

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Dinamika pasar modal pada saat ini dijadikan peluang bagi investor untuk mendapatkan keuntungan berinvestasi. Investor biasanya melakukan analisa pasar dan profit saham di pasar modal sebelum pengambilan keputusan. Investor yang aktif mengamati pergerakan harga saham guna menemukan fenomena-fenomena tertentu (anomali) yang dapat dijadikan momen untuk mendapatkan *abnormal return* dari portofolio investasi mereka. Kondisi anomali tersebut terjadi pada saham-saham tertentu atau pada pasar secara keseluruhan. Salah satu penyebab anomali yang terjadi pada saham-saham tertentu antara lain adanya *corporate action* dari emiten yang menimbulkan sentimen positif atau negatif di antara pelaku pasar yang mendorong pergerakan tidak wajar harga atau volume perdagangan saham tersebut.

Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obliges (Jogiyanto, 2013). Dalam menginvestasi dananya, investor perlu memperhitungkan *risk and return* yang akan diterimanya. *Return* merupakan hasil yang diharapkan oleh investor atas dana yang diinvestasikannya. Sementara *risk* adalah risiko yang akan ditanggung untuk memperoleh *return* yang diharapkan. Oleh karenanya, para investor perlu menganalisa apakah keuntungan yang diperoleh akan lebih besar dari risiko yang dihadapi (Arieyani, 2012). Masyarakat berkesempatan atau mempunyai hak untuk memiliki perusahaan yang sehat dan mempunyai prospek yang baik di masa depan dengan melakukan investasi. Seseorang yang berinvestasi dapat mempertahankan dan memperluas basis kekayaan yang dapat digunakan sebagai jaminan sosial di masa depan. Investasi merupakan komitmen untuk melakukan penanaman dana pada saat ini dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang, seseorang yang berinvestasi akan

mengorbankan konsumsi sekarang untuk memperbesar konsumsi di masa yang akan datang (Tandelilin, 2010:).

Risiko para investor tersebut dapat timbul akibat beberapa informasi yang masuk ke pasar seperti situasi politik yang tidak menentu, munculnya kebijakan pemerintah, ketidak pastian dunia usaha, dan krisis global yang sampai saat ini masih melanda dunia termasuk Indonesia. Hipotesis pasar yang efisien atau *efficient market hypothesis* (EMH) mengatakan jika pasar efisien maka harga merefleksikan seluruh informasi yang ada. Suatu pasar dapat efisien hanya jika sejumlah besar orang percaya bahwa pasar tidak efisien sehingga mendorong mereka untuk mencari keuntungan di atas selayaknya (*excess return atau abnormal return*). Baik buruknya kondisi suatu perusahaan dipengaruhi oleh harga saham pada perusahaan. Apabila kinerja keuangan suatu perusahaan baik maka harga sahamnya tersebut akan semakin baik atau meningkat. Harga saham diperoleh dari penawaran dan permintaan pasar. “Aktivitas perdagangan yang tinggi akan membuat kenaikan harga saham yang tinggi” (Adliah, 2017). Pada dasarnya ketika kinerja keuangan suatu perusahaan semakin baik maka harga saham juga akan menjadi semakin meningkat

Pada kenyataannya indeks pasar saham tidak sepenuhnya dapat mencerminkan kondisi pasar yang ada, karena itu tergantung dari efisien atau tidaknya pasar modal yang ada di negara tersebut. Pasar modal dikatakan efisien jika pasar yang harga sekuritas-sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan secara tepat dan akurat. Terdapat bentuk-bentuk dari efisiensi pasar modal, yaitu (1) bentuk lemah (*weak form efficiency*) dimana harga saham mencerminkan semua informasi harga saham di masa lalu, (2) bentuk setengah kuat (*semistrong form efficiency*) dimana harga saham mencerminkan informasi publik yang ada, (3) bentuk kuat (*strong form efficiency*) dimana harga saham mencerminkan semua informasi baik publik maupun private (Jogiyanto, 2013). Informasi yang ada di pasar modal yang berpengaruh terhadap keputusan investasi salah satunya adalah pengumuman tentang corporate action. “*Corporate action* merupakan

tindakan atau aksi yang dilakukan perusahaan (emiten) yang berdampak signifikan terhadap berbagai kepentingan antara lain kelangsungan operasi perusahaan, harga saham perusahaan serta pemegang saham” (Tambunan, 2010).

Aktivitas volume perdagangan saham dilakukan pada saat harga saham perusahaan dianggap terlalu tinggi sehingga mengurangi kemampuan investor untuk berinvestasi. *Stock split* menjadi strategi bagi perusahaan di pasar modal untuk dapat menarik minat investor, dengan melakukan stock split maka harga saham akan menjadi lebih rendah sehingga memudahkan investor kecil untuk membelinya. Hal ini akan berdampak pada permintaan saham perusahaan yang akan meningkat sehingga saham akan menjadi liquid. Apabila pengumuman *trading volume activity* memiliki nilai informasi, maka pasar diharapkan bereaksi pada pengumuman tersebut. Reaksi pasar tersebut ditandai dengan adanya perubahan harga dari sekuritas. Reaksi pasar yang dimaksud dapat dilihat pada *trading volume activity* dan *abnormal return*.

Trading volume activity merupakan rasio antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu terhadap jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu (Firmansyah, 2016). *Trading volume activity* digunakan untuk mengukur perubahan volume perdagangan saham. Transaksi saham yang tinggi akan ditandai dengan adanya perubahan pada volume saham perusahaan tersebut. Semakin tinggi transaksi saham perusahaan maka semakin tinggi juga likuiditas saham, hal ini berarti saham tersebut semakin banyak diminati oleh para investor. “Minat yang tinggi dikarenakan saham yang memiliki likuiditas tinggi akan memberikan kemungkinan yang lebih tinggi untuk memperoleh return dibandingkan dengan saham yang likuiditasnya lebih rendah, sehingga tingkat likuiditas saham biasanya akan mempengaruhi harga saham yang bersangkutan” (Munthe, 2016).

Fenomena tersebut muncul karena adanya bentuk lemah dan setengah kuat dari pasar modal hingga akhirnya menimbulkan adanya asimetris informasi dikalangan

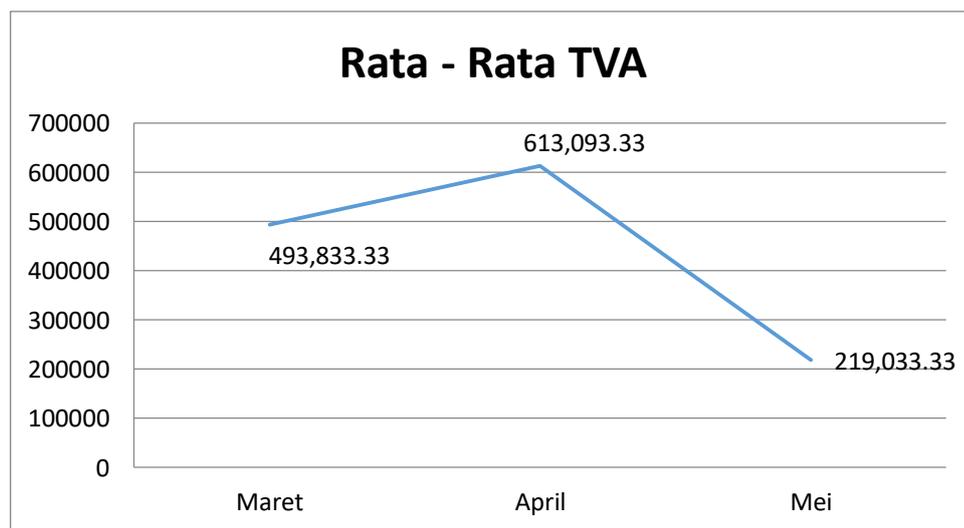
investor. Asimetris informasi ini kemudian ditunjukkan dengan adanya penyimpangan yang berupa anomali pasar. Anomali pasar ini sendiri muncul dengan adanya atau terciptanya *abnormal return* pada pergerakan perdagangan saham. Anomali pasar seringkali menjadi perdebatan. Hal ini disebabkan karena anomali pasar merupakan hal yang melanggar hipotesis pasar yang efisien. Anomali pasar yang bersifat musiman merupakan bentuk penyimpangan dari hipotesis pasar yang efisien. Salah satu anomali pasar yang bersifat musiman adalah Pemilihan Presiden seperti yang terjadi di Republik Indonesia setiap 5 tahun sekali.

