

**ANALISIS REAKSI PASAR MODAL DI BURSA EFEK
INDONESIA PADA PERISTIWA PELANTIKAN GUBERNUR
BANK INDONESIA (BI)**

(Studi Peristiwa pada Perusahaan Perbankan)

SKRIPSI



Disusun Oleh :

Mutiara Indah Wijaya

1512110344

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
INSTITUT INFORMATIKA DAN BISNIS DARMAJAYA
BANDAR LAMPUNG**

2019



PERNYATAAN

Saya yang bertandatangan dibawah ini, menyatakan bahwa skripsi yang saya ajukan ini adalah hasil karya saya sendiri, tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar sarjana di suatu perguruan tinggi atau karya pernah ditulis atau diterbitkan orang lain kecuali secara tertulis dibaca dalam naskah ini dan disebut dalam daftar pustaka. Karya ini adalah milik saya dan pertanggung jawaban sepenuhnya berada dipundak saya.

Bandar Lampung, 13 Maret 2019



Mutiara Indah Wijaya

NPM. 1512110344

HALAMAN PERSETUJUAN

Judul Skripsi : **ANALISIS REAKSI PASAR MODAL DI BURSA
EFEK INDONESIA PADA PERISTIWA
PELANTIKAN GUBERNUR BANK INDONESIA
(BI)
(Studi Peristiwa Perusahaan Perbankan)**

Nama Mahasiswa : **MUTIARA INDAH WIJAYA**

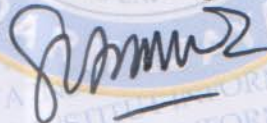
N P M : **1512110344**

Program Studi : **Manajemen**

Telah diperiksa dan disetujui untuk diajukan dan dipertahankan dalam sidang
Tugas Penutup Studi guna memperoleh gelar SARJANA EKONOMI pada jurusan
MANAJEMEN IIB DARMAJAYA.

Menyetujui :

Pembimbing



Susanti, S.E., M.M.

NIK. 10111204

Mengetahui
Ketua Program Studi Manajemen



Aswin, S.E., M.M.

NIK. 10190605

HALAMAN PENGESAHAN

Pada tanggal 13 Maret 2019 telah diselenggarakan Sidang SKRIPSI dengan judul “ANALISIS REAKSI PASAR MODAL DI BURSA EFEK INDONESIA PADA PERISTIWA PELANTIKAN GUBERNUR BANK INDONESIA (BI) (Studi Peristiwa Perusahaan Perbankan)”. Untuk memenuhi sebagian persyaratan akademik guna memperoleh gelar SARJANA EKONOMI, bagi mahasiswa :

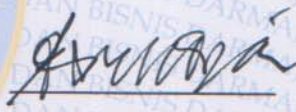
Nama Mahasiswa : **Mutiara Indah Wijaya**

NPM : **1512110344**

Program Studi : **Manajemen**

Dan telah dinyatakan **LULUS** oleh Dewan Penguji yang terdiri dari :

| Nama | Status | Tanda Tangan |
|------|--------|--------------|
|------|--------|--------------|

| | | |
|---|----------------|---|
| 1. Dr. Anuar Sanusi, S.E., M.Si. | - Ketua Sidang |  |
|---|----------------|---|

| | | |
|------------------------------------|-----------|---|
| 2. Edi Pranyoto, S.E., M.M. | - Anggota |  |
|------------------------------------|-----------|---|

Dekan Fakultas Ekonomi & Bisnis IIB Darmajaya


Prof. Ir. Zulkarnain Lubis, M.S., Ph.D.

NIK. 14580718

ABSTRAK

ANALISIS REAKSI PASAR MODAL DI BURSA EFEK INDONESIA PADA PERISTIWA PELANTIKAN GUBERNUR BANK INDONESIA (BI) (Studi Peristiwa pada Perusahaan Perbankan)

Oleh :

Mutiara Indah Wijaya

Reaksi pasar merupakan suatu respon atau tanggapan yang berasal dari suatu informasi yang mengakibatkan suatu perubahan yang terjadi pada pasar khususnya pasar modal. Pada tanggal 24 Mei 2018, Presiden Republik Indonesia melantik Perry Warjiyo sebagai Gubernur Bank Indonesia periode 2018 - 2023 menggantikan Agus Martowardojo. Hal tersebut menimbulkan reaksi pada pasar yang didukung dengan adanya perubahan Index Harga Saham Sektoral Keuangan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan mengetahui secara empiris perbedaan sebelum dan sesudah abnormal return, trading volume activity, dan security return variability. Penelitian ini menggunakan metode uji wilcoxon signed ranks test dan menunjukkan hasil tidak ada perbedaan abnormal return, dan security return variability sedangkan trading volume activity menunjukkan hasil adanya perbedaan sebelum dan sesudah peristiwa pelantikan Gubernur Bank Indonesia.

Kata kunci : event study, abnormal return, trading volume activity, dan security return variability.

ABSTRACT

ANALYSIS OF STOCK MARKET REACTION INDEXED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE ON INAUGURATION EVENT OF THE GOVERNOR OF BANK INDONESIA (A Case Study on Banking Companies)

By :

Mutiara Indah Wijaya

Market reaction is the responses originated from information resulting a change in the market sector, particularly in the capital market. The President of the Republic of Indonesia appointed Perry Warjiyo as the Governor of Bank Indonesia in the period of 2018 - 2023 replacing Agus Martowardjojo. This caused a reaction in the market in the form of a change in the financial sector of the stock price index. The objective of this research was examining empirically the differences of the abnormal returns, the trading volume activity, and the security return before and after the inauguration event of the Governor of Bank Indonesia. The data analyzing technique used in this research was through the Wilcoxon signed ranks test. The result of this research showed that there was no difference in the abnormal return and the security return before and after the inauguration event of the Governor of Bank Indonesia; however, there was the difference of the trading volume activity before and after the inauguration event of the Governor of Bank Indonesia.

Keywords: Event Study, Abnormal Return, Trading Volume Activity, and Security Return

DAFTAR ISI

| | halaman |
|-----------------------------------|---------|
| HALAMAN JUDUL..... | ii |
| PERNYATAAN..... | iii |
| HALAMAN PERSETUJUAN..... | iv |
| HALAMAN PENGESAHAN..... | v |
| DAFTAR RIWAYAT HIDUP..... | vi |
| PERSEMBAHAN..... | vii |
| MOTTO..... | viii |
| ABSTRAK..... | ix |
| KATA PENGANTAR..... | x |
| DAFTAR ISI..... | xii |
| DAFTAR TABEL..... | xv |
| DAFTAR GAMBAR..... | xvi |
| DAFTAR LAMPIRAN..... | xvii |
| | |
| BAB I : PENDAHULUAN..... | 1 |
| 1.1 Latar Belakang..... | 1 |
| 1.2 Rumusan Masalah..... | 6 |
| 1.3 Tujuan Penelitian..... | 6 |
| 1.4 Manfaat Penelitian..... | 7 |
| 1.5 Ruang Lingkup Penelitian..... | 7 |
| 1.6 Sistematika Penulisan..... | 8 |
| BAB II : LANDASAN TEORI..... | 9 |
| 2.1 <i>Grand Theory</i> | 9 |
| 2.1.1 Teori Signalling..... | 9 |
| 2.2 <i>Applied Theory</i> | 10 |
| 2.2.1 Reaksi Pasar..... | 10 |

| | |
|--|-----------|
| 2.2.2 Pasar Modal | 11 |
| 2.2.2.1 Manfaat Pasar Modal | 11 |
| 2.2.2.2 Instrumen Pasar Modal | 11 |
| 2.2.2.3 Jenis Pasar Modal..... | 12 |
| 2.2.2.4 Fungsi Pasar Modal..... | 13 |
| 2.3 Saham | 14 |
| 2.3.1 Harga Saham | 14 |
| 2.4 Definisi Umum Alat Ukur | 15 |
| 2.4.1 <i>Abnormal Return</i> | 15 |
| 2.4.2 <i>Trading Volume Activity</i> | 18 |
| 2.4.3 <i>Security Return Variability</i> | 19 |
| 2.5 Studi Peristiwa..... | 20 |
| 2.5.1 Asumsi-asumsi Studi Peristiwa | 21 |
| 2.6 Penelitian terdahulu | 22 |
| 2.7 Kerangka Pikir | 27 |
| 2.8 Hipotesis | 27 |
| BAB III : METODELOGI PENELITIAN..... | 28 |
| 3.1 Jenis Penelitian | 28 |
| 3.2 Sumber Data | 29 |
| 3.3 Metode Pengumpulan Data..... | 29 |
| 3.3.1 Dokumentasi..... | 30 |
| 3.3.2 Peneitian Pustaka..... | 30 |
| 3.4 Populasi dan Sampel..... | 30 |
| 3.4.1 Populasi | 30 |
| 3.4.2 Sampel | 30 |
| 3.5 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel..... | 32 |
| 3.6 Uji Persyaratan Analisis Data..... | 33 |
| 3.6.1 Uji Statistik Deskriptif..... | 33 |
| 3.6.2 Uji Normalitas | 33 |
| 3.6.3 Uji Parametrik | 34 |
| 3.6.4 Uji Non-Parametrik | 34 |

| | |
|---|-----------|
| 3.7 Metode Analisis Data | 35 |
| 3.7.1 Penentuan <i>Event Study</i> | 35 |
| 3.7.2 <i>Paired Sample t-test</i> | 35 |
| 3.7.3 Windows Periode..... | 38 |
| 3.8 Pengujian Hipotesis | 38 |
| BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN | 41 |
| 4.1 Deskripsi Data | 41 |
| 4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian | 41 |
| 4.1.2 Deskripsi Variabel Penelitian | 51 |
| 4.2 Hasil Uji Persyaratan Analisis Data | 56 |
| 4.2.1 Hasil Statistika Deskriptif..... | 79 |
| 4.2.2 Uji Normalitas | 81 |
| 4.3 Hasil Analisis Data | 84 |
| 4.4 Pembahasan | 89 |
| BAB V : SIMPULAN DAN SARAN | 94 |
| 5.1 Simpulan | 94 |
| 5.2 Saran..... | 94 |
| DAFTAR PUSTAKA | |
| LAMPIRAN | |

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal merupakan kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti hutang, unit penyertaan investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek. Pasar modal memiliki peranan penting dalam bidang perekonomian suatu negara, karena pasar modal memiliki fungsi yaitu lembaga perantara yang menunjukkan peran penting dalam menunjang perekonomian karena pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana dan mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, karena dengan adanya pasar modal maka pihak yang kelebihan dana yaitu investor dapat memilih alternatif investasi yang memberikan *return* yang optimal. (Tandelilin, 2001)

Investasi yang memberikan *return* optimal merupakan keinginan semua investor, investor dapat mempertimbangkan memilih alternatif investasi dengan melihat reaksi pada pasar. Reaksi pasar merupakan suatu respon atau tanggapan yang berasal dari suatu informasi yang mengakibatkan suatu perubahan yang terjadi pada pasar khususnya pasar modal. Informasi yang diterima tersebut tidak hanya berasal dari internal melainkan dari eksternal perusahaan juga berpengaruh, hal ini disampaikan oleh Hengky, dkk (dalam Ni Nengah sureni Yuniarni dan I ketut Sujana, 2016). Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*. *Abnormal return* terjadi karena adanya informasi baru atau peristiwa baru yang mengubah nilai perusahaan dan direaksi oleh investor dalam bentuk kenaikan atau penurunan harga pasar,

jika suatu pengumuman mengandung informasi, maka pasar akan menerima *abnormal return*, dan sebaliknya jika suatu peristiwa tidak mengandung informasi maka pasar tidak akan menerima *abnormal return*. Selain mengamati *abnormal return*, reaksi pasar juga bisa diamati melalui aktivitas volume perdagangan saham yang dilihat dari nilai volume perdagangan saham (*trading volume activity*). Para investor dapat juga melakukan pengamatan tentang informasi volume perdagangan dikaitkan dengan harga saham. Saham dengan volume perdagangan tinggi akan menghasilkan *return* saham yang tinggi (Chordia et al (2000) dalam St Tri Adi Setyawan (2006)).

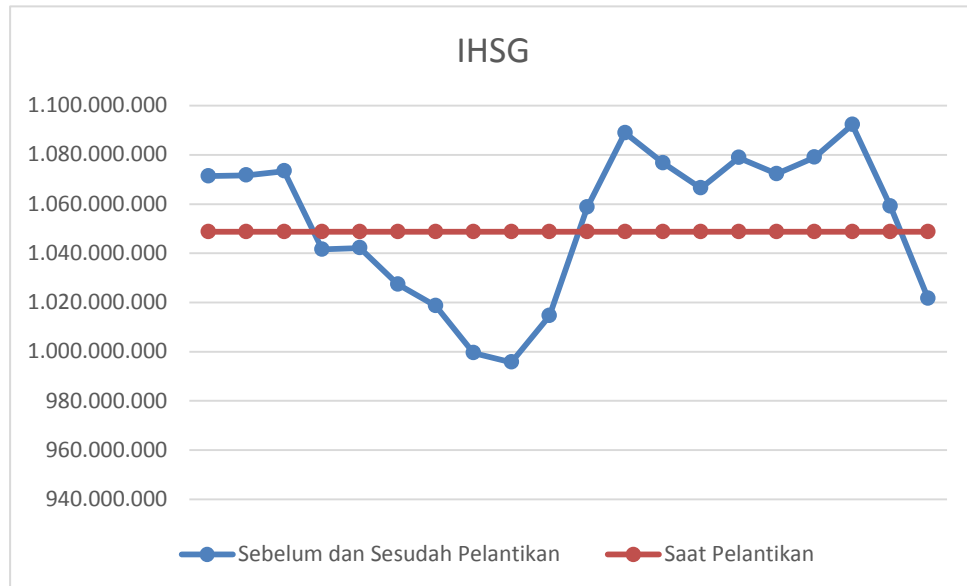
Pasar modal tidak dapat dilepaskan dari berbagai faktor yang dapat mempengaruhinya antara lain faktor internal ekonomi dan faktor eksternal ekonomi. Faktor ekonomi meliputi tingkat inflasi, tingkat suku bunga deposito, pembagian deviden, kesulitan keuangan sedangkan faktor non ekonomi meliputi peristiwa politik dan keamanan Negara (Hengky, dkk dalam Ni Nengah dan I Ketut Sujana (2016)). Brunner dalam Ni Nengah dan I Ketut Sujana (2016) menyatakan cara untuk mempengaruhi perekonomian adalah melalui kebijakan, ekonomi beroperasi dalam kerangka politik dan bereaksi terhadap perubahan tersebut. Perubahan tersebut terjadi pada saat terjadi ketidakpastian peristiwa politik. Peristiwa-peristiwa politik merupakan salah satu bagian dari lingkungan non ekonomi yang dapat berpengaruh pada kondisi pasar modal, karena dinamika situasi politik pada dasarnya juga berkaitan dengan stabilitas perekonomian suatu negara (Alkaff, 2010). Lebih jauh dijelaskan bahwa dalam lingkungan politik, berbagai peristiwa politik seperti pemilihan umum, pergantian kepala negara, ataupun berbagai kerusuhan politik, cenderung akan mendapat respon dari pelaku pasar. Hal itu dikarenakan peristiwa-peristiwa politik tersebut dapat berdampak positif maupun negatif bagi kestabilan iklim kondusif yang diinginkan para investor untuk melakukan transaksi di pasar modal. Salah satunya sektor perbankan yang telah menunjukkan kinerja positif dengan profitabilitas yang tinggi.

Diatas sektor perbankan yang tercantum dalam Bursa Efek Indonesia, bank-bank tersebut ada dibawah naungan Bank Sentral yaitu Bank Indonesia.

Peristiwa eksternal yang penulis ambil pada penelitian ini yaitu tentang pelantikan Gubernur Bank Indonesia. Pada tanggal 28 Maret 2018, Pemerintah telah meresmikan bahwa Perry Warjiyo terpilih menjadi Gubernur Bank Indonesia (BI) periode 2018-2023 menggantikan Agus Martowardjojo, dan dilantik pada tanggal 24 Mei 2018. Terpilihnya Perry Warjiyo menjadi seorang Gubernur (BI) yang akan memimpin Bank Indonesia selama lima tahun kedepan. Perry Warjiyo diangkat sebagai Gubernur Bank Indonesia berdasarkan surat keputusan Presiden RI Nomor 70/P/2018. Adapun Perry Warjiyo memulai karir di Bank Indonesia sejak 1984 dan dianggap memiliki pengalaman yang cukup dan menguasai berbagai isu seperti moneter, inflasi dan kebijakan Bank Indonesia. Perry menyiapkan tiga langkah strategis untuk menjaga stabilitas ekonomi nasional. Pertama, Bank Indonesia akan secara penuh menjalankan mandatnya dalam menjaga stabilitas makro ekonomi dan mendorong pertumbuhan ekonomi. Perry menjelaskan, ada lima instrumen yang digunakan Bank Indonesia untuk mencapai tujuan ini. Kebijakan moneter ditujukan untuk menjaga stabilitas antara lain melalui kebijakan suku bunga dan stabilisasi nilai tukar. Adapun empat instrumen pro pertumbuhan meliputi relaksasi makroprudensial, mempercepat pendalaman pasar keuangan khususnya untuk pembiayaan infrastruktur, pengembangan sistem pembayaran untuk strategi nasional ekonomi dan keuangan digital. Kedua, meningkatkan koordinasi antara pemerintah dan Bank Indonesia untuk memperkuat stabilitas dan mendorong pertumbuhan. Dalam hal ini, koordinasi akan difokuskan untuk memperkuat dan mempercepat perbaikan di sektor riil, baik untuk mendorong pertumbuhan maupun juga untuk mengatasi defisit transaksi berjalan. Peningkatan koordinasi juga akan dilakukan Bank Indonesia bersama dengan OJK untuk memperkuat stabilitas sistem keuangan. Ketiga, dalam jangka pendek Bank Indonesia akan memprioritaskan langkah-langkah untuk

stabilisasi nilai tukar rupiah yang mengalami tekanan dari eksternal pada beberapa waktu terakhir, khususnya sejak awal Februari. Saat pelantikan Gubernur BI, nilai tukar rupiah di level 14.100 per dolar AS dan suku bunga acuan BI 7-Day Reverse Repo Rate 4,5 persen. Di kawasan, rupiah bukan satu-satunya mata uang yang mengalami pelemahan terhadap dolar AS. Pada perdagangan penutupan hari pelantikan, kurs rupiah menguat 0,53 persen atau 76 poin di level Rp 14.133 per dolar AS. Angka itu membaik dibandingkan posisinya saat dibuka pagi di Rp 14.192 per dolar AS. Pelantikan Perry Warjiyo ini sudah mendapat reaksi dari para investor salah satunya yaitu di subsektor perbankan yang telah menunjukkan adanya reaksi pada pasar pada pelantikan Gubernur Bank Indonesia. Penulis mengambil objek subsektor perbankan karena Bank Indonesia memiliki kewenangan penuh terhadap pengaturan dan pengawasan kegiatan lembaga-lembaga keuangan bank di Indonesia. Reaksi pada pasar tersebut didukung dengan adanya perubahan Index Harga Saham Gabungan Sektoral Keuangan.

Gambar 1.1
Index Harga Saham Gabungan Sektor Keuangan sebelum dan sesudah
peristiwa pelantikan



Sumber : yahoo finance

Penelitian terdahulu mengenai reaksi pasar dilakukan oleh Junior Meigel Rundengan, Marjam Mangantar, dan Joubert B. Maramis dengan judul penelitian “Reaksi Pasar Atas Pelantikan Sri Mulyani Sebagai Menteri Keuangan Pada 27 Juli 2016 (Studi Pada Saham LQ45)” dengan hasil penelitian yaitu (1) Peristiwa tersebut dapat membuat investor memperoleh abnormal return yang ditunjukkan dengan adanya signifikansi. (2) *trading volume activity* dipengaruhi juga dengan peristiwa tersebut, dilihat dari signifikansi nilai TVA yang berarti pasar bereaksi. (3) Nilai SRV yang berfluktuasi mengindikasikan bahwa ketidakpastian informasi yang ada tentang peristiwa pelantikan Sri Mulyani tidak terdistribusi dengan baik. Sedangkan penelitian terdahulu mengenai reaksi pasar yang dilakukan oleh Lega Tri Mulya dan Kirmizi Ritonga dengan judul “Pengaruh Reaksi Pasar Modal terhadap Peristiwa Aksi Damai 4 November 2016 (*event study* pada saham Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)” dengan hasil penelitian yaitu (1) Tidak adanya perbedaan dari pengukuran *Average*

Abnormal Return dan (2) *Average Trading Volume Activity* menunjukkan tidak adanya perbedaan sebelum dan sesudah peristiwa Aksi Damai 4 November 2016.

Dengan hasil penelitian tersebut, peneliti tertarik untuk meneliti studi peristiwa (*event study*) dengan judul **“Reaksi Pasar Modal di Bursa Efek Indonesia pada Peristiwa Pelantikan Gubernur Bank Indonesia (BI). (Studi Peristiwa pada Perusahaan Perbankan)**. Penelitian ini bertujuan untuk menguji ada tidaknya reaksi pasar terhadap peristiwa pelantikan Gubernur Bank Indonesia dengan menggunakan *event study*. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham dari sekuritas yang bersangkutan. Selain menguji reaksi pasar, tujuan lain dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh reaksi pasar terhadap volume perdagangan (*trading volume activity*) pada kurun waktu sebelum dan sesudah peristiwa pelantikan Gubernur Bank Indonesia tersebut untuk memperoleh gambaran yang lebih komprehensif tentang reaksi pasar.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dikemukakan diatas dapat dirumuskan masalah sebagai berikut :

1. Bagaimana perbedaan *Abnormal Return* sebelum dan sesudah peristiwa Pelantikan Gubernur Bank Indonesia (BI)?
2. Bagaimana perbedaan *Trading Volume Activity (TVA)* sebelum dan sesudah peristiwa Pelantikan Gubernur Bank Indonesia (BI)?
3. Bagaimana perbedaan *Security Return Variability* sebelum dan sesudah peristiwa pelantikan Gubernur Bank Indonesia (BI)?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang telah dikemukakan diatas dapat dirumuskan tujuan penelitian sebagai berikut :

1. Untuk menguji dan mengetahui secara empiris perbedaan antara *Abnormal Return* di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah peristiwa Pelantikan Gubernur Bank Indonesia (BI).
2. Untuk menguji dan mengetahui secara empiris perbedaan antara *Trading Volume Activity* di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah peristiwa Pelantikan Gubernur Bank Indonesia (BI).
3. Untuk menguji dan mengetahui secara empiris perbedaan antara *Security Return Variability* di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah peristiwa Pelantikan Gubernur Bank Indonesia (BI).

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi beberapa pihak antara lain :

1. Bagi para investor dan calon investor
Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pertimbangan dan strategi investasi yang tepat sehingga dapat mengalokasikan dana dengan tepat dan efisien.
2. Bagi manajemen perusahaan
Sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil kebijakan untuk pengendalian perusahaan dan pengembangan perusahaan khususnya dalam menentukan pilihan peningkatan modal perusahaan.
3. Bagi kalangan akademisi
Menambah referensi dan meningkatkan pemahaman mengenai penelitian *event study* khususnya yang memiliki pengaruh yang kuat terhadap pasar modal di Indonesia.

1.5 Ruang Lingkup Penelitian

1. Ruang lingkup subjek
Dalam penelitian ini yang menjadi subjek adalah *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity*.

2. Ruang lingkup objek

Dalam penelitian ini yang menjadi objek adalah perusahaan sub sektor perbankan.

3. Ruang lingkup tempat

Dalam penelitian ini ruang lingkup tempat adalah Bursa Efek Indonesia melalui penelusuran data sekunder yang berkaitan dengan perusahaan sub sektor perbankan di www.finance.yahoo.com

4. Ruang lingkup waktu

Penelitian ini dilakukan mulai Agustus 2018 sampai dengan Desember 2018.

5. Ruang lingkup ilmu penelitian

Ruang lingkup ilmu dalam penelitian yang diambil adalah manajemen keuangan, manajemen investasi yang berfokus pada *abnormal return* dan *trading volume activity*.

1.6 Sistematika Penulisan

1. BAB I : PENDAHULUAN

Berisi tentang latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, ruang lingkup penelitian, dan sistematika penulisan.

2. BAB II : LANDASAN TEORI

Berisi tentang landasan teori, penelitian terdahulu, kerangka pikir, dan hipotesis penelitian.

3. BAB III : METODOLOGI PENELITIAN

Berisi tentang metodologi penelitian, populasi dan sampel, sumber data, dan teknik analisis data yang digunakan untuk menguji hipotesis.

4. BAB IV : ANALISIS DATA

Berisi tentang deskripsi objek penelitian, analisis data, dan interpretasi hasil.

5. BAB V : PENUTUP

Berisi mengenai simpulan, keterbatasan penelitian dan saran.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 *Grand Theory*

2.1.1 *Signaling Theory*

Khelifi dan Bouri (2010) dalam Susanti (2016) menyebutkan bahwa signaling theory dikemukakan oleh Spence (1973) dan Ross (1977) dan kemudian diadopsi oleh Leland dan Pyle (1977) ke dalam penelitian pasar perdana, dalam Wahyu Widardo, 2011. Pada penawaran umum saham perdana terdapat asimetri informasi antara pemilik lama dengan investor potensial mengenai prospek perusahaan di masa depan (Hartono, 2006 dalam Wahyu Widardo, 2011). Signaling theory mengindikasikan bahwa perusahaan akan berusaha untuk menunjukkan sinyal berupa informasi positif kepada investor potensial melalui pengungkapan dalam laporan keuangan (Miller dan Whiting 2005, Wahyu Widardo, 2011). Leland dan Pyle (1977) dalam Wahyu Widardo, (2011) menyatakan bahwa sinyal adalah tindakan yang dilakukan oleh pemilik lama dalam mengkomunikasikan informasi yang dimilikinya kepada investor. Pemilik lama memiliki motivasi untuk mengungkapkan informasi privat secara sukarela karena mereka berharap informasi tersebut dapat diinterpretasikan sebagai sinyal positif mengenai kinerja perusahaan dan mampu mengurangi asimetri informasi. Williams (2001) dan Miller dan Whiting (2005) dalam Wahyu Widardo, (2011) menyatakan bahwa pengungkapan sukarela mengenai modal intelektual memungkinkan investor dan stakeholder lainnya untuk lebih baik dalam menilai kemampuan perusahaan di masa depan, melakukan penilaian yang tepat terhadap perusahaan, dan mengurangi persepsi risiko mereka. Sinyal positif dari organisasi diharapkan akan mendapatkan respon positif dari pasar, hal tersebut dapat memberikan keuntungan kompetitif bagi perusahaan serta memberikan nilai yang lebih tinggi bagi perusahaan. Sedangkan menurut Jogiyanto (2013), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Pada saat

informasi diumumkan, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai signal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam *abnormal return*, dimana *abnormal return* menjadi naik, sedangkan jika pengumuman informasi tersebut sebagai *signal* buruk bagi investor maka terjadi perubahan *abnormal return*, dimana *abnormal return* menjadi turun.

2.2 *Applied Theory*

2.2.1 **Reaksi Pasar**

Reaksi pasar adalah suatu respon atau tanggapan yang berasal dari suatu informasi yang mengakibatkan suatu perubahan yang terjadi pada pasar khususnya pasar modal. Informasi yang diterima tersebut tidak hanya berasal dari internal melainkan dari eksternal perusahaan juga berpengaruh, hal ini disampaikan oleh Hengky, dkk (dalam Ni Nengah Sureni Yuniarti dan I Ketut Sujana, 2016). Penelitian studi peristiwa meneliti reaksi pasar karena terdapat suatu peristiwa. Pasar akan bereaksi pada peristiwa yang mengandung informasi. Suatu peristiwa dapat diibaratkan sebagai suatu kejutan (*surprise*) atau sesuatu yang tidak diharapkan (*unexpected*). Semakin besar kejutannya, semakin besar reaksi pasarnya.

Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*. Jika digunakan *abnormal return*, maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Sebaliknya *return* yang tidak mengandung informasi tidak memberikan *abnormal return* kepada pasar (Astuti Puji, 2018)

2.2.2 Pasar Modal

Pasar Modal merupakan tempat diperjualbelikannya berbagai instrument keuangan jangka panjang seperti utang, ekuitas, instrument derivative dan instrument lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual-beli dan kegiatan terkait lainnya (Darmadji & Fakhruddin, 2011).

2.2.2.1 Manfaat Pasar Modal

Adapun manfaat pasar modal menurut Tjiptono (2006) yaitu:

1. Sebagai alokasi sumber dana secara optimal
2. Memberikan wahana investasi bagi investor dan memungkinkan upaya diversifikasi
3. Menyediakan indikator utama bagi tren perekonomian negara.
4. Alternatif investasi yang memberikan potensi keuntungan dengan risiko dapat diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas dan diservikasi investasi.

2.2.2.2 Instrumen Pasar Modal

Instrumen pasar modal adalah sebagai efek atau surat berharga yang umumnya diperjual belikan dipasar modal. Tandililin (2001), mengemukakan yang termasuk instrumen pasar modal yaitu:

1. Saham

Saham yaitu surat tanda bukti kepemilikan atas aset perusahaan dan ini merupakan jenis sekuritas yang paling populer dipasar modal. Dengan saham, investor akan mendapatkan deviden bisa memanfaatkan fluktuasi dana saham dengan menjual saham tersebut (*capital gain*).

2. Obligasi

Obligasi adalah sertifikat antara investor dan perusahaan yang menyatakan bahwa investor sebagai pemegang obligasi sudah meminjamkan sejumlah uang pada emiten.

3. Reksadana

Reksadana sertifikat yang menjelaskan pemiliknya menitipkan sejumlah dana pada perusahaan reksadana untuk dikelola manajer investasi profesional.

4. Instrumen derivative

Ini merupakan sekuritas turunan dari sekuritas lain. Terdapat beberapa jenis instrument derivatif ini diantaranya opsi, future, wara, dan right issue.

2.2.2.3 Jenis Pasar Modal

Terdapat beberapa macam jenis pasar modal yang dikemukakan oleh Sunariyah (2011), diantaranya:

1. Pasar Perdana (*Primary Market*)

Pada jenis pasar modal ini, penawaran salam oleh emiten dilakukan sebelum diperdagangkan di pasar sekunder.

2. Pasar Sekunder (*Secondary Market*)

Pada jenis pasar modal ini, perdagangan saham yang sudah melewati masa penawaran di pasar perdana. Saham pada pasar ini telah terjual setelah penjualan di pasar perdana.

3. Pasar Ketiga (*Third Market*)

Jenis pasar modal ini merupakan tempat perdagangan saham di luar bursa. Umumnya ini dikoordinir oleh Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek dan diawasi serta dibina oleh lembaga keuangan.

4. Pasar Keempat (*Fourth Market*)

Jenis pasar modal ini merupakan bentuk perdagangan efek antar pemegang saham atau proses pemindahan saham

antar pemegang saham yang umumnya dalam nominal yang besar.

2.2.2.4 Fungsi Pasar Modal

Ada terdapat beberapa pendapat tentang fungsi pasar modal dari para ahli diantaranya:

Menurut Tandelilin (2001), hakikatnya pasar modal memiliki 2 fungsi utama yakni :

1. Lembaga perantara yang menunjukkan peran penting dalam menunjang perekonomian karena pasar modal bisa menghubungkan pihak yang memerlukan dana dengan pihak yang memiliki dana lebih.
2. Mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien karena dengan adanya pasar modal maka investor bisa memilih alternatif investasi yang memberikan return yang optimal.

Menurut Sunariyah (2006), fungsi pasar modal di suatu negara yaitu :

1. Sebagai fasilitas melakukan interaksi antara pembeli dan penjual untuk menentukan harga saham atau surat berharga yang akan diperjual belikan.
2. Memberikan kesempatan pada para investor untuk menentukan hasil yang diharapkan.
3. Memberikan kesempatan pada para investor untuk menjual kembali saham atau surat berharga lainnya yang dimilikinya.
4. Memberikan kesempatan paa masyarakat untukberpartisipasi dalam perkembangan perekonomian.
5. Mengurangi biaya informasi dan transaksi surat berharga.

2.3 Saham

Saham merupakan salah satu instrumen pasar modal yang paling diminati investor karena memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seorang atau sepihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan, dan berhak hadir dalam rapat umum pemegang saham (RUPS). Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012) Saham (*stock*) merupakan tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham berwujud selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut.

2.3.1 Harga Saham

Harga saham merupakan penerimaan dari besarnya yang harus dilakukan oleh setiap investor untuk penyertaan dalam perusahaan harga saham juga merupakan nilai sekarang dari arus kas yang akan diterima oleh pemilik saham dikemudian hari, sebagai variabel dependen (Ang, 1997) Pergerakan harga saham ditentukan oleh penawaran dan permintaan oleh para investor. Dalam kondisi bullish (kondisi dimana permintaan lebih banyak), harga saham cenderung untuk meningkat secara terus menerus, dan sebaliknya dalam kondisi bears (kondisi dimana permintaan lebih sedikit), harga saham cenderung untuk turun. (Usman, 1990)

Harga saham yang terjadi di pasar, judgmentnya ditentukan oleh kesepakatan antara pembeli dan penjual. Sebelum bertemu masing-masing telah menetapkan harga yang pantas untuk sebuah saham berdasarkan analisis dan evaluasi terhadap kondisi dan prospek emiten, kemudian melakukan transaksi sampai disepakati tingkat harga yang disepakati kedua belah pihak. (Usman, 1990).

2.4 Definisi Umum Alat Ukur

2.4.1 *Abnormal Return (AR)*

Menurut Jogyanto (2013), abnormal return merupakan kelebihan atau kekurangan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal. Return normal merupakan return ekspektasi, yaitu return yang diharapkan investor. Dengan demikian abnormal return adalah selisih antara return sesungguhnya yang terjadi dengan return ekspektasi. Selisih return akan positif jika return yang didapatkan lebih besar dari return yang diharapkan atau return yang dihitung. Sedangkan return akan negatif jika return yang didapat lebih kecil dari return yang diharapkan atau return yang dihitung. Berikut tahap-tahap menghitung *Abnormal Return* :

1. *Return Saham*

Herlianto (2010) dalam Eva Sihotang dan Peggy Mekel (2015) menjelaskan bahwa pengembalian (return) investasi merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi, return realisasi merupakan return yang sudah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. Return realisasi ini penting dalam mengukur kinerja perusahaan dan sebagai dasar penentuan return dan resiko dimasa mendatang. dalam melakukan investasi investor dihadapkan pada ketidak pastian antara return yang akan diperoleh dengan risiko yang akan dihadapi. Semakin besar return yang diharapkan akan diperoleh dengan risiko yang akan dihadapinya. Semakin besar pula risikonya, sehingga dikatakan bahwa return ekspektasi memiliki hubungan positif dengan risiko. Risiko yang lebih tinggi biasa dikolerasikan dengan peluang untuk mendapatkan return yang lebih tinggi pula, tetapi return yang tinggi tidak selalu harus disertai dengan investasi yang berisiko. Berikut cara menghitung *return* saham :

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

Keterangan :

$R_{i,t}$: return saham harian sekuritas i pada periode t

$P_{i,t}$: harga saham harian sekuritas i pada periode t

$P_{i,t-1}$: harga saham harian sekuritas i pada periode t-1

2. *Return Pasar*

Selain return saham terdapat juga *return* pasar (R_m) yang dapat dihitung dengan rumus: Jogiyanto (2003) :

$$R_m = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan :

R_m : Return pasar

$IHSG_t$: Indeks harga saham gabungan pada periode t

$IHSG_{t-1}$: Indeks harga saham gabungan pada periode t-1

3. *Expected Return*

Penelitian Brown dan Warner (1985) dalam Laksmi Swastika (2012) menyatakan bahwa return ekspektasi merupakan return yang harus diestimasi. Menurut Brown dan Warner (1985) dalam Laksmi Swastika (2012), return ekspektasi dapat dicari dengan menggunakan tiga model, yaitu :

a. *Mean – Adjusted Model*

Mean – Adjusted Model menganggap *return* ekspektasi bernilai konstan yang sama dengan rata rata *return* realisasi sebelumnya selama periode estimasi.

$$E(R_{it}) = \frac{\sum R_{it}}{t}$$

Keterangan :

$E(R_{it})$: *return* ekspektasi sekuritas ke-i pada waktu t

R_{it} : actual *return* sekuritas ke-i pada waktu t

T : periode estimasi Periode estimasi atau estimation period adalah periode sebelum periode peristiwa. Periode peristiwa (*event period*) disebut juga dengan periode pengamatan atau jendela peristiwa (*event window*).

b. Market Model

Market model dalam menghitung *return* ekspektasi dilakukan dengan dua tahap, yaitu membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi dan menggunakan model ekspektasi untuk mengestimasi *return* ekspektasi di periode jendela. Model ekspektasi dapat dibentuk dengan menggunakan teknik regresi OLS (*Ordinary Least Square*) dengan persamaan :

$$E(R_{it}) = \alpha_i + \beta_i R_{mt} + \epsilon_{it}$$

Keterangan :

$E(R_{it})$: *return* ekspektasi sekuritas ke-i pada periode estimasi t

α_i : *intercept*, independen terhadap R_{mt}

β_i : *slope*, resiko sistematis, dependen terhadap R_{mt}

R_{mt} : *return* pasar

ϵ_{it} : kesalahan residu sekuritas i pada periode estimasi ke t

4. Market Adjusted Model

Market Adjusted Model menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar saat tersebut. Dengan menggunakan model ini, tidak perlu

menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi karena *return* sekuritas yang diestimasi sama dengan *return* indeks pasar. Berikut adalah rumus menghitung Market Adjusted Model :

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

Keterangan :

A_{rit} : *abnormal return* saham i pada hari ke t

R_{it} : *actual return* saham i pada hari ke t

R_{mt} : *Return* pasar

5. *Abnormal Return*

Pengukuran abnormal return dapat diukur dengan formula, sebagai berikut (Jogiyanto, 2013) :

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

Keterangan:

$A_{i,t}$: AR sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.

