

REAKSI PASAR INDONESIA ATAS PENGUMUMAN PEMINDAHAN IBU KOTA ISRAEL

Agung Tri Adfi, Ridwan Nurazi, Siti Aisyah

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Bengkulu

Abstract

The purpose of this study is to analyze the market reactions to the announcement of the capital of Israel movement to Jerusalem on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The event study method is used to analyze market reactions and statistical significance to test the difference in abnormal return and trading volume activity between the observation period and the average between two sample groups. The sample was selected using a purposive sampling method which obtained two sample groups, namely companies with controlling shareholders from Europe which were recorded on November and December 2017 and companies that were included in the LQ-45 list in the period of August 2017 to January 2018.

Statistical results show that the significant difference in abnormal return between the observation periods is only found in the period between before and during the event in each sample group, for the trading volume activity variable there is no difference between all observation periods in each sample group. The significance of the difference in the average between the two sample groups in the period when an event occurs is only found in the trading volume activity variable

Keywords: Abnormal Return, Trading Volume Activity, Market Reaction

1. Pendahuluan

Perekonomian dunia sangat dipengaruhi oleh politik-politik negara super power seperti Amerika, tidak bisa kita pungkiri Amerika sebagai negara adidaya selain kekuatan militernya juga perekonomiannya termasuk salah satu yang terkuat, sebagai bukti dari hal tersebut adalah mata uang US Dollar menjadi tolok ukur dari mata uang beberapa negara lain dimana US Dollar selalu menjadi yang teratas. Dengan menguasai perekonomian maka tidak menutup kemungkinan segala kebijakan politik luar negeri Amerika akan menimbulkan efek pada perekonomian dunia.

Pada Tanggal 28 November 2016 Donald Trump memenangkan Pilpres Amerika dan menjadi Presiden Amerika yang ke-45. Kemenangan Donald Trump pada pemilihan presiden Amerika Serikat merupakan salah satu 10 risiko tertinggi yang dihadapi dunia, menurut kajian the Economist Intelligence Unit (EIU). Divisi riset dan analisa majalah the Economist itu memperingatkan bahwa keberadaan Trump pada kursi presiden AS bisa berdampak pada situasi dan keamanan politik dunia. Jika berdampak pada keamanan maka secara empiris hal tersebut tentu akan berdampak juga pada perekonomian dikarenakan rasa aman menjadi faktor penting bagi pelaku pasar untuk mengambil keputusan dalam melakukan perdagangan dan investasi.

Donald Trump mengeluarkan pernyataan politik sepihak yang membuat gelombang sinyal negatif dunia dengan pengakuannya pada Tanggal 06 Desember 2017 bahwa Yerusalem menjadi Ibu Kota Israel dimana hal yang menjadi janji politik Donald Trump saat kampanye Pilpres Amerika.

Bagi negara muslim ataupun negara yang populasi penduduknya mayoritas menganut Agama Islam pengakuan tersebut tentunya tidak hanya sekedar pernyataan politik akan tetapi juga menyentuh sisi keagamaan dan solidaritas humanisme berbagai negara dibelahan dunia.

Sehari setelah pengumuman pemindahan Ibu Kota Israel ke Yerusalem pada tanggal 07 Desember 2017 (t+1) FTSE ditutup melemah 0,37% atau - 2728 point, SMI ditutup melemah 0,58% atau -54.55 point dan IHSG ditutup melemah 0,41% atau -25,21 poin dilevel 6.006,83 bila dibandingkan pada saat pengumuman (t0) tanggal 06 Desember 2017 IHSG ditutup menguat 0,58% atau 35,03 poin pada level 6.035.51. Fenomena melemahnya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada tanggal 07 Desember 2017 yang mengindikasikan reaksi pasar modal dalam hal ini Bursa Efek Indonesia (BEI), melatarbelakangi untuk dilakukannya penelitian dengan melihat trading volume activity dan abnormal return yang terjadi pada perusahaan yang akan dijadikan sampel dengan kriteria tertentu dalam dua kelompok.

2. Tinjauan Pustaka

2.1. Signalling Theory

Melewar (2008) menyatakan teori sinyal menunjukkan bahwa investor akan memberikan sinyal melalui tindakan dan komunikasi dalam pengambilan keputusan investasi. Pada saat informasi diumumkan, pelaku pasar terlebih dahulu menyerap dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (good news) atau signal buruk (bad news). Jika pengumuman informasi tersebut dianggap sebagai signal baik, maka investor akan tertarik untuk melakukan transaksi.

