

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### **2.1 Teori *Efficiency Market Hypotesis* (EMH)**

Didalam konsep pasar efisien, perubahan harga suatu sekuritas saham di waktu yang lalu tidak dapat digunakan dalam memperkirakan perubahan harga di masa yang akan datang. Perubahan harga saham di dalam pasar efisien mengikuti pola *random walk*, dimana penaksiran harga saham tidak dapat dilakukan dengan melihat kepada harga-harga historis dari saham tersebut, tetapi lebih berdasarkan pada semua informasi yang tersedia dan muncul dipasar. Informasi yang masuk ke pasar dan berhubungan dengan suatu sekuritas saham akan mengakibatkan kemungkinan terjadinya pergeseran harga keseimbangan yang baru. Jika pasar bereaksi dengan cepat dan akurat terhadap suatu informasi yang masuk dan segera membentuk harga keseimbangan yang baru, maka kondisi pasar yang seperti ini yang disebut dengan pasar efisien (Jogiyanto, 2013).

Teori *efficiency market* pertama kali ditemukan dalam penelitian yang dilakukan oleh Bachelier pada tahun 1900 yang ingin mengetahui apakah harga saham berfluktuasi secara acak atau tidak. Pada tahun 1905 Pearson memperkenalkan pola *random-walk*, namun pada saat itu dikenal sebagai konsep *drunkardwalk*. Sayangnya, penelitian Bachelier dan konsep *drunkardwalk* milik Pearson diabaikan dan tidak ada studi lebih lanjut sampai tahun 1930-an. Pada tahun 1953, Kendall pertama kalinya menggunakan dan memperkenalkan istilah *random-walk* dalam literatur keuangan (Yalcin, 2010). Fama kemudian membahas beberapa bukti empiris yang mendukung teori *random-walk* dalam disertasi doktornya dan memelopori munculnya teori EMH (*Efficiency Market Hypotesis*) pada tahun 1970. Teori EMH yang diperkenalkan Fama menjadi teori yang cukup populer dan banyak dijadikan sebagai dasar dalam berbagai penelitian mengenai anomali pasar belakangan ini.

Tandelilin (2010), mendefinisikan konsep pasar efisien sebagai berikut: “Konsep pasar yang efisien lebih ditekankan pada aspek informasi, artinya pasar yang efisien adalah pasar dimana harga sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia.”

Dari berbagai definisi yang ada, konsep pasar efisien sangat berhubungan dengan ketersediaan informasi. Pasar dikatakan efisien apabila nilai sekuritas setiap waktu mencerminkan semua informasi yang tersedia, yang mengakibatkan harga suatu sekuritas berada pada tingkat keseimbangannya. Harga keseimbangan suatu sekuritas mengakibatkan tidak akan adanya kesempatan yang diperoleh investor untuk mendapatkan *return* yang *abnormal* dari selisih harga sekuritas saham.

Jogiyanto (2013), memberikan beberapa ciri-ciri dari pasar efisien sebagai berikut:

1. Investor adalah penerima harga (*price takers*), yang berarti bahwa sebagai pelaku pasar, investor seorang diri tidak dapat mempengaruhi harga dari suatu sekuritas.
2. Informasi tersedia luas kepada semua pelaku pasar pada saat yang bersamaan dan harga untuk memperoleh informasi tersebut murah.
3. Informasi dihasilkan secara acak (*random*) dan tiap-tiap pengumuman informasi sifatnya random satu dengan yang lainnya sehingga investor tidak dapat memprediksi kapan emiten akan mengumumkan informasi yang baru.
4. Investor bereaksi dengan menggunakan informasi secara penuh dan cepat, sehingga harga sekuritas berubah dengan semestinya mencerminkan informasi tersebut untuk mencapai keseimbangan yang baru.

Jogiyanto (2013) juga memberikan beberapa ciri-ciri dari pasar yang tidak efisien yaitu jika kondisi-kondisi berikut terjadi:

1. Terdapat sejumlah kecil pelaku pasar yang dapat mempengaruhi harga dari sekuritas.
2. Harga dari informasi adalah mahal dan terdapat akses yang tidak seragam antara pelaku pasar yang satu dengan yang lainnya terhadap suatu informasi.
3. Informasi yang disebarkan dapat diprediksi dengan baik oleh sebagian dari pelaku-pelaku.
4. Investor adalah individual-individual yang lugas (*naive investor*) dan tidak canggih.

