

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Data

4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan Indonesia yang masuk dalam Indeks JII dengan sampel . Berikut ini adalah 4 perusahaan Indonesia yang masuk dalam indeks JII sebagai sampel penelitian:

Tabel 4.1 Daftar Perusahaan

NO	KODE PERUSAHAAN	NAMA PERUSAHAAN
1	ADRO	PT Adaro EnergyTbk
2	ASII	PT Astra International Tbk
3	ASRI	PT Alam Sutera Realty Tbk
4	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk
5	LPKR	PT Lippo Karawaci Tbk
6	PGAS	PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk
7	PWON	PT Pakuwon Jati Tbk
8	SSMS	PT Sawit Sumbermas SaranaTbk
9	TLKM	PT Telkom Indonesia Tbk
10	WSKT	PT Waskita Karya (Persero) Tbk

1. PT Adaro Energy Tbk

PT Adaro Energy Tbk (“Perusahaan”) didirikan berdasarkan Akta Notaris Sukawaty Sumadi, S.H., Notaris di Jakarta, No. 25, tertanggal 28 Juli 2004. Akta pendirian Perusahaan telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 59, tertanggal 25 Juli 2006, Tambahan Berita Negara No. 8036 dan telah disetujui oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. C-21493 HT.01.01.TH.2004, tertanggal 26 Agustus 2004. Anggaran Dasar Perusahaan telah diubah beberapa kali dengan perubahan terakhir berdasarkan Akta Notaris Humbert Lie, S.H., S.E., M.Kn., No. 36 tertanggal 6 Juli 2015 untuk menyesuaikan Anggaran Dasar Perusahaan dengan

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 32/POJK.04/2014 tertanggal 8 Desember 2014, tentang Rencana dan Pelaksanaan Rapat Umum Pemegang Saham Perusahaan Terbuka dan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 33/POJK.04/2014, tertanggal 8 Desember 2014, tentang Dewan Direksi dan Komisaris Perusahaan Publik. Perubahan Anggaran Dasar ini telah diterima oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dengan Surat Penerimaan Pemberitahuan Perubahan Anggaran Dasar No. AHU-AH.01.03-0953799, tertanggal 3 Agustus 2015. Pada bulan Juli 2008, Perusahaan melakukan Penawaran Umum Saham Perdana sebanyak 11.139.331.000 lembar saham (34,8% dari 31.985.962.000 modal saham yang ditempatkan dan disetor penuh). Penawaran kepada masyarakat tersebut dicatat di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 16 Juli 2008.

2. PT Astra International Tbk

PT Astra International Tbk memulai usaha dengan perusahaan dagang, didirikan pada tahun 1957 dengan nama PT Astra International Incorporated. Pada tahun 1990, perseroan mengubah namanya menjadi PT Astra International Tbk. Perusahaan ini telah tercatat di Bursa Efek Jakarta sejak tanggal 4 April 1990. Saat ini mayoritas kepemilikan sahamnya dimiliki oleh Jardine Matheson 50,1%.

3. PT Alam Sutera Realty Tbk.

PT Alam Sutera Realty Tbk. didirikan berdasarkan akta notaris Ny. Erly Soehandjojo SH., No. 15 tanggal 3 November 1993. Anggaran dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir berdasarkan akta No. 256 tanggal 10 November 1997 oleh Erly Soehandjojo SH., notaris di Jakarta. Perubahan anggaran dasar ini telah disahkan oleh Menteri

Kehakiman Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. C24967.HT.01.04TH.1998 tanggal 12 Mei 1998. Berdasarkan akta notaries Misahardi Wilamarta SH., No. 94 tanggal 23 April 2007, modal dasar Perusahaan ditingkatkan dari Rp 20 milyar menjadi Rp 250 milyar. Perubahan anggaran dasar ini telah mendapat persetujuan dari Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dengan surat keputusan No. W705242.HT.01.04TH.2007 tanggal 8 Mei 2007. Berdasarkan akta No. 111 tanggal 23 Agustus 2007 yang dibuat oleh notaries Misahardi Wilamarta SH., Perusahaan telah meningkatkan modal dasarnya dari Rp 250 milyar menjadi Rp 2.400 milyar, dan mengubah nama Perusahaan dari PT Adhihutama Manunggal menjadi PT Alam Sutera Realty, dan telah mendapat persetujuan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dengan surat keputusan No. W7.09419.HT.01.04-TH.2007 tanggal 27 Agustus 2007.