$R_{i,t}$: Return sesungguhnya yang terjadi untuk sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.

$E[R_{i,t}]$: Return ekspektasi (expected return) sekuritas ke-i untuk periode peristiwa ke-t.

2.4.2 *Trading Volume Activity (TVA)*

Volume perdagangan saham (*Trading Volume Activity*) merupakan salah satu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan saham di pasar modal. Dalam mengukur volume perdagangan saham dapat dilihat dari pergerakan aktivitas volume perdagangan saham. Perubahan volume perdagangan saham

menunjukkan aktivitas perdagangan saham di bursa dan mencerminkan keputusan investasi para investor. Jika pasar memberikan reaksi terhadap suatu informasi, maka akan terjadi perubahan aktivitas perdagangan saham di bursa saham. Perhitungan trading volume activity dilakukan dengan membandingkan jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan dalam suatu periode tertentu dengan keseluruhan jumlah saham yang beredar dalam kurun waktu yang sama. *Trading Volume Activity* dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut :

1. Menghitung *Trading Volume Activity*

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

2.4.3 *Security Return Variability (SRV)*

Menurut Husnan et al (1996) dalam Islami dan Sarwoko (2012) dalam Syaiful Muzab (2017) pengujian reaksi harga dan tingkat keuntungan dapat dilihat dari security return variability (SRV) dengan rumus tingkat keuntungan *abnormal return* kuadrat I pada waktu t dibagi dengan *varian* dari tingkat keuntungan diluar pengumuman . SRV digunakan untuk melihat apakah pasar secara agregat menilai pengumuman dividen sebagai hal yang informatif, dalam arti apakah informasi tersebut mengakibatkan perubahan pada distribusi return saham pada waktu pengumuman dividen. Keunggulan indikator SRV adalah semua nilai menjadi positif sehingga heterogen informasi dapat dihilangkan dan dampak dari informasi yang heterogen dapat dideteksi dengan indikator SRV, sedang pada *abnormal return* apabila di rata-rata ada kemungkinan nilai positif dan negatif saling menghilangkan. Kelemahan indikator SRV arah pergerakan tidak bisa dilihat, sehingga informasi baik atau buruk tidak akan bisa dibedakan dengan SRV.

Penggunaan SRV yang tidak dapat dilihat arah pergerakan harga , mempunyai keuntungan bagi investor karena pada kenyataannya kita akan mengalami kesulitan menentukan berita baik atau buruk. Kenaikan laba mungkin dapat ditafsirkan sebagai berita buruk apabila kenaikan tidak sebesar yang diantisipasi oleh pasar . Sebaliknya penurunan laba mungkin merupakan berita baik apabila penurunan tersebut tidak sebesar yang diperkirakan oleh pasar. Sedangkan menurut Zaqi (2006) Dengan SRV dapat dilihat apakah pasar secara agregat menilai suatu peristiwa informatif, dalam arti apakah peristiwa tersebut mengakibatkan perubahan pada distribusi *return* saham. Menghitung SRV dapat menggunakan persamaan :

$$SRV_{it} = \frac{AR^2_{it}}{V(AR_{it})}$$

Dimana untuk mencari $V(AR_{it})$ dapat menggunakan rumus :

$$V(AR_{it}) = \frac{(AR^2_{it} - Ratarata\ AR_{it})^2}{n - 1}$$

Keterangan :

SRV_{it} : Variabilitas tingkat keuntungan i pada periode t

AR_{it} : Abnormal return saham i pada periode t

V(AR_{it}) : Varian dari abnormal return

n : Jumlah hari yang diamati

2.5 Studi Peristiwa

Menurut Jogiyanto (2009), studi peristiwa (event study) merupakan study yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (event) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Pengertian yang lain mengenai event study menurut Peterson dalam Suryawijaya (1998)

dalam Zaqi (2006) adalah pengamatan mengenai harga saham di pasar modal untuk mengetahui apakah ada abnormal return yang diperoleh pemegang saham akibat adanya suatu peristiwa tertentu.

2.5.1 Asumsi-asumsi Studi Peristiwa

Menurut McWilliams dan Siegel (1997) dalam Jogiyanto (2010) dalam Laksmi Swastika (2012) metode studi peristiwa didasarkan pada tiga asumsi dasar, yaitu:

1. Asumsi Efisiensi Pasar

Pasar efisien dapat terjadi karena peristiwa-peristiwa sebagai berikut:

- a) Investor adalah penerima harga (price taker), yang berarti bahwa sebagai pelaku pasar, investor seorang diri tidak dapat memengaruhi harga dari suatu sekuritas. Harga dari suatu sekuritas ditentukan oleh banyak investor yang melakukan demand dan supply.
- b) Informasi tersedia secara luas kepada semua pelaku pasar pada saat yang bersamaan dan harga untuk memperoleh informasi tersebut murah.
- c) Informasi dihasilkan secara acak (random) dan tiap-tiap pengumuman informasi sifatnya random satu dengan yang lainnya. Informasi dihasilkan secara random mempunyai arti bahwa investor tidak dapat memprediksi kapan emiten akan mengumumkan informasi yang baru.
- d) Investor bereaksi dengan menggunakan informasi secara penuh dan cepat, sehingga harga dari sekuritas berubah dengan semestinya mencerminkan informasi tersebut untuk mencapai keseimbangan yang baru. Pasar dapat dikatakan efisien jika waktu penyesuaian harga ekuilibrium baru dilakukan dengan cepat. Waktu yang cepat tidak harus seketika, tetapi harus dalam waktu yang cepat. Seberapa cepat waktu yang dibutuhkan tergantung

dengan jenis informasinya. Jenis informasi yang mungkin cukup lama untuk dievaluasi oleh pasar adalah merger atau akuisisi.

2. Asumsi Peristiwa-peristiwa Tidak Diantisipasi

Untuk menguji reaksi pasar terhadap suatu peristiwa, perlu diasumsikan bahwa peristiwa tersebut belum dan tidak diantisipasi sebelumnya, sehingga reaksi pasar benar-benar hasil dari peristiwa tersebut. Jika peristiwa-peristiwa sudah diantisipasi, maka reaksi pasar sudah terjadi sebelumnya bukan pada saat diumumkan.

3. Asumsi Tidak Ada Efek-efek Pengganggu

Asumsi ini adalah reaksi pasar yang terjadi diakibatkan karena peristiwa yang diteliti bukan karena peristiwa lainnya yang terjadi. Jika ada peristiwa-peristiwa lain yang terjadi bersamaan dengan peristiwa yang diteliti, maka reaksi dari pasar dicurigai mungkin karena peristiwa-peristiwa tersebut. Supaya yakin bahwa reaksi pasar disebabkan oleh peristiwa yang diteliti, maka peristiwa-peristiwa lainnya tidak boleh ada dan terjadi di sepanjang event window. Peristiwa-peristiwa lainnya ini disebut dengan peristiwa-peristiwa pengganggu (confounding events). Peristiwa-peristiwa pengganggu ini dapat memberikan efek pengganggu (confounding effect).

2.6 Penelitian Terdahulu

Sejumlah peneliti telah menganalisis apakah pelaku pasar modal melakukan antisipasi terhadap peristiwa tersebut. Beberapa peneliti ada yang menunjukkan bahwa peristiwa tersebut tidak membuat pasar modal bereaksi dan ada pula yang membawa reaksi pada pasar modal. Berikut ini adalah peneliti terdahulu :

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

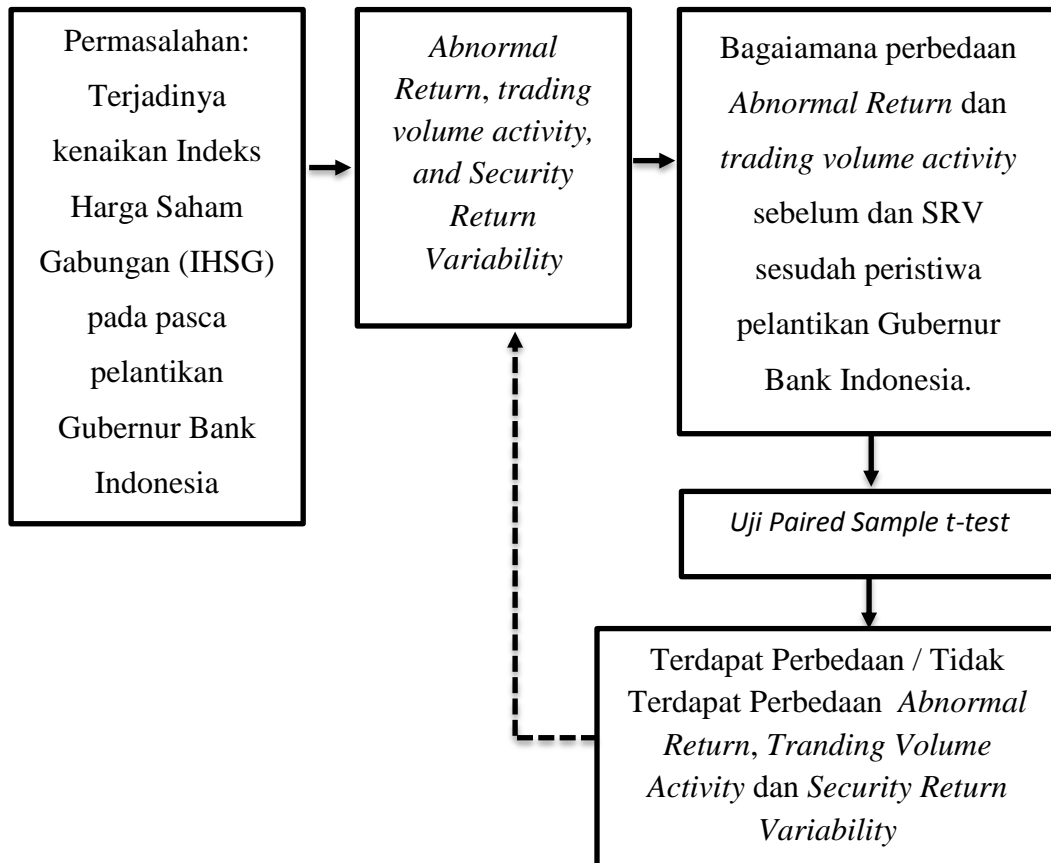
| No | Penulis | Sumber | Judul Penelitian | Variabel | Hasil |
|----|--|---|---|--|---|
| 1. | Junior Meigel Rundeng a, Marjam Mangantar, dan Joubert B. Maramis (2017) | JURNA L EMBA Vol.5 No.2 Septem ber 2017, Hal.2731 -2741 | Reaksi Pasar atas Pelantikan Sri Mulyani sebagai Menteri Keuangan pada 27 Juli 2016 (studi pada saham LQ45) | variabel : Abnormal Return : $= R_{i,t} - E [R_{i,t}]$ Trading Volume Activity : $= \sum \text{saham perusahaan yang diperdagangkan} : \sum \text{saham perusahaan yang beredar}$ Security Return Variability : $= \frac{AR^2it}{V(ARit)}$ | Hasil menunjukkan bahwa ada perbedaan dan membuat investor memperoleh abnormal return, adanya perbedaan dilihat dari signifikansi TVA dan Nilai SRV yang berfluktuasi mengindikasikan bahwa ketidakpastian informasi yang ada tentang peristiwa pelantikan Sri Mulyani tidak terdistribusi dengan baik. |
| 2 | Lega Tri Mulya | Vol. IX. No. 3. | Pengaruh Reaksi Pasar Modal | variabel : <i>average</i> | Hasil menunjukkan |

| | | | | | |
|---|---|---|---|--|--|
| | dan Kirmizi Ritonga (2017) | September 2017 JURNAL TEPAK MANAJEMEN BISNIS | terhadap Peristiwa Aksi Damai 4 November 2016 (<i>event study</i> pada saham Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia) | <i>abnormal return</i> : $\frac{\sum AR_{it}}{n}$ <i>average trading volume activity</i> : $\frac{\sum TV_{Ait}}{k}$ | bahwa tidak adanya perbedaan dari pengukuran <i>Average Abnormal Return</i> dan <i>Average Trading Volume Activity</i> menunjukkan tidak adanya perbedaan sebelum dan sesudah peristiwa Aksi Damai 4 November 2016 |
| 3 | Fransisko Purba dan Siti Ragil Handayani (2017) | Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 51 No. 1 Oktober 2017 | Analisis Perbedaan Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum dan Sesudah Peristiwa Non Ekonomi (Studi pada Peristiwa Politik Pilkada DKI Jakarta 2017 Putaran Kedua) | Variabel : <i>Abnormal Return</i> : $= R_{i,t} - E[R_{i,t}]$ <i>Average Abnormal Return</i> : $\frac{\sum AR_{it}}{n}$ <i>Average</i> | Hasil menunjukkan bahwa adanya reaksi pasar yang signifikan pada <i>abnormal return</i> , tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada <i>average abnormal return</i> , dan |

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|--|
| | | | | <i>Trading Volume Activity :</i> $\frac{\sum TVA_{it}}{k}$ | tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada average <i>trading volume activity</i> |
| 4 | Eva Maria Sihotang dan Peggy Adeline Mekel (2015) | JURNA L EMBA Vol.3 No.1 Maret 2015, Hal.951-960 | Reaksi Pasar Modal Terhadap Pemilihan Umum Presiden Tanggal 9 Juli 2014 di Indonesia (Studi di Perusahaan Konstruksi, Infrastruktur dan Utilitas Pada BEI, Jakarta) | Variabel : <i>Abnormal Return :</i> $= R_{i,t} - E [R_{i,t}]$ <i>Trading Volume Activity :</i> $= \sum \text{saham perusahaan yang diperdagangkan} : \sum \text{saham perusahaan yang beredar}$ | Hasil menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> , dan terdapat perbedaan antara <i>trading volume activity</i> , periode Sebelum dan Sesudah Pemilu Presiden 9 Juli 2014 |
| 5 | Stesia Juliana Liogu dan Ivonne S. | JURNA L EMBA Vol.3 No.1 Maret 2015, | Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Kenaikan Harga Bbm Atas Saham LQ 45 | Variabel : <i>Abnormal Return :</i> $= R_{i,t} - E [R_{i,t}]$ | Hasil menunjukkan bahwa adanya perbedaan pada <i>Abnormal Return</i> yang |

| | | | | | |
|--|-------------------|------------------------|---------------------------------|--|--|
| | Saerang (2015) | Hal. 1274 - 1282 | pada Tanggal 1 November 2014 | <p><i>Trading Volume Activity</i> :</p> <p>$= \sum$ saham perusahaan yang diperdagangkan :</p> <p>\sumsaham perusahaan yang beredar</p> <p>Kapitalisasi Pasar :</p> <p>Jumlah Lembar Saham x Harga Saham Terbaru</p> | <p>signifika, adanya perbedaan pada <i>Trading Volume Activity</i> (TVA) yang signifikan dan adanya perbedaan pada Kapitalisasi Pasar yang signifikan.</p> |
|--|-------------------|------------------------|---------------------------------|--|--|

2.7 Kerangka Pikir



2.8 Hipotesis

Hipotesis adalah sebuah dugaan atau referensi yang dirumuskan serta diterima untuk sementara yang dapat menerangkan fakta-fakta yang diamati dan digunakan sebagai petunjuk dalam pengambilan keputusan (Sugiyono, 2016). Berdasarkan rumusan masalah dan kerangka pemikiran yang telah diuraikan, maka hipotesis dari penelitian ini adalah :

H1 : Diduga terdapat perbedaan antara *Abnormal Return* sebelum dan sesudah peristiwa Pelantikan Gubernur Bank Indonesia (BI).

H2 : Diduga Terdapat perbedaan antara *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah peristiwa Pelantikan Gubernur Bank Indonesia (BI).

H3 : Diduga Terdapat perbedaan *Security Return Variability* sebelum dan sesudah peristiwa Pelantikan Gubernur Bank Indonesia (BI).

BAB III

METODELOGI PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Untuk dapat memahami penelitian ini, maka perlu diketahui jenis-jenis penelitian dari berbagai dasar pembagian jenis penelitian. Penelitian ini berdasarkan tingkat eksplanasi atau tingkat penjelasannya, dapat dibagi menjadi tiga jenis, yaitu :

1. Penelitian Deskriptif

Penelitian Deskriptif adalah penelitian yang dilakukan untuk menganalisis satu atau lebih variabel tanpa membuat perbandingan atau tanpa menghubungkan antarvariabel yang satu dengan variabel yang lain.

2. Penelitian Komparatif

Penelitian Komparatif adalah penelitian yang membandingkan dari sampel yang satu dengan sampel yang lain baik sampel bebas maupun sampel berpasangan. Jika penelitian membandingkan antarsampel yang bebas maka disebut penelitian komparatif sampel bebas sedangkan jika penelitian membandingkan sampel berpasangan maka disebut komparatif sampel berpasangan.

3. Penelitian Asosiatif

Penelitian Asosiatif merupakan penelitian yang bertujuan untuk menganalisis hubungan atau pengaruh antara dua variabel atau lebih. Jika penelitian hanya bertujuan untuk menganalisis hubungan antarvariabel maka disebut penelitian korelasional sedangkan jika penelitian bertujuan untuk menganalisis pengaruh antarvariabel, maka disebut penelitian kausal. Untuk membangun hubungan dan pengaruh antarvariabel harus didasarkan pada landasan teoritis yang kuat.

Penelitian ini merupakan penelitian komparatif, yaitu penelitian yang bersifat membandingkan dari sampel yang satu dengan sampel yang lain baik sampel bebas maupun sampel yang berpasangan (Suliyanto, 2018).

3.2 Sumber Data

Data berdasarkan jenisnya sangat banyak, tergantung kepada sudut pandang dalam mengelompokan data. Berikut ini adalah jenis-jenis data dilihat dari berbagai sudut pandang :

1. Data Menurut Sifatnya

a) Data Kuantitatif

Data Kuantitatif adalah data yang dinyatakan dalam bentuk angka.

b) Data Kualitatif

Data Kualitatif adalah data yang dinyatakan dalam bentuk pernyataan/kalimat dan tidak dalam bentuk angka.

Dalam penelitian ini data-data yang digunakan adalah data kuantitatif.

2. Data Menurut Cara Memperolehnya

a) Data Primer

Data Primer adalah data yang dikumpulkan sendiri oleh peneliti langsung dari sumber pertama.

b) Data Sekunder

Data Sekunder adalah data yang diperoleh tidak langsung dari subjek penelitian. Data sekunder sudah dikumpulkan dan disajikan oleh pihak lain, baik dengan tujuankomersial maupun nonkomersial.

Dalam penelitian ini data-data yang digunakan merupakan data kuantitatif dan diperoleh dari data sekunder. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari Bursa Efek Indonesia, www.idx.co.id, yahoo finance, serta Saham Ok yaitu berupa daftar harga saham sub sektor konstruksi yang tercatat di Bursa Efek Indonesi (BEI).

3.3 Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah Data Sekunder. data sekunder adalah sumber data yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data (Sugiono : 2008).

3.3.1 Dokumentasi

Kegiatan pengumpulan data yang dilakukan dengan cara mencari data mengenai laporan yang mengenai data-data yang berhubungan dengan penelitian yang di anggap berguna untuk di jadikan sebagai bahan refrensi.

3.3.2 Penelitian Pustaka

Penelitian pustaka adalah penelitian yang dimaksudkan untuk mempelajari serta mengumpulkan teori-teori yang relevan dengan judul yang diajukan sebagai landasan teori sekaligus sebagai bahan pertimbangan untuk hipotesis yang diajukan. Penelitian kepustakaan ini dilakukan dengan cara mempelajari buku-buku wajib dari perpustakaan serta jurnal-jurnal yang berhubungan dengan topik yang diteliti.

3.4 Populasi Dan Sampel

3.4.1 Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2014). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang berada di sektor perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018.

3.4.2 Sampel

Sampel penelitian yaitu seluruh perusahaan sektor Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil dari pemilihan sampel dalam penelitian ini dapat dilihat dalam tabel berikut:

Tabel 3.1
Pemilihan Sampel

| No | Kriteria sampel | Jumlah |
|----|---|-----------|
| 1 | Perusahaan subsektor perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018. | 43 |
| 2 | Perusahaan yang aktif pada perdagangan saham selama periode penelitian | 28 |
| 3 | Perusahaan yang memiliki kelengkapan data yang dibutuhkan | 28 |
| 4 | Jumlah sampling | 28 |

Tabel 3.2
Sampel Perusahaan Perbankan yang Sesuai dengan Kriteria

| No | Kode Saham | Nama Perusahaan |
|----|------------|---|
| 1 | AGRO | Bank Rakyat Indonesia Agro Niaga Tbk d.h Bank Agroniaga Tbk |
| 2 | AGRS | Bank Agris Tbk d.h Bank Finconesia |
| 3 | BABP | Bank MNC Internasional Tbk d.h ICB Bumiputera Tbk d.h Bank Bumiputera Indonesia Tbk |
| 4 | BBCA | Bank Central Asia Tbk |
| 5 | BBHI | Bank Harda Internasional Tbk |
| 6 | BBKP | Bank Bukopin Tbk |
| 7 | BBMD | Bank Mestika Dharma Tbk |
| 8 | BBNI | Bank negara Indonesia (Persero) Tbk |
| 9 | BBRI | Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk |
| 10 | BBTN | Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk |
| 11 | BDMN | Bank Danamon Indonesia Tbk |
| 12 | BGTG | Bank Ganesha Tbk |
| 13 | BINA | Bank Ina Perdana Tbk |
| 14 | BJBR | Bank Jabar Banten Tbk |

| | | |
|----|------|---|
| 15 | BJTM | Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk |
| 16 | BMRI | Bank Mandiri (Persero) Tbk |
| 17 | BNBA | Bank Bumi Arta Tbk |
| 18 | BNGA | Bank CIMB Niaga Tbk d.h Bank Niaga Tbk |
| 19 | BNII | Bank Maybank Indonesia Tbk d.h BII Maybank Tbk d.h Bank Internasional Indonesia Tbk |
| 20 | BNLI | Bank Permata Tbk d.h Bank Bali |
| 21 | BTPN | Bank Tabungan Pensiunan National Tbk |
| 22 | BVIC | Bank Victoria International Tbk |
| 23 | INPC | Bank Artga Graha International Tbk d.h Bank Interpacifik Tbk |
| 24 | MCOR | Bank China Construction Bank Ind. Tbk d.h Bank Windu Kentjana International Tbk d.h Bank Multicor International Tbk |
| 25 | NAGA | Bank Mitraniaga Tbk |
| 26 | NISP | Bank OCBC NISP Tbk d.h Bank NISP Tbk |
| 27 | PNBN | Bank Pan Indonesia Tbk |
| 28 | PNBS | Bank Panin Syariah Tbk d.h Bank Harfa |

3.5 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

Variabel merupakan karakteristik objek penelitian yang nilainya bervariasi dari satu subjek ke subjek lainnya atau dari waktu yang satu ke waktu lainnya (Suliyanto, 2018). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu :

1. *Abnormal Return*

Menurut Jogiyanto (2013), *Abnormal Return* merupakan kelebihan atau kekurangan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal.

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

2. *Trading Volume Activity*

Volume Perdagangan Saham (*Trading Volume Activity*) merupakan salah satu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan saham di pasar modal.

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

3. Security Return Variability

Menurut Zaqi (2006) Dengan SRV dapat dilihat apakah pasar secara agregat menilai suatu peristiwa informatif, dalam arti apakah peristiwa tersebut mengakibatkan perubahan pada distribusi *return* saham.

$$SRVit = \frac{AR^2it}{V(ARit)}$$

3.6 Uji Persyaratan Analisis Data

Uji persyaratan data digunakan untuk mengetahui apakah analisis data untuk pengujian hipotesis dapat dilanjutkan atau tidak. Maka dari itu uji persyaratan data yang akan dilakukan sebagai berikut :

3.6.1 Uji Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran atau deskripsi dari suatu data yang dilihat dari jumlah sampel, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi dari masing-masing variabel pada suatu penelitian.

3.6.2 Uji Normalitas

Menurut Usman dan Purnomo (2006), pengujian normalitas data digunakan untuk menguji apakah data kontinu berdistribusi normal, sehingga analisis dengan validitas, reliabilitas, uji t, korelasi, regresi

dapat dilaksanakan. Uji normalitas adalah hal yang lazim dilakukan sebelum melakukan sebuah metode statistik. Tujuan uji normalitas adalah untuk mengetahui apakah distribusi sebuah data mengikuti atau mendekati distribusi normal atau tidak dan dapat digunakan untuk statistic parametric. Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji one sample Kolmogorov-Smirnov. Pedoman pengambilan keputusan dalam uji Normalitas data dengan menggunakan one sample Kolmogorov-Smirnov yaitu:

- a. Nilai signifikansi atau nilai probabilitas $\leq 0,05$ maka distribusi data adalah tidak normal.
- b. Nilai signifikansi atau nilai probabilitas $> 0,05$ maka distribusi data adalah normal.

3.6.3 Uji Parametrik

Pengujian dilakukan dengan menggunakan metode *Paired Sample T-Test*. *Paired Sampel T – Test* digunakan untuk melakukan pengujian terhadap dua variabel dalam satu kelompok. Untuk menguji apakah hipotesis yang diajukan diterima atau ditolak dalam *paired sampel T – Test two tailed*, terdapat kriteria keputusan yaitu :

jika signifikansi (Sig) $< 0,05$, maka H_0 ditolak, dan
jika signifikansi (Sig) $> 0,05$, maka H_0 diterima

3.6.4 Uji Nonparametrik

Setelah diketahui bahwa data tidak terdistribusi normal, maka pengujian ini dilakukan dengan uji *Wilcoxon Signed Rank Test*. *Wilcoxon Signed Rank Test* ini menggunakan dua kelompok yang *independent* (bebas), yaitu variabel sebelum pelantikan Gubernur Bank Indonesia dengan variabel sesudah pelantikan Gubernur Bank Indonesia, sehingga tidak ada keterkaitan antara kelompok yang satu dengan kelompok yang lain. Tujuannya adalah untuk menganalisis ada

atau tidaknya perbedaan antara variabel sebelum dan sesudah pelantikan Gubernur Bank Indonesia pada subsektor perbankan.

Dalam uji *Wilcoxon Signed Rank Test*, variabel dibandingkan antara variabel sebelum dan sesudah pelantikan Gubernur Bank Indonesia. Dengan ketentuan sebagai berikut :

Jika nilai terkecil sum of ranks \leq nilai kritis maka H_0 ditolak.

Jika nilai terkecil sum of ranks \geq nilai kritis maka H_0 diterima.

3.7 Metode Analisis Data

3.7.1 Penentuan Event Study

Langkah-langkah analisis penelitian menggunakan teknik *event study* :

1. Menentukan peristiwa yang akan diteliti.
2. Melakukan studi kepustakaan dengan mengumpulkan teori-teori pendukung dan literatur dan penelitian-penelitian terdahulu guna mendapatkan dasar yang diperlukan dalam kajian teori sebagai alternatif pemecahan masalah yang menjadi bahasan dalam penelitian ini.
3. Melakukan dokumentasi melalui yahoo finance dan www.idx.co.id guna mengumpulkan data sekunder.
4. Menentukan batasan kriteria perusahaan yang akan diteliti sehingga didapatkan sampel emiten.
5. *Event date* (t_0) dan menentukan periode pengamatan (*event windows*). Penelitian dilakukan dengan periode pengamatan (*event windows*) 10 hari sebelum peristiwa, dan 10 hari setelah peristiwa Pelantikan Gubernur Bank Indonesia.

3.7.2 Uji *Paired Sample t-test*

Uji Paired Sample t-test adalah uji beda parametris pada dua data yang berpasangan. Uji Paired Sample t-test digunakan untuk mengetahui perbedaan rata-rata dua sampel yang berpasangan atau berhubungan.

Penulis menggunakan uji yang paired sample t-test untuk mengukur ada atau tidaknya reaksi pasar. Adapun penelitian ini digunakan analisis data sebagai berikut :

- 1) Menghitung tingkat keuntungan saham sesungguhnya (actual return) harian masing-masing saham selama periode pengamatan dengan rumus:

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

Keterangan :

- R_{it} : Actual return saham i pada waktu t
 $P_{i,t}$: Harga saham i pada waktu t
 $P_{i,t-1}$: Harga saham pada waktu t-1

- 2) Menghitung tingkat keuntungan pasar (markets return) harian selama periode pengamatan, dengan rumus:

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

Keterangan :

- R_{mt} : Return market saham pada waktu t
 $IHSG_t$: Indeks Harga Saham Gabungan pada waktu t
 $IHSG_{t-1}$: Indeks Harga Saham Gabungan pada waktu t-1

- 3) Menghitung tingkat keuntungan yang diharapkan (expected return) harian selama periode pengamatan, dengan rumus:

$$E(R_{it}) = \alpha + \beta R_{mt}$$

Keterangan :

$E(Rit)$: Expected return saham i pada waktu t

α : Keuntungan bebas resiko pada waktu t

β : Resiko sistematis pada waktu t

- 4) Menghitung *abnormal return* (tingkat keuntungan tidak normal), yaitu merupakan selisih antara actual return dengan *expected return* harian masing-masing saham dengan menggunakan metode *mean adjusted return* selama periode pengamatan, dengan rumus :

$$ARit = Rit - E(Rit)$$

Keterangan :

$ARit$: *abnormal return* sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

Rit : *return* sesungguhnya yang terjadi untuk sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.

$E(Rit)$: *return* ekspektasi (*Expected Return*) sekuritas ke-i untuk periode peristiwa ke-t.

- 5) Menghitung *Trading Volume Activity* (TVA), Hasil perhitungan TVA mencerminkan perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan dengan jumlah saham yang beredar dalam suatu periode tertentu. Jadi, TVA diukur dengan formulasi sebagai berikut, Foster (1986) :

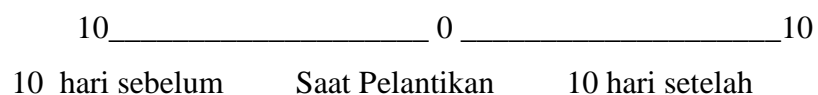
$$TVA = \frac{\sum \text{Saham Perusahaan } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\sum \text{Saham perusahaan } i \text{ yang beredar pada waktu } t}$$

- 6) Menghitung Security Return Variability, Dengan SRV dapat dilihat apakah pasar secara agregat menilai suatu peristiwa informatif, dalam arti apakah peristiwa tersebut mengakibatkan perubahan pada distribusi *return* saham. SRV dapat dihitung menggunakan rumus :

$$SRV_{it} = \frac{AR^2_{it}}{V(AR_{it})}$$

3.7.3 Windows Periode

Windows periode atau periode analisis adalah waktu yang di tentukan dalam menganalisis sebuah penelitian, periode ini di tentukan sesuai dengan kebutuhan dalam penelitian tersebut. Windows periode dalam penelitian ini menggunakan *event* pelantikan Gubernur Bank Indonesia pada perusahaan subsektor perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (perusahaan yang listing di LQ45) dengan windows adalah 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah peristiwa pelantikan Gubernur Bank Indonesia.



3.8 Pengujian Hipotesis

Hipotesis komparatif merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah komparatif (Sugiyono, 2012), dua sampel berpasangan yang bertujuan untuk menguji apakah terdapat perbedaan rata-rata dua sampel yang berhubungan. Hipotesis yang akan dilakukan merupakan jawaban sementara terhadap pengujian statistika yang akan dilakukan oleh peneliti. Hipotesis yang akan diuji diberi simbol H_0 (Hipotesis 0) dan H_a (Hipotesis Alternatif). Berdasarkan uraian diatas disusun hipotesis sebagai berikut :

Untuk menguji apakah hipotesis yang diajukan diterima atau ditolak pada uji paired sampel t-test, terdapat kriteria keputusan yaitu:

Jika signifikansi (sig) $< 0,05$ maka H_0 ditolak

Jika signifikansi (sig) $> 0,05$ maka H_0 diterima

Hipotesis dalam penelitian ini yaitu:

Hipotesis 1

H_{01} : Tidak terdapat perbedaan *Abnormal Return* sebelum dan sesudah peristiwa Pelantikan Gubernur Bank Indonesia (BI).

H_{a1} : Terdapat perbedaan *Abnormal Return* sebelum dan sesudah peristiwa Pelantikan Gubernur Bank Indonesia (BI).

kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis:

1. Apabila $t_{\text{tabel}} > t_{\text{hitung}}$, maka data tersebut dikatakan tidak memiliki perbedaan, atau sama setiap komponen-komponennya (H_0 diterima, H_1 ditolak).
2. Apabila $t_{\text{tabel}} < t_{\text{hitung}}$, maka data tersebut dikatakan memiliki perbedaan, atau setiap komponen-komponennya memiliki perbedaan (H_0 ditolak, H_1 diterima).

Untuk menguji apakah hipotesis yang diajukan diterima atau ditolak pada uji *Wilcoxon Signed Rank Test*, terdapat kriteria keputusan yaitu :

Jika signifikansi (sig) $< 0,05$ maka H_0 ditolak

Jika signifikansi (sig) $> 0,05$ maka H_0 diterima

Hipotesis 2

H_{02} : Tidak terdapat perbedaan *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah peristiwa pelantikan Gubernur Bank Indonesia (BI).

H_{a2} : Terdapat perbedaan *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah peristiwa pelantikan Gubernur Bank Indonesia (BI).

kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis:

1. Apabila $t_{tabel} > t_{hitung}$, maka data tersebut dikatakan tidak memiliki perbedaan, atau sama setiap komponen-komponennya (H_0 diterima, H_1 ditolak).
2. Apabila $t_{tabel} < t_{hitung}$, maka data tersebut dikatakan memiliki perbedaan, atau setiap komponen-komponennya memiliki perbedaan (H_0 ditolak, H_1 diterima).