2.2. Hipotesis Pasar Efisien

Hipotesis pasar efisien (HPE) atau efficient market hypothesis (EMH) dibagi dalam tiga kategori, Fama (dalam Hartono, 2017:606) membagi ketiga pengujian efisiensi pasar dihubungkan dengan bentuk-bentuk efisiensi pasarnya sebagai berikut yang pertama adalah pengujian-pengujian bentuk lemah (weak-form tests), pengujian-pengujian bentuk setengah kuat (semi-strong-form test), dan pengujian-pengujian bentuk kuat (strong-form tests).

Pada artikel selanjutnya tahun 1991, Fama (dalam Hartono, 2017:606-607) mengusulkan untuk mengubah ketiga macam kategori pengujian bentuk efisien pasar yaitu pengujian-pengujian efisiensi pasar bentuk lemah diganti menjadi pengujian-pengujian terhadap pendugaan return (tests for return predictability), pengujian-pengujian efisiensi pasar bentuk setengah kuat dirubah menjadi studi-studi peristiwa (event studies) dan pengujian- pengujian efisiensi pasar bentuk kuat diusulkan menjadi pengujian-pengujian terhadap informasi privat (tesst for privat information).

2.3. Abnormal Return

Abnormal return atau excess return merupakan kelebihan dari return sesungguhnya terjadi terhadap return normal. Menurut Hartono (2017) return realisasian (realized return) merupakan return yang telah terjadi. Return realisasian dihitung menggunakan data historis. Return realisasian penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. Sedangkan return ekspektasian (expected return) adalah return yang diharapkan diperoleh oleh investor dimasa

mendatang, sifatnya belum terjadi, dan return ini lebih penting dibandingkan return historis karena digunakan untuk pengambilan keputusan investasi.

Return realisasi yang biasa dilakukan adalah dengan mengukur return total (total return), relatif return (return relative), kumulatif return (return cumulative) dan return disesuaikan (adjusted return). Sedang rata-rata dari return dapat dihitung berdasarkan rata-rata aritmatika (arithmetic mean) dan rata-rata geometrik (geometric mean). Untuk menentukan return harapan tidak banyak tersedia yang populer dan banyak digunakan adalah tiga model yang ditunjukkan oleh Brown dan Warner (1985), yaitu mean-adjusted model, market model dan market-adjusted model.

2.4. Trading Volume Activity

Trading Volume Activity atau aktivitas volume perdagangan saham di lantai bursa dapat dijadikan indikator reaksi pasar modal terhadap kandungan informasi yang masuk kedalam pasar. Trading Volume Activity (TVA) merupakan perbandingan dari jumlah saham yang diperdagangkan dengan jumlah saham yang beredar di waktu yang sama.

2.5. Pengembangan Hipotesis

Reaksi pasar yang diteliti atau yang diuji dalam penelitian ini adalah pada saat periode peristiwa, pasar bereaksi dengan kenaikan atau penurunan harga saham sehingga akan mengakibatkan abnormal return dan volume perdagangan atau trading volume activity sebagai instrument untuk menguji kandungan informasi menjadi perhatian untuk diajukan hipotesis.

Penelitian terdahulu dengan hasil positif dimana pasar modal bereaksi terhadap suatu peristiwa dengan menggunakan variabel abnormal return maupun trading volume activity diantaranya Lestari dan Nuzula (2018), Kusumayanti dan Suarjaya (2018), Ndekugri dan Pesakovic (2017), Satria dkk. (2017), Bozkurt dan Kaya (2015), Ramesh dan Rajumesh (2015), Kumar dkk. (2013), Mahmood dkk. (2014), serta Dimpfl (2011). Melihat hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini:

H1a: Terdapat perbedaan abnormal return antara saat dan sebelum pengumuman pemindahan ibu Kota Israel.

H1b: Terdapat perbedaan trading volume activity antara saat dan sebelum pengumuman pemindahan ibu Kota Israel.

H2a: Terdapat perbedaan abnormal return antara saat dan setelah pengumuman pemindahan ibu Kota Israel.

H2b: Terdapat perbedaan trading volume activity antara saat dan setelah pengumuman pemindahan ibu Kota Israel.

H3a: Terdapat perbedaan rata-rata abnormal return yang signifikan antara dua kelompok sampel antara saat dan sebelum pengumuman pemindahan ibu Kota Israel.