Berdasarkan akta notaris Misahardi WilamartaSH., No. 162 tanggal 29 Agustus 2007 yang telah disetujui oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia No. W7-09583.HT.01.04TH.2007 tanggal 30 Agustus 2007, maksud dan tujuan didirikan Perusahaan adalah berusaha dalam bidang pembangunan dan pengelolaan perumahan.

4. PT Kalbe Farma Tbk

PT Kalbe Farma Tbk. (“Perusahaan”) didirikan di Negara Republik Indonesia, dalam rangka Undang-undang Penanaman Modal Dalam Negeri No. 6 Tahun 1968 yang telah diubah dengan Undang-undang No. 12 Tahun 1970, berdasarkan Akta Notaris Raden Imam Soesetyo Prawirokoesoemo No. 3 pada tanggal 10 September 1966. Akta pendirian ini telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No.

J.A.5/72/23 tanggal 12 September 1967 dan diumumkan dalam Tambahan No. 234, Berita Negara Republik Indonesia No. 102 pada tanggal 22 Desember 1967. Anggaran dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir dengan Akta Notaris DR. Irawan Soerodjo, S.H., Msi., No. 131, tanggal 18 Mei 2015, mengenai persetujuan atas perubahan anggaran dasar Perusahaan untuk disesuaikan dengan peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Perubahan ini telah diterima oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. AHU-AH.01.03-0939509 tanggal 10 Juni 2015.

5. PT Lippo Karawaci Tbk

PT Lippo Karawaci Tbk (Perusahaan) didirikan dengan nama PT Tunggal Reksnakencana pada tanggal 15 Oktober 1990 berdasarkan Akta Pendirian No. 223 yang dibuat dihadapan Mishardi Wilamarta, S. H., Notaris di Jakarta. Akta pendirian ini disetujui oleh menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusannya No. C2-6974.HT.01.01.TH. 91 tanggal 22 Nopember 1991 serta diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 62, Tambahan No. 3593 tanggal 4 Agustus 1992. Anggaran dasar Perusahaan telah diubah beberapa kali, terakhir dengan Akta Pernyataan Sebagian Keputusan Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan No.30 tanggal 3 Juli 2015 yang dibuat dihadapan Sriwi Bawana Nawakarsi S.H., M.Kn.

Pembelian kembali saham biasa yang beredar dilakukan pada Tahun 2012 sebanyak 209.875.000 lembar saham beredar pada tanggal 31 Desember 2012 adalah sebesar 22.771.585.119 lembar saham biasa.

6. PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk

Perusahaan Gas Negara (PGN) adalah perusahaan nasional Indonesia terbesar di bidang transportasi dan distribusi gas bumi yang berperan besar dalam pemenuhan gas bumi domestik. Resmi menjadi Perusahaan Gas Negara pada 13 Mei 1965, kiprah PGN telah dimulai sejak era kolonial. Banyak hal terjadi selama lebih dari satu setengah abad. PGN telah mengarungi sejarah panjang industri gas di Indonesia. Ini adalah rangkuman perjalanan PGN menebar energi baik untuk kehidupan.

Pada tahun 1859 didirikan perusahaan swasta Belanda, Firma L.J.N. Eindhoven & CO Gravenhage. PGN baru ditetapkan sebagai perusahaan negara pada 13 Mei 1965. Saham PGN dicatatkan di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya dengan kode PGAS Pada 15 Desember 2003.

PGN memulai pembangunan dan pengelolaan proyek jaringan gas bumi rumah tangga di wilayah Batam, Surabaya dan Tarakan, setelah sebelumnya ditahun 2015 ditugaskan mengelola jaringan di 11 wilayah. PGN melakukan transformasi organisasi bersama Anak dan Afliasi dalam bentuk ONE PGN, mengukuhkan langkah ke tahapan selanjutnya menuju perusahaan kelas dunia di bidang gas.

7. PT Pakuwon Jati Tbk

Pakuwon Jati Tbk (PWON) didirikan tanggal 20 September 1982 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada bulan Mei 1986. Pemegangan saham yang memiliki 5% atau lebih saham Pakuwon Jati Tbk, yaitu: Burgami Invesment Limited (20,90%), PT Pakuwon Arthaniaga (pengendali) (16,75%), Concord Media Investment Ltd (7,39%) dan Raylight Investment Limited (7,15%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan PWON bergerak dalam bidang perusahaan 1). pusat perbelanjaan (Tunjungan Plaza, Supermall Pakuwon Indah, Royal Plaza, Blok M Plaza), 2). pusat perkantoran (Menara Mandiri, Gandaria 8 Office dan Eighty8), 3). hotel dan apartemen (Sheraton Surabaya Hotel & Towers, Somerset dan Ascott Waterplace), serta 4). real estat (Pakuwon City (dahulu Perumahan Laguna Indah), Gandaria City dan kota Kasablanka).

