkembangan ekonomi umumnya dan di pasar modal khususnya. Tidak hanya masyarakat yang menginginkan *right man in the right place* untuk menempati pos-pos kementerian, namun juga para pelaku pasar modal.

Setiap peristiwa berskala nasional apalagi yang terkait langsung dengan permasalahan ekonomi dan bisnis, menimbulkan reaksi para pelaku pasar yang dapat berupa respon positif atau respon negatif tergantung pada apakah informasi tersebut memberikan stimulasi positif atau negatif terhadap iklim investasi. Berdasarkan argumentasi di atas maka dimungkinkan akan terjadi reaksi pada saat pengumuman Kabinet Indonesia Bersatu II pada Rabu, 21 Oktober 2009.

Mengamati tanggapan pro kontra terhadap orang-orang yang ditempatkan pada Kabinet Indonesia Bersatu II itulah, penelitian ini berusaha mengetahui dampak langsung peristiwa pengumuman Kabinet Indonesia Bersatu II masa bakti 2009-2014 terhadap aktivitas perdagangan saham pada pasar modal Indonesia. Penelitian ini diharapkan dapat mengetahui reaksi pasar atau respon dari pelaku pasar modal terhadap sebuah peristiwa politik.

Reaksi pengumuman kabinet terhadap sekuritas di dalam pasar modal dapat diuji dengan menggunakan studi peristiwa (*event study replication*). Fama menyatakan bahwa studi peristiwa merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi (*information content*), maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas bersangkutan. Reaksi pasar ini dapat diukur dengan menggunakan *abnormal return*. Suatu peristiwa yang mengandung informasi akan memberikan *abnormal return* kepada investor. Sebaliknya, peristiwa yang tidak mengandung informasi tidak akan memberikan *abnormal return* kepada investor.<sup>6</sup>

Disamping terjadinya perubahan harga yang mengakibatkan terjadinya *abnormal return*, suatu peristiwa juga memungkinkan terjadinya perubahan pada

---

<sup>6</sup> Barbara Gunawan, "Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap Peristiwa Politik Dalam Negeri (Studi Peristiwa Peledakan Bom di Gedung Bursa Efek Jakarta)," *Jurnal Akuntansi dan Investasi*, Vol. 5, No. 1 (Januari 2004), hlm. 30.

aktivitas volume perdagangan saham. Perubahan volume perdagangan saham di pasar modal menunjukkan aktivitas perdagangan saham di bursa, dan mencerminkan keputusan investasi investor.<sup>7</sup> Perubahan aktivitas volume perdagangan dipengaruhi oleh beberapa faktor, diantaranya adalah karena pengumuman laba dan dividen, pengumuman tentang pendanaan perusahaan, serta pengumuman lain yang berhubungan dengan pemerintah khususnya suatu perusahaan.

Penggunaan *return* saham dan volume perdagangan saham dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui perilaku investor terhadap pengumuman Kabinet Indonesia Bersatu II, karena *return* dan volume perdagangan saham relatif lebih sensitif untuk mendeteksi reaksi atau perilaku investor terhadap adanya peristiwa. *Return* saham menunjukkan keuntungan riil dari sebuah investasi saham, dan volume perdagangan saham merupakan aktivitas atau perilaku riil yang dilakukan investor sebagai respon adanya suatu peristiwa.

Penelitian mengenai reaksi pasar terhadap *event study* telah banyak dilakukan. Beberapa penelitian terdahulu yang pernah dilakukan yang berkaitan dengan reaksi pasar terhadap suatu peristiwa politik antara lain dilakukan oleh Marwan Asri S. dan Faizal Arif S., Neni Meidawati dan Mahendra Hariawan, C. Wahyu Estining R, Barbara Gunawan, AM. Abdul Haris, Yeni Astuti dan Muhammad Zaku Herdianto. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada peristiwa yang mempengaruhi pasar yakni mengenai

---

<sup>7</sup> *Ibid.*

kejadian politik yang memberikan dampak pada reaksi pasar modal yakni peristiwa pengumuman Kabinet Indonesia Bersatu II, dengan menggunakan sampel dari saham-saham yang terdaftar di *Jakarta Islamic Indeks* (JII).