H3b: Terdapat perbedaan rata-rata trading volume activity antara saat dan sebelum pengumuman pemindahan ibu Kota Israel.

3. Metode Penelitian

3.1. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Definisi operasional merupakan petunjuk tentang bagaimana sesuatu untuk diukur, dengan melihat definisi operasional suatu penelitian maka peneliti akan dapat mengetahui suatu yang akan diteliti. Untuk menggambarkan variabel yang digunakan dalam penelitian dengan metode studi peristiwa ini, berikut dipaparkan definisi operasional dan pengukurannya serta variabel yang digunakan:

3.1.1. Realized Return

Realized return adalah return yang telah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis dan dapat dihitung dengan rumus:

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

Keterangan :

$R_{i,t}$: actual return saham i

P_t : closing price saham i pada hari t

P_{t-1} : closing price saham i pada hari sebelumnya

3.1.2. Expected Return

Expected return adalah return yang diharapkan terjadi oleh investor, dihitung dengan model market adjusted model dengan rumus:

$$E(R_{i,t}) = RM_{t,t}$$

Keterangan:

$E(R_i)$: return ekspektasi

$RM_{t,t}$: return pasar pada hari t

3.1.3. Abnormal Return

Abnormal return adalah selisih return sesungguhnya dengan return ekpektasian: $RTNi,t = R_{i,t} - RM_{t,t}$

Keterangan:

$R_{i,t}$: actual return saham i pada hari t $RM_{t,t}$: return pasar pada hari t

3.2.4 Trading Volume Activiuty (TVA)

Trading volume activity adalah perbandingan antara jumlah volume perdagangan yang terjadi dengan jumlah saham yang beredar:

$$T_{it} = \frac{\sum s_{ha id} w t}{\sum s_{ha ib} w t}$$

3.2. Populasi dan Sampel

Populasi adalah berkaitan dengan seluruh kelompok orang, peristiwa, elemen maupun benda yang menjadi pusat perhatian peneliti untuk diteliti (Hermawan dan Yusran, 2017). Sampel adalah himpunan bagian (subset) dari populasi, atau dengan kata lain sebagian elemen dari populasi adalah sampel (Hermawan dan Yusran, 2017). Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini diambil dengan menggunakan metode purposive sampling. Metode purposive sampling adalah pemilihan sampel secara tidak acak yang informasinya diperoleh dengan menggunakan pertimbangan tertentu, yang pada umumnya disesuaikan tujuan atau masalah penelitian (Sugiyono, 2012).

Penelitian ini membagi dua kelompok sampel, kriteria untuk menentukan kelompok sampel pertama adalah:

- Perusahaan yang sebagian sahamnya atau dalam kepemilikan saham mayoritas (controlling shareholders) dimiliki oleh perusahaan Eropa.
- Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode November 2017 dan Desember 2017.

Kriteria untuk kelompok sampel kedua adalah:

- Perusahaan yang yang masuk dalam kelompok LQ-45 periode Agustus 2017 sampai dengan Januari 2018.
- Kecuali perusahaan yang masuk dalam kelompok sampel pertama.

Periode pengamatan dalam penelitian ini diambil 15 hari bursa disekitar tanggal peristiwa dari peristiwa pengumuman pemindahan Ibu Kota Israel ke Yerusalem tanggal 06 Desember 2017, yang dibagi menjadi 5 hari sebelum periode peristiwa, 5 hari periode peristiwa (event window/event periode), dan 5 hari setelah periode peristiwa

Pada penelitian ini *tax avoidance* diukur dengan menggunakan *perhitungan dari* model yang dikembangkan oleh Dyreng et. al. (2008), adapun proksi dari cara menghitung *tax avoidance* yaitu sebagai berikut:

3.3. Metode Analisis

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan statistical significance dan capital asset pricing model (CAPM) dengan pengembangan model market adjusted model atau model kesesuaian pasar. t-test digunakan untuk mengetahui apakah suatu peristiwa berpengaruh terhadap harga saham dan volume perdagangan dan capital asset pricing model digunakan untuk mengetahui abnormal return.