Pada tanggal 22 Agustus 1989, PWON memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) PWON kepada masyarakat sebanyak 3.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp7.200,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 09 Oktober 1989.

8. PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk.

PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk. (“Perseroan”) didirikan di Jakarta, berdasarkan Akta No. 51 tanggal 22 November 1995 dari Notaris Enimarya Agoes Suwarko, S.H., Akta pendirian Perseroan telah memperoleh pengesahan dari Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. C2-8176.HT.01.01.TH.96 tanggal 26 Juli 1996, serta selanjutnya diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 839, Tambahan No. 36 tanggal 22 Februari 2011. Anggaran Dasar Perseroan telah mengalami beberapa kali perubahan, perubahan terakhir berdasarkan Akta No. 68 tanggal 23 April 2015 dari Notaris Aryanti Artisari, S.H., M.kn., tentang penyesuaian Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No.32/POJK.04/2014 tentang Rencana dan Penyelenggaraan Rapat Umum Pemegang Saham Perusahaan Terbuka. Perubahan

ini telah memperoleh pengesahan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia dengan Surat Keputusan No. AHU-AH,01,03-0929062 tanggal 4 Mei 2015, dan sedang dalam proses untuk diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia. Perseroan berdomisili di Pangkalan Bun, Kabupaten Kotawaringin Barat, Kalimantan Tengah, Indonesia dengan kantor pusat di Jl. Haji Udan Said No. 47, Pangkalan Bun.

Sesuai dengan Pasal 3 Anggaran Dasar Perseroan, ruang lingkup kegiatan Perseroan adalah pertanian, perdagangan, dan industri. Perseroan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 2005. Perseroan terutama bergerak di bidang perkebunan kelapa sawit dan pabrik kelapa sawit yang memproduksi minyak kelapa sawit dan inti sawit dengan kapasitas produksi 90 MT tandan buah segar ("TBS") per jam (tidak diaudit). Pada tanggal 12 April 2013, Perseroan telah memulai produksi pabrik kelapa sawit kedua yang berkapasitas 60 MT TBS per jam (tidak diaudit). Perkebunan kelapa sawit dan kedua pabrik kelapa sawit berlokasi di Arut Selatan, Kotawaringin Barat, Kalimantan Tengah.

9. PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk

Telkom merupakan Badan Usaha Milik Negara ("BUMN") yang bergerak di bidang layanan jasa dan jaringan telekomunikasi terintegrasi di Indonesia. Pemegang saham mayoritas Perseroan terdiri dari Pemerintah Republik Indonesia sebesar 52,55% dan 47,45% dimiliki oleh publik. Saham Perseroan diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kode TLKM dan di New York Stock Exchange (NYSE) dengan kode TLK. Saham Perseroan dicatatkan di BEI/IDX dan NYSE pada 14 November 1995. Sejak 5 Juni 2014, saham Telkom tidak lagi diperdagangkan di London Stock Exchange ("LSE") dan

deregistrasi di Tokyo Stock Exchange Jepang sejak tanggal 16 Mei 2014.

10. PT Waskita Karya (Persero) Tbk

Perusahaan Negara Waskita Karya didirikan pada tanggal 1 Januari 1961 berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 62 tahun 1961, dari perusahaan asing bernama "Volker Aanemings Maatschappij NV" yang dinasionalisasi Pemerintah Republik Indonesia.

Berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 40 Tahun 1970 status Perusahaan berubah dari Perusahaan Negara (PN) menjadi Perseroan (Persero). Selanjutnya, Perusahaan dinamakan PT Waskita Karya (Persero) berdasarkan Akta Perseroan Terbatas No. 80 Tanggal 15 Maret 1973, yang dibuat di hadapan Notaris Kartini Mulyadi, S.H. Akta Perseroan Terbatas tersebut telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia pada tanggal 20 Agustus 1973 dengan surat keputusan No. 4.a.5/310/3 serta diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 82 tanggal 13 Nopember 1973, Tambahan Berita Negara No. 91.