Berdasarkan informasi yang diperoleh dari Bisnis.com diketahui bahwa sepekan setelah pemilu, kinerja pasar modal Tanah Air relatif terbatas. Belum terlihat adanya euforia pasca-pemilu setelah aksi *wait and see* yang terjadi beberapa pekan sebelum pemilu. Kinerja IHSG relatif terkonsolidasi sepanjang awal tahun ini. Di saat indeks-indeks negara Asia Pasifik lainnya melaju kencang, kinerja IHSG berada hampir di urutan terakhir, yakni kedua terendah setelah Malaysia. Sepekan setelah pemilu, IHSG masih belum menunjukkan taringnya. Justru, dibandingkan posisi pada Selasa (16/4/2019) atau hari perdagangan terakhir sebelum pemilu, posisi IHSG sudah turun sebesar 0,05% per Rabu (24/4/2019) kemarin ke level 6.447,89. Kinerja instrumen pasar modal lainnya pun relatif sama saja. Setelah pemilu, nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat cenderung melemah sekitar 0,71% hingga kemarin. Rupiah ditutup di level Rp14.105 kemarin. Sementara itu, yield surat utang negara (SUN) tenor 10 tahun juga bergerak terbatas dan cenderung melemah. Yield naik dari 7,593% sebelum pemilu menjadi 7,660% kemarin, sehingga harga turun 0,46% ke level 104,07. Namun, lelang SUN pertama usai pemilu pada Selasa (23/4/2019) lalu, total penawaran investor justru meningkat mencapai Rp41,76 triliun, lebih tinggi dari lelang SUN sebelumnya yang mencapai Rp31,84 triliun (Caesario, 2019).

Tamba selaku Direktur Utama Danareksa Investment Management, mengatakan bahwa gairah investasi global memang menurun di awal tahun ini karena

perubahan *outlook* pertumbuhan ekonomi global yang justru makin rendah. Faktor pemilu domestik menambah kelesuan itu. Kondisi ekonomi global yang melemah, khususnya pasar keuangan Amerika Serikat, sebenarnya memberi keuntungan bagi pasar negara berkembang. Seharusnya, usai pemilu, kepercayaan diri investor sudah meningkat lagi di Indonesia, karena sentimen ini menjadi penghambat utama gairah investasi di Indonesia tahun ini, sehingga IHSG kalah dibandingkan negara berkembang lainnya (Caesario, 2019).

Berikut ini adalah statistik perkembangan lembaga pembiayaan yang terdaftar di BEI pada bulan maret – mei 2019 atau sebelum dan sesudah pemilihan presiden 2019, sebagai berikut:



Gambar 1.1: Grafik Rata – Rata *Trading Volume Activity* Pada Bulan Maret – Mei 2019

Sumber: IDX, 2019.

Berdasarkan grafik diatas, menunjukkan bahwa *trading volume activity* pada bulan maret atau sebelum Pemilihan Presiden mengalami kenaikan 493.833,33 dan terjadi sampai dengan april atau selama Pemilihan Presiden sebesar 613.093,33. Hal ini membuktikan bahwa Pemilihan Presiden masih mengandalkan lembaga pembiayaan dalam memenuhi kebutuhan dana atau biaya untuk Pemilihan Presiden 2019. Akan tetapi setelah Pemilihan Presiden pada bulan mei 2019

trading volume activity mengalami penurunan sangat drastis yaitu sampai dengan 219.033,33. Hal ini menunjukkan bahwa penyelenggaraan Pemilihan Presiden (Pilpres) 2019 tidak akan memicu pertumbuhan ekonomi, di karenakan adanya perlambatan ekonomi global dalam sektor keuangan khususnya lembaga pembiayaan.

Menurut penelitian Purbawati, dkk (2016) rata-rata perusahaan yang melakukan kebijakan *trading volume activity* adalah perusahaan dengan kinerja yang baik dan berfundamental kuat. Dan alasan umum dilakukannya *trading volume activity* adalah untuk likuiditas saham. Reaksi dari *trading volume activity* masih menjadi pertanyaan karena adanya perbedaan hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu. Penelitian Gede (2015) menyatakan minat investor dalam melakukan transaksi setelah *trading volume activity* tidak besar atau *trading volume activity* kurang memberikan sinyal yang positif. Adliah (2017) pada penelitiannya menemukan bahwa terdapat reaksi yang positif terhadap pengumuman *trading volume activity* karena *trading volume activity* memberikan informasi mengenai prospek perusahaan di masa depan. Sedangkan Sadikin (2011) menemukan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan abnormal return sebelum dan sesudah *trading volume activity* hasil ini tidak mendukung signalling theory dan dapat membuktikan trading range theory, dimana hasil penelitiannya menunjukkan adanya perbedaan trading volume activity yang terjadi setelah stock split.

Berdasarkan fenomena di atas maka Penulis tertarik untuk melakukan penelitian tentang aktivitas perdagangan saham (*trading volume activity*). Penelitian ini merupakan replika dari Penelitian yang dilakukan oleh Marsudi (2015) dengan judul “Analisis Perbandingan Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham Pada Indeks Kompas 100 Sebelum dan Sesudah Pergantian Kepemimpinan di Indonesia Tahun 2014. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa terdapat perbedaan harga saham dan volume perdagangan saham pada Indeks Kompas 100 sebelum dan sesudah pergantian kepemimpinan di Indonesia Tahun 2014.

Perbedaan penelitian ini dengan sebelumnya terletak pada periode penelitian yaitu penelitian ini dilakukan pada tahun 2019 sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Marsudi pada tahun 2014. Selain itu perbedaan juga terletak pada sampel penelitian dimana Marsudi menggunakan perusahaan Indeks Kompas 100 sebagai sampel penelitian sedangkan dalam penelitian ini penulis menggunakan perusahaan lembaga pembiayaan sebagai sampel dengan alasan perusahaan sektor keuangan khususnya lembaga pembiayaan merupakan sektor yang sedang berkembang dan diminati seluruh kalangan masyarakat Indonesia yang tercermin dari antusiasnya masyarakat mengikuti program-program pembiayaan yang ditawarkan lembaga-lembaga pembiayaan sehingga lembaga pembiayaan sedang menjadi perhatian khusus yang layak untuk dijadikan sampel penelitian.

Perbedaan lainnya terletak pada variabel yang digunakan yaitu Marsudi menggunakan variabel harga saham dan volume perdagangan saham sedangkan penelitian ini hanya menggunakan volume perdagangan saham (*trading volume activity*) karena harga saham terbentuk dari permintaan saham di pasar dimana berlakunya hukum ekonomi yaitu semakin tinggi permintaan maka semakin tinggi juga harga saham, oleh karena itu penelitian ini hanya memfokuskan aktivitas perdagangan saham saja karna aktivitas perdagangan saham tersebut yang membentuk harga saham.