*Jakarta Islamic Index* (JII) merupakan indeks yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Indeks ini terdiri dari 30 saham yang dievaluasi tiap 6 bulan sekali. Kelompok saham ini adalah saham yang memiliki bidang usaha yang sesuai Syariat Islam. Karena indeks ini merupakan kumpulan saham-saham yang halal, maka penyusun tertarik untuk melakukan penelitian di *Jakarta Islamic Index* (JII). Namun mengingat kehadiran JII yang masih relatif baru, belum menjamin kemampuan kinerja saham-saham yang tergabung di dalamnya. Oleh karena itu, pemilihan obyek penelitian yaitu *Jakarta Islamic Index* dalam penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti bahwa kehadiran JII yang diharapkan menjadi cikal bakal pasar modal syariah dapat dijadikan rujukan berinvestasi bagi umat Islam yang mengutamakan kehalalan sekaligus menginginkan *return* yang tinggi.

Dari uraian tersebut di atas peneliti mengambil judul “**ANALISIS REAKSI PASAR TERHADAP PENGUMUMAN KABINET INDONESIA BERSATU II DILIHAT DARI *ABNORMAL RETURN* DAN AKTIVITAS VOLUME PERDAGANGAN SAHAM (STUDI KASUS SAHAM-SAHAM YANG TERDAFTAR DI *JAKARTA ISLAMIC INDEX*)**”.

## B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka pokok masalah dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah susunan Kabinet Indonesia Bersatu II direaksi oleh pasar modal dengan adanya *abnormal return* yang signifikan di sekitar periode pengamatan ?
2. Apakah susunan Kabinet Indonesia Bersatu II direaksi oleh pasar modal dengan adanya *abnormal TVA* yang signifikan di sekitar periode pengamatan ?

## C. Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1. Tujuan Penelitian
  - a. Untuk mengetahui apakah susunan Kabinet Indonesia Bersatu II direaksi oleh pasar modal dengan adanya *abnormal return* yang signifikan di sekitar tanggal pengumuman.
  - b. Untuk mengetahui apakah susunan Kabinet Indonesia Bersatu II direaksi oleh pasar modal dengan adanya *abnormal TVA* yang signifikan di sekitar periode pengamatan ?
2. Kegunaan Penelitian
  - a. Bagi investor dan calon investor, hasil penelitian ini dapat digunakan untuk melakukan analisis saham yang akan dijualbelikan di pasar modal

melalui analisis kandungan informasi yang mempengaruhi harga atau *return* saham, sehingga investor dapat melakukan portofolio investasinya secara bijaksana di pasar modal terutama pada saham-saham yang terdaftar di JII.

- b. Bagi kalangan akademis, hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan sumbangan pemikiran dalam kajian pasar modal syariah pada khususnya, serta menjadi rujukan penelitian berikutnya tentang *return* tidak normal dan volume perdagangan saham

#### **D. Sistematika Pembahasan**

Penyusunan skripsi ini akan disajikan dalam sistematika pembahasan yang terdiri atas 5 bab yaitu:

Bab I : Pendahuluan

Bab ini memuat penjelasan yang bersifat umum, yaitu mengenai latar belakang masalah, pokok masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian dan sistematika penulisan.

Bab II : Landasan Teori Reaksi Pasar Modal terhadap Peristiwa Politik

Bab ini membahas mengenai tinjauan teoritis tentang informasi mengenai variabel-variabel yang diteliti, telaah pustaka, kerangka berfikir, hubungan antar variabel dan pengembangan hipotesis.

Bab III : Metodologi Penelitian

Bab ini berisi penjelasan mengenai jenis dan sifat penelitian, populasi dan sampel penelitian, metode pengumpulan data, definisi operasional variabel dan teknik analisis data.

Bab VI : Analisis Data dan Pembahasan

Bab ini berisi tentang hasil analisis dari pengolahan data, baik analisis data secara deskriptif maupun analisis hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan. Selanjutnya, dilakukan pembahasan mengenai pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen yang diteliti.

Bab V : Penutup

Bab ini memaparkan kesimpulan, keterbatasan dan saran dari hasil analisis data yang berkaitan dengan penelitian.

## BAB V

### PENUTUP

#### A. Kesimpulan

1. Dari hasil pengujian statistik t test pada rata-rata *return* tidak normal diperoleh hasil rata-rata *return* tidak normal yang signifikan pada t+4 dan t+5. Hal ini berarti  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa terdapat *return* tidak normal yang signifikan di sekitar tanggal pengumuman susunan Kabinet Indonesia Bersatu II. Menurut Jogianto Hartono jika *return* tidak normal muncul pada pada suatu peristiwa maka peristiwa tersebut memiliki kandungan informasi bagi pasar modal. Maka dapat diartikan bahwa pengumuman susunan Kabinet Indonesia Bersatu II memiliki kandungan informasi bagi saham-saham di JII khususnya dan di pasar modal Indonesia pada umumnya. Namun informasi ini direaksi lambat oleh pasar modal karena *return* tidak normal baru terlihat pada lima hari setelah pengumuman. Sedangkan Rata-rata *return* tidak normal yang muncul selama periode penelitian bernilai negatif. Berdasarkan *signaling theory* hal ini mengindikasikan bahwa pengumuman susunan Kabinet Indonesia Bersatu II dianggap sebagai *bad news* oleh pasar. Hal ini dapat diartikan menurut pelaku pasar modal orang-orang yang ditempatkan dalam susunan kabinet Indonesia Bersatu II belum tepat.
2. Hasil pengujian statistik t-hitung untuk menguji signifikansi rata-rata aktivitas volume perdagangan saham tidak normal menunjukkan hasil