Anggaran Dasar Perusahaan telah beberapa kali diubah, dan perubahan terakhir dilakukan berdasarkan Akta No. 37 tanggal 30 Juli 2015, yang dibuat dihadapan Fathiah Helmi, S.H, Notaris di Jakarta, dan telah mendapat pengesahan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia, dengan surat keputusan No. AHU-3536245.AH.01.11 tanggal 30 Juli 2015.

4.2 Hasil Perhitungan

Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah *actual return*, *Expected return*, dan *Abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa Aksi damai 411. Peristiwa ekonomi yang terjadi dapat mempengaruhi reaksi pasar yang dapat ditunjukkan dengan adanya *abnormal return* yang berarti bahwa suatu

peristiwa memberikan berita baik (*goodnews*) ataupun (*badnews*) bagi pelaku pasar (investor).

4.2.1 *Actual Return*

Dalam penelitian ini penulis menyajikan hasil dari perhitungan *actual return* yang dilakukan terhadap 10 perusahaan pada saham harian sebelum dan sesudah penerapan sebagai berikut :

Tabel 4.2 Perhitungan *Actual Return*

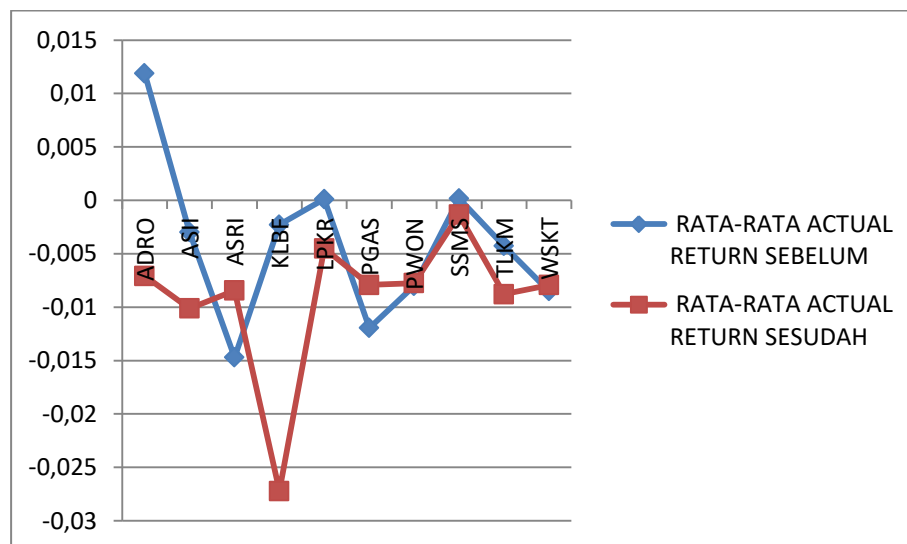
PERIODE	NAMA PERUSAHAN				
	ADRO	ASII	ASRI	KLBF	LPKR
T-5	0.01935483	-0.009090	-0.00450	-0.00859	0.01714285
T-4	0.00316455	0.0061162	0.013574	0.005780	0.01685393
T-3	0.03470031	0.0121580	-0.02232	-0.00287	-0.0055248
T-2	0.04878048	0	-0.02739	-0.00864	-0.0222222
T-1	-0.0465116	-0.024024	-0.03286	0.002906	-0.0056818
Rata-rata	0.01189771	-0.002968	-0.01470	-0.002285	0.00011357
T0	-	-	-	-	-
T+1	0.00898203	0.0123076	0.009523	-0.02028	0.01136363
T+2	-0.0682492	0.0182370	0.004716	0.011834	0
T+3	0.0509554	-0.0149253	-0.02347	-0.02339	-0.0056179
T+4	0.0060606	0.0060606	0.014423	-0.02339	0
T+5	-0.0331325	-0.072289	-0.04739	-0.08083	-0.0282485
Rata-rata	-0.0070767	-0.010121	-0.00844	-0.02721	-0.0045005

Tabel 4.1 Lanjutan Perhitungan *Actual Return*

PERIODE	NAMA PERUSAHAN				
	PGAS	PWON	SSMS	TLKM	WSKT
T-5	0.01568627	-0.03333	-0.02	-0.00235	0.01158301
T-4	-0.0115830	-0.00689	0.034013	-0.00236	0
T-3	-0.015625	-0.01388	0	-0.00473	-0.0076335
T-2	-0.0238095	0.014084	-0.01315	0	-0.0076923
T-1	-0.0243902	0	0	-0.01190	-0.0387596
Rata-rata	-0.0119443	-0.00800	0.000171	-0.00427	-0.0085005
T0	-	-	-	-	-
T+1	0.00404858	0	-0.00677	0	-0.0039840
T+2	0.00403225	0	0.006825	0.031325	-0.004
T+3	-0.0040160	-0.02083	0	-0.03738	-0.0160642
T+4	0.01209677	0.049645	0.003389	0.016990	0.0204081
T+5	-0.0557768	-0.06756	-0.01013	-0.05489	-0.036
Rata-rata	-0.00792307	-0.00775	-0.00133	-0.00879	-0.0079280