Dengan demikian penelitian ini akan dilakukan dengan judul **“Analisis Trading Volume Activity (TVA) Sebelum dan Sesudah Pemilihan Presiden Republik Indonesia (Studi Kasus pada Perusahaan Lembaga Pembiayaan yang Terdaftar di BEI).**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka rumusan masalah yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah apakah terdapat perbedaan *volume trading activity* sebelum dan sesudah Pemilihan Presiden Republik Indonesia 17 April 2019?

1.3 Ruang Lingkup Penelitian

Ruang lingkup objek dalam penelitian ini adalah anomali pasar yang diproksikan dengan volume perdagangan saham (*trading volume activity*). Ruang lingkup subjek yang digunakan adalah perusahaan lembaga pembiayaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga ruang lingkup tempat dalam penelitian ini adalah Bursa Efek Indonesia yang di akses dari situs resminya yaitu www.idx.co.id dan yahoo finance yang di akses dari situs resminya yaitu yahoo.finance.co.id. Penelitian ini dilakukan selama 60 hari, yaitu 30 hari sebelum dan 30 hari sesudah Pemilihan Presiden RI 17 April 2019. Pada penelitian ini, ruang lingkup ilmu penelitian yang digunakan adalah portofolio saham.

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian permasalahan yang telah diuraikan di atas, maka tujuan dilakukannya penelitian ini adalah untuk mengetahui terdapat perbedaan atau tidak *volume trading activity* sebelum dan sesudah Pemilihan Presiden RI 17 April 2019 dan membuktikannya secara empiris.

1.5 Manfaat Penelitian

1.5.1 Manfaat Teoritis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menambah perbendaharaan karya ilmiah khususnya terkait dengan analisis anomali pasar yang diproksikan dengan *trading volume activity* dan dapat dijadikan bahan referensi bagi peneliti selanjutnya untuk melakukan penelitian terkait dengan analisis anomali pasar.

1.5.2 Manfaat Praktis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan referensi bagi manajemen perusahaan dalam mengambil keputusan terkait dengan perdagangan saham sebelum dan sesudah terjadi anomali pasar. Selain itu hasil dari penelitian ini juga diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan referensi bagi calon investor dan investor dalam mengambil keputusan berinvestasi untuk membeli saham atau

menjual saham yang telah dimilikinya.

1.6 Sistematika Penulisan

Untuk memberikan gambaran yang jelas mengenai penelitian yang dilakukan, maka penulis menyusun suatu sistematika penulisan yang berisi informasi mengenai materi dan hal yang terbatas dalam tiap-tiap bab:

BAB I PENDAHULUAN

Dalam bab ini berisi tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, ruang lingkup penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Dalam bab ini berisi tentang teori-teori yang mendukung penelitian yang akan dilakukan oleh peneliti, penelitian terdahulu, kerangka pikir dan hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

Dalam bab ini berisi tentang jenis penelitian, sumber data, metode pengumpulan data, populasi dan sampel penelitian, variabel penelitian, definisi operasional variabel, uji analisis data, metode analisis data dan pengujian hipotesis.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini berisi tentang deskripsi data, hasil uji persyaratan analisis data, hasil pengujian hipotesis dan pembahasan.

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi tentang simpulan dari hasil penelitian dan saran berdasarkan hasil penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 *Signalling Theory*

Signalling Theory atau teori sinyal dikembangkan oleh Ros pada tahun 1997, menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat. Hal positif dalam *signaling theory* dimana perusahaan yang memberikan informasi yang bagus akan membedakan mereka dengan perusahaan yang tidak memiliki berita bagus. Dengan menginformasikan pada pasar tentang keadaan mereka, sinyal tentang bagusnya kinerja masa depan yang diberikan oleh perusahaan yang kinerja keuangan masa lalunya tidak bagus tidak akan dipercaya oleh pasar.

Menurut Jogiyanto (2013), *signalling theory* menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi.

Jogiyanto (2013), menyatakan bahwa informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, 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 volume perdagangan saham.

Pengumuman saham dianggap sebagai sinyal yang diberikan oleh manajemen kepada publik bahwa perusahaan memiliki prospek bagus di masa depan. Reaksi pasar terhadap saham sebenarnya bukan terhadap tindakan pemecahan saham (yang tidak memiliki nilai ekonomis) itu sendiri, melainkan terhadap prospek perusahaan di masa depan yang disinyalkan oleh saham tersebut (Marwata, 2000). Hal ini didukung oleh kenyataan yang ada dimana tidak semua perusahaan dapat melakukan saham, hanya perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik yang dapat melakukan saham. Saham seharusnya menunjukkan sinyal yang valid karena tidak semua perusahaan dapat melakukannya. Peristiwa *Trading Volume Activity* merupakan contoh penyampaian informasi melalui signalling.

Berdasarkan *signalling theory*, manajer melakukan pemecahan saham untuk memberikan sinyal yang baik atau ekspektasi optimis kepada publik. Sinyal positif ini menginterpretasikan bahwa manajer perusahaan akan menyampaikan prospek yang baik sehingga dapat dianggap mampu untuk meningkatkan kesejahteraan investor. Pasar akan merespon sinyal yang positif jika pemberi sinyal credible. Sinyal yang diberikan oleh perusahaan yang kinerja masa lalunya tidak bagus tidak akan dipercaya pasar.

2.2 Pasar Modal

2.2.1 Pengertian Pasar Modal

Menurut Martalena dan Malinda (2011), pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka panjang yang diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuitas (saham), reksadana, instrument derivatif maupun instrument lainnya. Pasar Modal dalam kehidupan sehari-hari dikenal dengan istilah Bursa Efek. Bursa Efek mencerminkan suatu tempat yang memperdagangkan efek yang meliputi saham, obligasi atau bukti lainnya. Pasar Modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar

modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Pasar modal adalah tempat diperjualbelikannya berbagai instrumen keuangan jangka panjang, seperti utang, ekuitas (saham), instrumen derivatif dan instrumen lainnya (Darmadji dan Fakhruddin, 2012). Sementara itu menurut Tandelilin (2010) “pasar modal adalah pertemuan dengan pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas.

Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain, kedua pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrument keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrument. Adapun manfaat Pasar Modal dijelaskan sebagai berikut:

1. Manfaat pasar modal bagi emiten yaitu:
 - a. Jumlah dana yang dapat dihimpun bisa berjumlah besar.
 - b. Dana tersebut dapat diterima sekaligus pada saat pasar perdana selesai.
 - c. *Cash flow* hasil penjualan saham biasanya lebih besar dari harga nominal perusahaan.
2. Manfaat pasar modal bagi investor yaitu:
 - a. Nilai investasi berkembang mengikuti pertumbuhan ekonomi. Peningkatan tersebut tercermin pada meningkatnya harga saham yang mencapai *capital gain*.
 - b. Mempunyai hak suara dalam RUPS bagi pemegang saham, mempunyai hak suara dalam RUPS bila diadakan bagi pemegang obligasi.

- c. Dapat dengan mudah mengganti instrumen investasi, misalnya dari saham A ke saham B sehingga dapat meningkatkan keuntungan atau mengurangi resiko.
 - d. Dapat sekaligus melakukan investasi dalam beberapa instrumen yang mengurangi resiko.
3. Manfaat pasar modal bagi lembaga penunjang yaitu :
- a. Menuju arah yang profesional di dalam memberikan pelayanannya sesuai dengan bidang tugas masing-masing.
 - b. Sebagai pembentuk harga dalam bursa paralel.
 - c. Semakin memberi variasi pada jenis lembaga penunjang.
 - d. Likuiditas efek semakin tinggi.
4. Manfaat pasar modal bagi pemerintah yaitu :
- a. Dorong laju pembangunan serta menciptakan lapangan pekerjaan.
 - b. Mendorong investasi.
 - c. Mengurangi beban anggaran bagi BUMN (Badan Usaha Milik Negara).