Untuk menguji apakah hipotesis yang diajukan diterima atau ditolak pada uji *Wilcoxon Signed Rank Test*, terdapat kriteria keputusan yaitu :

Jika signifikansi (sig) $< 0,05$ maka H_0 ditolak

Jika signifikansi (sig) $> 0,05$ maka H_0 diterima

Hipotesis 3

H_{o3} : Tidak terdapat perbedaan *Security Return Variability* sebelum dan sesudah peristiwa pelantikan Gubernur Bank Indonesia (BI).

H_{a2} : Terdapat perbedaan *Security Return Variability* sebelum dan sesudah peristiwa pelantikan Gubernur Bank Indonesia (BI).

kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis:

1. Apabila $t_{tabel} > t_{hitung}$, maka data tersebut dikatakan tidak memiliki perbedaan, atau sama setiap komponen-komponennya (H_0 diterima, H_1 ditolak).
2. Apabila $t_{tabel} < t_{hitung}$, maka data tersebut dikatakan memiliki perbedaan, atau setiap komponen-komponennya memiliki perbedaan (H_0 ditolak, H_1 diterima).

Untuk menguji apakah hipotesis yang diajukan diterima atau ditolak pada uji *Wilcoxon Signed Rank Test*, terdapat kriteria keputusan yaitu :

Jika signifikansi (sig) $< 0,05$ maka H_0 ditolak

Jika signifikansi (sig) $> 0,05$ maka H_0 diterima

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Data

4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan subsektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode yang diambil adalah tahun 2018, selama periode tersebut total emiten yang terdaftar di subsektor perbankan berjumlah 43 perusahaan kemudian dilakukan purposive sampling.

Purposive sampling adalah penarikan sampel dengan pertimbangan tertentu. Pertimbangan tersebut didasarkan pada kepentingan atau tujuan penelitian. Penarikan dengan sampel purposive sampling dibagi menjadi dua cara yaitu :

- (a) convenience sampling yaitu penarikan sampel berdasarkan keinginan peneliti sesuai dengan tujuan penelitian.
- (b) Judgment sampling yaitu penarikan sampel berdasarkan penilaian terhadap karakteristik anggota sampel yang disesuaikan dengan tujuan penelitian.

Setelah dilakukan purposive sampling, peneliti menggunakan cara convenience sampling sehingga terdapat 6 perusahaan perbankan (perusahaan yang listing di LQ45) yang akan dijadikan sampel. Berikut deskripsi objek penelitian :

4.1.1.1 PT Bank Central Asia, Tbk

Bank Central Asia Tbk (Bank BCA) ([BBCA](#)) didirikan di Indonesia tanggal 10 Agustus 1955 dengan nama “N.V. Perseroan Dagang Dan Industrie Semarang Knitting Factory” dan mulai beroperasi di bidang perbankan sejak tanggal 12

Oktober 1956. Kantor pusat Bank BCA berlokasi di Menara BCA, Grand Indonesia, Jalan M.H. Thamrin No. 1, Jakarta 10310. Saat ini, Bank BCA memiliki 989 kantor cabang di seluruh Indonesia serta 2 kantor perwakilan luar negeri yang berlokasi di Hong Kong dan Singapura.

4.1.1.2 Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk

Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (Bank BNI) ([BBNI](#)) didirikan 05 Juli 1946 di Indonesia sebagai Bank Sentral. Pada tahun 1968, BNI ditetapkan menjadi “Bank Negara Indonesia 1946”, dan statusnya menjadi Bank Umum Milik Negara. Kantor pusat Bank BNI berlokasi di Jl. Jend. Sudirman Kav. 1, Jakarta 10220 – Indonesia. Bank BNI memiliki 196 kantor cabang, 944 cabang pembantu domestik serta 829 outlet lainnya. Selain itu, jaringan Bank BNI juga meliputi 5 kantor cabang luar negeri yaitu Singapura, Hong Kong, Tokyo, London dan Korea Selatan serta 1 kantor perwakilan di New York.

4.1.1.3 Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk

Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (Bank BRI) ([BBRI](#)) didirikan 16 Desember 1895. Kantor pusat Bank BRI berlokasi di Gedung BRI I, Jl. Jenderal Sudirman Kav. 44-46, Jakarta 10210. Saat ini, BBRI memiliki 19 kantor wilayah, 1 kantor inspeksi pusat, 19 kantor inspeksi wilayah, 462 kantor cabang domestik, 1 kantor cabang khusus, 609 kantor cabang pembantu, 984 kantor kas, 5.380 BRI unit, 3.180 teras & teras keliling dan 3 teras kapal. Bank BRI juga memiliki 2 kantor cabang luar negeri yang berlokasi di Cayman Islands dan Singapura, 2 kantor perwakilan yang berlokasi di New York dan Hong Kong, serta memiliki 5 anak usaha yaitu Bank Rakyat Indonesia Agri Niaga Tbk ([AGRO / BRI Agro](#)), PT Bank BRISyariah, PT

Asuransi Jiwa Bringin Jiwa Sejahtera (BRI Life dahulu dikenal Bringin Life), *BRI Remittance Co. Ltd. Hong Kong* dan *PT BRI Multifinance Indonesia (BRI Finance)*, dimana masing-masing anak usaha ini dimiliki oleh Bank BRI sebesar 87,23%, 99,99875%, 91,001%, 100% dan 99% dari total saham yang dikeluarkan.

4.1.1.4 Bank Mandiri (Persero) Tbk

Bank Mandiri (Persero) Tbk (Bank Mandiri) ([BMRI](#)) didirikan 02 Oktober 1998 dan mulai beroperasi pada tanggal 1 Agustus 1999. Kantor pusat Bank Mandiri berkedudukan di Jl. Jend. Gatot Subroto Kav. 36 – 38 Jakarta Selatan 12190 – Indonesia. Saat ini, Bank Mandiri mempunyai 12 kantor wilayah domestik, 83 kantor area, dan 1.297 kantor cabang pembantu, 1.075 kantor mandiri mitra usaha, 178 kantor kas dan 6 cabang luar negeri yang berlokasi di Cayman Islands, Singapura, Hong Kong, Dili Timor Leste, Dili Timor Plaza dan Shanghai (Republik Rakyat Cina).

4.1.1.5 Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk

Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk (Bank BTN) ([BBTN](#)) didirikan 09 Februari 1950 dengan nama “Bank Tabungan Pos”. Kantor pusat Bank BTN berlokasi di Jalan Gajah Mada No. 1, Jakarta Pusat 10130 – Indonesia. Bank BTN memiliki 88 kantor cabang (termasuk 23 kantor cabang syariah), 279 cabang pembantu (termasuk 36 kantor cabang pembantu syariah), 483 kantor kas (termasuk 6 kantor kas syariah), dan 2.951 SOPP (System on-line Payment Point/Kantor Pos on-line).

4.1.1.6 Bank Jawa Barat Banten Tbk

Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk (Bank Jabar Banten / Bank BJB) ([BJBR](#)) didirikan pada tanggal 08 April 1999. Bank BJB sebelumnya merupakan sebuah perusahaan milik Belanda di Indonesia yang dinasionalisasi pada tahun 1960 yaitu N.V. Denis (De Eerste Nederlandsche Indische Shareholding) dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tanggal 20 Mei 1961. Kantor pusat Bank BJB berlokasi di Menara Bank bjb, Jl. Naripan No. 12-14, Bandung 40111 – Indonesia. Saat ini, Bank BJB memiliki 63 kantor cabang, 311 kantor cabang pembantu, 337 kantor kas, 142 payment point.

4.1.1.7 Bank Rakyat Indonesia Agroniaga Tbk

Bank Rakyat Indonesia Agroniaga Tbk (Bank BRI AGRO) (dahulu Bank Agroniaga Tbk) ([AGRO](#)) didirikan tertanggal 27 September 1989 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1990. Kantor pusat Bank BRI AGRO berlokasi di Gedung BRI AGRO, Jl. Warung Jati Barat No.139 (d/h Jl. Mampang Prapatan Raya No.139 A) Jaksel 12740. Bank BRI AGRO memiliki 1 kantor pusat non operasional, 16 kantor cabang dan 19 kantor cabang pembantu.

4.1.1.8 Bank Agraris Tbk

Bank Agris Tbk ([AGRS](#)) didirikan tanggal 07 Desember 1970 dengan nama PT Finconesia (bergerak dalam bidang institusi keuangan). Kantor pusat Bank Agris berlokasi di Wisma GKBI Suite UG-01 Jl. Jend. Sudirman No. 28 Jakarta 10210 – Indonesia. Saat ini, Bank Agris memiliki 1 kantor cabang utama, 9 kantor cabang, 2 kantor cabang pembantu, 7 kantor kas 6 kantor fungsional.

4.1.1.9 Bank Bukopin Tbk

Bank Bukopin Tbk ([BBKP](#)) didirikan di Indonesia pada tanggal 10 Juli 1970 dengan nama Bank Umum Koperasi Indonesia (disingkat Bukopin) dan mulai melakukan usaha komersial sebagai bank umum koperasi di Indonesia sejak tanggal 16 Maret 1971. Kantor pusat BBKP beralamat di Gedung Bank Bukopin, Jalan M.T. Haryono Kav. 50-51, Jakarta 12770 – Indonesia. Saat ini, Bank Bukopin memiliki 41 kantor cabang, 129 kantor cabang pembantu, 75 kantor fungsional, 152 kantor kas, dan 35 payment points.

4.1.1.10 Bank Harda internasional Tbk

Bank Harda Internasional Tbk (Bank BHI) ([BBHI](#)) didirikan pada tanggal 21 Oktober 1992 dengan nama PT Bank Arta Griya dan mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 10 Oktober 1994. Kantor pusat Bank BHI berlokasi di Asean Tower, Lantai 2-3, Jl. K.H. Samanhudi No. 10, Jakarta 10710 – Indonesia. Saat ini, Bank BHI memiliki 9 kantor cabang, 7 kantor cabang pembantu dan 2 kantor kas.

4.1.1.11 Bank MNC Internasional Tbk

Bank MNC Internasional Tbk (MNC Bank) (sebelumnya bernama Bank ICB Bumiputera Tbk) ([BABP](#)) didirikan di Indonesia dengan nama PT Bank Bumiputera Indonesia tanggal 31 Juli 1989 dan mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 12 Januari 1990. Kantor pusat MNC Bank berlokasi di Gedung MNC Financial Center Lantai 8 Jl. Kebon Sirih Raya No 27 Jakarta 10340 dan memiliki 16 kantor cabang, 33 kantor cabang pembantu dan 23 kantor kas.

4.1.1.12 Bank Yudha Bhakti Tbk

Bank Yudha Bhakti Tbk ([BBYB](#)) didirikan pada tanggal 19 September 1989 dan mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 9 Januari 1990. Kantor pusat Bank Yudha Bhakti berlokasi di Gedung Gozco, Jl. Raya Pasar Minggu Kav. 32, Pancoran, Jakarta Selatan 12780 – Indonesia dan memiliki 7 kantor cabang, 20 kantor cabang pembantu dan 4 kantor kas.

4.1.1.13 Bank Danamon Tbk

Bank Danamon Indonesia Tbk ([BDMN](#)) didirikan 16 Juli 1956 dengan nama PT Bank Kopra Indonesia. Kantor pusat BDMN berlokasi di Menara Bank Danamon, Jl. HR. Rasuna Said, Blok C No 10, Jakarta Selatan – Indonesia. Bank Danamon memiliki 42 kantor cabang utama domestik, 1.180 kantor cabang pembantu domestik dan danamon simpan pinjam, 13 kantor cabang utama dan kantor cabang pembantu syariah.

4.1.1.14 Bank Ganesha Tbk

Bank Ganesha Tbk ([BGTG](#)) didirikan pada tanggal 15 Mei 1990 dan mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 30 April 1992. Kantor pusat Bank Ganesha berlokasi di Wisma Hayam Wuruk Lt. 1-2, Jln. Hayam Wuruk No. 8, Jakarta Pusat 10120 – Indonesia. Saat ini, Bank Ganesha memiliki 1 kantor pusat, 1 kantor cabang utama, 6 kantor cabang, 6 kantor cabang pembantu dan 3 kantor kas.

4.1.1.15 Bank Ina Perdana Tbk

Bank Ina Perdana Tbk ([BINA](#)) didirikan tanggal 09 Februari 1990 dengan nama PT Bank Ina dan mulai beroperasi secara komersial tahun 1991. Kantor pusat Bank Ina beralamat di Wisma BSG Corporation, Jl. Abdul Muis No.40, Jakarta 10160

dan memiliki 8 kantor cabang, 9 kantor cabang pembantu dan 5 kantor kas.

4.1.1.16 Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk

Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk (Bank Jatim) ([BJTM](#)) didirikan pada tanggal 17 Agustus 1961 dengan nama PT Bank Pembangunan Daerah Djawa Timur dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1961. Kantor pusat Bank Jatim berlokasi di Jl. Basuki Rachmat No.98-104 Surabaya 60271 Jawa Timur. Saat ini, Bank Jatim memiliki 41 kantor cabang, 158 kantor cabang pembantu, 191 kantor kas, 174 payment point dan 79 kas mobil serta 1 unit usaha Syariah yang mempunyai 7 cabang Syariah, 8 kantor cabang pembantu Syariah, 191 kantor layanan Syariah, 6 payment point Syariah dan 6 kas mobil Syariah.

4.1.1.17 Bank Bumi Arta Tbk

Bank Bumi Arta Tbk ([BNBA](#)) didirikan 03 Maret 1967 dan beroperasi secara komersial tahun 1967. Kantor pusat Bank Bumi Arta Tbk berlokasi di Jl. Wahid Hasyim No. 234, Jakarta. Saat ini, Bank Bumi Arta memiliki 10 kantor cabang, 22 kantor cabang pembantu, 20 kantor kas dan 43 payment points yang seluruhnya berlokasi di Indonesia.

4.1.1.18 Bank CIMB Niaga Tbk

Bank CIMB Niaga Tbk (dahulu Bank Niaga Tbk) ([BNGA](#)) didirikan 04 Nopember 1955. Kantor pusat Bank CIMB Niaga berlokasi di Jl. Jend. Sudirman Kav. 58, Jakarta. Saat ini Bank CIMB Niaga memiliki 156 kantor cabang, 586 kantor cabang pembantu, 34 kantor pembayaran, 30 Unit cabang Syariah dan 616 kantor layanan Syariah.

4.1.1.19 Bank Maybank Indonesia Tbk

Bank Maybank Indonesia Tbk (d/h Bank Internasional Indonesia Tbk / Bank BII) ([BNII](#)) didirikan 15 Mei 1959. Kantor pusat Bank Maybank beralamat di Sentral Senayan III, Jalan Asia Afrika No. 8, Gelora Bung Karno – Senayan, Jakarta 10270 – Indonesia. Bank Maybank memiliki 1 kantor pusat, 81 kantor cabang, 313 kantor cabang pembantu, 1 kantor cabang pembantu mikro, 23 kantor fungsional mikro, 1 kantor kas, 7 kantor cabang Syariah dan 2 kantor cabang pembantu Syariah.

4.1.1.20 Bank Permata Tbk

Bank Permata Tbk (dahulu Bank Bali Tbk) ([BNLI](#)) didirikan 17 Desember 1954 dengan nama "Bank Persatuan Dagang Indonesia" dan mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 5 Januari 1955. Kantor pusat Bank Permata berlokasi di Gedung World Trade Center II, Jl. Jend. Sudirman Kav. 29-31, Jakarta 12920 – Indonesia. Bank Permata memiliki 56 kantor cabang (termasuk kantor pusat), 253 kantor cabang pembantu, 22 kantor kas, 6 kantor pembayaran, 22 mobil kas keliling, dan 312 kantor layanan Syariah.

4.1.1.21 Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk

Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk ([BTPN](#)) didirikan 16 Februari 1985. Kantor pusat Bank BTPN beralamat di Menara BTPN CBD Mega Kuningan, Jl. Dr. Ide Anak Agung Gde Agung Kav. 5.5-5.6, Jakarta 12950 – Indonesia. Bank BTPN memiliki 85 kantor cabang utama, 746 kantor cabang pembantu, 148 kantor pembayaran dan 140 kantor fungsional operational.

4.1.1.22 Bank Artha Graha Internasional Tbk

Bank Artha Graha Internasional Tbk ([INPC](#)) didirikan tanggal 07 September 1973 dengan nama PT Inter-Pacific Financial Corporation dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1975 sebagai lembaga keuangan bukan bank. Kantor pusat Bank Artha Graha terletak Gedung Artha Graha, Kawasan Niaga Terpadu Sudirman, Jalan Jenderal Sudirman Kav. 52-53, Jakarta Selatan 12190 – Indonesia. Bank Artha Graha memiliki 39 kantor cabang, 64 kantor cabang pembantu, 14 kantor kas, 12 payment point, 1 mobile terminal.

4.1.1.23 Bank China Construction Bank Indonesia

Bank China Construction Bank Indonesia Tbk (CCB Indonesia) (dahulu Bank Windu Kentjana International Tbk) ([MCOR](#)) didirikan 02 April 1974 dengan nama PT Multinational Finance Corporation dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1974. Kantor pusat MCOR berlokasi di Equity Tower Lantai 9, Sudirman Central Business District (SCBD) Lot 9, Jl. Jend Sudirman Kav 52 – 53 Jakarta 12190 – Indonesia. Bank Windu memiliki 26 Kantor Cabang, 47 Kantor Cabang Pembantu dan 38 Kantor Kas.

4.1.1.24 Bank Mitraniaga Tbk

Bank Mitraniaga Tbk ([NAGA](#)) didirikan tanggal 05 Juli 1989 dan memulai kegiatan komersial pada tahun 1990. Kantor pusat Bank Mitraniaga berlokasi di Wisma 77 Jalan S. Parman Kav. 77, Slipi, Jakarta Barat 11410 Indonesia. Saat ini Bank Mitraniaga memiliki 1 kantor cabang, 8 kantor cabang pembantu dan 3 kantor kas.

4.1.1.25 Bank OCBC NISP Tbk

Bank OCBC NISP Tbk (dahulu Bank NISP Tbk) ([NISP](#)) didirikan tanggal 04 April 1941 dengan nama NV. Nederlandsch Indische Spaar En Deposito Bank dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1941. Kantor pusat NISP terletak di OCBC NISP Tower, Jl. Prof. Dr. Satrio Kav. 25 (Casablanca), Jakarta 12940 – Indonesia. Saat ini, Bank OCBC NISP memiliki 46 kantor cabang, 249 kantor cabang pembantu, 22 kantor kas, 10 kantor cabang syariah dan 12 payment point.

4.1.1.26 Bank Pan Indonesia Tbk

Bank Pan Indonesia Tbk (Bank Panin / Panin Bank) ([PNBN](#)) (Bank Panin) didirikan tanggal 14 Agustus 1971 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada 18 Agustus 1971. Kantor pusat Bank Pan Indonesia terletak di Gedung Panin Centre Jl. Jend. Sudirman Kav 1 (Senayan), Jakarta 10270 – Indonesias. Bank Panin memiliki 58 kantor cabang di Indonesia dan 1 kantor perwakilan di Singapura.

4.1.1.27 Bank Panin Dubai Syariah Tbk

Bank Panin Dubai Syariah Tbk (dahulu Bank Panin Syariah Tbk) ([PNBS](#)) didirikan di Malang tanggal 08 Januari 1972 dengan nama PT Bank Pasar Bersaudara Djaja. Kantor pusat PNBS beralamat di Gedung Panin Life Center Lt.3 Jl. Letjend S. Parman Kav.91 Jakarta Barat 11420 – Indonesia dan memiliki 25 kantor cabang.

4.1.1.28 Bank Victoria Internasional Tbk

Bank Victoria International Tbk ([BVIC](#)) didirikan 28 Oktober 1992 dan mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 05

Oktober 1994. Kantor pusat Bank Victoria berlokasi di Panin Tower – Senayan City, Lantai 15, Jl. Asia Afrika Lot. 19, Jakarta 10270 – Indonesia. Saat ini, Bank Victoria memiliki 1 kantor cabang utama, 8 kantor cabang, 67 kantor cabang pembantu dan 27 kantor kas.

4.1.2 Deskripsi Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Abnormal Return*, *Trading Volume Activity*, dan *Security Return Variability*. Berikut tabulasi data yang telah dihitung sesuai dengan alat ukur yang telah dikemukakan pada bab sebelumnya :

4.1.2.1 Actual Return

Tabel 4.1

Perhitungan *Actual Return*

| Date | BBCA | BBNI | BBRI | BMRI | BBTN | BJBR | AGRO |
|------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 09/05/2018 | 0,0397 | 0,0990 | 0,0456 | 0,0551 | 0,0288 | 0,0000 | - 0,0170 |
| 11/05/2018 | - 0,0066 | 0,0280 | - 0,0156 | 0,0035 | 0,0699 | 0,0000 | 0,0462 |
| 14/05/2018 | 0,0099 | - 0,0091 | 0,0095 | 0,0000 | - 0,0196 | 0,0000 | 0,0000 |
| 15/05/2018 | - 0,0337 | - 0,0152 | - 0,0376 | - 0,0486 | - 0,0200 | 0,0000 | 0,0000 |
| 16/05/2018 | 0,0079 | - 0,0093 | 0,0000 | 0,0000 | - 0,0272 | 0,0000 | 0,0055 |
| 17/05/2018 | - 0,0168 | - 0,0250 | - 0,0261 | - 0,0219 | - 0,0105 | 0,0000 | - 0,0110 |
| 18/05/2018 | - 0,0136 | - 0,0288 | - 0,0167 | 0,0149 | - 0,0283 | 0,0000 | - 0,0111 |
| 21/05/2018 | - 0,0023 | - 0,0363 | - 0,0612 | - 0,0184 | 0,0073 | 0,0000 | - 0,0112 |
| 22/05/2018 | 0,0162 | - 0,0240 | - 0,0145 | - 0,0225 | 0,0072 | 0,0437 | - 0,0114 |
| 23/05/2018 | 0,0000 | 0,0105 | 0,0588 | 0,0383 | 0,0251 | - 0,0279 | 0,0115 |

| | | | | | | | |
|----------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 24/05/2018 | | | | | | | |
| 25/05/2018 | 0,0250 | 0,1076 | 0,0833 | 0,0332 | 0,0490 | 0,0144 | 0,0398 |
| 28/05/2018 | 0,0133 | 0,0752 | 0,0417 | 0,0536 | 0,0800 | - 0,0094 | 0,0820 |
| 30/05/2018 | - 0,0066 | 0,0087 | - 0,0338 | - 0,0169 | - 0,0216 | 0,0143 | - 0,0354 |
| 31/05/2018 | 0,0000 | - 0,0202 | - 0,0191 | - 0,0276 | - 0,0379 | - 0,0376 | - 0,0105 |
| 04/06/2018 | 0,0099 | 0,0000 | 0,0162 | 0,0461 | 0,0164 | 0,0098 | 0,0000 |
| 05/06/2018 | - 0,0087 | - 0,0236 | - 0,0064 | - 0,0034 | - 0,0323 | 0,0000 | - 0,0317 |
| 06/06/2018 | 0,0132 | - 0,0030 | 0,0129 | - 0,0034 | - 0,0100 | 0,0000 | 0,0219 |
| 07/06/2018 | - 0,0022 | 0,0242 | 0,0381 | 0,0068 | 0,0337 | 0,0290 | 0,0160 |
| 08/06/2018 | - 0,0316 | - 0,0473 | - 0,0398 | - 0,0576 | - 0,0130 | - 0,0047 | - 0,0211 |
| 20/06/2018 | - 0,0337 | - 0,0652 | - 0,0573 | - 0,0360 | - 0,0561 | 0,0000 | - 0,0484 |
| ARS Sebelum | 0,0001 | - 0,0010 | - 0,0058 | 0,0001 | 0,0033 | 0,0016 | 0,0002 |
| ARS Sesudah | - 0,0021 | 0,0056 | 0,0036 | - 0,0005 | 0,0008 | 0,0016 | 0,0013 |

Tabel 4.2

Perhitungan *Actual Return*

| Date | AGRS | BABP | BBHI | BBKP | BBYB | BDMN | BGTG |
|------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 09/05/2018 | - 0,0800 | 0,0200 | 0,0000 | - 0,0299 | 0,0067 | - 0,0196 | 0,0235 |
| 11/05/2018 | 0,0815 | 0,0000 | 0,0186 | 0,0154 | - 0,0132 | - 0,0120 | 0,0000 |
| 14/05/2018 | 0,0352 | 0,1488 | - 0,0122 | - 0,0051 | 0,0067 | - 0,0283 | 0,0000 |
| 15/05/2018 | - 0,0680 | - 0,1466 | 0,0185 | 0,0000 | 0,0000 | - 0,0375 | 0,0230 |
| 16/05/2018 | 0,0781 | 0,0200 | 0,0121 | 0,0609 | - 0,0067 | - 0,0130 | 0,0000 |
| 17/05/2018 | - 0,0338 | 0,0980 | 0,0240 | 0,0191 | - 0,0067 | 0,0000 | 0,1236 |
| 18/05/2018 | - 0,0100 | 0,0000 | - 0,0175 | - 0,0141 | 0,0000 | - 0,0132 | - 0,0600 |
| 21/05/2018 | - 0,0505 | - 0,0536 | - 0,0298 | - 0,0476 | 0,0000 | - 0,0178 | - 0,0106 |

| | | | | | | | |
|----------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 22/05/2018 | 0,0160 | 0,0189 | 0,0245 | - 0,0150 | 0,0338 | - 0,0181 | 0,0968 |
| 23/05/2018 | 0,0681 | - 0,0185 | - 0,0060 | 0,0051 | 0,0196 | 0,0369 | - 0,0392 |
| 24/05/2018 | | | | | | | |
| 25/05/2018 | - 0,0392 | - 0,0189 | - 0,0060 | 0,0051 | - 0,0064 | 0,0889 | 0,0000 |
| 28/05/2018 | - 0,0408 | 0,0000 | - 0,0061 | 0,0101 | 0,0065 | - 0,0286 | - 0,0102 |
| 30/05/2018 | - 0,0426 | 0,0385 | 0,0122 | - 0,0050 | 0,0064 | - 0,0084 | - 0,0103 |
| 31/05/2018 | - 0,0278 | 0,0000 | - 0,0060 | - 0,0500 | 0,0000 | - 0,0127 | 0,0000 |
| 04/06/2018 | - 0,0629 | 0,0556 | - 0,0061 | 0,0211 | 0,0191 | 0,0343 | - 0,0313 |
| 05/06/2018 | 0,0244 | - 0,0351 | 0,0000 | - 0,0103 | 0,0250 | 0,0332 | - 0,0108 |
| 06/06/2018 | 0,0000 | 0,0000 | 0,0000 | - 0,0052 | 0,0305 | - 0,0040 | 0,0543 |
| 07/06/2018 | 0,0000 | - 0,0364 | 0,0244 | 0,0052 | 0,0000 | - 0,0161 | 0,0309 |
| 08/06/2018 | 0,0000 | 0,0189 | - 0,0179 | - 0,0052 | - 0,0237 | - 0,0246 | - 0,0300 |
| 20/06/2018 | - 0,0179 | - 0,0185 | - 0,0303 | - 0,0105 | - 0,0061 | - 0,0420 | - 0,0412 |
| ARS Sebelum | 0,0037 | 0,0087 | 0,0032 | - 0,0011 | 0,0040 | - 0,0123 | 0,0157 |
| ARS Sesudah | - 0,0207 | 0,0004 | - 0,0036 | - 0,0045 | 0,0051 | 0,0020 | - 0,0048 |

Tabel 4.3

Perhitungan *Actual Return*

| Date | BINA | BJTM | BNBA | BNGA | BNII | BNLI | BTPN |
|------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 09/05/2018 | 0,0127 | - 0,0072 | 0,0078 | 0,0000 | - 0,0080 | 0,0100 | - 0,0172 |
| 11/05/2018 | 0,0000 | 0,0145 | - 0,0231 | 0,0154 | 0,0161 | 0,0000 | - 0,0380 |
| 14/05/2018 | - 0,0209 | 0,0000 | 0,0315 | - 0,0152 | - 0,0212 | 0,0000 | - 0,0182 |
| 15/05/2018 | - 0,0385 | - 0,0143 | 0,0153 | - 0,0513 | - 0,0189 | - 0,0099 | - 0,0124 |
| 16/05/2018 | - 0,0222 | 0,0072 | 0,0000 | 0,0378 | - 0,0083 | - 0,0040 | 0,0000 |
| 17/05/2018 | - | - | 0,0000 | - | 0,0000 | 0,0000 | 0,0345 |

| | | | | | | | |
|----------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | 0,0182 | 0,0072 | | 0,0104 | | | |
| 18/05/2018 | - 0,0093 | 0,0145 | - 0,0075 | 0,0158 | 0,0000 | - 0,0080 | - 0,0242 |
| 21/05/2018 | 0,0047 | - 0,0071 | - 0,0076 | - 0,0104 | 0,0083 | - 0,0162 | 0,0186 |
| 22/05/2018 | - 0,0047 | - 0,0072 | 0,0000 | 0,0000 | - 0,0083 | - 0,0041 | - 0,0213 |
| 23/05/2018 | - 0,0093 | 0,0000 | 0,0229 | 0,0209 | 0,0000 | 0,0207 | - 0,0031 |
| 24/05/2018 | | | | | | | |
| 25/05/2018 | 0,0000 | 0,0072 | - 0,0448 | 0,0718 | 0,0167 | 0,0081 | 0,1031 |
| 28/05/2018 | - 0,0189 | 0,0072 | 0,0156 | 0,0096 | 0,0164 | 0,0141 | 0,0198 |
| 30/05/2018 | - 0,0096 | - 0,0071 | 0,0077 | 0,0332 | - 0,0270 | 0,0198 | 0,0250 |
| 31/05/2018 | 0,1262 | - 0,0072 | - 0,0229 | 0,0183 | - 0,0333 | - 0,0194 | - 0,0108 |
| 04/06/2018 | - 0,0819 | 0,0217 | 0,0000 | - 0,0135 | - 0,0086 | 0,0099 | - 0,0356 |
| 05/06/2018 | - 0,0094 | 0,0000 | 0,0156 | 0,0046 | 0,0348 | - 0,0098 | - 0,0256 |
| 06/06/2018 | 0,0142 | 0,0071 | - 0,0077 | 0,0045 | 0,0000 | 0,0000 | 0,0466 |
| 07/06/2018 | - 0,0047 | - 0,0141 | 0,0000 | - 0,0045 | - 0,0084 | - 0,0099 | 0,0919 |
| 08/06/2018 | 0,0000 | 0,0071 | 0,0000 | 0,0091 | 0,0085 | 0,0100 | 0,0077 |
| 20/06/2018 | 0,0516 | - 0,0071 | 0,0078 | - 0,0315 | - 0,0084 | 0,0000 | - 0,0329 |
| ARS Sebelum | - 0,0106 | - 0,0007 | 0,0039 | 0,0003 | - 0,0040 | - 0,0012 | - 0,0081 |
| ARS Sesudah | 0,0068 | 0,0015 | - 0,0029 | 0,0102 | - 0,0009 | 0,0023 | 0,0189 |

Tabel 4.4

Perhitungan *Actual Return*

| Date | INPC | MCOR | NAGA | NISP | PNBN | PNBS | BVIC |
|------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 09/05/2018 | 0,0000 | - 0,0055 | 0,0158 | 0,0113 | 0,0000 | - 0,0118 | 0,0000 |
| 11/05/2018 | 0,0115 | 0,0166 | 0,0777 | 0,0503 | 0,0169 | 0,0000 | - 0,0050 |
| 14/05/2018 | - 0,0114 | 0,0054 | - 0,0192 | - 0,0213 | - 0,0056 | 0,0892 | 0,0051 |

| | | | | | | | |
|----------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 15/05/2018 | 0,0000 | - 0,0108 | 0,0098 | - 0,0109 | - 0,0223 | - 0,0819 | - 0,0101 |
| 16/05/2018 | - 0,0230 | 0,0109 | 0,0097 | - 0,0110 | - 0,0286 | 0,0000 | 0,0051 |
| 17/05/2018 | 0,0000 | 0,0162 | - 0,0096 | 0,0000 | 0,0059 | 0,1071 | 0,0303 |
| 18/05/2018 | 0,0000 | - 0,0106 | - 0,0097 | - 0,0111 | - 0,0175 | - 0,0323 | 0,0098 |
| 21/05/2018 | 0,0000 | - 0,0054 | 0,0196 | 0,0112 | 0,0000 | 0,0000 | - 0,0291 |
| 22/05/2018 | 0,0000 | 0,0270 | 0,0000 | - 0,0167 | - 0,0298 | - 0,0444 | 0,0100 |
| 23/05/2018 | - 0,0118 | 0,0000 | - 0,0096 | 0,0282 | 0,0061 | - 0,0233 | - 0,0099 |
| 24/05/2018 | | | | | | | |
| 25/05/2018 | - 0,0119 | 0,0105 | 0,1748 | - 0,0165 | 0,0305 | 0,0238 | 0,0000 |
| 28/05/2018 | 0,0000 | 0,0833 | - 0,0496 | 0,0168 | 0,0592 | 0,0349 | 0,0000 |
| 30/05/2018 | 0,0000 | - 0,0192 | - 0,0435 | - 0,0165 | - 0,0223 | 0,0000 | 0,0200 |
| 31/05/2018 | - 0,0120 | - 0,0196 | - 0,0091 | 0,0056 | - 0,0286 | - 0,0112 | 0,0000 |
| 04/06/2018 | - 0,0122 | 0,0100 | 0,0275 | - 0,0222 | 0,0000 | 0,0114 | 0,0392 |
| 05/06/2018 | - 0,0123 | - 0,0099 | - 0,0357 | 0,0114 | 0,0176 | 0,0000 | - 0,0094 |
| 06/06/2018 | 0,0000 | - 0,0050 | 0,0000 | 0,0000 | 0,0058 | - 0,0112 | 0,0952 |
| 07/06/2018 | - 0,0125 | 0,0050 | 0,0185 | 0,0169 | 0,0000 | - 0,0341 | - 0,0174 |
| 08/06/2018 | 0,0127 | 0,0100 | - 0,0182 | - 0,0110 | 0,0115 | 0,0118 | 0,0354 |
| 20/06/2018 | 0,0000 | - 0,0099 | - 0,0556 | - 0,0168 | - 0,0398 | - 0,0233 | - 0,0513 |
| ARS Sebelum | - 0,0035 | 0,0044 | 0,0084 | 0,0030 | - 0,0075 | 0,0003 | 0,0006 |
| ARS Sesudah | - 0,0048 | 0,0055 | 0,0009 | - 0,0032 | 0,0034 | 0,0002 | 0,0112 |

Berdasarkan tabel perhitungan *Actual Return* diatas dengan *windows period* 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah peristiwa pelantikan Gubernur Bank Indonesia beberapa perusahaan mengalami kenaikan

| | | | | | | | |
|-------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| ARP Sebelum | 0,0004 | 0,0004 | 0,0004 | 0,0004 | 0,0004 | 0,0004 | 0,0004 |
| ARP Sesudah | 0,0001 | 0,0001 | 0,0001 | 0,0001 | 0,0001 | 0,0001 | 0,0001 |

Berdasarkan tabel perhitungan *Return Market* diatas dengan *windows period* 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah peristiwa pelantikan Gubernur Bank Indonesia ke-28 perusahaan mengalami penurunan *Return Market*. Sehingga dapat disimpulkan terdapat 28 perusahaan yang mengalami kenaikan *return market* setelah peristiwa pelantikan Gubernur Bank Indonesia.