3.3.1. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis menggunakan Software Statistical Product & Service Solution (SPSS). Data diasumsikan normal dengan syarat $n > 30$ maka digunakan uji parametrik t-test yaitu paired sample t-test yang merupakan uji beda dua sampel berpasangan dan independent sample t-test untuk mengetahui adakah perbedaan rerata yang signifikan antara 2 kelompok sampel saling bebas. Model uji beda dapat digunakan untuk menganalisis penelitian sebelum dan sesudah. Pramana (2012) mengatakan uji beda digunakan untuk mengevaluasi perlakuan (treatment) tertentu pada satu sampel

yang sama pada dua periode pengamatan yang berbeda. Adapun hipotesis yang ditentukan dalam pengujian ini adalah:

Ho1a: Tidak terdapat perbedaan abnormal return yang signifikan antara periode saat peristiwa dengan periode sebelum peristiwa pengumuman pemindahan ibu Kota Israel ke Yerusalem.

Ha1a: Terdapat perbedaan abnormal return yang signifikan antara periode saat peristiwa dengan periode sebelum peristiwa pengumuman pemindahan ibu Kota Israel ke Yerusalem.

Ho1b: Tidak terdapat perbedaan trading volume activity yang signifikan antara periode saat peristiwa dengan periode sebelum peristiwa pengumuman pemindahan Ibu Kota Israel ke Yerusalem.

Ha1b: Terdapat perbedaan trading volume activity yang signifikan antara periode saat peristiwa dengan periode sebelum peristiwa pengumuman pemindahan Ibu Kota Israel ke Yerusalem.

Ho2a: Tidak terdapat perbedaan abnormal return yang signifikan antara periode saat peristiwa dengan periode setelah peristiwa pengumuman pemindahan ibu Kota Israel ke Yerusalem.

Ha2a: Terdapat perbedaan abnormal return yang signifikan antara periode saat peristiwa dengan periode setelah peristiwa pengumuman pemindahan ibu Kota Israel ke Yerusalem.

Ho2b: Tidak terdapat perbedaan trading volume activity yang signifikan antara periode saat peristiwa dengan periode setelah peristiwa pengumuman pemindahan Ibu Kota Israel ke Yerusalem.

Ha2b: Terdapat perbedaan trading volume activity yang signifikan antara periode saat peristiwa dengan periode setelah peristiwa pengumuman pemindahan Ibu Kota Israel ke Yerusalem.

Ho3a: Tidak terdapat perbedaan rata-rata abnormal return yang signifikan antara dua kelompok sampel pada periode saat peristiwa pengumuman pemindahan ibu Kota Israel ke Yerusalem.

Ha3a: Terdapat perbedaan rata-rata abnormal return yang signifikan pada dua kelompok sampel pada periode saat peristiwa pengumuman pemindahan ibu Kota Israel ke Yerusalem.

Ho3b: Tidak terdapat perbedaan rata-rata trading volume activity yang signifikan antara dua kelompok sampel pada periode saat peristiwa pengumuman pemindahan Ibu Kota Israel ke Yerusalem.

Ha3b: Terdapat perbedaan rata-rata trading volume activity yang signifikan antara dua kelompok sampel pada periode saat peristiwa pengumuman pemindahan Ibu Kota Israel ke Yerusalem.

Dasar pengambilan keputusan untuk menerima atau menolak Ho untuk adalah:

- Jika $Asymp.Sig. (2-tailed) < 0.05$ maka Ho ditolak dan Ha diterima
- Jika $Asymp.Sig. (2-tailed) > 0.05$ maka Ho diterima dan Ha ditolak..

4. Hasil Penelitian dan Pembahasan

4.1. Pengujian Hipotesis

Alat uji hipotesis ditentukan berdasarkan asumsi jumlah sampel. Uji hipotesis yang dilakukan adalah uji sampel berpasangan yaitu paired sample t-test, dan independent sample t-test untuk uji beda dua kelompok sampel saling bebas.

Hasil pengujian hipotesis pada kelompok perusahaan dengan saham pengendali yang berasal dari negara-negara Eropa, hipotesis pertama (Ha1a) menyebutkan bahwa terdapat perbedaan abnormal return (AR) yang signifikan antara periode sebelum peristiwa dengan periode saat peristiwa (event window/event periode) pengumuman pemindahan Ibu Kota Israel ke Yerusalem dapat

dikonfirmasi pada Tabel 1 yang menunjukkan bahwa nilai signifikansi $(0,046) < 0,05$ maka hasil pengujian ini menginterpretasikan bahwa terdapat perbedaan abnormal return (AR) yang signifikan antara periode sebelum peristiwa dengan periode saat peristiwa pada taraf signifikansi lebih kecil dari 5% atau dengan kata lain H_{a1a} diterima.