selama periode pengamatan t-hitung yang diperoleh lebih kecil dari t-tabel. Hal ini berarti bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Hal tersebut menunjukkan bahwa tidak ada rata-rata aktivitas volume perdagangan saham tidak normal di sekitar tanggal pengumuman susunan Kabinet Indonesia Bersatu II. Hasil ini dapat diambil kesimpulan bahwa penelitian ini ternyata belum berhasil menunjukkan pengaruh pengumuman susunan Kabinet Indonesia Bersatu II jika dilihat dari aktivitas volume perdagangan saham pada saham-saham JII.

## B. SARAN

1. Sebaiknya di dalam penelitian selanjutnya pemilihan sampel harus lebih hati-hati dan cermat. Sebab pemilihan sampel yang kurang cermat akan merusak hasil penelitian sehingga tercipta kesimpulan yang salah dan tidak mencerminkan keadaan pasar modal yang sebenarnya.
2. Selain itu bagi penelitian selanjutnya sebaiknya hati-hati dalam menentukan periode pengamatan. Kesalahan dalam menentukan lamanya periode pengamatan dapat mempengaruhi hasil dari penelitian. Peneliti hendaknya cermat dalam mengidentifikasi suatu peristiwa politik, sehingga dapat dengan tepat mempresiksi lamanya pengaruh suatu peristiwa tersebut di pasar modal. Maka nantinya hasil yang diperoleh benar-benar mencerminkan mengenai reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa tersebut.
3. Hendaknya pada penelitian selanjutnya yang akan mengamati reaksi pasar modal diharapkan lebih hati-hati dalam memilih metode penghitungan

*return* tidak normal dan TVA *abnormal*. Apabila pemilihan model penghitungan tidak tepat maka akan mengakibatkan kesalahan kesimpulan hasil penelitian. Peneliti menyarankan menggunakan *market model* untuk penghitungan *return* tidak normal karena dapat menghasilkan *return* tidak normal yang lebih akurat mencerminkan keadaan sesungguhnya di pasar modal.

4. Bagi pelaku pasar modal sebaiknya tetap sensitif terhadap informasi non ekonomi seperti informasi politik yang memiliki kandungan informasi bagi pasar modal. Namun investor juga harus jeli melihat peristiwa-peristiwa non ekonomi apa saja yang dapat berdampak pada investasi. Berdasarkan hasil penelitian ini peristiwa pengumuman susunan kabinet memiliki kandungan informasi sehingga pelaku pasar hendaknya mengambil keputusan investasi yang tepat pada saat terjadi pengumuman kabinet berlangsung untuk melakukan aktivitas di lantai bursa.

## DAFTAR PUSTAKA

### Al Qur'an

Yayasan Penyelenggara Penterjemah/Pentafsir al-Qur'an Departemen Agama Republik Indonesia, *Al-Qur'an dan Terjemahnya*, Bandung: CV Penerbit Diponegoro, 2004.

### Manajemen Keuangan

Arifin, Zaenal, *Teori Keuangan dan Pasar Modal*, Yogyakarta: Ekonosia, 2005.

Hartono, Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Yogyakarta: BPFE, 2000.

-----, *Pasar Efisien Secara Keputusan*, Jakarta: Gramedia, 2005.

Husnan, Suad, *Dasar-Dasar Teori Potofolio dan Analisis Sekuritas*, Yogyakarta: UMP YKPN, 2005.

Tandelilin, Eduardus, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Yogyakarta: BPFE, 2005.

### Ekonomi Islam

Achsien, Iggi, *Investasi Syariah di Pasar Modal*, Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2003.

Huda, Nurul, Mustofa Edwin Nasution, *Investasi pada Pasar Modal Syariah*, Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2007.

Tim Edukasi Profesional, *Sistem Keuangan dan Investasi Syariah*, Jakarta: Renaisan, 2005.

Sumitro, Warkum, *Asas-Asas Perbankan Islam dan Lembaga-Lembaga Terkait*, cet Ke-4, Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2004.