Fama (1970) dalam Jogiyanto (2013) membagi efisiensi pasar kedalam tiga bentuk utama yaitu :

1. Efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk yang lemah adalah apabila harga-harga dari saham atau sekuritas mencerminkan secara penuh (*fully reflect*) informasi masa lalu. Informasi dikatakan masa lalu jika informasi tersebut sudah terjadi. Bentuk efisiensi pasar secara lemah ini sangat berkaitan dengan teori langkah acak (*random walk theory*) yang menyatakan bahwa data masa lalu tidak dapat dihubungkan dengan nilai yang sekarang. Dengan begini nilai-nilai di masa lalu tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga sekarang.

2. Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semistrong form*)

Pasar dapat dikatakan efisien setengah kuat jika harga-harga sekuritas saham secara penuh mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan (*all publicly available information*) termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan.

3. Efisiensi pasar bentuk kuat (*strong form*)

Pasar dapat dikatakan efisien dalam bentuk yang kuat apabila harga-harga sekuritas saham secara penuh mencerminkan seluruh informasi yang

tersedia termasuk informasi yang sangat rahasia sekalipun. Jika pasar efisien dalam bentuk ini memang ada, maka individual investor atau grup dari investor yang mendapatkan keuntungan yang tidak normal (*abnormal return*).

Ketiga bentuk pasar efisien tersebut memiliki keterkaitan satu sama lain berupa tingkat kumulatif. Hubungannya yaitu bahwa pasar efisien bentuk kuat berarti mencakup juga pasar efisien bentuk semi kuat, dan pasar efisien bentuk semi kuat mencakup juga pasar efisien bentuk lemah. Namun tidak berlaku sebaliknya, pasar efisien bentuk lemah tidak harus berarti pasar efisien bentuk semi kuat. Hal ini dapat digambarkan dengan diagram yang dapat dilihat pada gambar 2.1.



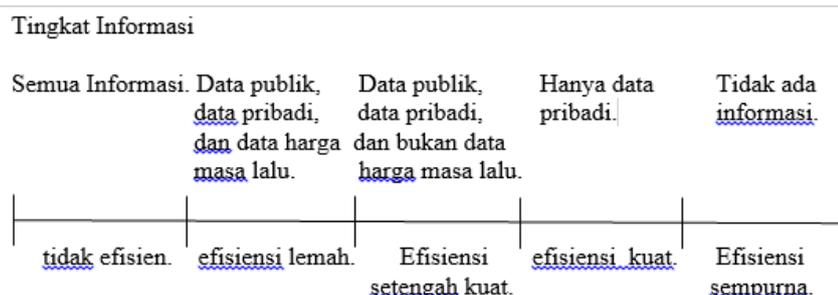
Sumber: Jogiyanto (2013)

### Gambar 2.1 Bentuk Pasar Efisien

Tujuan diklarifikasikannya pasar efisien menjadi tiga bentuk ini bertujuan untuk mempermudah penelitian-penelitian yang dilakukan terhadap efisiensi pasar. Pada tahun 1991, Fama melakukan penyempurnaan atas klasifikasi efisiensi pasar tersebut. Efisiensi pasar bentuk lemah disempurnakan menjadi suatu klasifikasi yang lebih bersifat umum untuk menguji return prediktabilitas (*return predictability*). Pada klasifikasi ini, informasi mengenai pola *return* sekuritas, seperti pola *return* lebih tinggi di bulan Januari dan hari Jum'at yang dimanfaatkan oleh investor untuk memperoleh keuntungan yang *abnormal*. Sedangkan efisiensi bentuk setengah kuat diubah menjadi studi peristiwa (*event studies*), dan pengujian efisiensi pasar dalam

bentuk kuat disebut sebagai pengujian informasi rahasia (*private information*) (Tandelilin, 2010).