2.2.2 Jenis Pasar Modal

Martalena dan Malinda (2011), menyatakan bahwa pasar modal dibedakan menjadi 2 yaitu pasar perdana dan pasar sekunder:

1. Pasar Perdana (*Primary Market*)

Pasar Perdana adalah penawaran saham pertama kali dari emiten kepada para pemodal selama waktu yang ditetapkan oleh pihak penerbit (issuer) sebelum saham tersebut belum diperdagangkan di pasar sekunder. Biasanya dalam jangka waktu sekurang-kurangnya 6 hari kerja. Harga saham di pasar perdana ditentukan oleh penjamin emisi dan perusahaan yang *go public* berdasarkan analisis fundamental perusahaan yang bersangkutan. Dalam pasar perdana, perusahaan akan memperoleh dana yang diperlukan.

Perusahaan dapat menggunakan dana hasil emisi untuk mengembangkan dan memperluas barang modal untuk memproduksi barang dan jasa. Selain itu dapat juga digunakan untuk melunasi hutang dan memperbaiki struktur pemodalannya. Harga saham pasar perdana tetap, pihak yang berwenang adalah penjamin emisi dan pialang, tidak dikenakan komisi dengan pemesanan yang dilakukan melalui agen penjualan.

2. Pasar Sekunder

Pasar sekunder adalah tempat terjadinya transaksi jual-beli saham diantara investor setelah melewati masa penawaran saham di pasar perdana, dalam waktu selambat-lambatnya 90 hari setelah izin emisi diberikan maka efek tersebut harus dicatatkan di bursa. Dengan adanya pasar sekunder para investor dapat membeli dan menjual efek setiap saat. Sedangkan manfaat bagi perusahaan, pasar sekunder berguna sebagai tempat untuk menghimpun investor lembaga dan perseorangan.

Harga saham pasar sekunder berfluktuasi sesuai dengan ekspektasi pasar, pihak yang berwenang adalah pialang, adanya beban komisi untuk penjualan dan pembelian, pemesanannya dilakukan melalui anggota bursa, jangka waktunya tidak terbatas. Tempat terjadinya pasar sekunder di dua tempat, yaitu:

a. Bursa Regular

Bursa regular adalah Bursa Efek resmi seperti Bursa Efek Indonesia yang ada di Jakarta.

b. Bursa Paralel

Bursa Paralel atau *over the counter* adalah suatu sistem perdagangan efek yang terorganisir di luar bursa efek resmi, dengan bentuk pasar sekunder yang diatur dan diselenggarakan oleh Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek-efek (PPUE), diawasi dan dibina oleh Bapepam. Disebut *Over the counter* karena pertemuan antara penjual dan pembeli tidak dilakukan di suatu tempat tertentu tetapi tersebar diantara kantor para broker atau dealer.

2.3 *Event Study*

Studi peristiwa (*event study*) menurut Jogiyanto (2013) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event study* merupakan alternatif dalam pengujian kandungan informasi (*information content*) dari suatu pengumuman, serta dalam pengujian efisiensi pasar bentuk setengah kuat. Pengujian kandungan informasi hanya bertujuan untuk menguji reaksi pasar, sedangkan pengujian yang bertujuan untuk mengetahui seberapa cepat reaksi pasar itu terjadi merupakan efisiensi pasar secara informasi (*informationally efficient market*) bentuk setengah kuat.

Event study terhadap pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi (*information content*), maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *abnormal return*. Suatu peristiwa yang mengandung informasi akan memberikan *abnormal return* kepada investor. Sebaliknya, peristiwa yang tidak mengandung informasi tidak akan memberikan abnormal return kepada investor (Jogiyanto, 2013).

Menurut Jogiyanto (2015:623), *event Study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (*information content*) dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat. Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi (*information content*), maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas bersangkutan. Suryawijaya dan Faizal (1998), *event study* bertujuan mengukur hubungan antara suatu peristiwa yang mempengaruhi surat berharga dan return dari surat berharga tersebut. Beberapa pengertian di atas dapat memberikan kesimpulan bahwa studi

peristiwa dikembangkan untuk menganalisis reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan.

2.4 Anomali Pasar

Anomali pasar adalah teknik-teknik atau strategi-strategi yang berlawanan atau bertentangan dengan konsep pasar modal yang efisien dan penyebab kejadian tersebut tidak dapat dijelaskan dengan mudah. Beberapa anomali yang banyak mendapat perhatian adalah anomali karena strategi PER rendah (*low P/E ratio*) dan anomali efek ukuran perusahaan (*size effect*). Penelitian yang dilakukan dengan meranking PER (*price/earning ratio*) dan membandingkan hasil dari grup dengan PER tinggi dengan grup PER rendah selama 12 bulan setelah terjadi pembelian sekuritas menunjukkan bahwa sekuritas dengan PER rendah mengalahkan sekuritas dengan PER tinggi. Hal ini dikatakan anomali karena informasi PER merupakan informasi yang tersedia luas dan sudah banyak digunakan oleh pasar dalam menilai suatu sekuritas. Jika banyak investor sudah menggunakan strategi ini, seharusnya penggunaan strategi ini tidak akan menghasilkan *abnormal return*. Akan tetapi, kenyataannya strategi ini dapat menghasilkan *abnormal return*, sehingga dianggap sebagai suatu anomali (Jogiyanto, 2013).

Dalam penelitian ini anomali pasar akan diproksikan dengan volume perdagangan saham (*trading volume activity*). Volume perdagangan saham merupakan rasio antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu terhadap jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu (Husnan, 2005). Jumlah saham yang diterbitkan tercermin dalam jumlah lembar saham saat perusahaan tersebut melakukan emisi saham. Perkembangan volume perdagangan saham mencerminkan kekuatan antarpemilihan dan permintaan yang merupakan manifestasi dari tingkah laku investor.

Trading volume activity atau aktivitas volume perdagangan adalah salah satu indikator yang digunakan untuk melihat likuiditas dari suatu saham. Gede (2015)

mengatakan bahwa trading volume activity merupakan instrumen yang dipakai untuk melihat ada atau tidaknya reaksi pasar modal karena adanya informasi yang beredar. Volume perdagangan saham merupakan rasio antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu terhadap jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu (Husnan dkk, 2015). Jumlah saham yang diterbitkan tercermin dalam jumlah lembar saham saat perusahaan tersebut melakukan emisi saham. Perkembangan volume perdagangan saham mencerminkan kekuatan antara penawaran dan permintaan yang merupakan manifestasi dari tingkah laku investor (Ang, 1997).

Meirinanda (2018) Ketika Trading Volume Activity cenderung meningkat selama harga mengalami peningkatan maka pasar diindikasikan dalam keadaan bullish. Naiknya volume perdagangan merupakan kenaikan aktivitas jual beli para investor di bursa. Semakin meningkat volume penawaran dan permintaan suatu saham, semakin besar pengaruhnya terhadap fluktuasi harga saham di bursa, dan semakin meningkatnya volume perdagangan saham menunjukkan semakin diminatinya saham tersebut oleh masyarakat sehingga akan membawa pengaruh terhadap naiknya harga atau return saham. Volume perdagangan saham sebelum pengumuman pemecahan saham (stock split) menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan pemecahan saham mengalami likuiditas perdagangan saham yang lebih rendah daripada perusahaan yang tidak melakukan stock split atau pemecahan saham.

Ditinjau dari fungsinya, maka dapat dikatakan bahwa Volume Perdagangan Saham merupakan suatu variasi dari event study. Pendekatan volume perdagangan saham ini dapat digunakan untuk menguji hipotesis pasar efisien bentuk lemah (*weak form efficiency*) karena pada pasar yang belum efisien atau efisien dalam bentuk lemah, perubahan harga belum dengan segera mencerminkan informasi yang ada sehingga peneliti hanya dapat mengamati reaksi pasar modal melalui pergerakan volume perdagangan pada pasar modal yang diteliti (Sunur, 2006). Dalam kondisi yang normal, apabila return saham mengalami peningkatan, maka

volume perdagangan juga akan meningkat karena dengan adanya peningkatan return akan meningkatkan daya tarik para investor untuk melakukan investasi (Indriastuti, 2007).