### Metodologi Penelitian

Algifari, *Statistik Induktif untuk Ekonomi dan Bisnis*, Yogyakarta: UPP AM YKPN, 1999.

Ghozali, Imam, *Aplikai Analisis Multivariante dengan Program SPSS*, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2006.

Khoirunnasir, *Modul Komputer SPSS Versi 11,5 Statistik untuk Ekonomi*. Yogyakarta Program Keuangan Islam Fakultas Syariah UIN Sunan Kalijaga, 2006.

Supardi, *Metodologi Penelitian Ekonomi dan Bisnis*, Yogyakarta: UII Press, 2005.

### **Lain-Lain**

Astuti, Yeni, "Reaksi Pasar Terhadap Kenaikan Harga Bahan Bakar Minyak (Studi Kasus Pada Perusahaan-Perusahaan yang Listing di JII)," *skripsi* Fakultas Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, (2006).

Bandi dan Jogianto Hartono, "Perilaku Reaksi Harga dan Volume Perdagangan Saham terhadap Pengumuman Deviden," *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol.3, No. 2 (Juli 2000).

Gunawan, Barbara, "Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap Peristiwa Politik Dalam Negeri (Studi Peristiwa Peledakan Born di Gedung Bursa Efek Jakarta)," *Jurnal Akuntansi dan Investasi*, Vol. 5, No. 1 (Januari 2004).

Hastuti, Ambar Woro dan Bambang Sudiby, "Pengaruh Publikasi Laporan Arus Kas terhadap Volume Perdagangan Saham Perusahaan di BEJ," *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol.1, No.2 (Juni 1998).

Haris, AM. Abdul, "Reaksi Pasar Terhadap Pemilu Presiden dan Wakil Presiden (Studi Pada Perusahaan yang Listing di Jakarta Islamic Index)," *skripsi* Fakultas Syariah UIN Kalijaga Yogyakarta (2005).

Herdianto, Muhammad Zaki, Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Kenaikan Harga BBM 24 Mei 2008, *skripsi* UNY, (2009).

Koto, Juwita Dwiyani, "Pengaruh Peristiwa Politik Dalam Negeri Terhadap Harga Saham dan Volume Perdagangan Ditinjau dari Ukuran Perusahaan," *tesis* Sekolah Pasca Sarjana Universitas Gajah Mada Yogyakarta (2002).

Meidawati, Neni dan Mahendra Harimawan, "Pengaruh pemilihan Umum Legislatif Indonesia tahun 2004 terhadap Return Saham dan volume Perdagangan Saham LQ-45 di PT. BEJ Indonesia," *Sinergi*, Vol. 7 No. 1 (2004).

Mulyati, Sri, "Reaksi Harga Saham terhadap Perubahan Dividen Tunai dan Dividen Yield di Bursa Efek Jakarta," *Jurnal Siasat Bisnis*, Vol. 2, No. 8 (Desember 2003).

- Noor, Afton Shodaq, "Perbandingan Reaksi Harga dan Aktivitas Volume Perdagangan Saham di BEJ Terhadap Pemilu 1992 dan Pemilu 1997," *tesis* Sekolah Pasca Sarjana, Universitas Gajah Mada Yogyakarta (1997).
- Rahayu, C. Wahyu Estining, "Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Perombakan (Resufle) Terbatas Kabinet Indonesia Bersatu Studi Empiris pada Perusahaan-Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ)," *Sinergi*, Vol. 9 No. 2 (Juni 2007).
- Rahmawati, Julian Lidya, "Reaksi Return Saham Terhadap Memorandum I Tahun 2001 di BEJ," *tesis* Sekolah Pasca Sarjana Universitas Gajah Mada Yogyakarta (2001).
- Suryawijaya, Marwan Asri dan Faizal Arief Setiawan, "Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik Dalam Negeri (*Event Study* pada Peristiwa 27 Juli 1996)," *Kelola*, No. 18 (Juli, 1998).
- Suryawijaya, Marwan Asri, "U.S. Multinational's Stock Price Reaction to Host Sountry's Governmental Change (The Case of Prime Minister Takesita's Resignation)," *Kelola*, No. 11 (Mei, 1996).
- Susanto, Fauzi, "Reaksi Harga Aktifitas Volume Perdagangan Saham Terhadap Peristiwa Memorandum I Bagi Presiden Abdurahman Wahid (Studi di BEJ)," *tesis* Sekolah Pasca Sarjana Universitas Gajah Mada, Tesis Sekolah Pasca Sarjana Universitas Gajah Mada, (2001).