Levi (1996) dalam Halim (2015) menggambarkan dengan cukup jelas tentang bagaimana keterkaitan informasi dan pasar efisien sebagai berikut:



Sumber: Halim (2015)

### Gambar 2.2 Sumber Data dalam Kaitannya Dengan Pandangan Seseorang Tentang Efisiensi Tidaknya Pasar Modal

Pada Gambar 2.2 dijelaskan bahwa berdasarkan pada tingkatannya informasi dapat dibedakan menjadi lima kelompok. Pasar dikatakan tidak efisien bilamana semua informasi yang ada tersedia dapat dimanfaatkan untuk memperoleh *abnormal return* di pasar. Dikatakan pasar efisien sempurna bilamana tidak sebuah informasi pun yang dapat dimanfaatkan untuk memperoleh *abnormal return* di pasar (Halim, 2015).

## 2.2 Anomali Pasar

Menurut Jones (2014), anomali pasar (*market anomaly*) adalah teknik dan strategi yang tampaknya berlawanan dengan konsep pasar efisien. Adanya anomali dalam suatu pasar modal bisa disebabkan oleh tiga hal (Reilly, dalam Ramel Yanuarta, 2012) yaitu:

1. Ketidakefisienan pada struktur pasar, di mana tidak ada pasar yang sungguh-sungguh bisa disebut sempurna pada kenyataannya

2. Adanya kekuatan cukup besar dari penyimpangan tingkah laku oleh para investor yang melakukan perdagangan.
3. Acuan teori pasar modal yang dipakai oleh investor dalam melakukan strategi investasi kurang tepat sehingga bisa menyebabkan terjadinya kesalahan atau penyimpangan dalam penilaian pasar modal.

Alteza dalam Trisnadi dan Ida (2016), menyebutkan ada empat jenis anomali pasar yang dikenal dalam literatur keuangan yaitu anomali perusahaan (*firm anomalies*), anomali musiman (*seasonal anomalies*), anomali peristiwa atau kejadian (*event anomalies*), dan anomali akuntansi (*accounting anomalies*). Pasar disebut mengalami anomali apabila dalam suatu waktu tertentu ada pembentukan dan pengulangan pola atau mengalami perubahan yang dapat diprediksi. Anomali menyebabkan investor dapat membuat pendugaan karena pergerakan harga saham terpolo pada saat tertentu, tidak lagi bergerak secara random atau acak. Anomali pasar melanggar hipotesis mengenai konsep efisiensi pasar modal yang menyatakan investor tidak bisa menduga harga dan tingkat pengembalian berdasarkan harga saham di masa lalu yang disebabkan adanya *return* yang random, namun dapat diprediksi berdasarkan pengaruh kalender tertentu. Investor dapat memanfaatkan informasi mengenai anomali musiman untuk mendapatkan *abnormal return* yang tinggi.

## 2.3 Pasar Modal

### 2.3.1 Pengertian Pasar Modal

Pasar modal dapat dikatakan pasar abstrak, dimana yang diperjualbelikan adalah dana-dana jangka panjang, yaitu dana yang keterikatannya dalam investasi lebih dari satu tahun. Pengertian Pasar Modal menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal, Pasal 1 angka 13 adalah 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 Sedangkan 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.

Lebih lanjut Martalena dan Malinda (2011) menegaskan bahwa pengertian efek disini adalah setiap saham, obligasi, atau bukti lainnya termasuk sertifikat atau surat pengganti surat bukti sementara dari surat-surat tersebut, opsi, obligasi, bukti penyertaan dalam modal atau pinjaman 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). 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).

### **2.3.2 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 ijin 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.

#### **2.4 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).

## 2.5 *Abnormal Return*

### 2.5.1 *Pengertian Abnormal Return*

Jogiyanto (2013) menyatakan *abnormal return* atau *excess return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. *Return* normal merupakan *return* ekspektasi (*return* yang diharapkan oleh investor). Dengan demikian, *abnormal return* adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasi. *Return* yang sesungguhnya merupakan selisih harga sekarang relatif terhadap harga sebelumnya, sedangkan *return* ekspektasi merupakan *return* yang harus diestimasi, dengan menggunakan model estimasi yaitu *mean-adjusted model*, *market model* dan *market-adjusted model*.

1. *Mean adjusted return* atau model disesuaikan rata-rata menganggap bahwa *return* ekspektasi bernilai konstan sama dengan rata-rata *return* realisasi sebelumnya selama periode estimasi.
2. *Market model* dalam menghitung *return* ekspektasi dilakukan dengan 2 tahap, yaitu membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi dan menggunakan model ekspektasi untuk mengestimasi *return* ekspektasi di *window period*.
3. *Mean adjusted model* menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* adalah *return* indeks pasar.