Naiknya volume perdagangan merupakan kenaikan aktivitas jual beli para investor di bursa. Semakin meningkat volume penawaran dan permintaan suatu saham, semakin besar pengaruhnya terhadap fluktuasi harga saham di bursa, dan semakin meningkatnya volume perdagangan saham menunjukkan semakin diminatinya saham tersebut oleh masyarakat sehingga akan membawa pengaruh terhadap naiknya harga atau *return* saham. *Trading Volume Activity* meliputi tinggi rendahnya volume saham yang diperdagangkan yang merupakan hasil perbandingan antara saham yang ditransaksikan dengan saham perusahaan yang diedarkan pada waktu yang sama sehingga *Trading Volume Activity* dapat dihitung dengan menggunakan rumus (Rachmadani, Kertahadi dan Fransisca, 2013):

$$TVA = \frac{\text{Volume perdagangan saham}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

Tujuan dari perhitungan *trading volume activity (TVA)* sendiri adalah untuk mencoba dan menangkap efek suatu pengumuman yang terjadi, dengan asumsi bahwa pasar adalah efisien. Volume perdagangan Saham (*Trading Volume Activity*) merupakan jumlah transaksi saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu. Volume diperlukan untuk menggerakkan harga saham.

2.5 Penelitian Terdahulu

Dalam melakukan penelitian ini, peneliti menggunakan beberapa penelitian sebagai referensi penelitian. Adapun penelitian tersebut dapat dilihat pada tabel 2.1 dibawah,

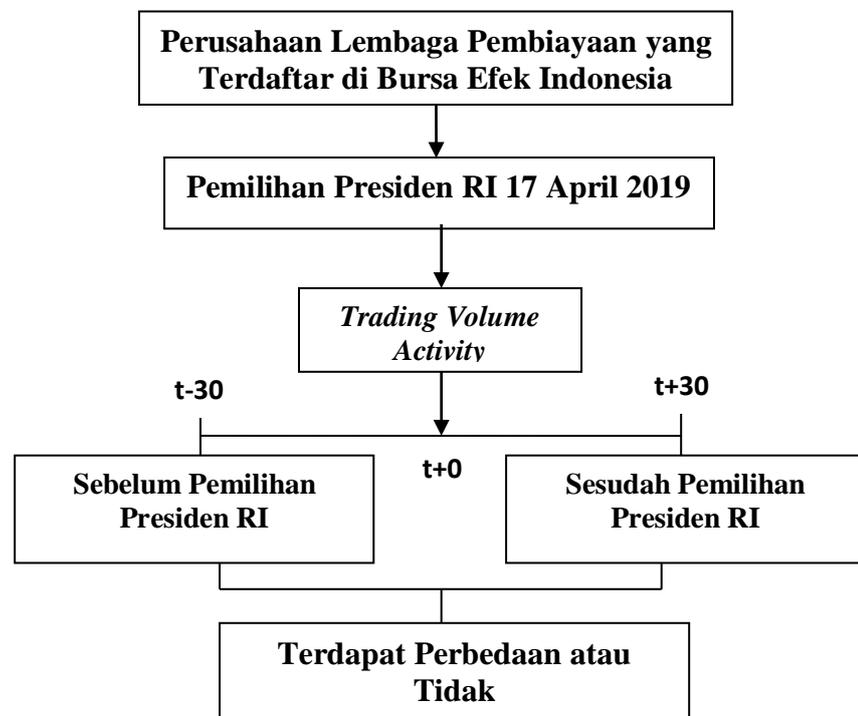
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Nama	Judul	Variabel	Hasil
1	Rachmadani, Kertahadi dan Fransisca (2013)	Analisis Perbedaan <i>Trading Volume Activity</i> Sebelum dan Sesudah <i>Stock Split</i>	<i>Trading Volume Activity</i>	Terdapat perbedaan yang tidak signifikan antara rata-rata <i>trading volume activity</i> sebelum dan sesudah <i>stock split</i> .
2	Diniar & Kriyanto (2015)	Analisis Dampak Pemilu Presiden Jokowi Terhadap <i>Return Saham</i>	<i>Abnormal return</i> saham dan <i>trading volume activity</i>	Pemilihan Presiden tanggal 9 Juli 2014 memberikan perubahan terhadap <i>abnormal return</i> saham dan <i>trading volume activity</i> yang signifikan pada 5 hari sebelum dan sesudah pemilu.
3	Oktavia (2015)	Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik Dalam Negeri: Pemilu Presiden 09 Juli 2014	<i>Abnormal Return</i>	Secara signifikan tidak terdapat adanya perbedaan <i>abnormal return</i> sebelum dan sesudah peristiwa pemilu presiden 2014.
4	Marsudi (2015)	Analisis Perbandingan Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham Pada Indeks Kompas 100 Sebelum dan Sesudah Pergantian Kepemimpinan di Indonesia Tahun 2014	Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham	Hasil penelitiannya menyatakan bahwa terdapat perbedaan harga saham dan volume perdagangan saham pada Indeks Kompas 100 sebelum dan sesudah pergantian kepemimpinan di Indonesia Tahun 2014.
5	Saputra (2016)	Analisis Perbedaan Rata-Rata <i>Trading Volume Activity</i> Saham Sebelum dan Sesudah Pemilu Presiden dan Wakil Presiden Tahun	<i>Trading Volume Activity</i>	Tidak ada perbedaan <i>trading volume activity</i> saham sebelum dan sesudah pemilu Presiden dan Wakil Presiden

		2014 (<i>Event Study</i> Pada Saham LQ-45 Periode 29 Juni – 19 Juli 2014)		
6	Latifah (2017)	Perbedaan <i>Trading Volume Activity</i> dan Harga Saham Saat Pelantikan Menteri ESDM Ignasius Jonan Tahun 2016 (Pada Saham LQ45 Periode Agustus 2016 – Januari 2017)	<i>Trading Volume Activity</i> dan Harga Saham	Terdapat perbedaan <i>trading volume activity</i> dan harga saham sebelum dan sesudah pelantikan Menteri ESDM.

2.6 Kerangka Pikir

Kerangka pikir dalam penelitian ini yang dapat digambarkan seperti yang tersaji pada gambar 2.1.



Gambar 2.1 Kerangka Pikir

2.7 Hipotesis

Marsudi (2015) melakukan penelitian dengan judul “Analisis Perbandingan Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham Pada Indeks Kompas 100 Sebelum dan Sesudah Pergantian Kepemimpinan di Indonesia Tahun 2014. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa terdapat perbedaan harga saham dan volume perdagangan saham pada Indeks Kompas 100 sebelum dan sesudah pergantian kepemimpinan di Indonesia Tahun 2014. Latifah (2017) juga melakukan penelitian tentang *trading volume activity* dan harga saham sebelum dan sesudah *eventy study* politik di Indonesia yaitu pelantikan Menteri ESDM. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa terdapat perbedaan *trading volume activity* dan harga saham sebelum dan sesudah pelantikan Menteri ESDM. Hal ini berarti bahwa aktivitas politik di Indonesia dapat mempengaruhi anomali pasar modal yang diproksikan dengan terjadinya perbedaan *trading volume activity* dan harga saham sebelum dan sesudah pelantikan Menteri ESDM.