Dari tabel diatas dapat digambarkan dalam bentuk grafik sebagai berikut:

Gambar 4.1 Grafik perhitungan Rata-rata *Actual Return*



Berdasarkan tabel perhitungan *actual return* diatas beberapa perusahaan mengalami perubahan *actual return* naik ataupun turun. Berdasarkan tabel perhitungan *actual return* di atas dengan *windows period* 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah peristiwa Aksi damai perusahaan ADRO, ASII, ASRI, KLBF, LPKR, PGAS, PWON, SSMS, TLKM, WSKT. Terdapat 4 perusahaan yang mengalami kenaikan *actual return* sesudah terjadinya peristiwa yaitu perusahaan ASRI, PGAS, PWON, WSKT dan perusahaan lainnya mengalami penurunan *actual return* sesudah terjadinya peristiwa Aksi damai 411 yaitu perusahaan ADRO, ASII, KLBF, LPKR, SSMS, TLKM, dan WSKT. Dapat disimpulkan bahwa setelah adanya peristiwa Aksi damai 411, 6 perusahaan mengalami penurunan *actual return* sedangkan 4 perusahaan mengalami kenaikan *actual return*. Perhitungan *actual return* yang tinggi mencerminkan semakin tinggi pula investor memiliki pendapatan.

4.2.2 *Expected Return*

Dalam penelitian ini penulis menyajikan hasil dari perhitungan *expected return* yang dilakukan terhadap 10 perusahaan pada saham harian sebelum dan sesudah peristiwa sebagai berikut :

Tabel 4.3 Perhitungan *Expected Return*

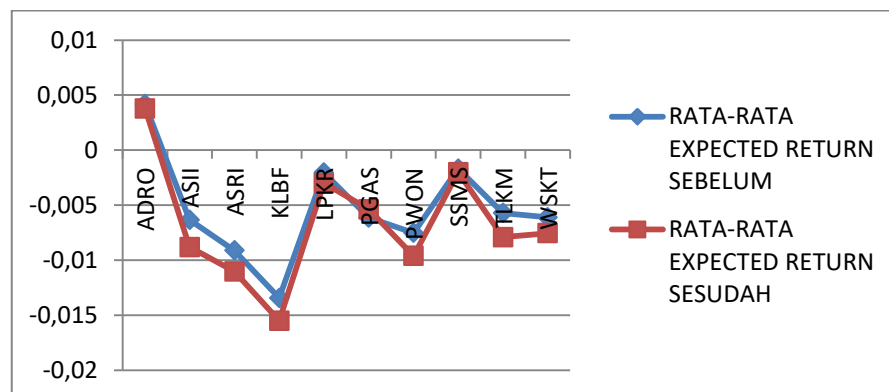
PERIODE	NAMA PERUSAHAN				
	ADRO	ASII	ASRI	KLBF	LPKR
T-5	0.004689	-0.003002	-0.00654	-0.01066	-0.000768
T-4	0.005580	0.0027474	-0.00211	-0.00588	0.0014382
T-3	0.004691	-0.002990	-0.00653	-0.01065	-0.000764
T-2	0.004501	-0.004218	-0.00748	-0.01167	-0.001235
T-1	0.001402	-0.024212	-0.02288	-0.02829	-0.008908
Rata-rata	0.00413	-0.00634	-0.00911	-0.01343	-0.00205
T0	-	-	-	-	-
T+1	0.006124	0.0062540	0.000589	-0.00297	0.0027839
T+2	0.009014	0.0249086	0.014964	0.012533	0.0099431
T+3	0.002362	-0.018019	-0.01811	-0.02314	-0.006531
T+4	0.006701	0.0099797	0.003460	0.000125	0.0042137
T+5	-0.00525	-0.067177	-0.05599	-0.06400	-0.025397
Rata-rata	0.00379	-0.00881	-0.01102	-0.01549	-0.003