Hasil pengujian hipotesis kedua (H_{a2a}) yang menyebutkan bahwa terdapat perbedaan abnormal return (AR) yang signifikan antara periode saat peristiwa (event window/event periode) dengan periode setelah peristiwa pengumuman pemindahan Ibu Kota Israel ke Yerusalem yang dikonfirmasi pada tabel 1 ditunjukkan bahwa nilai signifikansi $(0,598) > 0,05$. Hasil ini menjelaskan bahwa tidak terdapat perbedaan abnormal return (AR) yang signifikan antara periode saat peristiwa (event window/event periode) dengan periode setelah peristiwa pengumuman pemindahan Ibu Kota Israel ke Yerusalem pada taraf signifikansi lebih besar dari 5% atau dengan kata lain H_{a2a} ditolak.

Hasil pengujian hipotesis ketiga (H_{a1b}) menyebutkan bahwa terdapat perbedaan trading volume activity (TVA) signifikan antara periode sebelum peristiwa dengan periode saat peristiwa (event window/event periode) pengumuman pemindahan Ibu Kota Israel ke Yerusalem yang dikonfirmasi pada tabel 4.1 ditunjukkan bahwa nilai signifikansi $(0,953) > 0,05$. Hasil ini menjelaskan bahwa tidak terdapat perbedaan trading volume activity (TVA) yang signifikan antara periode sebelum peristiwa dengan periode saat peristiwa (event window/event periode) pengumuman pemindahan Ibu Kota Israel ke Yerusalem pada taraf signifikansi lebih besar dari 5% atau dengan kata lain H_{a1b} ditolak.

Hasil pengujian hipotesis keempat (H_{a2b}) menyebutkan bahwa terdapat perbedaan trading volume activity (TVA) yang signifikan antara periode saat peristiwa (event window/event periode) dengan periode setelah peristiwa pengumuman pemindahan Ibu Kota Israel ke Yerusalem yang dikonfirmasi pada tabel 4.1 ditunjukkan bahwa nilai signifikansi $(0,052) > 0,05$. Hasil ini menjelaskan bahwa tidak terdapat perbedaan trading volume activity (TVA) yang signifikan antara periode peristiwa (event window/event periode) dengan setelah periode peristiwa pengumuman pemindahan Ibu Kota Israel ke Yerusalem pada taraf signifikansi lebih besar dari 5% atau dengan kata lain H_{a1b} ditolak.

Table 1. Abnormal Return dan Trading Volume Activity
Perusahaan dengan pemilik dominan dari Eropa

No	Periode	Abnormal return		TVA	
1	Sebelum_Saat	2,034	0,046	-0,060	0,953
2	Setelah_Saat	-0,530	0,598	1,972	0,052

Hasil pengujian hipotesis pada kelompok perusahaan yang tergabung dalam saham LQ-45 hipotesis pertama (H_{a1a}) menyebutkan bahwa terdapat perbedaan abnormal return (AR) yang signifikan antara periode sebelum peristiwa dengan periode saat peristiwa (event window/event periode) pengumuman pemindahan ibu Kota Israel ke Yerusalem dapat dikonfirmasi pada Tabel 4.2 yang menunjukkan bahwa nilai signifikansi $(0,001) < 0,05$ maka hasil pengujian ini menginterpretasikan bahwa terdapat perbedaan abnormal return (AR) yang signifikan antar periode saat peristiwa dengan periode sebelum peristiwa pada taraf signifikansi lebih kecil dari 5% atau dengan kata lain H_{a1a} diterima.

Hasil pengujian hipotesis kedua (H_{a2a}) yang menyebutkan bahwa terdapat perbedaan abnormal return (AR) yang signifikan antara periode saat peristiwa (event window/event periode) dengan periode setelah peristiwa pengumuman pemindahan Ibu Kota Israel ke Yerusalem yang

dikonfirmasi pada tabel 2 ditunjukkan bahwa nilai signifikansi $(0,232) > 0,05$. Hasil ini menjelaskan bahwa tidak terdapat perbedaan abnormal return (AR) yang signifikan antara periode saat peristiwa (event window/event periode) dengan periode setelah peristiwa pengumuman pemindahan Ibu Kota Israel ke Yerusalem pada taraf signifikansi lebih besar dari 5% atau dengan kata lain Ha2a ditolak.