Hasil penelitian tersebut juga didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Diniar & Kriyanto (2015) yang menyatakan bahwa Pemilihan Presiden tanggal 9 Juli 2014 memberikan perubahan terhadap *abnormal return* saham dan *trading volume activity* yang signifikan pada 5 hari sebelum dan sesudah pemilu. Berdasarkan fenomena dan penelitian terdahulu maka dapat disimpulkan bahwa dugaan sementara hasil penelitian (hipotesis) dalam penelitian ini adalah:

Ha : Terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah Pemilihan Presiden Republik Indonesia 17 April 2019.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang dilakukan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang banyak menuntut penggunaan angka, mulai dari pengumpulan data, penafsiran terhadap data tersebut, serta penampilan dari hasilnya (Sugiyono, 2013). Dengan demikian penelitian kuantitatif dalam penelitian ini adalah penelitian yang dilakukan untuk menganalisis anomali pasar sebelum dan sesudah Pemilihan Presiden Republik Indonesia 17 April 2019.

3.2 Sumber Data

Pengertian sumber data menurut Zuldafrial (2012) adalah subjek dari mana data dapat diperoleh. Dalam penelitian ini penulis menggunakan data sekunder, karena data diperoleh secara tidak langsung atau melalui media perantara. Sehingga penulis hanya mencari dan mengumpulkannya saja. Menurut Sugiyono (2015), data dapat dibagi menjadi dua jenis yaitu sebagai berikut:

1. Data Primer

Data primer merupakan data penelitian yang diperoleh secara langsung dari sumber asli atau pertama. Data ini tidak tersedia dalam bentuk terkompilasi atau pun dalam bentuk file-file dan data ini harus dicari melalui narasumber yaitu orang yang kita jadikan objek penelitian atau orang yang kita jadikan sebagai sarana mendapatkan informasi atau pun data.

2. Data Sekunder

Data sekunder merupakan data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung atau melalui media perantara. Data ini sudah tersedia, sehingga peneliti hanya mencari dan mengumpulkannya saja.

Berdasarkan definisi di atas maka pada penelitian ini penulis tidak menggunakan data primer. Adapun jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data

sekunder. Data tersebut adalah data volume perdagangan saham dan jumlah saham yang beredar pada perusahaan lembaga pembiayaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sumber data dalam penelitian ini diperoleh dari yahoo finance.

3.3 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Di dalam melaksanakan metode tersebut, penulis mengambil data berdasarkan dokumen-dokumen seperti buku, jurnal ilmiah, serta data volume perdagangan saham dan jumlah saham yang beredar.

3.4. Populasi dan Sampel

3.4.1 Populasi

Menurut Sugiyono (2013), populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian adalah perusahaan lembaga pembiayaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3.4.2 Sampel

Menurut Sugiyono (2013), sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki populasi. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling, yaitu teknik pengambilan sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Adapun kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan lembaga pembiayaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Perusahaan mempunyai data yang diperlukan selama penelitian dengan lengkap seperti volume perdagangan saham dan jumlah saham beredar 30 hari sebelum dan 30 hari sesudah Pemilihan Presiden Republik Indonesia April 2019.

3.5 Variabel Penelitian Dan Definisi Variabel

3.5.1 Variabel Penelitian

Variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, obyek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya, Sugiyono (2014). Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah trading volume activity.

3.5.2 Definisi Operasional Variabel

Berikut adalah definisi operasional dari variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai:

Tabel 3.1 Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi	Indikator
<i>Trading Volume Activity</i> (TVA)	<i>Trading Volume Activity</i> (TVA) adalah perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan pada suatu waktu tertentu dengan jumlah saham yang beredar pada waktu yang sama.	$TVA = \frac{\text{Volume Perdagangan Saham}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$

3.6 Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif. Menurut Sugiyono (2013), analisis deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Analisis ini dilakukan dengan melihat nilai trading volume activity 30 hari sebelum dan 30 hari sesudah Pemilihan Presiden Republik Indonesia 17 April 2019. Berikut adalah langkah-langkah dalam melakukan analisis:

3.6.1 Langkah-Langkah Penentuan Event Study

1. Langkah-langkah analisis penelitian menggunakan teknik event study:
 - a. Menentukan peristiwa yang akan diteliti.
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.
 - b. Melakukan dokumentasi melalui finance.yahoo.co.id untuk mengumpulkan data sekunder.
 - c. Menentukan batasan kriteria perusahaan yang akan diteliti sehingga didapatkan sampel emiten.
 - d. Event date (t₀) dan menentukan periode pengamatan (event windows).
Penelitian dilakukan dengan periode pengamatan (event windows) 30 hari sebelum dan 30 hari sesudah Pemilihan Presiden Republik Indonesia 17 April 2019.
2. Langkah-Langkah Analisis Data
Setelah menentukan event study, selanjutnya dilakukan analisis data. Analisis data adalah proses mencari dan menyusun data yang diperoleh dari hasil wawancara dan dokumentasi dengan cara mengorganisasikan data ke dalam unit-unit, melakukan sintesa, dipelajari, dan dibuat kesimpulan sehingga dapat dipahami (Sugiyono, 2013). Adapun dalam penelitian ini digunakan analisis data sebagai berikut:
3. Menghitung nilai trading volume activity
Dalam penelitian ini trading volume activity diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$TVA = \frac{\text{Volume Perdagangan Saham}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Setelah diketahui nilai *trading volume activity* sebelum dan sesudah Pemilihan Presiden Republik Indonesia maka kedua nilai tersebut akan dibandingkan.

4. Ditarik hipotesis atau dugaan sementara hasil penelitian.
 - a. Teknik hipotesis.
 - b. Melakukan uji normalitas.
 - c. Melakukan uji Paired Sample T-test atau Wilcoxon Signed Rank Test

3.7 Uji Hipotesis

3.7.1 Uji *Paired Sample T-Test*

Uji Paired Sample T-Test digunakan untuk menentukan apakah dua sampel yang tidak berhubungan memiliki rata-rata yang berbeda. Uji beda ini dilakukan dengan cara membandingkan perbedaan antara dua nilai rata-rata dengan standar error dari perbedaan rata-rata dua sampel. Standar error perbedaan dalam nilai rata-rata terdistribusi secara normal. Jadi tujuan uji beda t-test adalah membandingkan rata-rata dua grup yang tidak berhubungan satu dengan yang lain, apakah kedua grup tersebut mempunyai nilai rata-rata yang sama ataukah tidak sama secara signifikan. Paired sample t-test dilakukan untuk mengetahui anomali pasar yang diproksikan dengan *trading volume activity* sebelum dan sesudah Pemilihan Presiden Republik Indonesia 17 April 2019 apabila data berdistribusi normal dengan hipotesis sebagai berikut:

- a. H_0 : Tidak terdapat perbedaan
- b. H_a : Terdapat perbedaan

Adapun dasar pengambilan keputusan dalam uji ini adalah sebagai berikut

- a. Apabila $p \text{ value} > 0,05$ maka H_0 diterima yang berarti bahwa data tersebut tidak terdapat perbedaan.
- b. Apabila $p \text{ value} < 0,05$ maka H_a diterima yang berarti bahwa data tersebut terdapat perbedaan.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Data Dan Sampel

Adapun jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data tersebut adalah data volume perdagangan saham dan jumlah saham yang beredar pada perusahaan lembaga pembiayaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sumber data dalam penelitian ini diperoleh dari *yahoo finance* berupa harga saham harian yaitu 30 hari sebelum dan 30 hari sesudah Pemilihan Presiden Republik Indonesia 17 April 2019. Populasi dalam penelitian adalah perusahaan lembaga pembiayaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Adapun kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4.1
Kriteria Sampel