4.1.2.3 Expected Return

Tabel 4.9

Perhitungan *Expected Return*

| Date | BBCA | BBNI | BBRI | BMRI | BBTN | BJBR | AGRO |
|------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 09/05/2018 | 0,0347 | 0,0677 | 0,0490 | 0,0528 | 0,0432 | 0,0005 | 0,0051 |
| 11/05/2018 | 0,0124 | 0,0230 | 0,0131 | 0,0189 | 0,0174 | 0,0015 | 0,0019 |
| 14/05/2018 | - 0,0024 | - 0,0069 | - 0,0109 | - 0,0037 | 0,0002 | 0,0021 | - 0,0003 |
| 15/05/2018 | - 0,0276 | - 0,0574 | - 0,0515 | - 0,0419 | - 0,0290 | 0,0032 | - 0,0039 |
| 16/05/2018 | 0,0009 | - 0,0003 | - 0,0056 | 0,0013 | 0,0040 | 0,0020 | 0,0002 |
| 17/05/2018 | - 0,0066 | - 0,0152 | - 0,0176 | - 0,0100 | - 0,0046 | 0,0023 | - 0,0009 |
| 18/05/2018 | - 0,0084 | - 0,0189 | - 0,0206 | - 0,0128 | - 0,0068 | 0,0024 | - 0,0012 |
| 21/05/2018 | - 0,0129 | - 0,0279 | - 0,0278 | - 0,0196 | - 0,0119 | 0,0026 | - 0,0018 |
| 22/05/2018 | 0,0045 | 0,0071 | 0,0003 | 0,0069 | 0,0083 | 0,0018 | 0,0007 |
| 23/05/2018 | 0,0107 | 0,0195 | 0,0103 | 0,0163 | 0,0154 | 0,0015 | 0,0016 |
| 24/05/2018 | | | | | | | |
| 25/05/2018 | 0,0088 | 0,0452 | 0,0288 | 0,0162 | 0,0196 | - 0,0129 | 0,0230 |
| 28/05/2018 | 0,0033 | 0,0251 | 0,0161 | 0,0079 | 0,0101 | - 0,0053 | 0,0118 |
| 30/05/2018 | - | - | - | - | - | 0,0086 | - |

| | | | | | | | |
|----------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | 0,0068 | 0,0112 | 0,0069 | 0,0071 | 0,0072 | | 0,0087 |
| 31/05/2018 | 0,0040 | 0,0277 | 0,0178 | 0,0090 | 0,0113 | - 0,0063 | 0,0132 |
| 04/06/2018 | - 0,0031 | 0,0021 | 0,0015 | - 0,0016 | - 0,0008 | 0,0035 | - 0,0012 |
| 05/06/2018 | 0,0001 | 0,0135 | 0,0088 | 0,0031 | 0,0046 | - 0,0009 | 0,0052 |
| 06/06/2018 | - 0,0083 | - 0,0169 | - 0,0105 | - 0,0095 | - 0,0098 | 0,0107 | - 0,0119 |
| 07/06/2018 | - 0,0118 | - 0,0294 | - 0,0184 | - 0,0146 | - 0,0158 | 0,0155 | - 0,0189 |
| 08/06/2018 | - 0,0018 | 0,0068 | 0,0045 | 0,0003 | 0,0014 | 0,0017 | 0,0015 |
| 20/06/2018 | - 0,0042 | - 0,0021 | - 0,0011 | - 0,0033 | - 0,0028 | 0,0051 | - 0,0035 |
| AER Sebelum | 0,0005 | - 0,0009 | - 0,0061 | 0,0008 | 0,0036 | 0,0020 | 0,0002 |
| AER Sesudah | - 0,0020 | 0,0061 | 0,0041 | 0,0000 | 0,0010 | 0,0020 | 0,0011 |

Tabel 4.10

Perhitungan *Expected Return*

| Date | AGRS | BABP | BBHI | BBKP | BBYB | BDMN | BGTG |
|------------|-------------|-------------|--------|-------------|-------------|-------------|--------|
| 09/05/2018 | 0,0280 | 0,0664 | 0,0053 | - 0,0035 | 0,0099 | 0,0014 | 0,0153 |
| 11/05/2018 | 0,0120 | 0,0290 | 0,0038 | - 0,0019 | 0,0061 | - 0,0072 | 0,0157 |
| 14/05/2018 | 0,0012 | 0,0039 | 0,0028 | - 0,0008 | 0,0036 | - 0,0129 | 0,0161 |
| 15/05/2018 | - 0,0169 | - 0,0384 | 0,0012 | 0,0010 | - 0,0007 | - 0,0227 | 0,0166 |
| 16/05/2018 | 0,0036 | 0,0095 | 0,0031 | - 0,0011 | 0,0041 | - 0,0117 | 0,0160 |
| 17/05/2018 | - 0,0017 | - 0,0031 | 0,0026 | - 0,0005 | 0,0029 | - 0,0145 | 0,0161 |
| 18/05/2018 | - 0,0031 | - 0,0062 | 0,0025 | - 0,0004 | 0,0026 | - 0,0153 | 0,0162 |
| 21/05/2018 | - 0,0063 | - 0,0137 | 0,0022 | - 0,0001 | 0,0018 | - 0,0170 | 0,0163 |
| 22/05/2018 | 0,0063 | 0,0156 | 0,0033 | - 0,0013 | 0,0048 | - 0,0103 | 0,0159 |
| 23/05/2018 | 0,0107 | 0,0260 | 0,0037 | - 0,0018 | 0,0058 | - 0,0079 | 0,0158 |
| 24/05/2018 | | | | | | | |

| | | | | | | | |
|----------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 25/05/2018 | - 0,0346 | - 0,0037 | - 0,0151 | - 0,0104 | - 0,0018 | 0,0353 | - 0,0221 |
| 28/05/2018 | - 0,0277 | - 0,0018 | - 0,0094 | - 0,0071 | 0,0017 | 0,0183 | - 0,0134 |
| 30/05/2018 | - 0,0150 | 0,0016 | 0,0009 | - 0,0012 | 0,0080 | - 0,0127 | 0,0025 |
| 31/05/2018 | - 0,0286 | - 0,0020 | - 0,0102 | - 0,0076 | 0,0012 | 0,0205 | - 0,0145 |
| 04/06/2018 | - 0,0197 | 0,0004 | - 0,0029 | - 0,0034 | 0,0057 | - 0,0013 | - 0,0033 |
| 05/06/2018 | - 0,0236 | - 0,0007 | - 0,0061 | - 0,0052 | 0,0037 | 0,0084 | - 0,0083 |
| 06/06/2018 | - 0,0130 | 0,0021 | 0,0025 | - 0,0003 | 0,0090 | - 0,0175 | 0,0050 |
| 07/06/2018 | - 0,0087 | 0,0033 | 0,0060 | 0,0018 | 0,0112 | - 0,0281 | 0,0105 |
| 08/06/2018 | - 0,0213 | - 0,0001 | - 0,0042 | - 0,0041 | 0,0049 | 0,0027 | - 0,0054 |
| 20/06/2018 | - 0,0182 | 0,0008 | - 0,0017 | - 0,0027 | 0,0064 | - 0,0049 | - 0,0015 |
| AER Sebelum | 0,0034 | 0,0089 | 0,0030 | - 0,0010 | 0,0041 | - 0,0118 | 0,0160 |
| AER Sesudah | - 0,0210 | 0,0000 | - 0,0040 | - 0,0040 | 0,0050 | 0,0021 | - 0,0050 |

Tabel 4.11

Perhitungan *Expected Return*

| Date | BINA | BJTM | BNBA | BNGA | BNII | BNLI | BTPN |
|------------|-------------|-------------|--------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 09/05/2018 | 0,0110 | 0,0044 | 0,0022 | 0,0269 | 0,0010 | 0,0141 | - 0,0221 |
| 11/05/2018 | - 0,0031 | 0,0016 | 0,0034 | 0,0096 | - 0,0022 | 0,0044 | - 0,0131 |
| 14/05/2018 | - 0,0125 | - 0,0003 | 0,0041 | - 0,0019 | - 0,0044 | - 0,0021 | - 0,0070 |
| 15/05/2018 | - 0,0285 | - 0,0035 | 0,0054 | - 0,0214 | - 0,0080 | - 0,0130 | 0,0032 |
| 16/05/2018 | - 0,0105 | 0,0001 | 0,0040 | 0,0007 | - 0,0039 | - 0,0006 | - 0,0084 |
| 17/05/2018 | - 0,0152 | - 0,0008 | 0,0043 | - 0,0051 | - 0,0049 | - 0,0039 | - 0,0053 |
| 18/05/2018 | - 0,0163 | - 0,0011 | 0,0044 | - 0,0065 | - 0,0052 | - 0,0047 | - 0,0046 |
| 21/05/2018 | - 0,0191 | - 0,0016 | 0,0047 | - 0,0100 | - 0,0059 | - 0,0066 | - 0,0028 |

| | | | | | | | |
|----------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 22/05/2018 | - 0,0081 | 0,0006 | 0,0038 | 0,0035 | - 0,0033 | 0,0010 | - 0,0098 |
| 23/05/2018 | - 0,0042 | 0,0013 | 0,0034 | 0,0083 | - 0,0025 | 0,0036 | - 0,0124 |
| 24/05/2018 | | | | | | | |
| 25/05/2018 | 0,0259 | 0,0070 | - 0,0188 | 0,0375 | 0,0118 | 0,0197 | 0,0159 |
| 28/05/2018 | 0,0162 | 0,0039 | - 0,0107 | 0,0234 | 0,0057 | 0,0091 | 0,0175 |
| 30/05/2018 | - 0,0013 | - 0,0016 | 0,0040 | - 0,0021 | - 0,0052 | - 0,0101 | 0,0204 |
| 31/05/2018 | 0,0175 | 0,0043 | - 0,0118 | 0,0252 | 0,0065 | 0,0105 | 0,0173 |
| 04/06/2018 | 0,0051 | 0,0004 | - 0,0014 | 0,0073 | - 0,0012 | - 0,0030 | 0,0193 |
| 05/06/2018 | 0,0106 | 0,0022 | - 0,0060 | 0,0153 | 0,0023 | 0,0030 | 0,0184 |
| 06/06/2018 | - 0,0040 | - 0,0025 | 0,0062 | - 0,0061 | - 0,0069 | - 0,0131 | 0,0208 |
| 07/06/2018 | - 0,0101 | - 0,0044 | 0,0113 | - 0,0149 | - 0,0106 | - 0,0197 | 0,0218 |
| 08/06/2018 | 0,0074 | 0,0011 | - 0,0033 | 0,0106 | 0,0002 | - 0,0006 | 0,0189 |
| 20/06/2018 | 0,0031 | - 0,0002 | 0,0003 | 0,0043 | - 0,0024 | - 0,0053 | 0,0196 |
| AER Sebelum | - 0,0107 | 0,0001 | 0,0040 | 0,0004 | - 0,0039 | - 0,0008 | - 0,0082 |
| AER Sesudah | 0,0070 | 0,0010 | - 0,0030 | 0,0101 | 0,0000 | - 0,0010 | 0,0190 |

Tabel 4.12

Perhitungan *Expected Return*

| Date | INPC | MCOR | NAGA | NISP | PNBN | PNBS | BVIC |
|------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 09/05/2018 | - 0,0024 | 0,0103 | 0,0223 | 0,0238 | 0,0043 | 0,0102 | 0,0042 |
| 11/05/2018 | - 0,0028 | 0,0063 | 0,0131 | 0,0105 | - 0,0036 | 0,0037 | 0,0022 |
| 14/05/2018 | - 0,0030 | 0,0036 | 0,0070 | 0,0015 | - 0,0089 | - 0,0007 | 0,0008 |
| 15/05/2018 | - 0,0035 | - 0,0010 | - 0,0034 | - 0,0135 | - 0,0177 | - 0,0081 | - 0,0016 |
| 16/05/2018 | - 0,0030 | 0,0042 | 0,0084 | 0,0035 | - 0,0077 | 0,0003 | 0,0011 |
| 17/05/2018 | - | 0,0028 | 0,0053 | - | - | - | 0,0004 |

| | | | | | | | |
|----------------|-------------|--------|--------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | 0,0031 | | | 0,0009 | 0,0103 | 0,0019 | |
| 18/05/2018 | - 0,0031 | 0,0025 | 0,0045 | - 0,0021 | - 0,0110 | - 0,0025 | 0,0002 |
| 21/05/2018 | - 0,0032 | 0,0017 | 0,0027 | - 0,0047 | - 0,0125 | - 0,0038 | - 0,0002 |
| 22/05/2018 | - 0,0029 | 0,0048 | 0,0099 | 0,0057 | - 0,0064 | 0,0013 | 0,0014 |
| 23/05/2018 | - 0,0028 | 0,0059 | 0,0124 | 0,0094 | - 0,0042 | 0,0031 | 0,0020 |
| 24/05/2018 | | | | | | | |
| 25/05/2018 | - 0,0077 | 0,0205 | 0,0510 | - 0,0048 | 0,0237 | 0,0254 | - 0,0035 |
| 28/05/2018 | - 0,0063 | 0,0126 | 0,0254 | - 0,0039 | 0,0131 | 0,0124 | 0,0039 |
| 30/05/2018 | - 0,0038 | - | - | - | - | - | 0,0174 |
| 31/05/2018 | - 0,0065 | 0,0136 | 0,0287 | - 0,0040 | 0,0145 | 0,0141 | 0,0030 |
| 04/06/2018 | - 0,0047 | 0,0035 | - | - 0,0028 | 0,0010 | - 0,0025 | 0,0124 |
| 05/06/2018 | - 0,0055 | 0,0080 | 0,0106 | - 0,0034 | 0,0070 | 0,0049 | 0,0082 |
| 06/06/2018 | - 0,0034 | - | - | - | - | - | 0,0195 |
| 07/06/2018 | - 0,0026 | - | - | - | - | - | 0,0241 |
| 08/06/2018 | - 0,0051 | 0,0053 | 0,0020 | - 0,0030 | 0,0034 | 0,0005 | 0,0107 |
| 20/06/2018 | - 0,0044 | 0,0018 | - | - | - | - | 0,0140 |
| AER Sebelum | - 0,0030 | 0,0041 | 0,0082 | 0,0033 | - 0,0078 | 0,0002 | 0,0010 |
| AER Sesudah | - 0,0050 | 0,0050 | 0,0011 | - 0,0030 | 0,0030 | 0,0001 | 0,0110 |

Berdasarkan tabel perhitungan *Expected Return* diatas dengan *windows period* 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah peristiwa pelantikan Gubernur Bank Indonesia beberapa perusahaan mengalami kenaikan dan penurunan *Expected Return*. Dilihat dari hasil rata-rata perusahaan yang mengalami kenaikan setelah peristiwa pelantikan Gubernur Bank Indonesia yaitu BBNI, BBRI, AGRO, BBYB, BDMN, BINA, BJTM, BNGA, BNII, BTPN, MCOR, PNBN, dan BVIC. Sedangkan

perusahaan yang mengalami penurunan yaitu BBKA, BMRI, BBTN, BJBR, AGRS, BABP, BBHI, BBKP, BGTG, BNBA, BNLI, INPC, NAGA, NISP, dan PNBS. Sehingga dapat disimpulkan terdapat 13 perusahaan mengalami penurunan dan 15 perusahaan yang mengalami penurunan *Expected Return* setelah peristiwa pelantikan Gubernur Bank Indonesia.

4.1.2.4 Abnormal Return

Tabel 4.13

Perhitungan *Abnormal Return*

| Date | BBKA | BBNI | BBRI | BMRI | BBTN | BJBR | AGRO |
|------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 09/05/2018 | 0,0050 | 0,0312 | - 0,0034 | 0,0024 | - 0,0145 | - 0,0005 | - 0,0222 |
| 11/05/2018 | - 0,0190 | 0,0049 | - 0,0287 | - 0,0154 | 0,0525 | - 0,0015 | 0,0444 |
| 14/05/2018 | 0,0123 | - 0,0022 | 0,0204 | 0,0037 | - 0,0198 | - 0,0021 | 0,0003 |
| 15/05/2018 | - 0,0062 | 0,0422 | 0,0139 | - 0,0067 | 0,0090 | - 0,0032 | 0,0039 |
| 16/05/2018 | 0,0070 | - 0,0090 | 0,0056 | - 0,0013 | - 0,0312 | - 0,0020 | 0,0053 |
| 17/05/2018 | - 0,0102 | - 0,0098 | - 0,0084 | - 0,0119 | - 0,0059 | - 0,0023 | - 0,0101 |
| 18/05/2018 | - 0,0052 | - 0,0099 | 0,0039 | 0,0277 | - 0,0215 | - 0,0024 | - 0,0100 |
| 21/05/2018 | 0,0106 | - 0,0085 | - 0,0335 | 0,0012 | 0,0192 | - 0,0026 | - 0,0094 |
| 22/05/2018 | 0,0116 | - 0,0311 | - 0,0148 | - 0,0294 | - 0,0010 | 0,0419 | - 0,0121 |
| 23/05/2018 | - 0,0107 | - 0,0090 | 0,0486 | 0,0221 | 0,0097 | - 0,0294 | 0,0099 |
| 24/05/2018 | | | | | | | |
| 25/05/2018 | 0,0162 | 0,0625 | 0,0545 | 0,0170 | 0,0294 | 0,0273 | 0,0168 |
| 28/05/2018 | 0,0100 | 0,0501 | 0,0255 | 0,0457 | 0,0699 | - 0,0041 | 0,0702 |
| 30/05/2018 | 0,0002 | 0,0200 | - 0,0269 | - 0,0098 | - 0,0144 | 0,0057 | - 0,0267 |
| 31/05/2018 | - 0,0040 | - 0,0479 | - 0,0369 | - 0,0366 | - 0,0491 | - 0,0313 | - 0,0237 |

| | | | | | | | |
|----------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 04/06/2018 | 0,0130 | - 0,0021 | 0,0147 | 0,0477 | 0,0172 | 0,0063 | 0,0012 |
| 05/06/2018 | - 0,0088 | - 0,0371 | - 0,0152 | - 0,0065 | - 0,0368 | 0,0009 | - 0,0370 |
| 06/06/2018 | 0,0215 | 0,0138 | 0,0234 | 0,0061 | - 0,0002 | - 0,0107 | 0,0337 |
| 07/06/2018 | 0,0096 | 0,0536 | 0,0565 | 0,0215 | 0,0494 | 0,0135 | 0,0349 |
| 08/06/2018 | - 0,0298 | - 0,0542 | - 0,0443 | - 0,0580 | - 0,0144 | - 0,0064 | - 0,0225 |
| 20/06/2018 | - 0,0295 | - 0,0631 | - 0,0562 | - 0,0326 | - 0,0533 | - 0,0051 | - 0,0448 |
| AAR Sebelum | - 0,0005 | - 0,0001 | 0,0004 | - 0,0008 | - 0,0003 | - 0,0004 | 0,0000 |
| AAR Sesudah | - 0,0002 | - 0,0004 | - 0,0005 | - 0,0006 | - 0,0002 | - 0,0004 | 0,0002 |

Tabel 4.14

Perhitungan *Abnormal Return*

| Date | AGRS | BABP | BBHI | BBKP | BBYB | BDMN | BGTG |
|------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 09/05/2018 | - 0,1080 | - 0,0464 | - 0,0053 | - 0,0264 | - 0,0032 | - 0,0210 | 0,0082 |
| 11/05/2018 | 0,0695 | - 0,0290 | 0,0148 | 0,0173 | - 0,0194 | - 0,0048 | - 0,0157 |
| 14/05/2018 | 0,0339 | 0,1449 | - 0,0150 | - 0,0042 | 0,0031 | - 0,0154 | - 0,0161 |
| 15/05/2018 | - 0,0511 | - 0,1081 | 0,0173 | - 0,0010 | 0,0007 | - 0,0148 | 0,0064 |
| 16/05/2018 | 0,0745 | 0,0105 | 0,0091 | 0,0620 | - 0,0108 | - 0,0013 | - 0,0160 |
| 17/05/2018 | - 0,0321 | 0,1011 | 0,0214 | 0,0197 | - 0,0096 | 0,0145 | 0,1075 |
| 18/05/2018 | - 0,0069 | 0,0062 | - 0,0200 | - 0,0137 | - 0,0026 | 0,0021 | - 0,0762 |
| 21/05/2018 | - 0,0442 | - 0,0399 | - 0,0319 | - 0,0475 | - 0,0018 | - 0,0008 | - 0,0269 |
| 22/05/2018 | 0,0097 | 0,0032 | 0,0212 | - 0,0137 | 0,0290 | - 0,0078 | 0,0809 |
| 23/05/2018 | 0,0574 | - 0,0445 | - 0,0097 | 0,0068 | 0,0138 | 0,0447 | - 0,0550 |
| 24/05/2018 | | | | | | | |
| 25/05/2018 | - 0,0046 | - 0,0152 | 0,0091 | 0,0155 | - 0,0046 | 0,0535 | 0,0221 |
| 28/05/2018 | - 0,0132 | 0,0018 | 0,0034 | 0,0172 | 0,0048 | - 0,0469 | 0,0031 |

| | | | | | | | |
|----------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 30/05/2018 | - 0,0276 | 0,0368 | 0,0113 | - 0,0038 | - 0,0016 | 0,0043 | - 0,0128 |
| 31/05/2018 | 0,0008 | 0,0020 | 0,0041 | - 0,0424 | - 0,0012 | - 0,0332 | 0,0145 |
| 04/06/2018 | - 0,0432 | 0,0552 | - 0,0032 | 0,0244 | 0,0134 | 0,0356 | - 0,0279 |
| 05/06/2018 | 0,0480 | - 0,0344 | 0,0061 | - 0,0051 | 0,0213 | 0,0248 | - 0,0025 |
| 06/06/2018 | 0,0130 | - 0,0021 | - 0,0025 | - 0,0049 | 0,0215 | 0,0134 | 0,0494 |
| 07/06/2018 | 0,0087 | - 0,0397 | 0,0184 | 0,0034 | - 0,0112 | 0,0120 | 0,0205 |
| 08/06/2018 | 0,0213 | 0,0189 | - 0,0136 | - 0,0011 | - 0,0285 | - 0,0273 | - 0,0246 |
| 20/06/2018 | 0,0003 | - 0,0193 | - 0,0286 | - 0,0078 | - 0,0125 | - 0,0371 | - 0,0398 |
| AAR Sebelum | 0,0003 | - 0,0002 | 0,0002 | - 0,0001 | - 0,0001 | - 0,0005 | - 0,0003 |
| AAR Sesudah | 0,0004 | 0,0004 | 0,0005 | - 0,0005 | 0,0001 | - 0,0001 | 0,0002 |

Tabel 4.15

Perhitungan *Abnormal Return*

| Date | BINA | BJTM | BNBA | BNGA | BNII | BNLI | BTPN |
|------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 09/05/2018 | 0,0017 | - 0,0116 | 0,0056 | - 0,0269 | - 0,0090 | - 0,0041 | 0,0049 |
| 11/05/2018 | 0,0031 | 0,0129 | - 0,0264 | 0,0057 | 0,0183 | - 0,0044 | - 0,0249 |
| 14/05/2018 | - 0,0084 | 0,0003 | 0,0274 | - 0,0133 | - 0,0168 | 0,0021 | - 0,0112 |
| 15/05/2018 | - 0,0100 | - 0,0108 | 0,0098 | - 0,0299 | - 0,0109 | 0,0031 | - 0,0156 |
| 16/05/2018 | - 0,0118 | 0,0071 | - 0,0040 | 0,0372 | - 0,0044 | - 0,0034 | 0,0084 |
| 17/05/2018 | - 0,0030 | - 0,0064 | - 0,0043 | - 0,0053 | 0,0049 | 0,0039 | 0,0398 |
| 18/05/2018 | 0,0071 | 0,0156 | - 0,0120 | 0,0223 | 0,0052 | - 0,0034 | - 0,0197 |
| 21/05/2018 | 0,0238 | - 0,0055 | - 0,0122 | - 0,0004 | 0,0142 | - 0,0096 | 0,0214 |
| 22/05/2018 | 0,0035 | - 0,0078 | - 0,0038 | - 0,0035 | - 0,0049 | - 0,0051 | - 0,0115 |
| 23/05/2018 | - 0,0051 | - 0,0013 | 0,0195 | 0,0127 | 0,0025 | 0,0170 | 0,0092 |

| | | | | | | | |
|----------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 24/05/2018 | | | | | | | |
| 25/05/2018 | - 0,0259 | 0,0003 | - 0,0259 | 0,0343 | 0,0049 | - 0,0116 | 0,0873 |
| 28/05/2018 | - 0,0351 | 0,0033 | 0,0264 | - 0,0139 | 0,0106 | 0,0049 | 0,0024 |
| 30/05/2018 | - 0,0083 | - 0,0055 | 0,0037 | 0,0353 | - 0,0218 | 0,0299 | 0,0046 |
| 31/05/2018 | 0,1088 | - 0,0115 | - 0,0111 | - 0,0069 | - 0,0399 | - 0,0299 | - 0,0281 |
| 04/06/2018 | - 0,0870 | 0,0213 | 0,0014 | - 0,0208 | - 0,0075 | 0,0129 | - 0,0549 |
| 05/06/2018 | - 0,0200 | - 0,0022 | 0,0217 | - 0,0107 | 0,0325 | - 0,0128 | - 0,0440 |
| 06/06/2018 | 0,0182 | 0,0096 | - 0,0139 | 0,0106 | 0,0069 | 0,0131 | 0,0258 |
| 07/06/2018 | 0,0054 | - 0,0097 | - 0,0113 | 0,0103 | 0,0022 | 0,0098 | 0,0701 |
| 08/06/2018 | - 0,0074 | 0,0060 | 0,0033 | - 0,0015 | 0,0082 | 0,0106 | - 0,0113 |
| 20/06/2018 | 0,0485 | - 0,0069 | 0,0075 | - 0,0359 | - 0,0060 | 0,0053 | - 0,0526 |
| AAR Sebelum | 0,0001 | - 0,0007 | 0,0000 | - 0,0001 | - 0,0001 | - 0,0004 | 0,0001 |
| AAR Sesudah | - 0,0003 | 0,0005 | 0,0002 | 0,0001 | - 0,0010 | 0,0032 | - 0,0001 |

Tabel 4.16

Perhitungan *Abnormal Return*

| Date | INPC | MCOR | NAGA | NISP | PNBN | PNBS | BVIC |
|------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 09/05/2018 | 0,0024 | - 0,0158 | - 0,0065 | - 0,0125 | - 0,0043 | - 0,0220 | - 0,0042 |
| 11/05/2018 | 0,0143 | 0,0103 | 0,0646 | 0,0398 | 0,0206 | - 0,0037 | - 0,0072 |
| 14/05/2018 | - 0,0083 | 0,0019 | - 0,0262 | - 0,0228 | 0,0033 | 0,0899 | 0,0043 |
| 15/05/2018 | 0,0035 | - 0,0098 | 0,0132 | 0,0026 | - 0,0046 | - 0,0737 | - 0,0085 |
| 16/05/2018 | - 0,0200 | 0,0068 | 0,0014 | - 0,0145 | - 0,0209 | - 0,0003 | 0,0040 |
| 17/05/2018 | 0,0031 | 0,0134 | - 0,0149 | 0,0009 | 0,0162 | 0,1091 | 0,0299 |
| 18/05/2018 | 0,0031 | - 0,0131 | - 0,0142 | - 0,0091 | - 0,0066 | - 0,0298 | 0,0096 |
| 21/05/2018 | 0,0032 | - | 0,0169 | 0,0159 | 0,0125 | 0,0038 | - |

| | | | | | | | |
|----------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | | 0,0070 | | | | | 0,0289 |
| 22/05/2018 | 0,0029 | 0,0222 | - 0,0099 | - 0,0224 | - 0,0234 | - 0,0458 | 0,0086 |
| 23/05/2018 | - 0,0089 | - 0,0059 | - 0,0220 | 0,0188 | 0,0104 | - 0,0264 | - 0,0119 |
| 24/05/2018 | | | | | | | |
| 25/05/2018 | - 0,0042 | - 0,0100 | 0,1237 | - 0,0116 | 0,0068 | - 0,0016 | 0,0035 |
| 28/05/2018 | 0,0063 | 0,0707 | - 0,0750 | 0,0207 | 0,0461 | 0,0225 | - 0,0039 |
| 30/05/2018 | 0,0038 | - 0,0174 | - 0,0225 | - 0,0143 | - 0,0162 | 0,0112 | 0,0026 |
| 31/05/2018 | - 0,0056 | - 0,0332 | - 0,0378 | 0,0096 | - 0,0430 | - 0,0253 | - 0,0030 |
| 04/06/2018 | - 0,0075 | 0,0065 | 0,0315 | - 0,0194 | - 0,0010 | 0,0139 | 0,0268 |
| 05/06/2018 | - 0,0068 | - 0,0179 | - 0,0463 | 0,0147 | 0,0107 | - 0,0049 | - 0,0176 |
| 06/06/2018 | 0,0034 | - 0,0009 | 0,0282 | 0,0019 | 0,0149 | 0,0036 | 0,0758 |
| 07/06/2018 | - 0,0099 | 0,0141 | 0,0627 | 0,0182 | 0,0157 | - 0,0111 | - 0,0415 |
| 08/06/2018 | 0,0177 | 0,0047 | - 0,0202 | - 0,0080 | 0,0081 | 0,0112 | 0,0247 |
| 20/06/2018 | 0,0044 | - 0,0117 | - 0,0462 | - 0,0141 | - 0,0385 | - 0,0180 | - 0,0653 |
| AAR Sebelum | - 0,0005 | 0,0003 | 0,0002 | - 0,0003 | 0,0003 | 0,0001 | - 0,0004 |
| AAR Sesudah | 0,0002 | 0,0005 | - 0,0002 | - 0,0002 | 0,0003 | 0,0001 | 0,0002 |

Berdasarkan tabel perhitungan *Abnormal Return* diatas dengan *windows period* 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah peristiwa pelantikan Gubernur Bank Indonesia beberapa perusahaan mengalami kenaikan dan penurunan *Abnormal Return*. Dilihat dari hasil rata-rata perusahaan yang mengalami kenaikan setelah peristiwa pelantikan Gubernur Bank Indonesia yaitu BBKA, BMRI, BBTN, BJBR, AGRO, AGRS, BABP, BBHI, BBYB, BDMN, BGTG, BJTM, BNBA, BNGA, BNLI, INPC, MCOR, NISP, PNBK, PNBS, dan BVIC. Sedangkan perusahaan BBNI, BBRI, BBKP, BINA, BNII, BTPN, dan NAGA mengalami penurunan.

Sehingga dapat disimpulkan terdapat 21 perusahaan yang mengalami kenaikan *Abnormal Return* dan 7 perusahaan yang mengalami penurunan *Abnormal Return* setelah peristiwa pelantikan Gubernur Bank Indonesia.

4.1.2.5 Trading Volume Activity

Tabel 4.17

Perhitungan *Trading Volume Activity*

| Date | BBCA | BBNI | BBRI | BMRI | BBTN | BJBR |
|------------|--------------|--------------|---------------|---------------|--------------|--------------|
| 09/05/2018 | 1441880 0 | 4218940 0 | 18542730 0 | 55988800 | 2729710 0 | 1204550 0 |
| 11/05/2018 | 1600010 0 | 2959570 0 | 16144930 0 | 51782000 | 3786080 0 | 1222850 0 |
| 14/05/2018 | 1147410 0 | 1278490 0 | 96224700 | 36628300 | 1537530 0 | 9546300 |
| 15/05/2018 | 2611660 0 | 1266010 0 | 10802940 0 | 58971000 | 1767180 0 | 8877000 |
| 16/05/2018 | 1743700 0 | 2940820 0 | 29892500 0 | 85871500 | 3970930 0 | 9519100 |
| 17/05/2018 | 1680610 0 | 2040860 0 | 17283290 0 | 54017900 | 2694830 0 | 9348300 |
| 18/05/2018 | 1773620 0 | 2148680 0 | 21506230 0 | 36589800 | 3807130 0 | 1337160 0 |
| 21/05/2018 | 1644740 0 | 2187870 0 | 51792140 0 | 46517600 | 2680700 0 | 1031260 0 |
| 22/05/2018 | 1255220 0 | 2779340 0 | 33251460 0 | 47622300 | 3490220 0 | 1200630 0 |
| 23/05/2018 | 1590310 0 | 4713070 0 | 40991860 0 | 49238900 | 4433290 0 | 1145040 0 |
| 24/05/2018 | | | | | | |
| 25/05/2018 | 1278270 0 | 2014270 0 | 19224970 0 | 43641500 | 2104420 0 | 1200590 0 |
| 28/05/2018 | 1282090 0 | 4343180 0 | 18604510 0 | 64626700 | 5413600 0 | 1252410 0 |
| 30/05/2018 | 2195230 0 | 4756760 0 | 30622790 0 | 85314400 | 4203400 0 | 1265000 0 |
| 31/05/2018 | 3560460 0 | 4788670 0 | 31231690 0 | 10551040 0 | 4594860 0 | 1506690 0 |
| 04/06/2018 | 1791700 0 | 3456930 0 | 21193640 0 | 40110500 | 2998350 0 | 1138170 0 |

| | | | | | | |
|-----------------|--------------|--------------|---------------|----------|--------------|--------------|
| 05/06/2018 | 1544660 0 | 2418920 0 | 13597960 0 | 36760100 | 4815820 0 | 1160890 0 |
| 06/06/2018 | 1158270 0 | 2012600 0 | 99509500 | 36079300 | 3668590 0 | 9093700 |
| 07/06/2018 | 8136300 | 1414610 0 | 18374620 0 | 24893800 | 3587470 0 | 1413640 0 |
| 08/06/2018 | 3416900 0 | 3486390 0 | 26297230 0 | 67209400 | 2676830 0 | 1377900 0 |
| 20/06/2018 | 5068780 0 | 6218390 0 | 35548690 0 | 85071200 | 4412050 0 | 1051330 0 |
| ATVA sebelum | 1648916 0 | 2653365 0 | 24983055 0 | 52322810 | 3089760 0 | 1087056 0 |
| ATVA Sesudah | 2210999 0 | 3491072 0 | 22464705 0 | 58921730 | 3847539 0 | 1227599 0 |

Tabel 4.18

Perhitungan *Trading Volume Activity*

| Date | AGRO | AGRS | BABP | BBHI | BBKP | BBYB |
|------------|--------------|------------|--------------|--------------|--------------|-------------|
| 09/05/2018 | 2075900 | 11470 0 | 1190200 | 1092900 | 4584300 | 274270 0 |
| 11/05/2018 | 7173100 | 6300 | 2667100 | 697900 | 3702000 | 276200 0 |
| 14/05/2018 | 1074800 | 13200 | 337300 | 433700 | 1720200 | 307910 0 |
| 15/05/2018 | 3730100 | 28000 | 1443820 0 | 1991900 | 3263400 | 336170 0 |
| 16/05/2018 | 3662200 | 11600 | 3812390 0 | 694500 | 2417890 0 | 278930 0 |
| 17/05/2018 | 4242700 | 3200 | 5299160 0 | 6683100 | 1340110 0 | 298080 0 |
| 18/05/2018 | 1795800 | 10500 | 2669350 0 | 943600 | 9506700 | 330230 0 |
| 21/05/2018 | 2014600 | 2300 | 1632310 0 | 872600 | 1129080 0 | 370680 0 |
| 22/05/2018 | 2517800 | 13800 0 | 1172540 0 | 1260430 0 | 1409590 0 | 444150 0 |
| 23/05/2018 | 3159800 | 18700 | 1744560 0 | 3374000 | 1776570 0 | 484270 0 |
| 24/05/2018 | | | | | | |
| 25/05/2018 | 1835900 | 99500 | 5054900 | 679100 | 2942300 | 325800 0 |
| 28/05/2018 | 2370180 0 | 23100 0 | 4226300 | 1729000 | 3360700 | 299680 0 |
| 30/05/2018 | 1107890 | 14760 | 4343020 | 598800 | 6471200 | 316440 |

| | | | | | | |
|-----------------|---------|------------|--------------|---------|--------------|-------------|
| | 0 | 0 | 0 | | | 0 |
| 31/05/2018 | 2863000 | 42600 | 8636400 | 973800 | 1756090 0 | 250560 0 |
| 04/06/2018 | 2098500 | 10160 0 | 6806310 0 | 471500 | 7195200 | 362880 0 |
| 05/06/2018 | 7718300 | 53600 | 1352790 0 | 315500 | 1006790 0 | 419970 0 |
| 06/06/2018 | 4925600 | 68100 | 2263090 0 | 873900 | 6688300 | 445920 0 |
| 07/06/2018 | 2965400 | 44500 | 2231600 0 | 1922400 | 2886600 | 366650 0 |
| 08/06/2018 | 2157300 | 31100 | 3391000 | 1233500 | 3131100 | 236860 0 |
| 20/06/2018 | 4566300 | 6900 | 2961500 | 641200 | 4499300 | 208210 0 |
| ATVA sebelum | 3144680 | 34650 | 1819359 0 | 2938850 | 1035090 0 | 340089 0 |
| ATVA Sesudah | 6391100 | 82650 | 1942382 0 | 943870 | 6480350 | 323297 0 |