Tabel 4.2 Lanjutan Perhitungan *Expected Return*

PERIODE	NAMA PERUSAHAN				
	PGAS	PWON	SSMS	TLKM	WSKT
T-5	-0.00354	-0.004693	-0.00125	-0.00276	-0.004163
T-4	0.000899	0.0001690	-0.00051	0.00230	-0.000822
T-3	-0.00354	-0.004683	-0.00125	-0.00275	-0.004156
T-2	-0.00448	-0.005721	-0.00141	-0.00384	-0.004870
T-1	-0.01995	-0.022629	-0.00399	-0.02150	-0.016489
Rata-rata	-0.0061	-0.00751	-0.00169	-0.00571	-0.006100
T0	-	-	-	-	-
T+1	0.003611	0.0031343	-0.00004	0.005406	0.0012154
T+2	0.018043	0.0189094	0.002340	0.021881	0.0120559
T+3	-0.01516	-0.017392	-0.00319	-0.01603	-0.012890
T+4	0.006494	0.0062849	0.000415	0.008696	0.0033804
T+5	-0.05319	-0.058962	-0.00953	-0.05944	-0.041456
Rata-rata	-0.00538	-0.00961	-0.00200	-0.00789	-0.007539

Dari tabel diatas dapat digambarkan dalam bentuk grafik sebagai berikut:

Gambar 4.2 Grafik Perhitungan *Expected Return*



Expected return adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh investor di masa yang akan datang. Berdasarkan tabel perhitungan *expected return* di atas dengan *windows period* 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah peristiwa Aksi damai 411 pada perusahaan diatas. Hanya satu perusahaan yang mengalami kenaikan *expected return* sesudah terjadinya peristiwa Aksi damai 411 yaitu PGAS, dan 9 perusahaan lain nya yaitu ADRO, ASII, ASRI, KLBF, LPKR, PWON, SSMS, TLKM, WSKT mengalami penurunan *expected return* sesudah terjadinya peristiwa Aksi damai 411.

4.2.3 *Abnormal Return*

Dalam penelitian ini penulis meyajikan hasil dari perhitungan *abnormal return* yang dilakukan terhadap 10 perusahaan pada saham harian sebelum dan sesudah peristiwa ,sebagai berikut :

Tabel 4.4 Perhitungan *Abnormal Return*

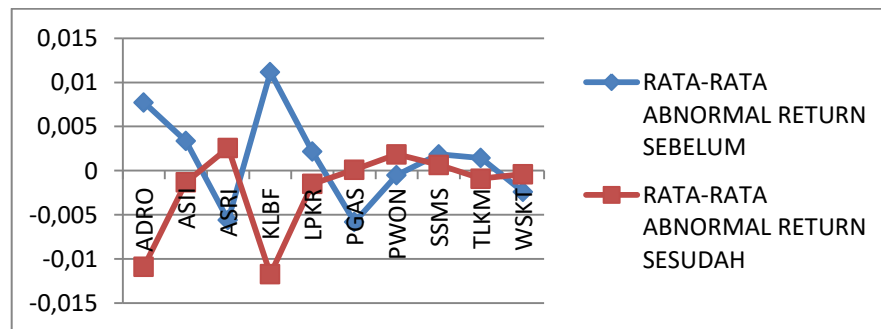
PERIODE	NAMA PERUSAHAN				
	ADRO	ASII	ASRI	KLBF	LPKR
T-5	0.014665	-0.003002	0.0020387	0.00206	0.01791
T-4	-0.002416	0.0027474	0.0156869	0.01166	0.01541
T-3	0.030008	-0.002990	-0.015787	0.00778	-0.0047
T-2	0.044279	-0.004218	-0.019917	0.00302	-0.02098
T-1	-0.047914	-0.024212	-0.009976	0.03119	0.00322
Rata-rata	0.007724	-0.006335	-0.005591	0.01114	0.002161
T0	-	-	-	-	-
T+1	0.002857	0.0062540	-0.010247	-0.01731	0.00857
T+2	-0.077264	0.0249086	-0.005359	-0.00069	-0.00994
T+3	0.048592	-0.018019	0.0109623	-0.00024	0.00091
T+4	-0.000640	0.0099797	0.0086020	-0.02351	-0.00421
T+5	-0.027877	-0.067177	-0.010247	-0.01683	-0.00285
Rata-rata	-0.01086	-0.008810	0.0025782	-0.0117	-0.0015