Kriteria	Jumlah
Perusahaan lembaga pembiayaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	16
Perusahaan mempunyai data yang diperlukan selama penelitian dengan lengkap seperti volume perdagangan saham dan jumlah saham beredar 30 hari sebelum dan 30 hari sesudah Pemilihan Presiden Republik Indonesia 17 April 2019	(4)
Jumlah sampel perusahaan lembaga pembiayaan	12
Jumlah Observasi (12 x 30)	360

Sumber: data diolah, 2020

4.1.2 Deskripsi Data

Rata-rata TVA untuk periode 30 hari sebelum dan 30 hari sesudah Pemilihan Presiden Republik Indonesia 17 April 2019 dari perusahaan sampel dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 4.2
Rata – Rata TVA Perusahaan Sampel

No	Kode	TVA_Sebelum	TVA_Sesudah
1	ADMF	0,0002152	0,0001706
2	BFIN	0,0000651	0,0000158
3	CFIN	0,0000703	0,0001357
4	DEFI	0,0000063	0,0000013
5	H DFA	0,0000010	0,0000009
6	IBFN	0,0000035	0,0000016
7	MFIN	0,0000116	0,0000252
8	POLA	0,0179484	0,0262125
9	TIFA	0,0000390	0,0000093
10	TRUS	0,0000014	0,0000010
11	VRNA	0,0000788	0,0000033
12	WOMF	0,0003883	0,0001684
Min		0,0000010	0,0000009
Max		0,0179484	0,0262125
Mean		0,0015691	0,0022288

Sumber: data diolah, 2020

Berdasarkan tabel diatas, nilai rata – rata *trading volume activity* perusahaan sampel sebelum Pemilihan Presiden Republik Indonesia 17 April 2019 nilai tertinggi sebesar 0,0179 dan terendah sebesar 0,000 dengan nilai rata – rata keseluruhan sampel perusahaan adalah sebesar 0,0015. Sedangkan nilai rata – rata *trading volume activity* perusahaan sampel sesudah Pemilihan Presiden Republik Indonesia 17 April 2019 nilai tertinggi sebesar 0,0262 dan terendah sebesar 0,000 dengan nilai rata – rata keseluruhan sampel perusahaan adalah sebesar 0,0022. Hal ini menunjukkan bahwa *trading volume activity* mengalami kenaikan sesudah Pemilihan Presiden Republik Indonesia 17 April 2019.

4.2 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang berfungsi untuk mendeskripsikan atau memberi gambaran terhadap objek yang diteliti melalui data sampel atau populasi. Penjelasan kelompok melalui modus, median, mean, dan variasi kelompok melalui rentang dan simpangan baku. (Ghozali; 2015).

Tabel 4.3
Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TVA_SEB	360	,0000001	,028504	,00156909	,005324039
TVA_SES	360	,0000001	,037771	,00222881	,007587053
Valid N (listwise)	360				

Sumber: data diolah, SPSS v23, 2020

Berdasarkan dari tabel di atas, menunjukkan bahwa penelitian ini menggunakan sampel (N) sebanyak 360. Variabel *trading volume activity* sebelum Pemilihan Presiden Republik Indonesia 17 April 2019 memiliki nilai minimum 0,000001 dan nilai maksimum 0,0285. Nilai rata – rata yang diperoleh pada variabel ini 0,0015 dengan standar deviasi sebesar 0,0053. Nilai standar deviasi lebih besar daripada nilai rata – rata artinya data variabel penelitian mengindikasikan hasil yang kurang baik, hal tersebut dikarenakan standart deviation yang mencerminkan penyimpangan dari data variabel tersebut cukup tinggi.

Sedangkan untuk *trading volume activity* sesudah Pemilihan Presiden Republik Indonesia 17 April 2019 memiliki nilai minimum 0,000001 dan nilai maksimum 0,0377. Nilai rata – rata yang diperoleh pada variabel ini 0,0022 dengan standar deviasi sebesar 0,0075. Nilai standar deviasi lebih besar daripada nilai rata – rata artinya data variabel penelitian mengindikasikan hasil yang kurang baik, hal tersebut dikarenakan standart deviation yang mencerminkan penyimpangan dari data variabel tersebut cukup tinggi.

4.3 Uji Paired Sample T – Test

Uji Statistik Pengolahan dan analisis data dalam penelitian ini menggunakan teknik statistik deskriptif dan analisis statistik uji t atau uji beda (t test) dengan dua rata-rata (*paired-samples t test*). (Ghozali, 2015). *Paired sample t-test* dilakukan untuk mengetahui anomali pasar yang diproksikan dengan *trading volume activity* sebelum dan sesudah Pemilihan Presiden Republik Indonesia 17 April 2019, apabila data berdistribusi normal dengan hipotesis sebagai berikut:

Tabel 4.4
Uji Paired Sampel t – test

		Paired Samples Test	
		Pair 1	
		Trading Volume Activity Sebelum - Trading Volume Activity Sesudah	
Paired Differences	Mean		-,000659723
	Std. Deviation		,003307035
	Std. Error Mean		,000174296
	95% Confidence Interval of the Difference	Lower	-,001002493
		Upper	-,000316954
t			-3,785
df			359
Sig. (2-tailed)			,000

Sumber: data diolah, SPSS v23, 2020

Berdasarkan uji *paired-samples t test* diatas, memberikan nilai p-value untuk uji dua sisi (2-tailed) = 0,007. Nilai p-value untuk uji dua sisi ini lebih kecil dari $\alpha = 0,05$, sehingga merupakan bukti kuat menolak H_0 dan menerima H_a . Sehingga dapat diberikan kesimpulan bahwa *trading volume activity* sebelum Pemilihan Presiden Republik Indonesia 17 April 2019 dengan *trading volume activity* sesudah Pemilihan Presiden Republik Indonesia 17 April 2019 adalah tidak sama. Atau dengan kata lain terdapat perbedaan *trading volume activity* antara sebelum dan sesudah Pemilihan Presiden Republik Indonesia 17 April 2019.

4.4 Pembahasan

4.4.1 Perbedaan *Trading Volume Activity* Antara Sebelum Dan Sesudah Pemilihan Presiden Republik Indonesia 17 April 2019

Berdasarkan hasil uji *paired-samples t test* diatas, terdapat perbedaan *trading volume activity* antara sebelum dan sesudah Pemilihan Presiden Republik Indonesia 17 April 2019. Hal ini berarti bahwa aktivitas politik di Indonesia dapat mempengaruhi anomali pasar modal yang diproksikan dengan terjadinya perbedaan *trading volume activity* dan harga saham sebelum dan sesudah Pemilihan Presiden Republik Indonesia 17 April 2019. Reaksi pasar tidak hanya ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham yang tercermin dari abnormal return, tetapi juga ditunjukkan dengan adanya perubahan aktivitas perdagangan yang tercermin dari volume perdagangan saham perusahaan yang bersangkutan. Volume perdagangan dapat diukur dengan trading volume activity (TVA).

TVA dapat digunakan untuk melihat apakah investor secara individual menilai informasi dari suatu pemilihan umum ini sebagai sinyal positif atau negatif untuk membuat keputusan perdagangan saham. Apabila investor mengartikan sebagai sinyal positif atas informasi tersebut, maka permintaan saham akan lebih tinggi daripada penawaran saham sehingga volume perdagangan akan meningkat. Sebaliknya, apabila muncul sinyal negatif atas informasi, maka tingkat permintaan saham yang terjadi akan lebih rendah dibandingkan dengan tingkat penawaran saham sehingga volume perdagangan saham mengalami penurunan.

Hasil penelitian pada periode pengamatan tiga hari sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurhaeni (2009) menunjukkan bahwa dari hasil uji-beda rata-rata pergerakan aktivitas perdagangan (*Trading Volume Activity*) sebelum dan setelah peristiwa pemilu legislatif 2009. Secara statistik, penelitian tersebut menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan terhadap rata-rata pergerakan aktivitas perdagangan (*Trading Volume Activity*) sebelum dan setelah peristiwa pemilu legislatif. Penelitian lain yang dilakukan oleh Supragita (2011) menunjukkan

bahwa terdapat perbedaan abnormal return dan trading volume activity yang signifikan antara sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman pengunduran diri Menteri Keuangan dari Kabinet Indonesia Bersatu pada tanggal 5 Mei 2010.