Tabel 4.19

Perhitungan *Trading Volume Activity*

| Date | BDMN | BGTG | BINA | BJTM | BNBA | BNGA |
|------------|---------|--------------|-------------|---------|--------|--------------|
| 09/05/2018 | 3382700 | 1971720 0 | 563000 0 | 6436300 | 147600 | 1455300 0 |
| 11/05/2018 | 2280700 | 1113330 0 | 796400 | 3784500 | 176100 | 1353120 0 |
| 14/05/2018 | 3618100 | 5152500 | 625000 | 5411100 | 1300 | 3178300 |
| 15/05/2018 | 6490100 | 1224170 0 | 303330 0 | 3906600 | 2100 | 2995560 0 |
| 16/05/2018 | 6195200 | 9145000 | 292730 0 | 2861600 | 32000 | 6524200 |
| 17/05/2018 | 3692800 | 1,09E+0 8 | 178630 0 | 2202900 | 5900 | 3496400 |
| 18/05/2018 | 3812000 | 2184230 0 | 145990 0 | 4470800 | 34000 | 5498600 |
| 21/05/2018 | 1892700 | 1029280 0 | 241010 0 | 3286700 | 158900 | 6076300 |
| 22/05/2018 | 3303900 | 6913310 0 | 442950 0 | 4781400 | 63700 | 2298600 |
| 23/05/2018 | 4985800 | 8957740 0 | 100510 0 | 2898700 | 94400 | 4022500 |
| 24/05/2018 | | | | | | |

| | | | | | | |
|-----------------|--------------|--------------|-------------|--------------|-------------|--------------|
| 25/05/2018 | 4773000 | 8187700 | 301900 | 3551400 | 23800 | 9337800 |
| 28/05/2018 | 2075800 | 1961400 0 | 123660 0 | 7677600 | 424200 | 1493300 0 |
| 30/05/2018 | 4615400 | 7402500 | 855100 | 7831500 | 284000 | 3025010 0 |
| 31/05/2018 | 4087340 0 | 8361700 | 129300 0 | 1874370 0 | 144010 0 | 1515270 0 |
| 04/06/2018 | 6503700 | 8287300 | 107310 0 | 1675300 0 | 22600 | 8959200 |
| 05/06/2018 | 4659700 | 6008000 | 449200 | 9731100 | 46000 | 6356700 |
| 06/06/2018 | 3506600 | 8190200 | 129800 | 2926400 | 50800 | 3070300 |
| 07/06/2018 | 4118000 | 7286700 0 | 169700 | 4620400 | 510900 | 4494200 |
| 08/06/2018 | 1267760 0 | 1045810 0 | 507400 | 1776500 | 959500 | 9255100 |
| 20/06/2018 | 1068150 0 | 4636900 | 279400 | 1719530 0 | 913500 | 6158900 |
| ATVA sebelum | 3965400 | 3574335 0 | 241029 0 | 4004060 | 71600 | 8913470 |
| ATVA Sesudah | 9448470 | 1540134 0 | 629520 | 9080690 | 467540 | 1079680 0 |

Tabel 4.20

Perhitungan *Trading Volume Activity*

| Date | BNII | BNLI | BTPN | INPC | MCOR | NAGA |
|------------|--------|--------------|-------------|--------------|-------------|--------------|
| 09/05/2018 | 247330 | 7884200 | 927300 | 749200 | 427210 0 | 1000550 0 |
| 11/05/2018 | 217167 | 1246980 0 | 396300 | 312400 | 192900 0 | 3119100 |
| 14/05/2018 | 304537 | 4358100 | 640700 | 788700 | 115680 0 | 2874400 |
| 15/05/2018 | 278196 | 7408800 | 701400 | 484100 | 118840 0 | 5614800 |
| 16/05/2018 | 416740 | 6234100 | 151140 0 | 757900 | 226890 0 | 2261000 |
| 17/05/2018 | 132613 | 7754800 | 124980 0 | 3877430 0 | 103180 0 | 2349400 |
| 18/05/2018 | 225713 | 2124800 | 70300 | 3162600 | 746800 | 2498200 |
| 21/05/2018 | 620838 | 5044700 | 510900 | 2119500 | 139310 0 | 998200 |
| 22/05/2018 | 819405 | 5708600 | 689400 | 1179900 | 339590 0 | 2322100 |
| 23/05/2018 | 240392 | 1300600 | 960400 | 2840170 | 104000 | 2679800 |

| | | | | | | |
|-----------------|--------------|--------------|-------------|--------------|-------------|--------------|
| | | 0 | | 0 | 0 | |
| 24/05/2018 | | | | | | |
| 25/05/2018 | 125575 | 4206800 | 439640 0 | 2889300 | 785700 | 1279210 0 |
| 28/05/2018 | 1836674 | 1024230 0 | 639190 0 | 1621700 | 626860 0 | 6804200 |
| 30/05/2018 | 1514700 | 2833080 0 | 323750 0 | 1407600 0 | 767890 0 | 3581600 |
| 31/05/2018 | 4119300 | 6852200 | 129550 0 | 1703200 | 369900 0 | 1180300 |
| 04/06/2018 | 1006100 | 9449300 | 180700 0 | 1430900 | 773600 | 2070100 |
| 05/06/2018 | 5675600 | 6565800 | 257600 0 | 2755900 | 322750 0 | 2101100 |
| 06/06/2018 | 1419100 | 7150500 | 308990 0 | 4721300 | 823800 | 432800 |
| 07/06/2018 | 800500 | 1083260 0 | 493190 0 | 1058600 | 114250 0 | 802600 |
| 08/06/2018 | 775800 | 1046260 0 | 509160 0 | 1077500 | 121840 0 | 804000 |
| 20/06/2018 | 381100 | 8677500 | 171100 0 | 211800 | 117750 0 | 1061000 |
| ATVA sebelum | 350293, 1 | 7199390 | 765790 | 7673030 | 184228 0 | 3472250 |
| ATVA Sesudah | 1765445 | 1027704 0 | 345287 0 | 3154620 | 267955 0 | 3162980 |

Tabel 4.21

Perhitungan *Trading Volume Activity*

| Date | NISP | PNBN | PNBS | BVIC |
|------------|--------|---------|-----------|--------|
| 09/05/2018 | 309500 | 3168700 | 15424800 | 52600 |
| 11/05/2018 | 29400 | 649900 | 13215900 | 175200 |
| 14/05/2018 | 10000 | 323500 | 16713500 | 235100 |
| 15/05/2018 | 28000 | 680800 | 10566800 | 231300 |
| 16/05/2018 | 34900 | 2661400 | 9165500 | 168100 |
| 17/05/2018 | 38200 | 3222500 | 120947900 | 520200 |
| 18/05/2018 | 63100 | 1266500 | 25560900 | 52500 |
| 21/05/2018 | 28800 | 361000 | 35957400 | 539300 |
| 22/05/2018 | 18700 | 1825000 | 22062300 | 137100 |
| 23/05/2018 | 53300 | 2573800 | 18998000 | 20900 |
| 24/05/2018 | | | | |
| 25/05/2018 | 4400 | 2874900 | 19344500 | 499700 |

| | | | | |
|-----------------|--------|---------|----------|----------|
| 28/05/2018 | 213900 | 8267200 | 50153900 | 142400 |
| 30/05/2018 | 201000 | 6520000 | 26632500 | 52400 |
| 31/05/2018 | 167100 | 4244800 | 11890100 | 146200 |
| 04/06/2018 | 668600 | 1156800 | 30096800 | 6340500 |
| 05/06/2018 | 444600 | 2061500 | 47094200 | 435500 |
| 06/06/2018 | 21600 | 2359600 | 35668700 | 29253500 |
| 07/06/2018 | 50500 | 2198300 | 34771200 | 478400 |
| 08/06/2018 | 11400 | 5692100 | 19997900 | 26494000 |
| 20/06/2018 | 13700 | 3890200 | 7887600 | 237500 |
| ATVA sebelum | 61390 | 1673310 | 28861300 | 213230 |
| ATVA Sesudah | 179680 | 3926540 | 28353740 | 6408010 |

Berdasarkan tabel perhitungan *Trading Volume Activity* diatas dengan *windows period* 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah peristiwa pelantikan Gubernur Bank Indonesia beberapa perusahaan mengalami kenaikan dan penurunan pada *Trading Volume Activity*. Dilihat dari hasil rata-rata perusahaan yang mengalami kenaikan setelah pelantikan Gubernur Bank Indonesia yaitu BBKA, BBNI, BMRI, BBTN, BJBR, AGRO, AGRS, BABP, BDMN, BJTM, BNBA, BNGA, BNII, BNLI, BTPN, MCOR, NISP, PNBK, dan BVIC. Sedangkan perusahaan yang mengalami penurunan yaitu BBRI, BBHI, BBKP, BBYB, BGTG, BINA, INPC, NAGA, dan PNBS. Sehingga dapat disimpulkan 19 perusahaan mengalami kenaikan dan 9 perusahaan mengalami penurunan setelah peristiwa pelantikan Gubernur Bank Indonesia.

4.1.2.6 Security Return Variability

Tabel 4.22

Perhitungan *Security Return Variability*

| Date | BBKA | BBNI | BBRI | BMRI | BBTN | BJBR | AGRO |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 09/05/2018 | 0,2042 | 2,1026 | 0,0199 | 0,0200 | 0,3504 | 0,0008 | 1,4568 |
| 11/05/2018 | 2,9123 | 0,0524 | 1,4069 | 0,8385 | 4,6199 | 0,0072 | 5,8306 |
| 14/05/2018 | 1,2275 | 0,0100 | 0,7149 | 0,0485 | 0,6555 | 0,0150 | 0,0002 |

| | | | | | | | |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 15/05/2018 | 0,3059 | 3,8344 | 0,3306 | 0,1569 | 0,1350 | 0,0345 | 0,0460 |
| 16/05/2018 | 0,3977 | 0,1754 | 0,0538 | 0,0060 | 1,6330 | 0,0130 | 0,0840 |
| 17/05/2018 | 0,8368 | 0,2062 | 0,1220 | 0,4976 | 0,0576 | 0,0177 | 0,3026 |
| 18/05/2018 | 0,2185 | 0,2111 | 0,0259 | 2,7071 | 0,7742 | 0,0189 | 0,2938 |
| 21/05/2018 | 0,8994 | 0,1540 | 1,9164 | 0,0049 | 0,6171 | 0,0221 | 0,2639 |
| 22/05/2018 | 1,0929 | 2,0811 | 0,3751 | 3,0303 | 0,0018 | 5,9403 | 0,4337 |
| 23/05/2018 | 0,9224 | 0,1731 | 4,0367 | 1,7105 | 0,1575 | 2,9357 | 0,2883 |
| 24/05/2018 | | | | | | | |
| 25/05/2018 | 0,8030 | 1,7145 | 1,7805 | 0,2355 | 0,5010 | 3,0830 | 0,1986 |
| 28/05/2018 | 0,3079 | 1,1031 | 0,3910 | 1,6986 | 2,8361 | 0,0708 | 3,4869 |
| 30/05/2018 | 0,0001 | 0,1756 | 0,4343 | 0,0785 | 0,1208 | 0,1349 | 0,5028 |
| 31/05/2018 | 0,0490 | 1,0102 | 0,8153 | 1,0899 | 1,4002 | 4,0481 | 0,3964 |
| 04/06/2018 | 0,5167 | 0,0020 | 0,1293 | 1,8542 | 0,1721 | 0,1632 | 0,0010 |
| 05/06/2018 | 0,2376 | 0,6057 | 0,1378 | 0,0345 | 0,7862 | 0,0031 | 0,9669 |
| 06/06/2018 | 1,4195 | 0,0843 | 0,3272 | 0,0299 | 0,0000 | 0,4756 | 0,8036 |
| 07/06/2018 | 0,2828 | 1,2647 | 1,9168 | 0,3758 | 1,4173 | 0,7523 | 0,8633 |
| 08/06/2018 | 2,7196 | 1,2887 | 1,1752 | 2,7380 | 0,1205 | 0,1687 | 0,3584 |
| 20/06/2018 | 2,6646 | 1,7521 | 1,8940 | 0,8676 | 1,6461 | 0,1068 | 1,4226 |
| ASRV Sebelum | 0,9017 | 0,9000 | 0,9002 | 0,9020 | 0,9002 | 0,9005 | 0,9000 |
| ASRV Sesudah | 0,9001 | 0,9001 | 0,9001 | 0,9003 | 0,9000 | 0,9006 | 0,9000 |

Tabel 4.23

Perhitungan *Security Return Variability*

| Date | AGRS | BABP | BBHI | BBKP | BBYB | BDMN | BGTG |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 09/05/2018 | 3,2588 | 0,3910 | 0,0760 | 0,7894 | 0,0565 | 1,2412 | 0,0215 |
| 11/05/2018 | 1,3504 | 0,1521 | 0,6035 | 0,3392 | 2,0480 | 0,0650 | 0,0783 |
| 14/05/2018 | 0,3216 | 3,8058 | 0,6210 | 0,0203 | 0,0534 | 0,6665 | 0,0813 |
| 15/05/2018 | 0,7282 | 2,1198 | 0,8236 | 0,0011 | 0,0025 | 0,6198 | 0,0130 |
| 16/05/2018 | 1,5499 | 0,0202 | 0,2257 | 4,3640 | 0,6392 | 0,0049 | 0,0806 |
| 17/05/2018 | 0,2872 | 1,8539 | 1,2558 | 0,4394 | 0,5034 | 0,5944 | 3,6457 |
| 18/05/2018 | 0,0134 | 0,0070 | 1,0982 | 0,2129 | 0,0361 | 0,0124 | 1,8319 |
| 21/05/2018 | 0,5462 | 0,2888 | 2,7996 | 2,5681 | 0,0181 | 0,0018 | 0,2285 |
| 22/05/2018 | 0,0262 | 0,0019 | 1,2399 | 0,2125 | 4,6026 | 0,1732 | 2,0646 |
| 23/05/2018 | 0,9184 | 0,3595 | 0,2577 | 0,0532 | 1,0404 | 5,6268 | 0,9549 |
| 24/05/2018 | | | | | | | |
| 25/05/2018 | 0,0323 | 0,2553 | 0,4550 | 0,7009 | 0,0847 | 2,4542 | 0,6556 |
| 28/05/2018 | 0,2675 | 0,0036 | 0,0624 | 0,8657 | 0,0920 | 1,8790 | 0,0133 |
| 30/05/2018 | 1,1738 | 1,5022 | 0,7058 | 0,0423 | 0,0102 | 0,0156 | 0,2212 |

| | | | | | | | |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 31/05/2018 | 0,0009 | 0,0046 | 0,0941 | 5,2848 | 0,0060 | 0,9429 | 0,2814 |
| 04/06/2018 | 2,8852 | 3,3712 | 0,0550 | 1,7490 | 0,7256 | 1,0864 | 1,0479 |
| 05/06/2018 | 3,5628 | 1,3082 | 0,2076 | 0,0756 | 1,8256 | 0,5260 | 0,0082 |
| 06/06/2018 | 0,2628 | 0,0051 | 0,0340 | 0,0718 | 1,8595 | 0,1547 | 3,2720 |
| 07/06/2018 | 0,1163 | 1,7433 | 1,8601 | 0,0348 | 0,5010 | 0,1232 | 0,5629 |
| 08/06/2018 | 0,7002 | 0,3972 | 1,0249 | 0,0034 | 3,2715 | 0,6371 | 0,8154 |
| 20/06/2018 | 0,0002 | 0,4113 | 4,5124 | 0,1781 | 0,6248 | 1,1809 | 2,1226 |
| ASRV Sebelum | 0,9000 | 0,9000 | 0,9001 | 0,9000 | 0,9000 | 0,9006 | 0,9000 |
| ASRV Sesudah | 0,9002 | 0,9002 | 0,9011 | 0,9006 | 0,9001 | 0,9000 | 0,9000 |

Tabel 4.24

Perhitungan *Security Return Variability*

| Date | BINA | BJTM | BNBA | BNGA | BNII | BNLI | BTPN |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 09/05/2018 | 0,0279 | 1,4334 | 0,1208 | 1,6639 | 0,6506 | 0,3013 | 0,0579 |
| 11/05/2018 | 0,0889 | 1,7946 | 2,7394 | 0,0760 | 2,6960 | 0,3537 | 1,4996 |
| 14/05/2018 | 0,6400 | 0,0010 | 2,9372 | 0,4049 | 2,2668 | 0,0774 | 0,3042 |
| 15/05/2018 | 0,9140 | 1,2570 | 0,3794 | 2,0624 | 0,9606 | 0,1720 | 0,5885 |
| 16/05/2018 | 1,2640 | 0,5470 | 0,0613 | 3,1824 | 0,1545 | 0,2077 | 0,1682 |
| 17/05/2018 | 0,0832 | 0,4353 | 0,0739 | 0,0652 | 0,1965 | 0,2711 | 3,8199 |
| 18/05/2018 | 0,4573 | 2,5969 | 0,5605 | 1,1477 | 0,2183 | 0,2072 | 0,9338 |
| 21/05/2018 | 5,1761 | 0,3279 | 0,5877 | 0,0004 | 1,6150 | 1,6842 | 1,1034 |
| 22/05/2018 | 0,1107 | 0,6471 | 0,0556 | 0,0283 | 0,1940 | 0,4709 | 0,3186 |
| 23/05/2018 | 0,2386 | 0,0194 | 1,4842 | 0,3692 | 0,0485 | 5,2822 | 0,2060 |
| 24/05/2018 | | | | | | | |
| 25/05/2018 | 0,2455 | 0,0006 | 2,5611 | 2,2445 | 0,0623 | 0,4704 | 3,1368 |
| 28/05/2018 | 0,4514 | 0,1067 | 2,6426 | 0,3668 | 0,2947 | 0,0850 | 0,0023 |
| 30/05/2018 | 0,0253 | 0,3030 | 0,0528 | 2,3761 | 1,2407 | 3,1196 | 0,0088 |
| 31/05/2018 | 4,3371 | 1,3269 | 0,4710 | 0,0907 | 4,1289 | 3,1150 | 0,3252 |
| 04/06/2018 | 2,7777 | 4,5516 | 0,0079 | 0,8256 | 0,1446 | 0,5841 | 1,2427 |
| 05/06/2018 | 0,1469 | 0,0463 | 1,7857 | 0,2192 | 2,7491 | 0,5694 | 0,7962 |
| 06/06/2018 | 0,1219 | 0,9203 | 0,7384 | 0,2144 | 0,1227 | 0,5972 | 0,2745 |
| 07/06/2018 | 0,0106 | 0,9347 | 0,4862 | 0,2036 | 0,0129 | 0,3359 | 2,0232 |
| 08/06/2018 | 0,0200 | 0,3623 | 0,0422 | 0,0042 | 0,1761 | 0,3893 | 0,0524 |
| 20/06/2018 | 0,8638 | 0,4702 | 0,2133 | 2,4549 | 0,0929 | 0,0968 | 1,1379 |
| ASRV Sebelum | 0,9001 | 0,9060 | 0,9000 | 0,9000 | 0,9001 | 0,9028 | 0,9000 |
| ASRV Sesudah | 0,9000 | 0,9023 | 0,9001 | 0,9000 | 0,9025 | 0,9363 | 0,9000 |

Tabel 4.25
Perhitungan *Security Return Variability*

| Date | INPC | MCOR | NAGA | NISP | PNBN | PNBS | BVIC |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 09/05/2018 | 0,0642 | 1,5696 | 0,0600 | 0,3822 | 0,0803 | 0,1469 | 0,0728 |
| 11/05/2018 | 2,2725 | 0,6696 | 5,8945 | 3,8872 | 1,8791 | 0,0041 | 0,2099 |
| 14/05/2018 | 0,7718 | 0,0222 | 0,9716 | 1,2757 | 0,0486 | 2,4559 | 0,0744 |
| 15/05/2018 | 0,1347 | 0,6051 | 0,2451 | 0,0172 | 0,0946 | 1,6530 | 0,2927 |
| 16/05/2018 | 4,4597 | 0,2886 | 0,0026 | 0,5158 | 1,9383 | 0,0000 | 0,0649 |
| 17/05/2018 | 0,1081 | 1,1317 | 0,3139 | 0,0022 | 1,1679 | 3,6172 | 3,6400 |
| 18/05/2018 | 0,1103 | 1,0812 | 0,2862 | 0,2012 | 0,1918 | 0,2695 | 0,3740 |
| 21/05/2018 | 0,1157 | 0,3121 | 0,4040 | 0,6229 | 0,6995 | 0,0044 | 3,4040 |
| 22/05/2018 | 0,0951 | 3,1030 | 0,1376 | 1,2277 | 2,4272 | 0,6371 | 0,2993 |
| 23/05/2018 | 0,8927 | 0,2221 | 0,6853 | 0,8704 | 0,4774 | 0,2120 | 0,5756 |
| 24/05/2018 | | | | | | | |
| 25/05/2018 | 0,2456 | 0,1250 | 4,1396 | 0,5951 | 0,0650 | 0,0111 | 0,0082 |
| 28/05/2018 | 0,5534 | 6,2307 | 1,5218 | 1,8734 | 2,9786 | 2,1879 | 0,0103 |
| 30/05/2018 | 0,2016 | 0,3764 | 0,1364 | 0,8969 | 0,3702 | 0,5420 | 0,0046 |
| 31/05/2018 | 0,4277 | 1,3742 | 0,3867 | 0,4051 | 2,5991 | 2,7770 | 0,0059 |
| 04/06/2018 | 0,7720 | 0,0532 | 0,2677 | 1,6528 | 0,0013 | 0,8338 | 0,4816 |
| 05/06/2018 | 0,6465 | 0,3983 | 0,5802 | 0,9508 | 0,1599 | 0,1032 | 0,2091 |
| 06/06/2018 | 0,1628 | 0,0011 | 0,2150 | 0,0163 | 0,3096 | 0,0560 | 3,8550 |
| 07/06/2018 | 1,3692 | 0,2465 | 1,0639 | 1,4527 | 0,3455 | 0,5366 | 1,1558 |
| 08/06/2018 | 4,3515 | 0,0272 | 0,1106 | 0,2818 | 0,0913 | 0,5470 | 0,4096 |
| 20/06/2018 | 0,2739 | 0,1703 | 0,5782 | 0,8776 | 2,0812 | 1,4063 | 2,8602 |
| ASRV Sebelum | 0,9025 | 0,9005 | 0,9001 | 0,9002 | 0,9005 | 0,9000 | 0,9008 |
| ASRV Sesudah | 0,9004 | 0,9003 | 0,9000 | 0,9003 | 0,9002 | 0,9001 | 0,9000 |

Berdasarkan tabel perhitungan *Security Return Variability* diatas dengan *windows period* 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah peristiwa pelantikan Gubernur Bank Indonesia beberapa perusahaan mengalami kenaikan dan penurunan pada *Security Return Variability*. Dilihat dari hasil rata-rata perusahaan yang mengalami kenaikan setelah pelantikan Gubernur Bank Indonesia yaitu BBNI, BJBR, AGRO, AGRS, BABP, BBHI, BBKP, BBYB, BGTG, BNBA, BNII, BNLI, NISP, dan BVIC. Sedangkan perusahaan yang mengalami penurunan yaitu BBKA, BBRI, BMRI, BBTN, BDMN, BINA, BJTM, BNGA, BTPN, INPC, MCOR,

NAGA, PNBN, dan PNBS. Sehingga dapat disimpulkan 14 perusahaan mengalami kenaikan dan 14 perusahaan mengalami penurunan setelah peristiwa pelantikan Gubernur Bank Indonesia.

4.2 Hasil Uji Persyaratan Analisis Data

4.2.1 Hasil Statistika Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan suatu metode yang digunakan untuk meringkas perbandingan variabel ke dalam satu tabel. Selain itu uji statistik deskriptif juga dan dijadikan sebagai penentu data outlier atau data ekstrim apabila pada uji selanjutnya yaitu uji normalitas data tidak berdistribusi secara normal. Berikut merupakan hasil dari uji statistik deskriptif :

4.2.1.1 *Abnormal Return*

Tabel 4.26

Hasil Uji Statistik Deskriptif *Abnormal Return*

| Descriptive Statistics | | | | | |
|-------------------------|-----|------------------------|-------------------|--------------------------|----------------|
| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
| Abnormal Return Sebelum | 280 | - 1,08123950 E-1 | 1,44875801 E-1 | - 1,3716483 214E-4 | 0,02744254659 |
| Abnormal Return Sesudah | 280 | - 8,70323200 E-2 | 1,23729685 E-1 | 0,0000902 186 | 0,02955256704 |
| Valid N (listwise) | 280 | | | | |

Berdasarkan tabel statistik deskriptif diatas terdapat n sebesar 280 yang terdiri dari 28 perusahaan dengan windows periode 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah perusahaan sub-sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tabel tersebut menunjukkan nilai minimum

Abnormal Return sebelum peristiwa pelantikan Gubernur Bank Indonesia senilai $-1,08123950E-1$ dan nilai maksimum *Abnormal Return* sebelum peristiwa pelantikan Gubernur Bank Indonesia senilai $1,44875801E-1$ Sedangkan nilai minimum *Abnormal Return* sesudah peristiwa pelantikan Gubernur Bank Indonesia senilai $-8,70323200E-2$ dan nilai maksimum *Abnormal Return* sesudah peristiwa pelantikan Gubernur Bank Indonesia senilai $1,23729685E-1$

4.2.1.2 *Trading Volume Activity*

Tabel 4.27

Hasil Uji Statistik Deskriptif *Trading Volume Activity*

| Descriptive Statistics | | | | | |
|------------------------|-----|---------|---------|----------|----------------|
| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
| TVA Sebelum | 280 | 1300,00 | 5,18E8 | 1,9008E7 | 5,36051E7 |
| TVA Sesudah | 280 | 4400,00 | 3,55E8 | 1,9181E7 | 4,54475E7 |
| Valid N (listwise) | 280 | | | | |

Berdasarkan tabel statistik deskriptif diatas terdapat n sebesar 280 yang terdiri dari 28 perusahaan dengan windows periode 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah perusahaan sub-sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tabel tersebut menunjukkan nilai minimum *Trading Volume Activity* sebelum peristiwa pelantikan Gubernur Bank Indonesia senilai 1300,00 dan nilai maksimum *Trading Volume Activity* sebelum peristiwa pelantikan Gubernur Bank Indonesia senilai 4400,00. Sedangkan nilai minimum *Trading Volume Activity* sesudah peristiwa pelantikan Gubernur Bank Indonesia senilai 5,18E8 dan nilai maksimum *Trading Volume Activity* sesudah peristiwa pelantikan Gubernur Bank Indonesia senilai 3,55E8.

4.2.1.3 Security Return Variability

Tabel 4.28

Hasil Uji Statistik Deskriptif *Security Return Variability*

| Descriptive Statistics | | | | | |
|------------------------|-----|-------------------|------------------|------------------|---------------------|
| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
| SRV_Sebelum | 280 | 0,00001961 | 5,94032102 E0 | 0,9006817 600 | 1,24818264834 E0 |
| SRV_Sesudah | 280 | 1,63990000 E-5 | 6,23065894 E0 | 0,9016411 665 | 1,12124808790 E0 |
| Valid N (listwise) | 280 | | | | |

Berdasarkan tabel statistik deskriptif diatas terdapat n sebesar 280 yang terdiri dari 28 perusahaan dengan windows periode 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah perusahaan sub-sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tabel tersebut menunjukkan nilai minimum *Security Return Variability* sebelum peristiwa pelantikan Gubernur Bank Indonesia senilai 0,00001961 dan nilai maksimum *Security Return Variability* sebelum peristiwa pelantikan Gubernur Bank Indonesia senilai 5,94032102E0 dan nilai maksimum *Security Return Variability* sesudah peristiwa pelantikan Gubernur Bank Indonesia senilai 6,23065894E0. Sedangkan nilai minimum *Security Return Variability* sesudah peristiwa pelantikan Gubernur Bank Indonesia senilai 1,63990000E-5 dan nilai maksimum *Security Return Variability* sesudah peristiwa pelantikan Gubernur Bank Indonesia senilai 6,23065894E0.

4.2.2 Uji Normalitas

Tujuan dilakukan uji normalitas adalah ingin mengetahui apakah sampel berasal dari populasi berdistribusi normal atau tidak. Jika data terdistribusi normal, maka penulis menggunakan uji parametrik yaitu *Paired Sample T-test*. Jika data terdistribusi tidak normal, maka penulis menggunakan uji nonparametrik yaitu *Wilcoxon Signed Rank Test*. Cara

untuk mendeteksi apakah sampel berdistribusi normal atau tidak, pada penelitian ini peneliti menggunakan analisis statistik yaitu dengan uji parametrik statistik 1 Sample Kolmogorov-Smirnov (1 Sample K-S). Dasar pengambilan keputusan *One-Sample Kolmogorov Smirnov* (Ghozali, 2013) yaitu:

1. Jika *Asymp. Sig. (2-tailed)* > 0,05, maka data terdistribusi normal.
2. Jika *Asymp. Sig. (2-tailed)* < 0,05, maka data tidak terdistribusi normal.

4.2.2.1 *Abnormal Return*

Tabel 4.29
Uji Normalitas *Abnormal Return*

| | | One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test | |
|---------------------------------|----------------|---|----------------------------|
| | | Abnormal Return Sebelum | Abnormal Return Sesudah |
| N | | 280 | 280 |
| Normal Parameters ^a | Mean | -0,0001371648 | 0,0000902186 |
| | Std. Deviation | 0,02744254659 | 0,02955256704 |
| Most Extreme Differences | Absolute | 0,134 | 0,072 |
| | Positive | 0,134 | 0,072 |
| | Negative | -0,113 | -0,058 |
| Kolmogorov-Smirnov Z | | 2,244 | 1,204 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | 0,000 | 0,110 |
| a. Test distribution is Normal. | | | |
| | | | |

Uji normalitas yang dilakukan menggunakan one-sample Kolmogorov-smirnov pada *Abnormal Return* sebelum peristiwa pelantikan Gubernur Bank Indonesia ditunjukkan dengan sig. (2-tailed) sebesar 0,00 lebih kecil dari alpha sebesar 0,05 dan sesudah peristiwa pelantikan Gubernur Bank Indonesia ditunjukkan dengan sig. (2-tailed) sebesar 0,110 lebih

besar dari alpha (0,05) maka artinya data dari populasi tersebut berdistribusi tidak normal. Sehingga data yang digunakan dinyatakan berdistribusi tidak normal dan layak menggunakan uji statistik sebagai teknik analisis data nonparametik.

4.2.2.2 *Trading Volume Activity*

Tabel 4.30
Uji Normalitas *Trading Volume Activity*

| | | One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test | |
|---------------------------------|----------------|------------------------------------|-------------|
| | | TVA Sebelum | TVA Sesudah |
| N | | 280 | 280 |
| Normal Parameters ^a | Mean | 1,9008E7 | 1,9181E7 |
| | Std. Deviation | 5,36051E7 | 4,54475E7 |
| Most Extreme Differences | Absolute | 0,361 | 0,337 |
| | Positive | 0,316 | 0,290 |
| | Negative | -0,361 | -0,337 |
| Kolmogorov-Smirnov Z | | 6,048 | 5,631 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | 0,000 | 0,000 |
| a. Test distribution is Normal. | | | |
| | | | |

Uji normalitas yang dilakukan menggunakan one-sample Kolmogorov-smirnov pada *Trading Volume Activity* sebelum peristiwa pelantikan Gubernur Bank Indonesia ditunjukkan dengan sig. (2-tailed) sebesar 0,000 lebih kecil dari nilai α yaitu 0,05 dan sesudah pelantikan Gubernur Bank Indonesia sebesar 0,000 lebih kecil dari nilai α yaitu 0,05. sehingga data yang digunakan dinyatakan berdistribusi tidak normal dan layak menggunakan uji statistik sebagai teknik analisis data nonparametik.

4.2.2.3 Security Return Variability

Tabel 4.31
Uji Normalitas *Security Return Variability*

| | | One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test | |
|---------------------------------|----------------|------------------------------------|----------------|
| | | SRV_Sebelum | SRV_Sesudah |
| N | | 280 | 280 |
| Normal Parameters ^a | Mean | 0,9006817600 | 0,9016411665 |
| | Std. Deviation | 1,24818264834E | 1,12124808790E |
| Most Extreme Differences | Absolute | 0,235 | 0,211 |
| | Positive | 0,223 | 0,193 |
| | Negative | -0,235 | -0,211 |
| Kolmogorov-Smirnov Z | | 3,937 | 3,525 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | 0,000 | 0,000 |
| a. Test distribution is Normal. | | | |
| | | | |

Uji normalitas yang dilakukan menggunakan one-sample Kolmogorov-smirnov pada *Security Return Variability* sebelum peristiwa pelantikan Gubernur Bank Indonesia ditunjukkan dengan sig. (2-tailed) sebesar 0,000 lebih kecil dari nilai α yaitu 0,05 dan sesudah pelantikan Gubernur Bank Indonesia sebesar 0,000 lebih kecil dari nilai α yaitu 0,05. sehingga data yang digunakan dinyatakan berdistribusi tidak normal dan layak menggunakan uji statistik sebagai teknik analisis data nonparametik.

4.3 Hasil Analisis Data

4.3.1 Hasil Analisis Data Abnormal Return

Setelah diketahui bahwa data tidak terdistribusi normal, maka pengujian ini dilakukan dengan uji *Wilcoxon Signed Rank Test*. *Wilcoxon Signed Rank Test* ini menggunakan dua kelompok yang *independent* (bebas),

yaitu *Abnormal Return* sebelum dan sesudah peristiwa pelantikan Gubernur Bank Indonesia. Dalam uji *Wilcoxon Signed Rank Test*, variabel dibandingkan antara *Abnormal Return* sebelum dan sesudah peristiwa pelantikan Gubernur Bank Indonesia. Dengan ketentuan sebagai berikut :

Jika nilai Signifikansi (Sig) $\leq 0,05$ maka H0 ditolak.

Jika nilai Signifikansi(Sig) $\geq 0,05$ maka H0 diterima.

Berikut adalah hasil uji analisis data *Abnormal Return* :

Tabel 4.32

Hasil uji *wilcoxon signed rank test*

| Ranks | | | |
|--|------------------|-----------|--------------|
| | N | Mean Rank | Sum of Ranks |
| Abnormal Return Sesudah - Negative Ranks | 129 ^a | 144,16 | 18597,00 |
| Abnormal Return Sebelum Positive Ranks | 151 ^b | 137,37 | 20743,00 |
| Ties | 0 ^c | | |
| Total | 280 | | |

a. Abnormal Return Sesudah < Abnormal Return Sebelum

b. Abnormal Return Sesudah > Abnormal Return Sebelum

c. Abnormal Return Sesudah = Abnormal Return Sebelum

Tabel 4.33

Hasil uji *wilcoxon signed rank test*

| Test Statistics ^b | |
|------------------------------|---|
| | Abnormal Return Sesudah - Abnormal Return Sebelum |
| Z | -0,791 ^a |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | 0,429 |

a. Based on negative ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

Dengan jumlah sampel (n) = 280 dan menggunakan nilai $\alpha = 5\%$, Berdasarkan tabel 4.37 diketahui bahwa nilai statistik *Wilcoxon Asymp.Sig.(2-tailed)* sebesar 0,429. Jadi nilai *Asymp.Sig.(2-tailed)* wilcoxon $0,429 \geq 0,05$ atau nilai statistik *Wilcoxon* berada di daerah penolakan H_1 atau daerah penerimaan H_0 . Hal ini berarti tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *Abnormal Return* sebelum dan sesudah peristiwa pelantikan Gubernur Bank Indonesia.