Tabel 4.3 Lanjutan Perhitungan *Abnormal Return*

PERIODE	NAMA PERUSAHAN				
	PGAS	PWON	SSMS	TLKM	WSKT
T-5	0.0192356	-0.0286397	-0.0187417	0.000410	0.015746
T-4	-0.01248	-0.0070655	0.03453042	-0.00467	0.000822
T-3	-0.012084	-0.0092052	0.00125670	-0.001980	-0.003476
T-2	-0.019319	0.01980621	-0.0117429	0.003842	-0.00282
T-1	-0.004432	0.02262952	0.00399290	0.009595	-0.022270
Rata-rata	-0.005816	-0.028639	0.0018590	0.001438	-0.0024
T0	-	-	-	-	-
T+1	0.0004367	-0.0031343	-0.0067149	-0.00540	-0.00519
T+2	-0.014010	-0.0189094	0.00448541	0.009443	-0.01605
T+3	0.0111502	-0.0034410	0.00319438	-0.02135	-0.00317
T+4	0.0056027	0.04336047	0.00297416	0.008293	0.017027
T+5	-0.002581	-0.0086048	-0.0006025	0.004553	0.005456
Rata-rata	0.0001195	0.00185414	0.00066729	-0.000893	-0.000388

Dari tabel diatas dapat digambarkan dalam bentuk grafik sebagai berikut:

Gambar 4.3 Grafik Perhitungan *Abnormal Return*



Abnormal return adalah selisih antara *return* yang diharapkan dengan *return* yang didapatkan. Selisih *retrun* akan positif jika *return* yang didapatkan lebih besar dari *return* yang di harapkan atau *return* yang dihitung. Sedangkan *return* akan negatif jika *return* yang didapat lebih kecil dari *return* yang diharapkan atau *return* yang dihitung. Berdasarkan data pada tabel diatas beberapa nilai *abnormal return* menunjukkan peningkatan sebelum peristiwa terhadap nilai *abnormal return* sesudah peristiwa Aksi damai 411. Berdasarkan tabel perhitungan *abnormal retur*di atas dengan *windows period* 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah peristiwa Aksi damai 411 pada 10 perusahaan. Perusahaan yang mengalami kenaikan dan penurunan *abnormal return* dapat di lihat dengan cara membandingkan rata-rata *abnormal return* sebelum peristiwa dan sesudah peristiwa Aksi damai 411, dari perbandingan rata-rata *abnormal return* tersebut terdapat 4 perusahaan yang mengalami kenaikan *abnormal return* sesudah terjadinya peristiwa yaitu perusahaan ASRI, PGAS, PWON, WSKT. Sedangkan 6 perusahaan lainnya mengalami penurunan *abnormal return* sesudah terjadinya peristiwa Aksi damai 411 yaitu perusahaan ADRO, ASII, KLBF, LPKR, SSMS, TLKM, WSKT. Dapat disimpulkan bahwa setelah adanya peristiwa Aksi damai 411, 4 perusahaan mengalami kenaikan *abnormal return* sedangkan 6 perusahaan mengalami penurunan *abnormal return*.

4.3 Hasil Uji Persyaratan Analisis Data

4.3.1 Hasil Uji Normalitas

Tujuan dilakukan uji normalitas adalah ingin mengetahui apakah data sampel berasal dari populasi yang berdistribusi normal. Cara untuk mendeteksi apakah data sampel berdistribusi normal atau tidak, pada penelitian ini peneliti menggunakan analisis statistik yaitu dengan uji parametrik statistik *One Sample Kolmogrov-Smirnov* (One 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.

Berikut adalah hasil pengujian normalitas:

Tabel 4.5 Hasil Pengujian Normalitas

	Sebelum_Peristiwa	Sesudah_Peristiwa
N	50	0
Kolmogrov-Smirnov Z	0,800	1,147
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,544	0,144

Berdasarkan tabel di atas, menunjukkan bahwa nilai masing-masing *abnormal return* nilai signifikansi sebelum peristiwa sebesar 0,544 > 0,025 maka dapat disimpulkan bahwa data *abnormal return* sebelum peristiwa terdistribusi normal. Sedangkan nilai signifikansi sesudah peristiwa sebesar 0,144 > 0,025 maka dapat disimpulkan bahwa data *abnormal return* sesudah peristiwa terdistribusi normal.

Dari pengujian di atas dengan menggunakan uji Kolmogorov Smirnov pada tabel 4.4 dapat disimpulkan bahwa kedua data memiliki distribusi data yang normal, sehingga dapat diteruskan

analisisnya ke dalam statistic parametric yang dalam hal ini alat ukur yang relevan adalah dengan rumus *Paired Sample t Test*.