Hasil penelitian tersebut juga didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Diniar & Kriyanto (2015) yang menyatakan bahwa Pemilihan Presiden tanggal 9 Juli 2014 memberikan perubahan terhadap *abnormal return* saham dan *trading volume activity* yang signifikan pada 5 hari sebelum dan sesudah pemilu.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan secara empiris Anomali Pasar Terhadap Pemilihan Presiden Republik Indonesia 17 April 2019. Adapun jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data tersebut adalah data volume perdagangan saham dan jumlah saham yang beredar pada perusahaan lembaga pembiayaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sumber data dalam penelitian ini diperoleh dari *yahoo finance* berupa harga saham harian yaitu 30 hari sebelum dan 30 hari sesudah Pemilihan Presiden Republik Indonesia 17 April 2019 pada Perusahaan Lembaga Pembiayaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji statistik deskriptif, dan uji *paired-samples t test*.

Berdasarkan hasil uji hipotesis, maka kesimpulan penelitian adalah Terdapat perbedaan *trading volume activity* antara sebelum dan sesudah Pemilihan Presiden Republik Indonesia 17 April 2019 selama 30 hari sebelum dan 30 hari sesudah Pemilihan Presiden Republik Indonesia 17 April 2019.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini masih terdapat kekurangan-kekurangan yang dapat diperbaiki untuk penelitian selanjutnya. Hal tersebut disebabkan penelitian ini memiliki keterbatasan-keterbatasan sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya menampilkan *trading volume activity* sebelum dan sesudah Pemilihan Presiden Republik Indonesia 17 April 2019 sebagai variabel penelitian
2. Dalam penelitian ini tidak mengisolasi peristiwa-peristiwa lain di sekitar periode pengamatan dan tidak mempertimbangkan hal lain seperti corporate action yang kemungkinan juga akan menimbulkan reaksi pasar.

5.3 Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka dalam hal ini peneliti ingin memberikan saran bagi pihak-pihak yang berkepentingan, antara lain :

1. Bagi investor, diharapkan agar lebih teliti lagi ketika memperoleh informasi-informasi yang ada di pasar modal karena tidak semua informasi yang ada merupakan informasi yang berharga atau berguna bagi investor. Sebaiknya, setiap informasi yang tersedia dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan sehingga investor tidak terburu-buru dalam menjual atau membeli saham dan investor menjadi bersikap lebih rasional dalam pengambilan keputusan.
2. Bagi emiten, diharapkan agar tidak terlalu terburu-buru dalam melakukan suatu aktifitas, dalam hal ini yaitu melakukan *trading volume activity*. Karena harga saham yang murah setelah *trading volume activity* tidak menjamin bahwa investor menjadi tertarik untuk membeli saham dan saham menjadi aktif di pasar. Oleh karena itu, emiten diharapkan untuk lebih memfokuskan dalam memperbaiki kinerja perusahaan sehingga investor menjadi lebih percaya bahwa emiten memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang.
3. Bagi peneliti selanjutnya menggunakan model lain dalam mendapatkan hasil abnormal return kemudian membandingkan hasilnya. Hal tersebut penting dilakukan untuk melihat konsistensi hasil penelitian.
4. Pada penelitian selanjutnya dapat menguji reaksi pasar terhadap peristiwa politik lain terkait dan sampel penelitian sebaiknya mempertimbangkan jika terdapat *corporate action* pada periode pengamatan (*event period*).

DAFTAR PUSTAKA

- Arieyani, Pratiwi. 2012. Efek Anomali Pasar Terhadap Return Saham Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas*.
- Belkaoui, Ahmed Riahi. 2007. *Teori Akuntansi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Caesario, Manuel B. 2019. *Sepekan Berlalu, Bagaimana Efek Pemilu terhadap Kondisi Pasar Modal Saat Ini*.
- Diniar, Ayudia Hanung dan Kriyanto. 2015. Analisis Dampak Pemilu Presiden Jokowi Terhadap Return Saham (Studi Kasus Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi Indonesia, Vol. 4 No. 2 Juli 2015*.
- Halim, Abdul. 2015. *Auditing*. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan STIM YKPN.
- Husnan, Suad. 2005. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP AMD YKPN.
- Jogiyanto, Hartono. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Latifah, Siti. 2017. Perbedaan Trading Volume Activity (TVA) Dan Harga Saham Saat Pelantikan Menteri ESDM Ignasius Jonan Pada Tahun 2016 (Pada Saham LQ45 Periode Agustus 2016 - Januari 2017). *Dokumen Karya Ilmiah, Skripsi, Prodi Akuntansi - SI, FEB, UDINUS, 2017*.
- Mansur, Fitrini, dan Salman Jumaili. 2014. Reaksi Pasar Modal Pada Peristiwa Pemilihan Umum 2014 Pada Perusahaan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Penelitian Universitas Jambi Seri Humaniora*, 16 (2).
- Marsudi, Fani. 2015. Analisis Perbandingan Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham Pada Indeks Kompas 100 Sebelum dan Sesudah Pergantian Kepemimpinan di Indonesia Tahun 2014. *Skripsi Jurusan Akuntansi Fakultas Bisnis dan Ekonomi Informatics & Business Institute Darmajaya Bandar Lampung*.
- Martalena dan Malinda. 2011. *Pengantar Pasar Modal*. Yogyakarta: Andi.
- Nurhaeni, Nunung. 2009. Dampak Pemilihan Umum Legislatif Indonesia Tahun 2009 Terhadap Abnormal Return dan Aktivitas Volume Perdagangan Saham di BEI. Tesis. Universitas Diponegoro.

- Oktavia, Adelia Dwi. 2015. Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik Dalam Negeri: Pemilu Presiden 09 Juli 2014. *Naskah Publikasi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Surakarta*.
- Rachmadani, Kertahadi dan Fransisca Yaningwati. 2013. Analisis Perbedaan Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Stock Split (Studi Pada Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2011). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB), Vol. 1, No. 2 April 2013*.
- Saputra. 2016. Analisis Perbedaan Rata-Rata *Trading Volume Activity* Saham Sebelum dan Sesudah Pemilu Presiden dan Wakil Presiden Tahun 2014 (*Event Study* Pada Saham LQ-45 Periode 29 Juni – 19 Juli 2014). *Dinamika Ekonomi Jurnal Ekonomi dan Bisnis , Vol. 9, No. 1, Maret 2016*.
- Sudrajat, Muhammad. (2010). Pengaruh Pemilu Legislatif 9 April 2009 dan Pemilu Presiden 8 Juli 2009 Terhadap Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham pada Kelompok Perusahaan di Daftar Efek Syariah (DES). Skripsi. Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Supragita, Indah. 2011. *Reaksi Pasar Modal atas Peristiwa Pengumuman Pengunduran Diri Menteri Keuangan dari Kabinet Indonesia Bersatu*. Skripsi: Universitas Bengkulu.
- Sutedi, Adrian. 2011. *Good Corporate Governance*. Jakarta: Sinar Grafika.
- Suwaryo. (2008, Maret). Dampak Pemilu Presiden dan Wakil Presiden Terhadap Abnormal Return Investor. *Performance*, 7(2): 1-19.
- Syaichu, Muhamad. 2006. Merger dan Akuisisi: Alternatif Meningkatkan Kesejahteraan Pemegang Saham. *Jurnal Studi Manajemen & Organisasi Vol. 3, No. 2, Juli 2006*.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.