4.3.2 Hasil Analisis Data *Trading Volume Activity*

Setelah diketahui bahwa data tidak terdistribusi normal, maka pengujian ini dilakukan dengan uji *Wilcoxon Signed Rank Test*. *Wilcoxon Signed Rank Test* ini menggunakan dua kelompok yang *independent* (bebas), yaitu *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah peristiwa pelantikan Gubernur Bank Indonesia. Dalam uji *Wilcoxon Signed Rank Test*, variabel dibandingkan antara *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah peristiwa pelantikan Gubernur Bank Indonesia. Dengan ketentuan sebagai berikut :

Jika nilai Signifikansi ($\text{Sig} \leq 0,05$) maka H_0 ditolak.

Jika nilai Signifikansi ($\text{Sig} \geq 0,05$) maka H_0 diterima.

Berikut adalah hasil uji analisis data *Trading Volume Activity* :

Tabel 4.34
Hasil uji *Wilcoxon Signed Ranks*

| | | Ranks | | |
|------------------------------|----------------|------------------|-----------|--------------|
| | | N | Mean Rank | Sum of Ranks |
| TVA Sesudah - TVA Sebelum | Negative Ranks | 122 ^a | 134,36 | 16392,00 |
| | Positive Ranks | 158 ^b | 145,24 | 22948,00 |
| | Ties | 0 ^c | | |
| | Total | 280 | | |

a. TVA Sesudah < TVA Sebelum

b. TVA Sesudah > TVA Sebelum

| | | N | Mean Rank | Sum of Ranks |
|------------------------------|----------------|------------------|-----------|--------------|
| TVA Sesudah - TVA Sebelum | Negative Ranks | 122 ^a | 134,36 | 16392,00 |
| | Positive Ranks | 158 ^b | 145,24 | 22948,00 |
| | Ties | 0 ^c | | |
| | Total | 280 | | |

a. TVA Sesudah < TVA Sebelum

c. TVA Sesudah = TVA Sebelum

Tabel 4.35
Hasil Uji Wilcoxon Signed Ranks

| Test Statistics ^b | |
|------------------------------|------------------------------|
| | TVA Sesudah - TVA Sebelum |
| Z | -2,417 ^a |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | 0,016 |

a. Based on negative ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

Dengan jumlah sampel (n) = 280 dan menggunakan nilai $\alpha = 5\%$, Berdasarkan tabel 4.35 diketahui bahwa nilai statistik *Wilcoxon* Asymp.Sig.(2-tailed) sebesar 0,016. Jadi nilai Asymp.Sig.(2-tailed) wilcoxon $0,016 \leq 0,05$ atau nilai statistik *Wilcoxon* berada di daerah penolakan H_0 atau daerah penerimaan H_1 . Hal ini berarti terdapat perbedaan yang signifikan antara *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah peristiwa pelantikan Gubernur Bank Indonesia.

4.3.3 Hasil Analisis Data *Security Return Variability*

Setelah diketahui bahwa data tidak terdistribusi normal, maka pengujian ini dilakukan dengan uji *Wilcoxon Signed Rank Test*. *Wilcoxon Signed Rank Test* ini menggunakan dua kelompok yang *independent* (bebas), yaitu *Security Return Variability* sebelum dan sesudah peristiwa

pelantikan Gubernur Bank Indonesia. Dalam uji *Wilcoxon Signed Rank Test*, variabel dibandingkan antara *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah peristiwa pelantikan Gubernur Bank Indonesia. Dengan ketentuan sebagai berikut :

Jika nilai Signifikansi (Sig) $\leq 0,05$ maka H0 ditolak.

Jika nilai Signifikansi(Sig) $\geq 0,05$ maka H0 diterima.

Tabel 4.36

Hasil uji *Wilcoxon Signed Ranks*

| | | Ranks | | |
|---------------|----------------|------------------|-----------|--------------|
| | | N | Mean Rank | Sum of Ranks |
| SRV_Sesudah - | Negative Ranks | 134 ^a | 141,18 | 18918,00 |
| SRV_Sebelum | Positive Ranks | 146 ^b | 139,88 | 20422,00 |
| | Ties | 0 ^c | | |
| | Total | 280 | | |

a. SRV_Sesudah < SRV_Sebelum

b. SRV_Sesudah > SRV_Sebelum

c. SRV_Sesudah = SRV_Sebelum

Tabel 4.37

Hasil uji *Wilcoxon Signed Ranks*

| Test Statistics ^b | |
|------------------------------|------------------------------|
| | SRV_Sesudah - SRV_Sebelum |
| Z | -0,555 ^a |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | 0,579 |

a. Based on negative ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

Dengan jumlah sampel (n) = 280 dan menggunakan nilai $\alpha = 5\%$, Berdasarkan tabel 4.37 diketahui bahwa nilai statistik *Wilcoxon*

Asymp.Sig.(2-tailed) sebesar 0,579. Jadi nilai Asymp.Sig.(2-tailed) wilcoxon $0,579 \geq 0,05$ atau nilai statistik *Wilcoxon* berada di daerah penolakan H1 atau daerah penerimaan H0. Hal ini berarti tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *Security Return Variability* sebelum dan sesudah peristiwa pelantikan Gubernur Bank Indonesia.

4.4 Pembahasan

4.4.1 Bagaimana Perbedaan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pelantikan Gubernur Bank Indonesia

Berdasarkan penelitian yang dilakukan, peristiwa pelantikan Gubernur Bank Indonesia menunjukkan hasil pengujian dengan menggunakan metode paired sample t-test yaitu tidak adanya perbedaan yang signifikan antara *Abnormal Return* sebelum dan sesudah peristiwa pelantikan Gubernur bank Indonesia. Pada hasil hipotesis secara statistik didapatkan nilai signifikan lebih besar dari nilai $\alpha = 5\%$.

Penelitian dengan *event study* pada peristiwa pelantikan Gubernur Bank Indonesia menunjukkan bahwa pasar tidak beraksi karena tidak terdapat kandungan informasi pada peristiwa tersebut karena peristiwa pelantikan Gubernur Bank Indonesia merupakan peristiwa non ekonomi.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori *signaling* karena pada penelitian pada peristiwa pelantikan Gubernur Bank Indonesia tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa pelantikan Gubernur Bank Indonesia. Tidak adanya perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa pelantikan Gubernur Bank Indonesia karena pelantikan tersebut merupakan suatu peristiwa non ekonomi. Jadi tidak ada investor yang memperoleh informasi yang lebih dari peristiwa ini atau dapat dikatakan bahwa informasi tersebut tidak membawa pengaruh kepada

investor untuk membeli saham pada subsektor perbankan karena investor menganggap hal tersebut menghasilkan return yang sama.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Lega Tri Mulya dan Kirmizi Ritonga (2017) yang melakukan penelitian Pengaruh Reaksi Pasar Modal terhadap Peristiwa Aksi Damai 4 November 2016 (*event study*) pada saham Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan sampel yang digunakan adalah saham Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil menunjukkan bahwa tidak adanya perbedaan dari pengukuran *Average Abnormal Return* dan *Average Trading Volume Activity* menunjukkan tidak adanya perbedaan sebelum dan sesudah peristiwa Aksi Damai 4 November 2016.

Dari pembahasan di atas diperoleh kesimpulan bahwa peristiwa pelantikan Gubernur Bank Indonesia tidak mendapatkan perbedaan *Abnormal Return* yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa pelantikan Gubernur Bank Indonesia meskipun terjadi kenaikan IHSG yang cukup signifikan setelah terjadinya peristiwa tersebut.

4.4.2 Bagaimana Perbedaan Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pelantikan Gubernur Bank Indonesia

Berdasarkan penelitian yang dilakukan, peristiwa pelantikan Gubernur Bank Indonesia menunjukkan hasil pengujian dengan menggunakan metode uji *Wilcoxon Signed Ranks Test* yaitu terdapat perbedaan yang signifikan antara *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa pelantikan Gubernur Bank Indonesia. Pada hasil hipotesis secara statistik didapat nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti terdapat perbedaan yang signifikan antara *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah peristiwa pelantikan Gubernur Bank Indonesia.

Penelitian dengan *event study* pada peristiwa pelantikan Gubernur Bank Indonesia menunjukkan bahwa pasar bereaksi karena terdapat kandungan informasi pada peristiwa tersebut.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori *signaling* karena pada penelitian peristiwa pelantikan Gubernur Bank Indonesia memiliki kandungan informasi yang signifikan sehingga para investor bereaksi pada peristiwa tersebut. Investor menganggap peristiwa pelantikan Gubernur Bank Indonesia akan mempengaruhi harga saham.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian dari Junior Meigel Rundengan, Marjam Mangantar, dan Joubert B. Maramis yang berjudul Reaksi Pasar Atas Pelantikan Sri Mulyani Sebagai Menteri Keuangan pada 27 Juli 2016 (Studi Pada Saham LQ45) dengan hasil Aktivitas Perdagangan saham atau trading volume activity dipengaruhi juga dengan peristiwa pelantikan Sri Mulyani sebagai menteri keuangan, dilihat dari signifikansi nilai TVA yang berarti pasar bereaksi atas pelantikan Sri Mulyani sebagai menteri keuangan.

Dari pembahasan diatas diperoleh kesimpulan bahwa peristiwa pelantikan Gubernur Bank Indonesia mendapatkan perbedaan *Trading Volume Activity* yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa pelantikan Gubernur bank Indonesia setelah terjadi kenaikan Indeks Harga Saham Sektoral Keuangan yang cukup signifikan setelah terjadinya peristiwa tersebut.

4.4.3 Bagaimana Perbedaan Security Return Variability Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pelantikan Gubernur Bank Indonesia

Berdasarkan penelitian yang dilakukan, peristiwa pelantikan Gubernur Bank Indonesia menunjukkan hasil pengujian dengan menggunakan metode uji *Wilcoxon Signed Ranks Test* yaitu tidak adanya perbedaan

yang signifikan antara *Security Return Variability* sebelum dan sesudah peristiwa pelantikan Gubernur Bank Indonesia dengan menggunakan pengujian *Wilcoxon* karena distribusi data yang tidak normal. Nilai kritis menggunakan tabel nilai kritis *Wilcoxon* maka didapat nilai sebesar 819 lebih besar dari nilai kritis yaitu 690. Hal ini berarti tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *Security Return Variability* sebelum dan sesudah peristiwa pelantikan Gubernur Bank Indonesia.

Penelitian dengan *event study* pada peristiwa pelantikan Gubernur Bank Indonesia menunjukkan bahwa pasar tidak beraksi karena tidak terdapat kandungan informasi pada peristiwa tersebut karena peristiwa pelantikan Gubernur Bank Indonesia merupakan peristiwa non ekonomi.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori *signaling* karena pada penelitian peristiwa pelantikan Gubernur Bank Indonesia tidak terdapat perbedaan *Security Return Variability* sebelum dan sesudah peristiwa pelantikan Gubernur Bank Indonesia. Tidak adanya perbedaan yang signifikan antara *Security Return Variability* sebelum dan sesudah peristiwa pelantikan Gubernur Bank Indonesia menunjukkan bahwa ketidakpastian informasi atau pendistribusian informasi yang tidak simetris. Hal ini menunjukkan bahwa tidak semua investor mendapatkan informasi yang cukup untuk melakukan keputusan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian dari Listiana Sri Mulatsih mengenai Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Right Issue di Bursa Efek Jakarta (BEJ) (pengamatan terhadap return, abnormal return, security return variability dan trading volume activity) menunjukkan hasil yaitu dari seluruh sampel yang diteliti ternyata tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata SRV sebelum dan sesudah pengumuman.

Dari pembahasan diatas diperoleh kesimpulan bahwa peristiwa pelantikan Gubernur Bank Indonesia tidak mendapatkan perbedaan *Security Return Variability* yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa pelantikan Gubernur bank Indonesia meskipun terjadi kenaikan IHSG yang cukup signifikan setelah terjadinya peristiwa tersebut.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Sesuai dengan rumusan masalah dan tujuan penelitian, penelitian ini diperoleh kesimpulan bahwa :

1. Peristiwa pelantikan Gubernur Bank Indonesia tidak memberikan perbedaan Abnormal Return sebelum dan sesudah peristiwa.
2. Aktivitas Perdagangan saham atau trading volume activity dipengaruhi juga dengan peristiwa pelantikan Gubernur Bank Indonesia, dilihat dari signifikansi nilai TVA yang berarti pasar bereaksi atas peristiwa pelantikan Gubernur Bank Indonesia.
3. Hasil menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *Security Return Variability* sebelum dan sesudah peristiwa pelantikan Gubernur Bank Indonesia.

5.2 Saran

Saran yang dapat penulis berikan berdasarkan penelitian ini adalah :

1. Bagi Investor :

Bagi Investor diharapkan untuk mempertimbangkan dalam membeli dan menjual sahamnya karena dalam event ini tidak memberikan perbedaan Abnormal Return, Trading Volume Activity, dan Security Return Variability.
2. Bagi Peneliti Selanjutnya
 - a. Penelitian selanjutnya dapat mengambil event yang lain, bidang non ekonomi atau bidang non ekonomi yang membawa dampak besar bagi eksternal dan internal perusahaan.
 - b. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan windows periode yang lebih panjang untuk mendapatkan hasil yang lebih akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Media Soft Indonesia
- Choriliyah, Siti, Himawan Arif Sutanto, Dwi Suryanto Hidayat. 2016. *Reaksi Pasar Modal Terhadap Penurunan Harga Bahan Bakar Minyak (BBM) atas Saham Sektor Industri Transportasi di Bursa Efek Indonesia*. *Journal of Economic Education* 5 (1) (2016)
- Darmadji, Tjiptono, dan Hendy M. Fakhruddin. 2011. *Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat
- Hartono, Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- I Gede Bhakti Pratama, Ni Kadek Sinarwati, dan Nyoman Ari Surya Dharmawan. *Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik (Event Study pada Peristiwa Pelantikan Joko Widodo Sebagai Presiden Republik Indonesia ke-7)*. e-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Akuntansi Program S1 (Volume 3 No.13 Tahun 2015)
- Jogiyanto. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi 3*. Yogyakarta: BPFE
- Jogiyanto, H.M. 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta, BPFR
- Jogiyanto, Hartono. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFR, Yogyakarta.

- Juliana, Stesia dan Saerang, Ivonne S. 2015. *Capital Market Reactions Toward The Announcement of Increasing Fuel Prices Over LQ45 Stock on November 1st, 2014*. Jurnal EMBA, Vol.3.No.1. Maret 2015. Hlm. 1274-1283.
- Laksmi Swastika Wardhani. 2012. *Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Pemilihan Gubernur DKI Jakarta Putaran II 2012 (Event Study pada Saham Anggota Indeks Kompas 100)*. Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Brawijaya
- Liogu, Stesia Juliana dan Saerang, Ivonne S. 2015. *Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Kenaikan Harga BBM atas Saham LQ 45 pada Tanggal 1 November 2014*. Jurnal EMBA Vol.3 No.1 Maret 2015 : 1274-1282.
- Maria Qifthiyah Alkaff. 2010. *Pengaruh Pemilihan Presiden RI tahun 2009 Terhadap Harga Saham Dan Volume Perdagangan Saham Perusahaan di Bursa Efek Indonesia (Event Study Pada Saham Anggota JII)*. Skripsi, Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jawa Timur.
- Martono dan D. Agus Harjito. 2007. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonosia.
- Mulya, Lega Tri dan Ritonga, Kirmizi. 2017. *Pengaruh Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Aksi Damai 4 November 2016 (Event Studi pada Saham Kompas 100 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. Vol. IX. No. 3. September 2017 Jurnal Tepak Manajemen Bisnis : 117-130.
- Ni Nengah Sureni Yuniartha dan I Ketut Sujana. 2016. *Reaksi Pasar Modal Terhadap Pencalonan Jokowi Menjadi Presiden Republik Indonesia*. Vol.16.2. Agustus 2016 : 951-977

- Purba, Fransisko dan Handayani, Siti Ragil. 2017. *Analisis Perbedaan Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum dan Sesudah Peristiwa Non Ekonomi (Studi pada Peristiwa Politik Pilkada DKI Jakarta 2017 Putaran Kedua)*. Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)|Vol. 51 No. 1 Oktober 2017 : 115-123.
- Rianti, Setyawasih. 2007. *Study Tentang Peristiwa (Event Study): Suatu Panduan Riset Manajemen Keuangan di Pasar Modal*. Jurnal Optimal Vol.1 No.1.
- Rundengan, Junior Meigel, Mangantar, Marjam dan Maramis, Joubert B. 2017. *Reaksi Pasar atas Pelantikan Sri Mulyani sebagai Menteri Keuangan pada 27 Juli 2016 (Studi pada Saham LQ45)*. Jurnal EMBA Vol.5 No.2 September 2017 : 2731-2741.
- Sihotang, Eva Maria dan Mekel, Peggy Adeline. 2015. *Reaksi Pasar Modal Terhadap Pemilihan Umum Presiden Tanggal 9 Juli 2014 di Indonesia (Studi di Perusahaan Konstruksi, Infrastruktur dan Utilitas pada BEI, Jakarta)*. Jurnal EMBA Vol.3 No. 1 Maret 2015 : 951-960.
- St Tri Adi Setyawan. 2006. *Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Kenaikan Harga BBM (Studi Kasus: di Bursa Efek Jakarta untuk Saham-saham LQ45)*. Tesis Magister Manajemen Universitas Diponegoro Semarang.
- Sugiyono. 2008. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian dan Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. 2014. *Statistika untuk penelitian*. Bandung: Alfabeta.

Suharyadi, Purwanto S.K. 2015. *Statistika untuk Ekonomi dan Keuangan Modern*. Edisi 3. Buku 2 : Penerbit Salemba Empat.

Suliyanto. 2006. *Metode Riset Bisnis Edisi II*. Yogyakarta : Penerbit Andi

Suliyanto. 2018. *Metode Penelitian Bisnis*. Yogyakarta : Penerbit Andi

Sunariyah. 2006. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: AMP YKPN.

Sunariyah. 2011. *Pengantar Pasar Modal. Edisi Keenam*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Suryo, Luhur. 2010. *Reaksi Pasar Modal Indonesia Seputar Pemilihan Umum 8Juli 2009 Pada Saham LQ45*. Jurnal Keuangan dan Perbankan. Vol.14 pp. 249-262.

Susanti. 2016. *Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan di BEI Periode 2013-2015*. Jurnal Bisnis Darmajaya, Vol. 02 No. 02, Juli 2016.

Syaiful Muzab, Muhammad. 2017. *Reaksi Pasar Modal terhadap Reshuffle Kabinet Kerja Jilid II Jokowi – Jusuf Kalla*. Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Surakarta

Tendelilin Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. BPFE, Yogyakarta.

Usman Marzuki. 1990. *ABC Pasar Modal Indonesia*. Jakarta : Ikatan Sarjana Ekonomi Indonesia.

Usman, H. Setiady, Akbar Purnomo. 2006. *Metodologi Penelitian Sosial*. Bumi Aksara

Zaqi Mochamad. 2006. *Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa-peristiwa Ekonomi dan Peristiwa-peristiwa Sosial-Politik Dalam Negeri*. Tesis Magister Manajemen Universitas Diponegoro Semarang.

UU RI No. 8 Th. 1995. *Tentang Pasar Modal*.

www.britama.com diakses pada tanggal 7 Februari 2019.

www.finance.yahoo.co.id diakses pada tanggal 7 Februari 2019.

www.idx.co.id diakses pada tanggal 7 Februari 2019.

www.sahamok.com diakses pada tanggal 7 Februari 2019.

LAMPIRAN

Lampiran 1

Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

| No | Kode Saham | Nama Perusahaan |
|----|------------|--|
| 1 | AGRO | Bank Rakyat Indonesia Agro Niaga Tbk d.h Bank Agroniaga Tbk |
| 2 | AGRS | Bank Agris Tbk d.h Bank Finconesia |
| 3 | ARTO | Bank Artos Indonesia Tbk |
| 4 | BABP | Bank MNC Internasional Tbk d.h ICB Bumiputera Tbk d.h Bank Bumiputera Indonesia Tbk |
| 5 | BACA | Bank Capital Indonesia Tbk |
| 6 | BBCA | Bank Central Asia Tbk |
| 7 | BBHI | Bank Harda Internasional Tbk |
| 8 | BBKP | Bank Bukopin Tbk |
| c9 | BBMD | Bank Mestika Dharma Tbk |
| 10 | BBNI | Bank negara Indonesia (Persero) Tbk |
| 11 | BBNP | Bank Nusantara Parahyangan Tbk |
| 12 | BBRI | Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk |
| 13 | BBTN | Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk |
| 14 | BBYB | Bank Yudha Bhakti Tbk |
| 15 | BCIC | Bank J Trust Indonesia Tbk d.h Bank Mutiara Tbk d.h Bank Century Tbk d.h Bank Century Interinvest Corp Tbk/ Bank CIC Tbk |
| 16 | BDMN | Bank Danamon Indonesia Tbk |
| 17 | BEKS | Bank Pembangunan Daerah banten Tbk d.h bank Pundi Indonesia Tbk d.h bank Eksekutif Internasional Tbk |
| 18 | BGTG | Bank Ganesha Tbk |
| 19 | BINA | Bank Ina Perdana Tbk |
| 20 | BJBR | Bank Jabar Banten Tbk |

| | | |
|----|------|---|
| 21 | BJTM | Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk |
| 22 | BKSW | Bank QNB Indonesia Tbk d.h Bank QNB Kesawan Tbk d.h Bank Kesawan Tbk |
| 23 | BMAS | Bank Maspion Indonesia Tbk |
| 24 | BMRI | Bank Mandiri (Persero) Tbk |
| 25 | BNBA | Bank Bumi Arta Tbk |
| 26 | BNGA | Bank CIMB Niaga Tbk d.h Bank Niaga Tbk |
| 27 | BNII | Bank Maybank Indonesia Tbk d.h BII Maybank Tbk d.h Bank Internasional Indonesia Tbk |
| 28 | BNLI | Bank Permata Tbk d.h Bank Bali |
| 29 | BSIM | Bank Sinar Mas Tbk d.h Bank Shinta Indonesia |
| 30 | BSWD | Bank of India Indonesia Tbk d.h Bank Swadesi Tbk |
| 31 | BTPN | Bank Tabungan Pensiunan National Tbk |
| 32 | BVIC | Bank Victoria International Tbk |
| 33 | DNAR | Bank Dinar Indonesia Tbk d.h Bank Liman International |
| 34 | INPC | Bank Artga Graha International Tbk d.h Bank Interpacifik Tbk |
| 35 | MAYA | Bank Mayapada International Tbk |
| 36 | MCOR | Bank China Construction Bank Ind. Tbk d.h Bank Windu Kentjana International Tbk d.h Bank Multicor International Tbk |
| 37 | MEGA | Bank Mega Tbk |
| 38 | NAGA | Bank Mitraniaga Tbk |
| 39 | NISP | Bank OCBC NISP Tbk d.h Bank NISP Tbk |
| 40 | NOBU | Bank Nationalnobu Tbk d.h Bank Alfindo Sejahtera |
| 41 | PNBN | Bank Pan Indonesia Tbk |
| 42 | PNBS | Bank Panin Syariah Tbk d.h Bank Harfa |
| 43 | SDRA | Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk d.h Bank Himpunan Saudara 1906 Tbk |

Lampiran 2

Perusahaan yang Aktif Melakukan Perdagangan

| No | Kode Saham | Nama Perusahaan |
|----|------------|---|
| 1 | AGRO | Bank Rakyat Indonesia Agro Niaga Tbk d.h Bank Agroniaga Tbk |
| 2 | AGRS | Bank Agris Tbk d.h Bank Finconesia |
| 3 | BABP | Bank MNC Internasional Tbk d.h ICB Bumiputera Tbk d.h Bank Bumiputera Indonesia Tbk |
| 4 | BBCA | Bank Central Asia Tbk |
| 5 | BBHI | Bank Harda Internasional Tbk |
| 6 | BBKP | Bank Bukopin Tbk |
| 7 | BBMD | Bank Mestika Dharma Tbk |
| 8 | BBNI | Bank negara Indonesia (Persero) Tbk |
| 9 | BBRI | Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk |
| 10 | BBTN | Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk |
| 11 | BDMN | Bank Danamon Indonesia Tbk |
| 12 | BGTG | Bank Ganesha Tbk |
| 13 | BINA | Bank Ina Perdana Tbk |
| 14 | BJBR | Bank Jabar Banten Tbk |
| 15 | BJTM | Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk |
| 16 | BMRI | Bank Mandiri (Persero) Tbk |
| 17 | BNBA | Bank Bumi Arta Tbk |
| 18 | BNGA | Bank CIMB Niaga Tbk d.h Bank Niaga Tbk |
| 19 | BNII | Bank Maybank Indonesia Tbk d.h BII Maybank Tbk d.h Bank Internasional Indonesia Tbk |
| 20 | BNLI | Bank Permata Tbk d.h Bank Bali |
| 21 | BTPN | Bank Tabungan Pensiunan National Tbk |
| 22 | BVIC | Bank Victoria International Tbk |
| 23 | INPC | Bank Artga Graha International Tbk d.h Bank |

| | | |
|----|------|---|
| | | Interpacifik Tbk |
| 24 | MCOR | Bank China Construction Bank Ind. Tbk d.h Bank Windu Kentjana International Tbk d.h Bank Multicor International Tbk |
| 25 | NAGA | Bank Mitraniaga Tbk |
| 26 | NISP | Bank OCBC NISP Tbk d.h Bank NISP Tbk |
| 27 | PNBN | Bank Pan Indonesia Tbk |
| 28 | PNBS | Bank Panin Syariah Tbk d.h Bank Harfa |

Lampiran 3

Alpha – Beta Perusahaan

BBCA

Sebelum

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | .000 | .004 | | -.125 | .904 |
| | Return Pasar | 1.504 | .353 | .833 | 4.266 | .003 |

a. Dependent Variable: Return Saham

Sesudah

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | -.002 | .006 | | -.356 | .731 |
| | RP_Sesudah | .341 | .349 | .326 | .977 | .357 |

a. Dependent Variable: RS_Sesudah

BBNI

Sebelum

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|----------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | -.002 | .007 | | -.290 | .779 |
| | Return Pasar Sebelum | 3.023 | .682 | .843 | 4.432 | .002 |

a. Dependent Variable: Return Saham Sebelum

Sesudah

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|----------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | .006 | .016 | | .347 | .737 |
| | Return Pasar Sesudah | 1.235 | .923 | .428 | 1.338 | .218 |

a. Dependent Variable: Return Saham Sesudah

BBRI

Sebelum

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|----------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | -.007 | .008 | | -.818 | .437 |
| | Return Pasar Sebelum | 2.428 | .765 | .746 | 3.172 | .013 |

a. Dependent Variable: Return Saham Sebelum

Sesudah

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|----------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | .004 | .014 | | .257 | .804 |
| | Return Pasar Sesudah | .783 | .790 | .330 | .990 | .351 |

a. Dependent Variable: Return Saham Sesudah

BMRI

Sebelum

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|----------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | .000 | .006 | | -.134 | .896 |
| | Return Pasar Sebelum | 2.287 | .534 | .834 | 4.283 | .003 |

a. Dependent Variable: Return Saham Sebelum

Sesudah

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|----------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | .000 | .012 | | -.048 | .963 |
| | Return Pasar Sesudah | .511 | .678 | .257 | .754 | .473 |

a. Dependent Variable: Return Saham Sesudah

BBTN

Sebelum

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|----------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | .003 | .008 | | .324 | .755 |
| | Return Pasar Sebelum | 1.744 | .773 | .623 | 2.255 | .054 |

a. Dependent Variable: Return Saham Sebelum

Sesudah

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|----------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | .001 | .014 | | .056 | .957 |
| | Return Pasar Sesudah | .585 | .803 | .249 | .728 | .487 |

a. Dependent Variable: Return Saham Sesudah

BJBR

Sebelum

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|----------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | .002 | .006 | | .278 | .788 |
| | Return Pasar Sebelum | -.065 | .544 | -.042 | -.119 | .908 |

a. Dependent Variable: Return Saham Sebelum

Sesudah

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|----------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | .002 | .005 | | .308 | .766 |
| | Return Pasar Sesudah | -.471 | .301 | -.485 | -1.567 | .156 |

a. Dependent Variable: Return Saham Sesudah

AGRO

Sebelum

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|----------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | 7.386E-5 | .006 | | .012 | .991 |
| | Return Pasar Sebelum | .219 | .582 | .132 | .377 | .716 |

a. Dependent Variable: Return Saham Sebelum

Sesudah

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|----------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | .001 | .013 | | .096 | .926 |
| | Return Pasar Sesudah | .694 | .728 | .319 | .954 | .368 |

a. Dependent Variable: Return Saham Sesudah

AGRS

Sebelum

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|----------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | .003 | .020 | | .163 | .875 |
| | Return Pasar Sebelum | 1.085 | 1.895 | .198 | .573 | .583 |

a. Dependent Variable: Return Saham Sebelum

Sesudah

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|----------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | -.021 | .009 | | -2.419 | .042 |
| | Return Pasar Sesudah | -.430 | .492 | -.295 | -.874 | .407 |

a. Dependent Variable: Return Saham Sesudah

BABP

Sebelum

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|----------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | .008 | .025 | | .313 | .762 |
| | Return Pasar Sebelum | 2.533 | 2.352 | .356 | 1.077 | .313 |

a. Dependent Variable: Return Saham Sebelum

Sesudah

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|----------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | .000 | .010 | | .041 | .968 |
| | Return Pasar Sesudah | -.116 | .582 | -.070 | -.199 | .847 |

a. Dependent Variable: Return Saham Sesudah

BBHI

Sebelum

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|----------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | .003 | .006 | | .499 | .631 |
| | Return Pasar Sebelum | .098 | .604 | .057 | .161 | .876 |

a. Dependent Variable: Return Saham Sebelum

Sesudah

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|----------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | -.004 | .005 | | -.786 | .454 |
| | Return Pasar Sesudah | -.350 | .260 | -.429 | -1.345 | .216 |

a. Dependent Variable: Return Saham Sesudah

BBKP

Sebelum

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|----------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | -.001 | .010 | | -.108 | .917 |
| | Return Pasar Sebelum | -.108 | .939 | -.041 | -.115 | .912 |

a. Dependent Variable: Return Saham Sebelum

Sesudah

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|----------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | -.004 | .006 | | -.721 | .492 |
| | Return Pasar Sesudah | -.202 | .357 | -.196 | -.566 | .587 |

a. Dependent Variable: Return Saham Sesudah

BBYB

Sebelum

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|----------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | .004 | .005 | | .865 | .412 |
| | Return Pasar Sebelum | .255 | .428 | .206 | .595 | .569 |

a. Dependent Variable: Return Saham Sebelum

Sesudah

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|----------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | .005 | .005 | | .973 | .359 |
| | Return Pasar Sesudah | -.215 | .305 | -.241 | -.703 | .502 |

a. Dependent Variable: Return Saham Sesudah

BDMN

Sebelum

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|----------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | -.012 | .006 | | -1.970 | .084 |
| | Return Pasar Sebelum | .581 | .597 | .325 | .972 | .359 |

a. Dependent Variable: Return Saham Sebelum

Sesudah

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|----------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | .002 | .011 | | .168 | .871 |
| | Return Pasar Sesudah | 1.051 | .661 | .490 | 1.590 | .151 |

a. Dependent Variable: Return Saham Sesudah

BGTG

Sebelum

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|----------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | .016 | .019 | | .832 | .430 |
| | Return Pasar Sebelum | -.031 | 1.782 | -.006 | -.017 | .987 |

a. Dependent Variable: Return Saham Sebelum

Sesudah

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|----------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | -.005 | .009 | | -.525 | .614 |
| | Return Pasar Sesudah | -.539 | .528 | -.340 | -1.022 | .337 |

a. Dependent Variable: Return Saham Sesudah

BINA

Sebelum

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|----------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | -.011 | .004 | | -3.104 | .015 |
| | Return Pasar Sebelum | .952 | .331 | .713 | 2.873 | .021 |

a. Dependent Variable: Return Saham Sebelum

Sesudah

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|----------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | .007 | .018 | | .384 | .711 |
| | Return Pasar Sesudah | .595 | 1.010 | .204 | .589 | .572 |

a. Dependent Variable: Return Saham Sesudah

BJTM

Sebelum

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|----------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | .000 | .003 | | -.230 | .824 |
| | Return Pasar Sebelum | .189 | .306 | .214 | .619 | .553 |

a. Dependent Variable: Return Saham Sebelum

Sesudah

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|----------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | .001 | .003 | | .440 | .671 |
| | Return Pasar Sesudah | .189 | .193 | .327 | .979 | .356 |

a. Dependent Variable: Return Saham Sesudah

BNBA

Sebelum

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|----------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | .004 | .005 | | .737 | .482 |
| | Return Pasar Sebelum | -.078 | .506 | -.054 | -.154 | .881 |

a. Dependent Variable: Return Saham Sebelum

Sesudah

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|----------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | -.003 | .005 | | -.521 | .617 |
| | Return Pasar Sesudah | -.499 | .314 | -.490 | -1.590 | .150 |

a. Dependent Variable: Return Saham Sesudah

BNGA

Sebelum

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|----------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | .000 | .007 | | -.020 | .985 |
| | Return Pasar Sebelum | 1.165 | .660 | .530 | 1.766 | .115 |

a. Dependent Variable: Return Saham Sebelum

Sesudah

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|----------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | .010 | .008 | | 1.314 | .225 |
| | Return Pasar Sesudah | .867 | .443 | .569 | 1.958 | .086 |

a. Dependent Variable: Return Saham Sesudah

BNII
Sebelum

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|----------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | -.004 | .004 | | -1.092 | .307 |
| | Return Pasar Sebelum | .217 | .354 | .212 | .614 | .556 |

a. Dependent Variable: Return Saham Sebelum

Sesudah

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|----------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | .000 | .007 | | -.148 | .886 |
| | Return Pasar Sesudah | .371 | .380 | .327 | .978 | .357 |

a. Dependent Variable: Return Saham Sesudah

BNLI
Sebelum

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|----------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | -.001 | .002 | | -.559 | .591 |
| | Return Pasar Sebelum | .653 | .234 | .701 | 2.783 | .024 |

a. Dependent Variable: Return Saham Sebelum

Sesudah

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|----------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | .002 | .004 | | .549 | .598 |
| | Return Pasar Sesudah | .018 | .239 | .027 | .076 | .941 |

a. Dependent Variable: Return Saham Sesudah

BTPN
Sebelum

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|----------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | -.008 | .007 | | -1.160 | .279 |
| | Return Pasar Sebelum | -.613 | .645 | -.318 | -.950 | .370 |

a. Dependent Variable: Return Saham Sebelum

Sesudah

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|----------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | .019 | .017 | | 1.146 | .285 |
| | Return Pasar Sesudah | -.099 | .953 | -.037 | -.104 | .920 |

a. Dependent Variable: Return Saham Sesudah

INPC

Sebelum

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|----------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | -.003 | .003 | | -1.092 | .307 |
| | Return Pasar Sebelum | .026 | .300 | .031 | .086 | .933 |

a. Dependent Variable: Return Saham Sebelum

Sesudah

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|----------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | -.005 | .003 | | -1.695 | .129 |
| | Return Pasar Sesudah | -.085 | .164 | -.181 | -.519 | .618 |

a. Dependent Variable: Return Saham Sesudah

NAGA

Sebelum

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|----------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | .008 | .009 | | .921 | .384 |
| | Return Pasar Sebelum | .620 | .842 | .252 | .735 | .483 |