4.4 Hasil Pengujian Hipotesis

Uji beda dilakukan untuk membuktikan apakah peristiwa Aksi damai 411 mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *abnormal return* pada sebelum dan sesudah pemecahan saham. *Paired t Test* digunakan jika data berdistribusi secara normal. Untuk menguji apakah hipotesis yang diajukan diterima atau ditolak dalam *paired sampel T – Testtwo tailed*, terdapat kriteria keputusan yaitu :

- Jika probabilitas $>0,05$ maka H_a ditolak
- Jika probabilitas $< 0,05$ maka H_a diterima

H_0 : Diduga tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* saham JII sebelum dan sesudah adanya Aksi 4 november 2016.

H_a : Diduga terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* saham JII sebelum dan sesudah adanya Aksi 4 november 2016.

Berikut hasil pengujian hipotesis menggunakan uji *Paired T Test*

Tabel 4.6 Hasil Uji *Paired T Test* *Abnormal return*

	t	Df	Sig. (2-tailed)
Pair 1 RTN_Sebelum RTN_Sesudah		1,140	49 0,260

Hasil pengujian *abnormal return* pada tabel 4.6 menunjukkan bahwa nilai t sebesar 1,140 dan nilai signifikansi (sig.) sebesar 0,260. Tanda positif di depan nilai t menunjukkan bahwa *abnormal return* sebelum peristiwa lebih besar daripada *abnormal return* sesudah peristiwa Aksi damai 411. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai sig. sebesar $0,260 > 0,025$ pada taraf kepercayaan 95%. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *Abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah Peristiwa Aksi damai 411 **tidak terdukung**.

4.5 Pembahasan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya reaksi pasar modal yang terjadi pada 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah peristiwa Aksi damai 411 yang dilakukan oleh sebagian umat muslim di Indonesia pada tanggal 4 November 2016, karena diduga peristiwa Aksi damai 411 memiliki kandungan informasi yang dapat mempengaruhi perekonomian nasional.

Penelitian dengan menggunakan *event study* pada peristiwa Aksi damai 411 menunjukkan bahwa peristiwa tidak memiliki kandungan informasi yang menyebabkan tidak adanya reaksi pasar modal terhadap peristiwa tersebut. Hasil pengujian *abnormal return* pada tabel 4.6 menunjukkan bahwa nilai t sebesar 1,140 dan nilai signifikansi (sig.) sebesar 0,260. Tanda positif di depan nilai t menunjukkan bahwa *abnormal return* sebelum peristiwa lebih besar daripada *abnormal return* sesudah peristiwa Aksi damai 411. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai sig. sebesar $0,260 > 0,05$ pada taraf kepercayaan 95%. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *Abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah Peristiwa Aksi damai 411 tidak terdukung.

Tidak adanya reaksi pasar modal terhadap peristiwa Aksi Damai 411 tersebut merujuk hasil penelitian ini pada teori efisiensi pasar, dimana pasar dikatakan efisien apabila tidak seorang pun, baik investor individu maupun

investor institusi, akan mampu memperoleh *abnormal return* dalam jangka waktu yang lama dengan menggunakan strategi yang ada. Artinya, harga-harga yang terbentuk dipasar merupakan cerminan dari informasi yang ada. Informasi yang dihasilkan secara acak (*random*) dan tiap-tiap pengumuman informasi sifatnya *random* satu dengan yang lainnya. Informasi yang dihasilkan secara random mempunyai arti bahwa setiap investor tidak dapat memprediksi kapan emiten akan mengumumkan informasi baru yang penting atau kapan pemogokan tenaga kerja akan terjadi. Walaupun ada ketergantungan terhadap beberapa informasi sepanjang waktu, tetap saja pengumuman suatu peristiwa adalah *independen* dan dapat muncul setiap saat.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Hutami (2015) bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah peristiwa pemilihan presiden tanggal 9 Juli 2014. Nuryana (2015) yang meneliti peristiwa pengangkatan Joko Widodo sebagai presiden Republik Indonesia bahwa tidak signifikannya nilai *abnormal return* dan *trading volume activity* selama periode pengamatan.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan terhadap *abnormal return*, maka penelitian ini mendukung penelitian mengenai *event study* dengan kandungan informasi (*information content*) yang berasal dari faktor ekonomi bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa ekonomi. Dapat disimpulkan bahwa penelitian ini tidak memiliki informasi yang berpengaruh cukup besar bagi pasar modal di Indonesia, sehingga tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa Aksi damai 411.