### 2.5.2 *Indikator Abnormal Return*

Dalam penelitian ini *abnormal return* akan dihitung dengan mengurangi *return* aktual yang sebenarnya terjadi dengan *return* yang diharapkan dengan formulasi menurut Tandelilin (2010) sebagai berikut:

$$AR_{it} = R_{i,t} - E(R_{i,t})$$

Keterangan :

$AR_{it}$  : *Abnormal return* sekuritas ke i pada periode t

$R_{i,t}$  : *Return* sesungguhnya (*actual return*) yang terjadi untuk sekurita ke i pada periode t

$E(R_{i,t})$  : *Return* ekspektasi (*expected return*) sekuritas ke i pada periode t

*Actual return* dirumuskan dengan persamaan:

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

Keterangan :

$R_{it}$  : *Return* individualsaham ke-i pada periode t

$P_{i,t}$  : *Closing price* saham ke-i pada periode t

$P_{i,t-1}$  : *Closing price* saham ke-i pada periode t-1

*Market Return* dirumuskan dengan persamaan:

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

Keterangan :

$R_m$  = keuntungan saham i pada periode t

$IHSG_t$  = Indeks harga saham gabungan pada periode t

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

*Expected return* dirumuskan dengan persamaan:

$$ER_{i,t} = \alpha_i + \beta_i \cdot R_{m,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Keterangan :

$ER_{i,t}$ : *Expected return* (return yang diharapkan) saham i pada periode t

$$\alpha = \frac{\sum Rit - \beta(\sum Rmt)}{n}$$

$$\beta_i = \frac{n \sum Rmt \cdot Rit - (\sum Rmt \cdot \sum Rit)}{n(\sum Rmt^2) - (\sum Rmt)^2}$$

$R_{m,t}$  : *Return* pasar pada periode t

$\varepsilon_{i,t}$  : Kesalahan residu sekuritas i pada periode estimasi t.

## 2.6 *Trading Volume Activity*

### 2.6.1 *Pengertian Trading Volume Activity*

*Trading volume activity* adalah alat yang dipergunakan untuk melihat bagaimana pasar bereaksi terhadap adanya informasi di pasar modal dengan melihat pergerakan *trading volume activity*. Husnan (2012), menyatakan bahwa *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. Volume perdagangan merupakan bagian dari analisis teknikal. Volume perdagangan yang tinggi dianggap sejalan dengan kenaikan harga. Volume perdagangan saham merupakan rasio antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu terhadap jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu.

*Trading volume activity* digunakan untuk melihat apakah investor individual menilai laporan keuangan informatif dalam arti apakah informasi tersebut membuat keputusan perdagangan di atas keputusan perdagangan normal. Volume perdagangan saham merupakan salah satu parameter aktivitas jual beli saham di bursa, semakin meningkat jual beli saham maka aktivitas perdagangan di bursa akan semakin meningkat.

### 2.6.2 Indikator Volume Trading Activity

*Trading Volume Activity* (TVA) adalah perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan pada suatu waktu tertentu dengan jumlah saham yang beredar pada waktu yang sama. *Trading volume activity* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Husnan, 2012):

$$TVA_{it} = \frac{\text{Jumlah saham yang diperdagangkan pada waktu } t}{\text{Jumlah saham yang beredar pada waktu } t}$$

Keterangan:

$TVA_{it}$  = Volume perdagangan saham perusahaan i pada waktu t

### 2.7 Penelitian Terdahulu

Dalam penelitian ini penulis menggunakan beberapa penelitian terdahulu sebagai bahan referensi. Adapun hasil penelitian tersebut adalah sebagai berikut:

**Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu**

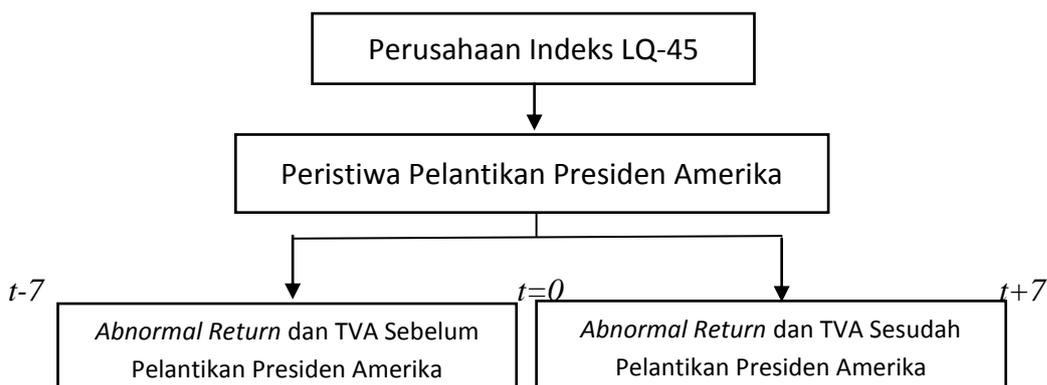
No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil
1	Imelda, Siregar dan Anggraeni (2014)	<i>Abnormal Return and Trading Volume in the Indonesian Stock Market in Relation to the Presidential Elections in 2004, 2009, 2014</i>	<i>Abnormal return dan trading volume activity</i>	Terdapat Perbedaan <i>Abnormal Return</i> Sebelum dan Sesudah Pemilihan Presiden, Sedangkan <i>Trading Volume Activity</i> Sebelum dan Sesudah Pemilihan Presiden Tidak Terdapat Perbedaan

2	Saputra (2016)	Analisis Perbedaan Rata-Rata <i>Trading Volume Activity</i> Saham Sebelum dan Sesudah Pemilu Presiden dan Wakil Presiden Tahun 2014 ( <i>Event Study</i> Pada Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Periode 29 Juni-19 Juli 2014)	<i>Trading Volume Activity</i>	Tidak Terdapat Perbedaan <i>Trading Volume Activity</i> Sebelum dan Sesudah Pemilu Presiden dan Wakil Presiden
3	Trisnawati (2011)	Pengaruh Peristiwa Politik Terhadap Perubahan Volume Perdagangan Saham dan Harga Saham	Rata-Rata Volume Perdagangan Saham dan Rata-Rata Return Tidak Normal	Tidak Terdapat Perbedaan Antara Rata-Rata Volume Perdagangan Saham dan Rata-Rata <i>Return</i> Tidak Normal Sebelum dan Sesudah Terjadinya Peristiwa Pemilihan Presiden Republik Indonesia 2004 dan 2009.
4	Budiman (2015)	Analisis Perbandingan <i>Average Abnormal Return</i> dan <i>Average Trading Volume Activity</i> Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pemilihan Umum Presiden dan Wakil Presiden Tahun 2009 dan 2014 (Studi Pada Saham-Saham Lq-45 Di Bursa Efek Indonesia)	<i>Average Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i>	<i>Average Abnormal Return</i> sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan umum Presiden dan Wakil Presiden tahun 2009 dan 2014 tidak memiliki perbedaan yang signifikan, sedangkan <i>Average Trading Volume Activity</i> memiliki perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan umum Presiden dan Wakil Presiden tahun 2009 dan 2014.
5	Sadikin	Analisis <i>Abnormal</i>	<i>Abnormal</i>	Tidak Terdapat

	(2011)	<i>Return</i> Saham dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pemecahan Saham (Studi Pada Perusahaan yang <i>Go Publik</i> di Bursa Efek Indonesia)	<i>Return</i> Saham dan Volume Perdagangan	Perbedaan <i>Abnormal Return</i> Sebelum dan Sesudah <i>Stock Split</i> , dan Terdapat Perbedaan antara Volume Perdagangan Sebelum dan Sesudah <i>Stock Split</i>
--	--------	--	--	---

## 2.8 Kerangka Penelitian

Penelitian ini menggunakan periode pengamatan selama 14 hari yang mencakup  $t-7$  dan  $t+7$ . Berikut adalah kerangka penelitian yang digunakan:



**Gambar 2.1 Kerangka Pikir**

## 2.9 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, penelitian terdahulu dan kerangka pemikiran, maka hipotesis yang terdapat dalam penelitian ini yaitu:

H<sub>a1</sub> : Diduga terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa pelantikan Presiden Amerika

H<sub>a2</sub> : Diduga terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa pelantikan Presiden Amerika