a. Dependent Variable: Return Saham Sebelum

Sesudah

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|----------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | .001 | .020 | | .039 | .970 |
| | Return Pasar Sesudah | 1.577 | 1.177 | .428 | 1.340 | .217 |

a. Dependent Variable: Return Saham Sesudah

NISP
Sebelum

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|----------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | .003 | .007 | | .398 | .701 |
| | Return Pasar Sebelum | .901 | .640 | .446 | 1.408 | .197 |

a. Dependent Variable: Return Saham Sebelum

Sesudah

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|----------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | -.003 | .005 | | -.640 | .540 |
| | Return Pasar Sesudah | -.058 | .292 | -.070 | -.199 | .847 |

a. Dependent Variable: Return Saham Sesudah

PNBN

Sebelum

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|----------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | -.008 | .005 | | -1.524 | .166 |
| | Return Pasar Sebelum | .531 | .475 | .368 | 1.118 | .296 |

a. Dependent Variable: Return Saham Sebelum

Sesudah

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|----------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | .003 | .009 | | .373 | .719 |
| | Return Pasar Sesudah | .652 | .516 | .408 | 1.262 | .242 |

a. Dependent Variable: Return Saham Sesudah

MCOR

Sebelum

Coefficients^a

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | .004 | .004 | 1.014 | .340 |
| | Return Pasar Sebelum | .273 | .399 | .235 | .513 |

a. Dependent Variable: Return Saham Sebelum

Sesudah

Coefficients^a

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|-----------------------------|------------|---------------------------|------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | .005 | .010 | .577 | .580 |
| | Return Pasar Sesudah | .490 | .548 | .301 | .397 |

a. Dependent Variable: Return Saham Sesudah

PNBS

Sebelum

Coefficients^a

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|-----------------------------|------------|---------------------------|------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | .000 | .019 | .006 | .995 |
| | Return Pasar Sebelum | .443 | 1.816 | .086 | .813 |

a. Dependent Variable: Return Saham Sebelum

Sesudah

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|----------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | .000 | .005 | | .028 | .979 |
| | Return Pasar Sesudah | .801 | .294 | .694 | 2.725 | .026 |

a. Dependent Variable: Return Saham Sesudah

BVIC

Sebelum

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|----------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | .001 | .005 | | .107 | .917 |
| | Return Pasar Sebelum | .140 | .497 | .099 | .281 | .786 |

a. Dependent Variable: Return Saham Sebelum

Sesudah

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|----------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | .011 | .013 | | .866 | .412 |
| | Return Pasar Sesudah | -.457 | .747 | -.212 | -.612 | .557 |

a. Dependent Variable: Return Saham Sesudah

| | | | | | | | | | | | | | | |
|----------------|---------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Sebelum | | 4 | 4 | 4 | 4 | 4 | 4 | 4 | 4 | 4 | 4 | 4 | 4 | 4 |
| ARP Sesudah | 0,00007 | 0,000 1 | 0,000 1 | 0,000 1 | 0,000 1 | 0,000 1 | 0,000 1 | 0,000 1 | 0,000 1 | 0,000 1 | 0,000 1 | 0,000 1 | 0,000 1 | 0,000 1 |

| Date | BINA | BJTM | BNBA | BNGA | BNII | BNLI | BTPN | INPC | MCOR | NAGA | NISP | PNBN | PNBS | BVIC |
|------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 09/05/2018 | 0,0127 | - 0,0072 | 0,0078 | 0,0000 | - 0,0080 | 0,0100 | - 0,0172 | 0,0000 | - 0,0055 | 0,0158 | 0,0113 | 0,0000 | - 0,0118 | 0,0000 |
| 11/05/2018 | 0,0000 | 0,0145 | - 0,0231 | 0,0154 | 0,0161 | 0,0000 | - 0,0380 | 0,0115 | 0,0166 | 0,0777 | 0,0503 | 0,0169 | 0,0000 | - 0,0050 |
| 14/05/2018 | - 0,0209 | 0,0000 | 0,0315 | - 0,0152 | - 0,0212 | 0,0000 | - 0,0182 | - 0,0114 | 0,0054 | - 0,0192 | - 0,0213 | - 0,0056 | 0,0892 | 0,0051 |
| 15/05/2018 | - 0,0385 | - 0,0143 | 0,0153 | - 0,0513 | - 0,0189 | - 0,0099 | - 0,0124 | 0,0000 | - 0,0108 | 0,0098 | - 0,0109 | - 0,0223 | - 0,0819 | - 0,0101 |
| 16/05/2018 | - 0,0222 | 0,0072 | 0,0000 | 0,0378 | - 0,0083 | - 0,0040 | 0,0000 | - 0,0230 | 0,0109 | 0,0097 | - 0,0110 | - 0,0286 | 0,0000 | 0,0051 |
| 17/05/2018 | - 0,0182 | - 0,0072 | 0,0000 | - 0,0104 | 0,0000 | 0,0000 | 0,0345 | 0,0000 | 0,0162 | - 0,0096 | 0,0000 | 0,0059 | 0,1071 | 0,0303 |
| 18/05/2018 | - 0,0093 | 0,0145 | - 0,0075 | 0,0158 | 0,0000 | - 0,0080 | - 0,0242 | 0,0000 | - 0,0106 | - 0,0097 | - 0,0111 | - 0,0175 | - 0,0323 | 0,0098 |
| 21/05/2018 | 0,0047 | - 0,0071 | - 0,0076 | - 0,0104 | 0,0083 | - 0,0162 | 0,0186 | 0,0000 | - 0,0054 | 0,0196 | 0,0112 | 0,0000 | 0,0000 | - 0,0291 |
| 22/05/2018 | - 0,0047 | - 0,0072 | 0,0000 | 0,0000 | - 0,0083 | - 0,0041 | - 0,0213 | 0,0000 | 0,0270 | 0,0000 | - 0,0167 | - 0,0298 | - 0,0444 | 0,0100 |
| 23/05/2018 | - 0,0093 | 0,0000 | 0,0229 | 0,0209 | 0,0000 | 0,0207 | - 0,0031 | - 0,0118 | 0,0000 | - 0,0096 | 0,0282 | 0,0061 | - 0,0233 | - 0,0099 |
| T0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 25/05/2018 | 0,0000 | 0,0072 | - 0,0448 | 0,0718 | 0,0167 | 0,0081 | 0,1031 | - 0,0119 | 0,0105 | 0,1748 | - 0,0165 | 0,0305 | 0,0238 | 0,0000 |

| | | | | | | | | | | | | | | |
|----------------|---------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| | | 5 | 5 | 5 | 5 | 5 | 5 | 5 | 5 | 5 | 5 | 5 | 5 | 5 |
| 30/05/2018 | -0,0140 | - 0,014 0 | - 0,014 0 | - 0,014 0 | - 0,014 0 | - 0,014 0 | - 0,014 0 | - 0,014 0 | - 0,014 0 | - 0,014 0 | - 0,014 0 | - 0,014 0 | - 0,014 0 | - 0,014 0 |
| 31/05/2018 | 0,0176 | 0,017 6 | 0,017 6 | 0,017 6 | 0,017 6 | 0,017 6 | 0,017 6 | 0,017 6 | 0,017 6 | 0,017 6 | 0,017 6 | 0,017 6 | 0,017 6 | 0,017 6 |
| 04/06/2018 | -0,0031 | - 0,003 1 | - 0,003 1 | - 0,003 1 | - 0,003 1 | - 0,003 1 | - 0,003 1 | - 0,003 1 | - 0,003 1 | - 0,003 1 | - 0,003 1 | - 0,003 1 | - 0,003 1 | - 0,003 1 |
| 05/06/2018 | 0,0061 | 0,006 1 | 0,006 1 | 0,006 1 | 0,006 1 | 0,006 1 | 0,006 1 | 0,006 1 | 0,006 1 | 0,006 1 | 0,006 1 | 0,006 1 | 0,006 1 | 0,006 1 |
| 06/06/2018 | -0,0185 | - 0,018 5 | - 0,018 5 | - 0,018 5 | - 0,018 5 | - 0,018 5 | - 0,018 5 | - 0,018 5 | - 0,018 5 | - 0,018 5 | - 0,018 5 | - 0,018 5 | - 0,018 5 | - 0,018 5 |
| 07/06/2018 | -0,0287 | - 0,028 7 | - 0,028 7 | - 0,028 7 | - 0,028 7 | - 0,028 7 | - 0,028 7 | - 0,028 7 | - 0,028 7 | - 0,028 7 | - 0,028 7 | - 0,028 7 | - 0,028 7 | - 0,028 7 |
| 08/06/2018 | 0,0007 | 0,000 7 | 0,000 7 | 0,000 7 | 0,000 7 | 0,000 7 | 0,000 7 | 0,000 7 | 0,000 7 | 0,000 7 | 0,000 7 | 0,000 7 | 0,000 7 | 0,000 7 |
| 20/06/2018 | -0,0065 | - 0,006 5 | - 0,006 5 | - 0,006 5 | - 0,006 5 | - 0,006 5 | - 0,006 5 | - 0,006 5 | - 0,006 5 | - 0,006 5 | - 0,006 5 | - 0,006 5 | - 0,006 5 | - 0,006 5 |
| ARP Sebelum | 0,00035 | 0,000 4 | 0,000 4 | 0,000 4 | 0,000 4 | 0,000 4 | 0,000 4 | 0,000 4 | 0,000 4 | 0,000 4 | 0,000 4 | 0,000 4 | 0,000 4 | 0,000 4 |
| ARP Sesudah | 0,00007 | 0,000 1 | 0,000 1 | 0,000 1 | 0,000 1 | 0,000 1 | 0,000 1 | 0,000 1 | 0,000 1 | 0,000 1 | 0,000 1 | 0,000 1 | 0,000 1 | 0,000 1 |

| | | | | | | | | | | | | | | |
|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Date | BINA | BJTM | BNBA | BNGA | BNII | BNLI | BTPN | INPC | MCOR | NAGA | NISP | PNBN | PNBS | BVIC |
|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|

| | | | | | | | | | | | | | | |
|----------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | 0,0287 | 0,0287 | 0,0287 | 0,0287 | 0,0287 | 0,0287 | 0,0287 | 0,0287 | 0,0287 | 0,0287 | 0,0287 | 0,0287 | 0,0287 | 0,0287 |
| 08/06/2018 | 0,0007 | 0,0007 | 0,0007 | 0,0007 | 0,0007 | 0,0007 | 0,0007 | 0,0007 | 0,0007 | 0,0007 | 0,0007 | 0,0007 | 0,0007 | 0,0007 |
| 20/06/2018 | - 0,0065 | - 0,0065 | - 0,0065 | - 0,0065 | - 0,0065 | - 0,0065 | - 0,0065 | - 0,0065 | - 0,0065 | - 0,0065 | - 0,0065 | - 0,0065 | - 0,0065 | - 0,0065 |
| ARP Sebelum | 0,0004 | 0,0004 | 0,0004 | 0,0004 | 0,0004 | 0,0004 | 0,0004 | 0,0004 | 0,0004 | 0,0004 | 0,0004 | 0,0004 | 0,0004 | 0,0004 |
| ARP Sesudah | 0,0001 | 0,0001 | 0,0001 | 0,0001 | 0,0001 | 0,0001 | 0,0001 | 0,0001 | 0,0001 | 0,0001 | 0,0001 | 0,0001 | 0,0001 | 0,0001 |

Lampiran 6

Hasil Expected Return

| Date | BBCA | BBNI | BBRI | BMRI | BBTN | BJBR | AGRO | AGRS | BABP | BBHI | BBKP | BBYB | BDMN | BGTG |
|------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|--------|-----------------|-----------------|-----------------|------------|-----------------|-----------------|-----------------|------------|
| 09/05/2018 | 0,034 7 | 0,067 7 | 0,049 0 | 0,052 8 | 0,043 2 | 0,0005 | 0,005 1 | 0,028 0 | 0,066 4 | 0,005 3 | - 0,003 5 | 0,009 9 | 0,001 4 | 0,015 3 |
| 11/05/2018 | 0,012 4 | 0,023 0 | 0,013 1 | 0,018 9 | 0,017 4 | 0,0015 | 0,001 9 | 0,012 0 | 0,029 0 | 0,003 8 | - 0,001 9 | 0,006 1 | - 0,007 2 | 0,015 7 |
| 14/05/2018 | - 0,002 4 | - 0,006 9 | - 0,010 9 | - 0,003 7 | 0,000 2 | 0,0021 | - 0,000 3 | 0,001 2 | 0,003 9 | 0,002 8 | - 0,000 8 | 0,003 6 | - 0,012 9 | 0,016 1 |
| 15/05/2018 | - 0,027 6 | - 0,057 4 | - 0,051 5 | - 0,041 9 | - 0,029 0 | 0,0032 | - 0,003 9 | - 0,016 9 | - 0,038 4 | 0,001 2 | 0,001 0 | - 0,000 7 | - 0,022 7 | 0,016 6 |
| 16/05/2018 | 0,000 9 | - 0,000 3 | - 0,005 6 | 0,001 3 | 0,004 0 | 0,0020 | 0,000 2 | 0,003 6 | 0,009 5 | 0,003 1 | - 0,001 1 | 0,004 1 | - 0,011 7 | 0,016 0 |

| | | | | | | | | | | | | | | |
|------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|---------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| 17/05/2018 | - 0,006 6 | - 0,015 2 | - 0,017 6 | - 0,010 0 | - 0,004 6 | 0,0023 | - 0,000 9 | - 0,001 7 | - 0,003 1 | 0,002 6 | - 0,000 5 | 0,002 9 | - 0,014 5 | 0,016 1 |
| 18/05/2018 | - 0,008 4 | - 0,018 9 | - 0,020 6 | - 0,012 8 | - 0,006 8 | 0,0024 | - 0,001 2 | - 0,003 1 | - 0,006 2 | 0,002 5 | - 0,000 4 | 0,002 6 | - 0,015 3 | 0,016 2 |
| 21/05/2018 | - 0,012 9 | - 0,027 9 | - 0,027 8 | - 0,019 6 | - 0,011 9 | 0,0026 | - 0,001 8 | - 0,006 3 | - 0,013 7 | 0,002 2 | - 0,000 1 | 0,001 8 | - 0,017 0 | 0,016 3 |
| 22/05/2018 | 0,004 5 | 0,007 1 | 0,000 3 | 0,006 9 | 0,008 3 | 0,0018 | 0,000 7 | 0,006 3 | 0,015 6 | 0,003 3 | - 0,001 3 | 0,004 8 | - 0,010 3 | 0,015 9 |
| 23/05/2018 | 0,010 7 | 0,019 5 | 0,010 3 | 0,016 3 | 0,015 4 | 0,0015 | 0,001 6 | 0,010 7 | 0,026 0 | 0,003 7 | - 0,001 8 | 0,005 8 | - 0,007 9 | 0,015 8 |
| 24/05/2018 | | | | | | | | | | | | | | |
| 25/05/2018 | 0,008 8 | 0,045 2 | 0,028 8 | 0,016 2 | 0,019 6 | -0,0129 | 0,023 0 | - 0,034 6 | - 0,003 7 | - 0,015 1 | - 0,010 4 | - 0,001 8 | 0,035 3 | - 0,022 1 |
| 28/05/2018 | 0,003 3 | 0,025 1 | 0,016 1 | 0,007 9 | 0,010 1 | -0,0053 | 0,011 8 | - 0,027 7 | - 0,001 8 | - 0,009 4 | - 0,007 1 | 0,001 7 | 0,018 3 | - 0,013 4 |
| 30/05/2018 | - 0,006 8 | - 0,011 2 | - 0,006 9 | - 0,007 1 | - 0,007 2 | 0,0086 | - 0,008 7 | - 0,015 0 | 0,001 6 | 0,000 9 | - 0,001 2 | 0,008 0 | - 0,012 7 | 0,002 5 |
| 31/05/2018 | 0,004 0 | 0,027 7 | 0,017 8 | 0,009 0 | 0,011 3 | -0,0063 | 0,013 2 | - 0,028 6 | - 0,002 0 | - 0,010 2 | - 0,007 6 | 0,001 2 | 0,020 5 | - 0,014 5 |

| | | | | | | | | | | | | | | |
|----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|------------|-----------------|-----------------|
| 04/06/2018 | - 0,003 1 | 0,002 1 | 0,001 5 | - 0,001 6 | - 0,000 8 | 0,0035 | - 0,001 2 | - 0,019 7 | 0,000 4 | - 0,002 9 | - 0,003 4 | 0,005 7 | - 0,001 3 | - 0,003 3 |
| 05/06/2018 | 0,000 1 | 0,013 5 | 0,008 8 | 0,003 1 | 0,004 6 | -0,0009 | 0,005 2 | - 0,023 6 | - 0,000 7 | - 0,006 1 | - 0,005 2 | 0,003 7 | 0,008 4 | - 0,008 3 |
| 06/06/2018 | - 0,008 3 | - 0,016 9 | - 0,010 5 | - 0,009 5 | - 0,009 8 | 0,0107 | - 0,011 9 | - 0,013 0 | 0,002 1 | 0,002 5 | - 0,000 3 | 0,009 0 | - 0,017 5 | 0,005 0 |
| 07/06/2018 | - 0,011 8 | - 0,029 4 | - 0,018 4 | - 0,014 6 | - 0,015 8 | 0,0155 | - 0,018 9 | - 0,008 7 | 0,003 3 | 0,006 0 | 0,001 8 | 0,011 2 | - 0,028 1 | 0,010 5 |
| 08/06/2018 | - 0,001 8 | 0,006 8 | 0,004 5 | 0,000 3 | 0,001 4 | 0,0017 | 0,001 5 | - 0,021 3 | - 0,000 1 | - 0,004 2 | - 0,004 1 | 0,004 9 | 0,002 7 | - 0,005 4 |
| 20/06/2018 | - 0,004 2 | - 0,002 1 | - 0,001 1 | - 0,003 3 | - 0,002 8 | 0,0051 | - 0,003 5 | - 0,018 2 | 0,000 8 | - 0,001 7 | - 0,002 7 | 0,006 4 | - 0,004 9 | - 0,001 5 |
| AER Sebelum | 0,000 5 | - 0,000 9 | - 0,006 1 | 0,000 8 | 0,003 6 | 0,0019 8 | 0,000 2 | 0,003 4 | 0,008 9 | 0,003 0 | - 0,001 0 | 0,004 1 | - 0,011 8 | 0,016 0 |
| AER Sesudah | - 0,002 0 | 0,006 1 | 0,004 1 | 0,000 0 | 0,001 0 | 0,0019 7 | 0,001 1 | - 0,021 0 | 0,000 0 | - 0,004 0 | - 0,004 0 | 0,005 0 | 0,002 1 | - 0,005 0 |

| Date | BINA | BJTM | BNBA | BNGA | BNII | BNLI | BTPN | INPC | MCOR | NAGA | NISP | PNBN | PNBS | BVIC |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------------|-------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 09/05/2018 | 0,0110 | 0,0044 | 0,0022 | 0,0269 | 0,0010 | 0,0141 | - 0,0221 | - 0,0024 | 0,0103 | 0,0223 | 0,0238 | 0,0043 | 0,0102 | 0,0042 |

| | | | | | | | | | | | | | | |
|------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 11/05/2018 | - 0,0031 | 0,0016 | 0,0034 | 0,0096 | - 0,0022 | 0,0044 | - 0,0131 | - 0,0028 | 0,0063 | 0,0131 | 0,0105 | - 0,0036 | 0,0037 | 0,0022 |
| 14/05/2018 | - 0,0125 | - 0,0003 | 0,0041 | - 0,0019 | - 0,0044 | - 0,0021 | - 0,0070 | - 0,0030 | 0,0036 | 0,0070 | 0,0015 | - 0,0089 | - 0,0007 | 0,0008 |
| 15/05/2018 | - 0,0285 | - 0,0035 | 0,0054 | - 0,0214 | - 0,0080 | - 0,0130 | 0,0032 | - 0,0035 | - 0,0010 | - 0,0034 | - 0,0135 | - 0,0177 | - 0,0081 | - 0,0016 |
| 16/05/2018 | - 0,0105 | 0,0001 | 0,0040 | 0,0007 | - 0,0039 | - 0,0006 | - 0,0084 | - 0,0030 | 0,0042 | 0,0084 | 0,0035 | - 0,0077 | 0,0003 | 0,0011 |
| 17/05/2018 | - 0,0152 | - 0,0008 | 0,0043 | - 0,0051 | - 0,0049 | - 0,0039 | - 0,0053 | - 0,0031 | 0,0028 | 0,0053 | - 0,0009 | - 0,0103 | - 0,0019 | 0,0004 |
| 18/05/2018 | - 0,0163 | - 0,0011 | 0,0044 | - 0,0065 | - 0,0052 | - 0,0047 | - 0,0046 | - 0,0031 | 0,0025 | 0,0045 | - 0,0021 | - 0,0110 | - 0,0025 | 0,0002 |
| 21/05/2018 | - 0,0191 | - 0,0016 | 0,0047 | - 0,0100 | - 0,0059 | - 0,0066 | - 0,0028 | - 0,0032 | 0,0017 | 0,0027 | - 0,0047 | - 0,0125 | - 0,0038 | - 0,0002 |
| 22/05/2018 | - 0,0081 | 0,0006 | 0,0038 | 0,0035 | - 0,0033 | 0,0010 | - 0,0098 | - 0,0029 | 0,0048 | 0,0099 | 0,0057 | - 0,0064 | 0,0013 | 0,0014 |
| 23/05/2018 | - 0,0042 | 0,0013 | 0,0034 | 0,0083 | - 0,0025 | 0,0036 | - 0,0124 | - 0,0028 | 0,0059 | 0,0124 | 0,0094 | - 0,0042 | 0,0031 | 0,0020 |
| 24/05/2018 | | | | | | | | | | | | | | |
| 25/05/2018 | 0,0259 | 0,0070 | - 0,0188 | 0,0375 | 0,0118 | 0,0197 | 0,0159 | - 0,0077 | 0,0205 | 0,0510 | - 0,0048 | 0,0237 | 0,0254 | - 0,0035 |
| 28/05/2018 | 0,0162 | 0,0039 | - 0,0107 | 0,0234 | 0,0057 | 0,0091 | 0,0175 | - 0,0063 | 0,0126 | 0,0254 | - 0,0039 | 0,0131 | 0,0124 | 0,0039 |
| 30/05/2018 | - 0,0013 | - 0,0016 | 0,0040 | - 0,0021 | - 0,0052 | - 0,0101 | 0,0204 | - 0,0038 | - 0,0018 | - 0,0210 | - 0,0022 | - 0,0061 | - 0,0112 | 0,0174 |
| 31/05/2018 | 0,0175 | 0,0043 | - 0,0118 | 0,0252 | 0,0065 | 0,0105 | 0,0173 | - 0,0065 | 0,0136 | 0,0287 | - 0,0040 | 0,0145 | 0,0141 | 0,0030 |
| 04/06/2018 | 0,0051 | 0,0004 | - | 0,0073 | - | - | 0,0193 | - | 0,0035 | - | - | 0,0010 | - | 0,0124 |

| | | | | | | | | | | | | | | |
|----------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------|
| | | | 0,0014 | | 0,0012 | 0,0030 | | 0,0047 | | 0,0039 | 0,0028 | | 0,0025 | |
| 05/06/2018 | 0,0106 | 0,0022 | - 0,0060 | 0,0153 | 0,0023 | 0,0030 | 0,0184 | - 0,0055 | 0,0080 | 0,0106 | - 0,0034 | 0,0070 | 0,0049 | 0,0082 |
| 06/06/2018 | - 0,0040 | - 0,0025 | 0,0062 | - 0,0061 | - 0,0069 | - 0,0131 | 0,0208 | - 0,0034 | - 0,0041 | - 0,0282 | - 0,0019 | - 0,0091 | - 0,0148 | 0,0195 |
| 07/06/2018 | - 0,0101 | - 0,0044 | 0,0113 | - 0,0149 | - 0,0106 | - 0,0197 | 0,0218 | - 0,0026 | - 0,0090 | - 0,0442 | - 0,0013 | - 0,0157 | - 0,0230 | 0,0241 |
| 08/06/2018 | 0,0074 | 0,0011 | - 0,0033 | 0,0106 | 0,0002 | - 0,0006 | 0,0189 | - 0,0051 | 0,0053 | 0,0020 | - 0,0030 | 0,0034 | 0,0005 | 0,0107 |
| 20/06/2018 | 0,0031 | - 0,0002 | 0,0003 | 0,0043 | - 0,0024 | - 0,0053 | 0,0196 | - 0,0044 | 0,0018 | - 0,0093 | - 0,0026 | - 0,0013 | - 0,0052 | 0,0140 |
| AER Sebelum | - 0,0107 | 0,0001 | 0,0040 | 0,0004 | - 0,0039 | - 0,0008 | - 0,0082 | - 0,0030 | 0,0041 | 0,0082 | 0,0033 | - 0,0078 | 0,0002 | 0,0010 |
| AER Setelah | 0,0070 | 0,0010 | - 0,0030 | 0,0101 | 0,0000 | - 0,0010 | 0,0190 | - 0,0050 | 0,0050 | 0,0011 | - 0,0030 | 0,0030 | 0,0001 | 0,0110 |

Lampiran 7

Hasil Abnormal Return

| Date | BBCA | BBNI | BBRI | BMRI | BBTN | BJBR | AGRO | AGRS | BABP | BBHI | BBKP | BBYB | BDMN | BGTG |
|------------|-----------------|------------|-----------------|-----------------|-----------------|---------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| 09/05/2018 | 0,005 0 | 0,031 2 | - 0,003 4 | 0,002 4 | - 0,014 5 | -0,0005 | - 0,022 2 | - 0,108 0 | - 0,046 4 | - 0,005 3 | - 0,026 4 | - 0,003 2 | - 0,021 0 | 0,008 2 |
| 11/05/2018 | - 0,019 0 | 0,004 9 | - 0,028 7 | - 0,015 4 | 0,052 5 | -0,0015 | 0,044 4 | 0,069 5 | - 0,029 0 | 0,014 8 | 0,017 3 | - 0,019 4 | - 0,004 8 | - 0,015 7 |
| 14/05/2018 | 0,012 3 | - 0,002 | 0,020 4 | 0,003 7 | - 0,019 | -0,0021 | 0,000 3 | 0,033 9 | 0,144 9 | - 0,015 | - 0,004 | 0,003 1 | - 0,015 | - 0,016 |

| | | | | | | | | | | | | | | |
|------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|---------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| | | 2 | | | 8 | | | | | 0 | 2 | | 4 | 1 |
| 15/05/2018 | - 0,006 2 | 0,042 2 | 0,013 9 | - 0,006 7 | 0,009 0 | -0,0032 | 0,003 9 | - 0,051 1 | - 0,108 1 | 0,017 3 | - 0,001 0 | 0,000 7 | - 0,014 8 | 0,006 4 |
| 16/05/2018 | 0,007 0 | - 0,009 0 | 0,005 6 | - 0,001 3 | - 0,031 2 | -0,0020 | 0,005 3 | 0,074 5 | 0,010 5 | 0,009 1 | 0,062 0 | - 0,010 8 | - 0,001 3 | - 0,016 0 |
| 17/05/2018 | - 0,010 2 | - 0,009 8 | - 0,008 4 | - 0,011 9 | - 0,005 9 | -0,0023 | - 0,010 1 | - 0,032 1 | 0,101 1 | 0,021 4 | 0,019 7 | - 0,009 6 | 0,014 5 | 0,107 5 |
| 18/05/2018 | - 0,005 2 | - 0,009 9 | 0,003 9 | 0,027 7 | - 0,021 5 | -0,0024 | - 0,010 0 | - 0,006 9 | 0,006 2 | - 0,020 0 | - 0,013 7 | - 0,002 6 | 0,002 1 | - 0,076 2 |
| 21/05/2018 | 0,010 6 | - 0,008 5 | - 0,033 5 | 0,001 2 | 0,019 2 | -0,0026 | - 0,009 4 | - 0,044 2 | - 0,039 9 | - 0,031 9 | - 0,047 5 | - 0,001 8 | - 0,000 8 | - 0,026 9 |
| 22/05/2018 | 0,011 6 | - 0,031 1 | - 0,014 8 | - 0,029 4 | - 0,001 0 | 0,0419 | - 0,012 1 | 0,009 7 | 0,003 2 | 0,021 2 | - 0,013 7 | 0,029 0 | - 0,007 8 | 0,080 9 |
| 23/05/2018 | - 0,010 7 | - 0,009 0 | 0,048 6 | 0,022 1 | 0,009 7 | -0,0294 | 0,009 9 | 0,057 4 | - 0,044 5 | - 0,009 7 | 0,006 8 | 0,013 8 | 0,044 7 | - 0,055 0 |
| 24/05/2018 | | | | | | | | | | | | | | |
| 25/05/2018 | 0,016 2 | 0,062 5 | 0,054 5 | 0,017 0 | 0,029 4 | 0,0273 | 0,016 8 | - 0,004 6 | - 0,015 2 | 0,009 1 | 0,015 5 | - 0,004 6 | 0,053 5 | 0,022 1 |
| 28/05/2018 | 0,010 0 | 0,050 1 | 0,025 5 | 0,045 7 | 0,069 9 | -0,0041 | 0,070 2 | - 0,013 | 0,001 8 | 0,003 4 | 0,017 2 | 0,004 8 | - 0,046 | 0,003 1 |

| | | | | | | | | | | | | | | |
|----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| | | | | | | | | 2 | | | | | 9 | |
| 30/05/2018 | 0,000 2 | 0,020 0 | - 0,026 9 | - 0,009 8 | - 0,014 4 | 0,0057 | - 0,026 7 | - 0,027 6 | 0,036 8 | 0,011 3 | - 0,003 8 | - 0,001 6 | 0,004 3 | - 0,012 8 |
| 31/05/2018 | - 0,004 0 | - 0,047 9 | - 0,036 9 | - 0,036 6 | - 0,049 1 | -0,0313 | - 0,023 7 | 0,000 8 | 0,002 0 | 0,004 1 | - 0,042 4 | - 0,001 2 | - 0,033 2 | 0,014 5 |
| 04/06/2018 | 0,013 0 | - 0,002 1 | 0,014 7 | 0,047 7 | 0,017 2 | 0,0063 | 0,001 2 | - 0,043 2 | 0,055 2 | - 0,003 2 | 0,024 4 | 0,013 4 | 0,035 6 | - 0,027 9 |
| 05/06/2018 | - 0,008 8 | - 0,037 1 | - 0,015 2 | - 0,006 5 | - 0,036 8 | 0,0009 | - 0,037 0 | 0,048 0 | - 0,034 4 | 0,006 1 | - 0,005 1 | 0,021 3 | 0,024 8 | - 0,002 5 |
| 06/06/2018 | 0,021 5 | 0,013 8 | 0,023 4 | 0,006 1 | - 0,000 2 | -0,0107 | 0,033 7 | 0,013 0 | - 0,002 1 | - 0,002 5 | - 0,004 9 | 0,021 5 | 0,013 4 | 0,049 4 |
| 07/06/2018 | 0,009 6 | 0,053 6 | 0,056 5 | 0,021 5 | 0,049 4 | 0,0135 | 0,034 9 | 0,008 7 | - 0,039 7 | 0,018 4 | 0,003 4 | - 0,011 2 | 0,012 0 | 0,020 5 |
| 08/06/2018 | - 0,029 8 | - 0,054 2 | - 0,044 3 | - 0,058 0 | - 0,014 4 | -0,0064 | - 0,022 5 | 0,021 3 | 0,018 9 | - 0,013 6 | - 0,001 1 | - 0,028 5 | - 0,027 3 | - 0,024 6 |
| 20/06/2018 | - 0,029 5 | - 0,063 1 | - 0,056 2 | - 0,032 6 | - 0,053 3 | -0,0051 | - 0,044 8 | 0,000 3 | - 0,019 3 | - 0,028 6 | - 0,007 8 | - 0,012 5 | - 0,037 1 | - 0,039 8 |
| AAR Sebelum | - 0,000 5 | - 0,000 1 | 0,000 4 | - 0,000 8 | - 0,000 3 | - 0,00039 9 | - 0,000 0 | 0,000 3 | - 0,000 2 | 0,000 2 | - 0,000 1 | - 0,000 1 | - 0,000 5 | - 0,000 3 |

| | | | | | | | | | | | | | | |
|----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-------------------|------------|------------|------------|------------|-----------------|------------|-----------------|------------|
| AAR Sesudah | - 0,000 2 | - 0,000 4 | - 0,000 5 | - 0,000 6 | - 0,000 2 | - 0,00039 6 | 0,000 2 | 0,000 4 | 0,000 4 | 0,000 5 | - 0,000 5 | 0,000 1 | - 0,000 1 | 0,000 2 |
|----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-------------------|------------|------------|------------|------------|-----------------|------------|-----------------|------------|

| Date | BINA | BJTM | BNBA | BNGA | BNII | BNLI | BTPN | INPC | MCOR | NAGA | NISP | PNBN | PNBS | BVIC |
|------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|---------|---------|-----------------|
| 09/05/2018 | 0,001 7 | - 0,011 6 | 0,005 6 | - 0,026 9 | - 0,009 0 | - 0,004 1 | 0,004 9 | 0,002 4 | - 0,015 8 | - 0,006 5 | - 0,012 5 | -0,0043 | -0,0220 | - 0,004 2 |
| 11/05/2018 | 0,003 1 | 0,012 9 | - 0,026 4 | 0,005 7 | 0,018 3 | - 0,004 4 | - 0,024 9 | 0,014 3 | 0,010 3 | 0,064 6 | 0,039 8 | 0,0206 | -0,0037 | - 0,007 2 |
| 14/05/2018 | - 0,008 4 | 0,000 3 | 0,027 4 | - 0,013 3 | - 0,016 8 | 0,002 1 | - 0,011 2 | - 0,008 3 | 0,001 9 | - 0,026 2 | - 0,022 8 | 0,0033 | 0,0899 | 0,004 3 |
| 15/05/2018 | - 0,010 0 | - 0,010 8 | 0,009 8 | - 0,029 9 | - 0,010 9 | 0,003 1 | - 0,015 6 | 0,003 5 | - 0,009 8 | 0,013 2 | 0,002 6 | -0,0046 | -0,0737 | - 0,008 5 |
| 16/05/2018 | - 0,011 8 | 0,007 1 | - 0,004 0 | 0,037 2 | - 0,004 4 | - 0,003 4 | 0,008 4 | - 0,020 0 | 0,006 8 | 0,001 4 | - 0,014 5 | -0,0209 | -0,0003 | 0,004 0 |
| 17/05/2018 | - 0,003 0 | - 0,006 4 | - 0,004 3 | - 0,005 3 | 0,004 9 | 0,003 9 | 0,039 8 | 0,003 1 | 0,013 4 | - 0,014 9 | 0,000 9 | 0,0162 | 0,1091 | 0,029 9 |
| 18/05/2018 | 0,007 1 | 0,015 6 | - 0,012 0 | 0,022 3 | 0,005 2 | - 0,003 4 | - 0,019 7 | 0,003 1 | - 0,013 1 | - 0,014 2 | - 0,009 1 | -0,0066 | -0,0298 | 0,009 6 |
| 21/05/2018 | 0,023 8 | - 0,005 | - 0,012 | - 0,000 | 0,014 2 | - 0,009 | 0,021 4 | 0,003 2 | - 0,007 | 0,016 9 | 0,015 9 | 0,0125 | 0,0038 | - 0,028 |

| | | | | | | | | | | | | | | |
|------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|---------|---------|-----------------|
| | | 5 | 2 | 4 | | 6 | | | 0 | | | | | 9 |
| 22/05/2018 | 0,003 5 | - 0,007 8 | - 0,003 8 | - 0,003 5 | - 0,004 9 | - 0,005 1 | - 0,011 5 | 0,002 9 | 0,022 2 | - 0,009 9 | - 0,022 4 | -0,0234 | -0,0458 | 0,008 6 |
| 23/05/2018 | - 0,005 1 | - 0,001 3 | 0,019 5 | 0,012 7 | 0,002 5 | 0,017 0 | 0,009 2 | - 0,008 9 | - 0,005 9 | - 0,022 0 | 0,018 8 | 0,0104 | -0,0264 | - 0,011 9 |
| 24/05/2018 | | | | | | | | | | | | | | |
| 25/05/2018 | - 0,025 9 | 0,000 3 | - 0,025 9 | 0,034 3 | 0,004 9 | - 0,011 6 | 0,087 3 | - 0,004 2 | - 0,010 0 | 0,123 7 | - 0,011 6 | 0,0068 | -0,0016 | 0,003 5 |
| 28/05/2018 | - 0,035 1 | 0,003 3 | 0,026 4 | - 0,013 9 | 0,010 6 | 0,004 9 | 0,002 4 | 0,006 3 | 0,070 7 | - 0,075 0 | 0,020 7 | 0,0461 | 0,0225 | - 0,003 9 |
| 30/05/2018 | - 0,008 3 | - 0,005 5 | 0,003 7 | 0,035 3 | - 0,021 8 | 0,029 9 | 0,004 6 | 0,003 8 | - 0,017 4 | - 0,022 5 | - 0,014 3 | -0,0162 | 0,0112 | 0,002 6 |
| 31/05/2018 | 0,108 8 | - 0,011 5 | - 0,011 1 | - 0,006 9 | - 0,039 9 | - 0,029 9 | - 0,028 1 | - 0,005 6 | - 0,033 2 | - 0,037 8 | 0,009 6 | -0,0430 | -0,0253 | - 0,003 0 |
| 04/06/2018 | - 0,087 0 | 0,021 3 | 0,001 4 | - 0,020 8 | - 0,007 5 | 0,012 9 | - 0,054 9 | - 0,007 5 | - 0,006 5 | 0,031 5 | - 0,019 4 | -0,0010 | 0,0139 | 0,026 8 |
| 05/06/2018 | - 0,020 0 | - 0,002 2 | 0,021 7 | - 0,010 7 | 0,032 5 | - 0,012 8 | - 0,044 0 | - 0,006 8 | - 0,017 9 | - 0,046 3 | 0,014 7 | 0,0107 | -0,0049 | - 0,017 6 |
| 06/06/2018 | 0,018 2 | 0,009 6 | - 0,013 | 0,010 6 | 0,006 9 | 0,013 1 | 0,025 8 | 0,003 4 | - 0,000 | 0,028 2 | 0,001 9 | 0,0149 | 0,0036 | 0,075 8 |

| | | | | | | | | | | | | | | |
|----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-------------|-------------|-----------------|
| | | | 9 | | | | | | 9 | | | | | |
| 07/06/2018 | 0,005 4 | - 0,009 7 | - 0,011 3 | 0,010 3 | 0,002 2 | 0,009 8 | 0,070 1 | - 0,009 9 | 0,014 1 | 0,062 7 | 0,018 2 | 0,0157 | -0,0111 | - 0,041 5 |
| 08/06/2018 | - 0,007 4 | 0,006 0 | 0,003 3 | - 0,001 5 | 0,008 2 | 0,010 6 | - 0,011 3 | 0,017 7 | 0,004 7 | - 0,020 2 | - 0,008 0 | 0,0081 | 0,0112 | 0,024 7 |
| 20/06/2018 | 0,048 5 | - 0,006 9 | 0,007 5 | - 0,035 9 | - 0,006 0 | 0,005 3 | - 0,052 6 | 0,004 4 | - 0,011 7 | - 0,046 2 | - 0,014 1 | -0,0385 | -0,0180 | - 0,065 3 |
| AAR Sebelum | 0,000 1 | - 0,000 7 | 0,000 0 | - 0,000 1 | - 0,000 1 | - 0,000 4 | 0,000 1 | - 0,000 5 | 0,000 3 | 0,000 2 | - 0,000 3 | 0,0003 3 | 0,0001 1 | - 0,000 4 |
| AAR Sesudah | - 0,000 3 | 0,000 5 | 0,000 2 | 0,000 1 | - 0,001 0 | 0,003 2 | - 0,000 1 | 0,000 2 | 0,000 5 | - 0,000 2 | - 0,000 2 | 0,0003 4 | 0,0001 4 | 0,000 2 |

Lampiran 8

Hasil Trading Volume Activity

| Date | BBCA | BBNI | BBRI | BMRI | BBTN | BJBR | AGRO | AGRS | BABP | BBHI | BBKP |
|------------|--------------|--------------|---------------|----------|--------------|--------------|---------|------------|---------|---------|---------|
| 09/05/2018 | 1441880 0 | 4218940 0 | 18542730 0 | 55988800 | 2729710 0 | 1204550 0 | 2075900 | 11470 0 | 1190200 | 1092900 | 4584300 |
| 11/05/2018 | 1600010 0 | 2959570 0 | 16144930 0 | 51782000 | 3786080 0 | 1222850 0 | 7173100 | 6300 | 2667100 | 697900 | 3702000 |
| 14/05/2018 | 1147410 0 | 1278490 0 | 96224700 | 36628300 | 1537530 0 | 9546300 | 1074800 | 13200 | 337300 | 433700 | 1720200 |
| 15/05/2018 | 2611660 | 1266010 | 10802940 | 58971000 | 1767180 | 8877000 | 3730100 | 28000 | 1443820 | 1991900 | 3263400 |

| | | | | | | | | | | | |
|------------|--------------|--------------|---------------|---------------|--------------|--------------|--------------|------------|--------------|--------------|--------------|
| | 0 | 0 | 0 | | 0 | | | | 0 | | |
| 16/05/2018 | 1743700 0 | 2940820 0 | 29892500 0 | 85871500 | 3970930 0 | 9519100 | 3662200 | 11600 | 3812390 0 | 694500 | 2417890 0 |
| 17/05/2018 | 1680610 0 | 2040860 0 | 17283290 0 | 54017900 | 2694830 0 | 9348300 | 4242700 | 3200 | 5299160 0 | 6683100 | 1340110 0 |
| 18/05/2018 | 1773620 0 | 2148680 0 | 21506230 0 | 36589800 | 3807130 0 | 1337160 0 | 1795800 | 10500 | 2669350 0 | 943600 | 9506700 |
| 21/05/2018 | 1644740 0 | 2187870 0 | 51792140 0 | 46517600 | 2680700 0 | 1031260 0 | 2014600 | 2300 | 1632310 0 | 872600 | 1129080 0 |
| 22/05/2018 | 1255220 0 | 2779340 0 | 33251460 0 | 47622300 | 3490220 0 | 1200630 0 | 2517800 | 13800 0 | 1172540 0 | 1260430 0 | 1409590 0 |
| 23/05/2018 | 1590310 0 | 4713070 0 | 40991860 0 | 49238900 | 4433290 0 | 1145040 0 | 3159800 | 18700 | 1744560 0 | 3374000 | 1776570 0 |
| 24/05/2018 | | | | | | | | | | | |
| 25/05/2018 | 1278270 0 | 2014270 0 | 19224970 0 | 43641500 | 2104420 0 | 1200590 0 | 1835900 | 99500 | 5054900 | 679100 | 2942300 |
| 28/05/2018 | 1282090 0 | 4343180 0 | 18604510 0 | 64626700 | 5413600 0 | 1252410 0 | 2370180 0 | 23100 0 | 4226300 | 1729000 | 3360700 |
| 30/05/2018 | 2195230 0 | 4756760 0 | 30622790 0 | 85314400 | 4203400 0 | 1265000 0 | 1107890 0 | 14760 0 | 4343020 0 | 598800 | 6471200 |
| 31/05/2018 | 3560460 0 | 4788670 0 | 31231690 0 | 10551040 0 | 4594860 0 | 1506690 0 | 2863000 | 42600 | 8636400 | 973800 | 1756090 0 |
| 04/06/2018 | 1791700 0 | 3456930 0 | 21193640 0 | 40110500 | 2998350 0 | 1138170 0 | 2098500 | 10160 0 | 6806310 0 | 471500 | 7195200 |
| 05/06/2018 | 1544660 0 | 2418920 0 | 13597960 0 | 36760100 | 4815820 0 | 1160890 0 | 7718300 | 53600 | 1352790 0 | 315500 | 1006790 0 |
| 06/06/2018 | 1158270 0 | 2012600 0 | 99509500 | 36079300 | 3668590 0 | 9093700 | 4925600 | 68100 | 2263090 0 | 873900 | 6688300 |

| | | | | | | | | | | | |
|-----------------|--------------|--------------|---------------|----------|--------------|--------------|---------|-------|--------------|---------|--------------|
| 07/06/2018 | 8136300 | 1414610 0 | 18374620 0 | 24893800 | 3587470 0 | 1413640 0 | 2965400 | 44500 | 2231600 0 | 1922400 | 2886600 |
| 08/06/2018 | 3416900 0 | 3486390 0 | 26297230 0 | 67209400 | 2676830 0 | 1377900 0 | 2157300 | 31100 | 3391000 | 1233500 | 3131100 |
| 20/06/2018 | 5068780 0 | 6218390 0 | 35548690 0 | 85071200 | 4412050 0 | 1051330 0 | 4566300 | 6900 | 2961500 | 641200 | 4499300 |
| ATVA sebelum | 1648916 0 | 2653365 0 | 24983055 0 | 52322810 | 3089760 0 | 1087056 0 | 3144680 | 34650 | 1819359 0 | 2938850 | 1035090 0 |
| ATVA Sesudah | 2210999 0 | 3491072 0 | 22464705 0 | 58921730 | 3847539 0 | 1227599 0 | 6391100 | 82650 | 1942382 0 | 943870 | 6480350 |

| Date | BBYB | BDMN | BGTG | BINA | BJTM | BNBA | BNGA | BNII | BNLI | BTPN |
|------------|---------|---------|-----------|---------|---------|--------|----------|---------|----------|---------|
| 09/05/2018 | 2742700 | 3382700 | 19717200 | 5630000 | 6436300 | 147600 | 14553000 | 247330 | 7884200 | 927300 |
| 11/05/2018 | 2762000 | 2280700 | 11133300 | 796400 | 3784500 | 176100 | 13531200 | 217167 | 12469800 | 396300 |
| 14/05/2018 | 3079100 | 3618100 | 5152500 | 625000 | 5411100 | 1300 | 3178300 | 304537 | 4358100 | 640700 |
| 15/05/2018 | 3361700 | 6490100 | 12241700 | 3033300 | 3906600 | 2100 | 29955600 | 278196 | 7408800 | 701400 |
| 16/05/2018 | 2789300 | 6195200 | 9145000 | 2927300 | 2861600 | 32000 | 6524200 | 416740 | 6234100 | 1511400 |
| 17/05/2018 | 2980800 | 3692800 | 109198200 | 1786300 | 2202900 | 5900 | 3496400 | 132613 | 7754800 | 1249800 |
| 18/05/2018 | 3302300 | 3812000 | 21842300 | 1459900 | 4470800 | 34000 | 5498600 | 225713 | 2124800 | 70300 |
| 21/05/2018 | 3706800 | 1892700 | 10292800 | 2410100 | 3286700 | 158900 | 6076300 | 620838 | 5044700 | 510900 |
| 22/05/2018 | 4441500 | 3303900 | 69133100 | 4429500 | 4781400 | 63700 | 2298600 | 819405 | 5708600 | 689400 |
| 23/05/2018 | 4842700 | 4985800 | 89577400 | 1005100 | 2898700 | 94400 | 4022500 | 240392 | 13006000 | 960400 |
| 24/05/2018 | | | | | | | | | | |
| 25/05/2018 | 3258000 | 4773000 | 8187700 | 301900 | 3551400 | 23800 | 9337800 | 125575 | 4206800 | 4396400 |
| 28/05/2018 | 2996800 | 2075800 | 19614000 | 1236600 | 7677600 | 424200 | 14933000 | 1836674 | 10242300 | 6391900 |
| 30/05/2018 | 3164400 | 4615400 | 7402500 | 855100 | 7831500 | 284000 | 30250100 | 1514700 | 28330800 | 3237500 |

| | | | | | | | | | | |
|-----------------|---------|----------|----------|---------|----------|---------|----------|-----------|----------|---------|
| 31/05/2018 | 2505600 | 40873400 | 8361700 | 1293000 | 18743700 | 1440100 | 15152700 | 4119300 | 6852200 | 1295500 |
| 04/06/2018 | 3628800 | 6503700 | 8287300 | 1073100 | 16753000 | 22600 | 8959200 | 1006100 | 9449300 | 1807000 |
| 05/06/2018 | 4199700 | 4659700 | 6008000 | 449200 | 9731100 | 46000 | 6356700 | 5675600 | 6565800 | 2576000 |
| 06/06/2018 | 4459200 | 3506600 | 8190200 | 129800 | 2926400 | 50800 | 3070300 | 1419100 | 7150500 | 3089900 |
| 07/06/2018 | 3666500 | 4118000 | 72867000 | 169700 | 4620400 | 510900 | 4494200 | 800500 | 10832600 | 4931900 |
| 08/06/2018 | 2368600 | 12677600 | 10458100 | 507400 | 1776500 | 959500 | 9255100 | 775800 | 10462600 | 5091600 |
| 20/06/2018 | 2082100 | 10681500 | 4636900 | 279400 | 17195300 | 913500 | 6158900 | 381100 | 8677500 | 1711000 |
| ATVA Sebelum | 3400890 | 3965400 | 35743350 | 2410290 | 4004060 | 71600 | 8913470 | 350293,1 | 7199390 | 765790 |
| ATVA Sesudah | 3232970 | 9448470 | 15401340 | 629520 | 9080690 | 467540 | 10796800 | 1765444,9 | 10277040 | 3452870 |

| Date | INPC | MCOR | NAGA | NISP | PNBN | PNBS | BVIC |
|------------|---------|---------|----------|--------|---------|-----------|--------|
| 09/05/2018 | 749200 | 4272100 | 10005500 | 309500 | 3168700 | 15424800 | 52600 |
| 11/05/2018 | 312400 | 1929000 | 3119100 | 29400 | 649900 | 13215900 | 175200 |
| 14/05/2018 | 788700 | 1156800 | 2874400 | 10000 | 323500 | 16713500 | 235100 |
| 15/05/2018 | 484100 | 1188400 | 5614800 | 28000 | 680800 | 10566800 | 231300 |
| 16/05/2018 | 757900 | 2268900 | 2261000 | 34900 | 2661400 | 9165500 | 168100 |
| 17/05/2018 | 3,9E+07 | 1031800 | 2349400 | 38200 | 3222500 | 120947900 | 520200 |
| 18/05/2018 | 3162600 | 746800 | 2498200 | 63100 | 1266500 | 25560900 | 52500 |
| 21/05/2018 | 2119500 | 1393100 | 998200 | 28800 | 361000 | 35957400 | 539300 |
| 22/05/2018 | 1179900 | 3395900 | 2322100 | 18700 | 1825000 | 22062300 | 137100 |
| 23/05/2018 | 2,8E+07 | 1040000 | 2679800 | 53300 | 2573800 | 18998000 | 20900 |
| 24/05/2018 | | | | | | | |
| 25/05/2018 | 2889300 | 785700 | 12792100 | 4400 | 2874900 | 19344500 | 499700 |

| | | | | | | | |
|-----------------|---------|---------|---------|--------|---------|----------|----------|
| 28/05/2018 | 1621700 | 6268600 | 6804200 | 213900 | 8267200 | 50153900 | 142400 |
| 30/05/2018 | 1,4E+07 | 7678900 | 3581600 | 201000 | 6520000 | 26632500 | 52400 |
| 31/05/2018 | 1703200 | 3699000 | 1180300 | 167100 | 4244800 | 11890100 | 146200 |
| 04/06/2018 | 1430900 | 773600 | 2070100 | 668600 | 1156800 | 30096800 | 6340500 |
| 05/06/2018 | 2755900 | 3227500 | 2101100 | 444600 | 2061500 | 47094200 | 435500 |
| 06/06/2018 | 4721300 | 823800 | 432800 | 21600 | 2359600 | 35668700 | 29253500 |
| 07/06/2018 | 1058600 | 1142500 | 802600 | 50500 | 2198300 | 34771200 | 478400 |
| 08/06/2018 | 1077500 | 1218400 | 804000 | 11400 | 5692100 | 19997900 | 26494000 |
| 20/06/2018 | 211800 | 1177500 | 1061000 | 13700 | 3890200 | 7887600 | 237500 |
| ATVA Sebelum | 7673030 | 1842280 | 3472250 | 61390 | 1673310 | 28861300 | 213230 |
| ATVA Sesudah | 3154620 | 2679550 | 3162980 | 179680 | 3926540 | 28353740 | 6408010 |

Lampiran 9

Hasil Security Return Variability

| Date | BBCA | BBNI | BBRI | BMRI | BBTN | BJBR | AGRO | AGRS | BABP | BBHI | BBKP | BBYB | BDMN | BGTG |
|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|--------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|--------|
| 09/05/2018 | 0,204 2 | 2,102 6 | 0,019 9 | 0,020 0 | 0,350 4 | 0,000 8 | 1,4568 | 3,258 8 | 0,391 0 | 0,076 0 | 0,789 4 | 0,056 5 | 1,241 2 | 0,0215 |
| 11/05/2018 | 2,912 3 | 0,052 4 | 1,406 9 | 0,838 5 | 4,619 9 | 0,007 2 | 5,8306 | 1,350 4 | 0,152 1 | 0,603 5 | 0,339 2 | 2,048 0 | 0,065 0 | 0,0783 |
| 14/05/2018 | 1,227 5 | 0,010 0 | 0,714 9 | 0,048 5 | 0,655 5 | 0,015 0 | 0,0002 | 0,321 6 | 3,805 8 | 0,621 0 | 0,020 3 | 0,053 4 | 0,666 5 | 0,0813 |
| 15/05/2018 | 0,305 9 | 3,834 4 | 0,330 6 | 0,156 9 | 0,135 0 | 0,034 5 | 0,0460 | 0,728 2 | 2,119 8 | 0,823 6 | 0,001 1 | 0,002 5 | 0,619 8 | 0,0130 |

| | | | | | | | | | | | | | | |
|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|--------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|--------|
| 16/05/2018 | 0,397 7 | 0,175 4 | 0,053 8 | 0,006 0 | 1,633 0 | 0,013 0 | 0,0840 | 1,549 9 | 0,020 2 | 0,225 7 | 4,364 0 | 0,639 2 | 0,004 9 | 0,0806 |
| 17/05/2018 | 0,836 8 | 0,206 2 | 0,122 0 | 0,497 6 | 0,057 6 | 0,017 7 | 0,3026 | 0,287 2 | 1,853 9 | 1,255 8 | 0,439 4 | 0,503 4 | 0,594 4 | 3,6457 |
| 18/05/2018 | 0,218 5 | 0,211 1 | 0,025 9 | 2,707 1 | 0,774 2 | 0,018 9 | 0,2938 | 0,013 4 | 0,007 0 | 1,098 2 | 0,212 9 | 0,036 1 | 0,012 4 | 1,8319 |
| 21/05/2018 | 0,899 4 | 0,154 0 | 1,916 4 | 0,004 9 | 0,617 1 | 0,022 1 | 0,2639 | 0,546 2 | 0,288 8 | 2,799 6 | 2,568 1 | 0,018 1 | 0,001 8 | 0,2285 |
| 22/05/2018 | 1,092 9 | 2,081 1 | 0,375 1 | 3,030 3 | 0,001 8 | 5,940 3 | 0,4337 | 0,026 2 | 0,001 9 | 1,239 9 | 0,212 5 | 4,602 6 | 0,173 2 | 2,0646 |
| 23/05/2018 | 0,922 4 | 0,173 1 | 4,036 7 | 1,710 5 | 0,157 5 | 2,935 7 | 0,2883 | 0,918 4 | 0,359 5 | 0,257 7 | 0,053 2 | 1,040 4 | 5,626 8 | 0,9549 |
| 24/05/2018 | | | | | | | | | | | | | | |
| 25/05/2018 | 0,803 0 | 1,714 5 | 1,780 5 | 0,235 5 | 0,501 0 | 3,083 0 | 0,1986 | 0,032 3 | 0,255 3 | 0,455 0 | 0,700 9 | 0,084 7 | 2,454 2 | 0,6556 |
| 28/05/2018 | 0,307 9 | 1,103 1 | 0,391 0 | 1,698 6 | 2,836 1 | 0,070 8 | 3,4869 | 0,267 5 | 0,003 6 | 0,062 4 | 0,865 7 | 0,092 0 | 1,879 0 | 0,0133 |
| 30/05/2018 | 0,000 1 | 0,175 6 | 0,434 3 | 0,078 5 | 0,120 8 | 0,134 9 | 0,5028 | 1,173 8 | 1,502 2 | 0,705 8 | 0,042 3 | 0,010 2 | 0,015 6 | 0,2212 |
| 31/05/2018 | 0,049 0 | 1,010 2 | 0,815 3 | 1,089 9 | 1,400 2 | 4,048 1 | 0,3964 | 0,000 9 | 0,004 6 | 0,094 1 | 5,284 8 | 0,006 0 | 0,942 9 | 0,2814 |
| 04/06/2018 | 0,516 7 | 0,002 0 | 0,129 3 | 1,854 2 | 0,172 1 | 0,163 2 | 0,0010 | 2,885 2 | 3,371 2 | 0,055 0 | 1,749 0 | 0,725 6 | 1,086 4 | 1,0479 |
| 05/06/2018 | 0,237 6 | 0,605 7 | 0,137 8 | 0,034 5 | 0,786 2 | 0,003 1 | 0,9669 | 3,562 8 | 1,308 2 | 0,207 6 | 0,075 6 | 1,825 6 | 0,526 0 | 0,0082 |
| 06/06/2018 | 1,419 5 | 0,084 3 | 0,327 2 | 0,029 9 | 0,000 0 | 0,475 6 | 0,8036 | 0,262 8 | 0,005 1 | 0,034 0 | 0,071 8 | 1,859 5 | 0,154 7 | 3,2720 |
| 07/06/2018 | 0,282 | 1,264 | 1,916 | 0,375 | 1,417 | 0,752 | 0,8633 | 0,116 | 1,743 | 1,860 | 0,034 | 0,501 | 0,123 | 0,5629 |

| | | | | | | | | | | | | | | |
|-----------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|-------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|-------------|
| | 8 | 7 | 8 | 8 | 3 | 3 | | 3 | 3 | 1 | 8 | 0 | 2 | |
| 08/06/2018 | 2,719 6 | 1,288 7 | 1,175 2 | 2,738 0 | 0,120 5 | 0,168 7 | 0,3584 | 0,700 2 | 0,397 2 | 1,024 9 | 0,003 4 | 3,271 5 | 0,637 1 | 0,8154 |
| 20/06/2018 | 2,664 6 | 1,752 1 | 1,894 0 | 0,867 6 | 1,646 1 | 0,106 8 | 1,4226 | 0,000 2 | 0,411 3 | 4,512 4 | 0,178 1 | 0,624 8 | 1,180 9 | 2,1226 |
| ASRV Sebelum | 0,901 7 | 0,900 0 | 0,900 2 | 0,902 0 | 0,900 2 | 0,900 5 | 0,9000 0 | 0,900 0 | 0,900 0 | 0,900 1 | 0,900 0 | 0,900 0 | 0,900 6 | 0,9000 3 |
| ASRV Sesudah | 0,900 1 | 0,900 1 | 0,900 1 | 0,900 3 | 0,900 0 | 0,900 6 | 0,9000 3 | 0,900 2 | 0,900 2 | 0,901 1 | 0,900 6 | 0,900 1 | 0,900 0 | 0,9000 5 |

| Date | BINA | BJTM | BNBA | BNGA | BNII | BNLI | BTPN | INPC | MCOR | NAGA | NISP | PNBN | PNBS | BVIC |
|------------|------------|------------|------------|--------|------------|------------|--------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 09/05/2018 | 0,027 9 | 1,433 4 | 0,120 8 | 1,6639 | 0,650 6 | 0,301 3 | 0,0579 | 0,064 2 | 1,569 6 | 0,060 0 | 0,382 2 | 0,080 3 | 0,146 9 | 0,072 8 |
| 11/05/2018 | 0,088 9 | 1,794 6 | 2,739 4 | 0,0760 | 2,696 0 | 0,353 7 | 1,4996 | 2,272 5 | 0,669 6 | 5,894 5 | 3,887 2 | 1,879 1 | 0,004 1 | 0,209 9 |
| 14/05/2018 | 0,640 0 | 0,001 0 | 2,937 2 | 0,4049 | 2,266 8 | 0,077 4 | 0,3042 | 0,771 8 | 0,022 2 | 0,971 6 | 1,275 7 | 0,048 6 | 2,455 9 | 0,074 4 |
| 15/05/2018 | 0,914 0 | 1,257 0 | 0,379 4 | 2,0624 | 0,960 6 | 0,172 0 | 0,5885 | 0,134 7 | 0,605 1 | 0,245 1 | 0,017 2 | 0,094 6 | 1,653 0 | 0,292 7 |
| 16/05/2018 | 1,264 0 | 0,547 0 | 0,061 3 | 3,1824 | 0,154 5 | 0,207 7 | 0,1682 | 4,459 7 | 0,288 6 | 0,002 6 | 0,515 8 | 1,938 3 | 0,000 0 | 0,064 9 |
| 17/05/2018 | 0,083 2 | 0,435 3 | 0,073 9 | 0,0652 | 0,196 5 | 0,271 1 | 3,8199 | 0,108 1 | 1,131 7 | 0,313 9 | 0,002 2 | 1,167 9 | 3,617 2 | 3,640 0 |
| 18/05/2018 | 0,457 3 | 2,596 9 | 0,560 5 | 1,1477 | 0,218 3 | 0,207 2 | 0,9338 | 0,110 3 | 1,081 2 | 0,286 2 | 0,201 2 | 0,191 8 | 0,269 5 | 0,374 0 |
| 21/05/2018 | 5,176 1 | 0,327 9 | 0,587 7 | 0,0004 | 1,615 0 | 1,684 2 | 1,1034 | 0,115 7 | 0,312 1 | 0,404 0 | 0,622 9 | 0,699 5 | 0,004 4 | 3,404 0 |
| 22/05/2018 | 0,110 | 0,647 | 0,055 | 0,0283 | 0,194 | 0,470 | 0,3186 | 0,095 | 3,103 | 0,137 | 1,227 | 2,427 | 0,637 | 0,299 |

| | | | | | | | | | | | | | | |
|-----------------|------------|------------|------------|-------------|------------|------------|-------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| | 7 | 1 | 6 | | 0 | 9 | | 1 | 0 | 6 | 7 | 2 | 1 | 3 |
| 23/05/2018 | 0,238 6 | 0,019 4 | 1,484 2 | 0,3692 | 0,048 5 | 5,282 2 | 0,2060 | 0,892 7 | 0,222 1 | 0,685 3 | 0,870 4 | 0,477 4 | 0,212 0 | 0,575 6 |
| 24/05/2018 | | | | | | | | | | | | | | |
| 25/05/2018 | 0,245 5 | 0,000 6 | 2,561 1 | 2,2445 | 0,062 3 | 0,470 4 | 3,1368 | 0,245 6 | 0,125 0 | 4,139 6 | 0,595 1 | 0,065 0 | 0,011 1 | 0,008 2 |
| 28/05/2018 | 0,451 4 | 0,106 7 | 2,642 6 | 0,3668 | 0,294 7 | 0,085 0 | 0,0023 | 0,553 4 | 6,230 7 | 1,521 8 | 1,873 4 | 2,978 6 | 2,187 9 | 0,010 3 |
| 30/05/2018 | 0,025 3 | 0,303 0 | 0,052 8 | 2,3761 | 1,240 7 | 3,119 6 | 0,0088 | 0,201 6 | 0,376 4 | 0,136 4 | 0,896 9 | 0,370 2 | 0,542 0 | 0,004 6 |
| 31/05/2018 | 4,337 1 | 1,326 9 | 0,471 0 | 0,0907 | 4,128 9 | 3,115 0 | 0,3252 | 0,427 7 | 1,374 2 | 0,386 7 | 0,405 1 | 2,599 1 | 2,777 0 | 0,005 9 |
| 04/06/2018 | 2,777 7 | 4,551 6 | 0,007 9 | 0,8256 | 0,144 6 | 0,584 1 | 1,2427 | 0,772 0 | 0,053 2 | 0,267 7 | 1,652 8 | 0,001 3 | 0,833 8 | 0,481 6 |
| 05/06/2018 | 0,146 9 | 0,046 3 | 1,785 7 | 0,2192 | 2,749 1 | 0,569 4 | 0,7962 | 0,646 5 | 0,398 3 | 0,580 2 | 0,950 8 | 0,159 9 | 0,103 2 | 0,209 1 |
| 06/06/2018 | 0,121 9 | 0,920 3 | 0,738 4 | 0,2144 | 0,122 7 | 0,597 2 | 0,2745 | 0,162 8 | 0,001 1 | 0,215 0 | 0,016 3 | 0,309 6 | 0,056 0 | 3,855 0 |
| 07/06/2018 | 0,010 6 | 0,934 7 | 0,486 2 | 0,2036 | 0,012 9 | 0,335 9 | 2,0232 | 1,369 2 | 0,246 5 | 1,063 9 | 1,452 7 | 0,345 5 | 0,536 6 | 1,155 8 |
| 08/06/2018 | 0,020 0 | 0,362 3 | 0,042 2 | 0,0042 | 0,176 1 | 0,389 3 | 0,0524 | 4,351 5 | 0,027 2 | 0,110 6 | 0,281 8 | 0,091 3 | 0,547 0 | 0,409 6 |
| 20/06/2018 | 0,863 8 | 0,470 2 | 0,213 3 | 2,4549 | 0,092 9 | 0,096 8 | 1,1379 | 0,273 9 | 0,170 3 | 0,578 2 | 0,877 6 | 2,081 2 | 1,406 3 | 2,860 2 |
| ASRV Sebelum | 0,900 1 | 0,906 0 | 0,900 0 | 0,9000 4 | 0,900 1 | 0,902 8 | 0,9000 1 | 0,902 5 | 0,900 5 | 0,900 1 | 0,900 2 | 0,900 5 | 0,900 0 | 0,900 8 |
| ASRV Sesudah | 0,900 0 | 0,902 3 | 0,900 1 | 0,9000 1 | 0,902 5 | 0,936 3 | 0,9000 0 | 0,900 4 | 0,900 3 | 0,900 0 | 0,900 3 | 0,900 2 | 0,900 1 | 0,900 0 |

Lampiran 10

Hasil SPSS Abnormal Return

10.1 Hasil Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|-------------------------|-----|------------------------|-------------------|--------------------------|----------------|
| Abnormal Return Sebelum | 280 | - 1.08123950 E-1 | 1.44875801 E-1 | - 1.3716483 214E-4 | .02744254659 |
| Abnormal Return Sesudah | 280 | - 8.70323200 E-2 | 1.23729685 E-1 | .00009021 86 | .02955256704 |
| Valid N (listwise) | 280 | | | | |

10.2 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| | | Abnormal Return Sebelum | Abnormal Return Sesudah |
|---------------------------------|----------------|----------------------------|----------------------------|
| N | | 280 | 280 |
| Normal Parameters ^a | Mean | -.0001371648 | .0000902186 |
| | Std. Deviation | .02744254659 | .02955256704 |
| Most Extreme Differences | Absolute | .134 | .072 |
| | Positive | .134 | .072 |
| | Negative | -.113 | -.058 |
| Kolmogorov-Smirnov Z | | 2.244 | 1.204 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | .000 | .110 |
| a. Test distribution is Normal. | | | |
| | | | |

10.3 Hasil Uji Wilcoxon Signed Ranks Test

Ranks

| | N | Mean Rank | Sum of Ranks |
|--|------------------|-----------|--------------|
| Abnormal Return Sesudah - Negative Ranks | 129 ^a | 144.16 | 18597.00 |
| Abnormal Return Sebelum Positive Ranks | 151 ^b | 137.37 | 20743.00 |
| Ties | 0 ^c | | |
| Total | 280 | | |

a. Abnormal Return Sesudah < Abnormal Return Sebelum

b. Abnormal Return Sesudah > Abnormal Return Sebelum

c. Abnormal Return Sesudah = Abnormal Return Sebelum

Test Statistics^b

| | |
|------------------------|--|
| | Abnormal Return Sesudah - Abnormal Return Sebelum |
| Z | -.791 ^a |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | .429 |

a. Based on negative ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

Lampiran 11

Hasil SPSS Trading Volume Activity

11.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|--------------------|-----|---------|---------|----------|----------------|
| TVA Sebelum | 280 | 1300.00 | 5.18E8 | 1.9008E7 | 5.36051E7 |
| TVA Sesudah | 280 | 4400.00 | 3.55E8 | 1.9181E7 | 4.54475E7 |
| Valid N (listwise) | 280 | | | | |

11.2 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| | | TVA Sebelum | TVA Sesudah |
|---------------------------------|----------------|-------------|-------------|
| N | | 280 | 280 |
| Normal Parameters ^a | Mean | 1.9008E7 | 1.9181E7 |
| | Std. Deviation | 5.36051E7 | 4.54475E7 |
| Most Extreme Differences | Absolute | .361 | .337 |
| | Positive | .316 | .290 |
| | Negative | -.361 | -.337 |
| Kolmogorov-Smirnov Z | | 6.048 | 5.631 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | .000 | .000 |
| a. Test distribution is Normal. | | | |
| | | | |

11.3 Hasil Uji Wilcoxon Signed Ranks Test

| | | N | Mean Rank | Sum of Ranks |
|------------------------------|----------------|------------------|-----------|--------------|
| TVA Sesudah - TVA Sebelum | Negative Ranks | 122 ^a | 134.36 | 16392.00 |
| | Positive Ranks | 158 ^b | 145.24 | 22948.00 |
| | Ties | 0 ^c | | |
| | Total | 280 | | |

a. TVA Sesudah < TVA Sebelum

b. TVA Sesudah > TVA Sebelum

c. TVA Sesudah = TVA Sebelum

Test Statistics^b

| | |
|------------------------|------------------------------|
| | TVA Sesudah - TVA Sebelum |
| Z | -2.417 ^a |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | .016 |

a. Based on negative ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test

Lampiran 12

Hasil SPSS Security Return Variability

12.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|--------------------|-----|-------------------|------------------|-----------------|---------------------|
| SRV_Sebelum | 280 | .00001961 | 5.94032102 E0 | .90068176 00 | 1.24818264834 E0 |
| SRV_Sesudah | 280 | 1.63990000 E-5 | 6.23065894 E0 | .90164116 65 | 1.12124808790 E0 |
| Valid N (listwise) | 280 | | | | |

12.2 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| | | SRV_Sebelum | SRV_Sesudah |
|---------------------------------|----------------|---------------------|---------------------|
| N | | 280 | 280 |
| Normal Parameters ^a | Mean | .9006817600 | .9016411665 |
| | Std. Deviation | 1.24818264834E 0 | 1.12124808790E 0 |
| Most Extreme Differences | Absolute | .235 | .211 |
| | Positive | .223 | .193 |
| | Negative | -.235 | -.211 |
| Kolmogorov-Smirnov Z | | 3.937 | 3.525 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | .000 | .000 |
| a. Test distribution is Normal. | | | |
| | | | |

12.3 Hasil Uji Wilcoxon Signed Ranks Test

Ranks

| | | N | Mean Rank | Sum of Ranks |
|---------------|----------------|------------------|-----------|--------------|
| SRV_Sesudah - | Negative Ranks | 134 ^a | 141.18 | 18918.00 |
| SRV_Sebelum | Positive Ranks | 146 ^b | 139.88 | 20422.00 |
| | Ties | 0 ^c | | |
| | Total | 280 | | |

a. SRV_Sesudah < SRV_Sebelum

b. SRV_Sesudah > SRV_Sebelum

c. SRV_Sesudah = SRV_Sebelum

Test Statistics^b

| | |
|------------------------|------------------------------|
| | SRV_Sesudah - SRV_Sebelum |
| Z | -.555 ^a |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | .579 |

a. Based on negative ranks.

b. Wilcoxon Signed Ranks Test