Hasil pengujian hipotesis ketiga (Ha1b) menyebutkan bahwa terdapat perbedaan trading volume activity (TVA) signifikan antara periode sebelum peristiwa dengan periode saat peristiwa (event window/event periode) pengumuman pemindahan Ibu Kota Israel ke Yerusalem yang dikonfirmasi pada tabel 4.2 ditunjukkan bahwa nilai signifikansi $(0,097) > 0,05$. Hasil ini menjelaskan bahwa tidak terdapat perbedaan trading volume activity (ATVA) yang signifikan antara periode sebelum peristiwa dengan periode saat peristiwa (event window/event periode) pengumuman pemindahan Ibu Kota Israel ke Yerusalem pada taraf signifikansi lebih besar dari 5% atau dengan kata lain Ha1b ditolak.

Hasil pengujian hipotesis keempat (Ha2b) menyebutkan bahwa terdapat perbedaan trading volume activity (TVA) yang signifikan antara periode saat peristiwa (event window/event periode) dengan periode setelah peristiwa pengumuman pemindahan Ibu Kota Israel ke Yerusalem yang dikonfirmasi pada tabel 2 ditunjukkan bahwa nilai signifikansi $(0,205) > 0,05$. Hasil ini menjelaskan bahwa tidak terdapat perbedaan trading volume activity (ATVA) yang signifikan antara periode saat peristiwa (event window/event periode) dengan periode setelah peristiwa pengumuman pemindahan Ibu Kota Israel ke Yerusalem pada taraf signifikansi lebih besar dari 5% atau dengan kata lain Ha1b ditolak.

Table 3. Abnormal Return dan Trading Volume Activity
Perusahaan LQ 45

No	Periode	Abnormal return		TVA	
1	Sebelum_Saat	3,253	0,001	1,666	0,097
2	Setelah_Saat	-1,199	0,232	-1,271	0,205

Hasil pengujian hipotesis kelima (Ha3a) menyebutkan bahwa terdapat perbedaan average abnormal return (AAR) yang signifikan antara dua kelompok sampel pada periode saat peristiwa (event window/event periode) pengumuman pemindahan Ibu Kota Israel ke Yerusalem yang dikonfirmasi pada tabel 3 ditunjukkan bahwa nilai signifikansi $(0,501) > 0,05$. Hasil ini menjelaskan bahwa tidak terdapat perbedaan average abnormal return (AAR) yang signifikan antara dua kelompok sampel pada periode saat peristiwa (event window/event periode) pengumuman pemindahan Ibu Kota Israel ke Yerusalem pada taraf signifikansi lebih besar dari 5% atau dengan kata lain Ha3a ditolak

Table 2. Abnormal Return dan Trading Volume Activity
Perusahaan pemilik Dominan Eropa dan LQ 45

No	Perbandingan	T_stat	sig
1	AR perusahaan pemilik dominan Eropa vs LQ 45	-0,673	0,501
2	TVA perusahaan pemilik dominan Eropa vs LQ 45	4,317	0,000

Hasil pengujian hipotesis keenam (Ha3b) menyebutkan bahwa terdapat perbedaan average trading volume activity (ATVA) yang signifikan antara dua kelompok sampel pada periode saat peristiwa (event window/event periode) pengumuman pemindahan Ibu Kota Israel ke Yerusalem yang dikonfirmasi pada tabel 4.4 ditunjukkan bahwa nilai signifikansi $(0,000) < 0,05$. Hasil ini

menjelaskan bahwa terdapat perbedaan average trading volume activity (ATVA) yang signifikan antara dua kelompok sampel pada periode saat peristiwa (event window/event periode) pengumuman pemindahan Ibu Kota Israel ke Yerusalem pada taraf signifikansi lebih kecil dari 5% atau dengan kata lain Ha3b diterima

4.2. Pembahasan Hasil Penelitian.

Berdasarkan pengujian paired sample t-test terhadap masing-masing kelompok sampel yaitu perusahaan dengan saham pengendali (controlling shareholders) dari negara Eropa dan kelompok LQ-45 diperoleh hasil yang sama pada periode (sebelum-saat) bahwa terdapat perbedaan abnormal return yang signifikan. Hal yang berbeda pada periode (saat-setelah) pada masing-masing kelompok perusahaan yaitu perusahaan dengan controlling shareholders Eropa dan LQ-45, hasil penelitian hasil penelitian tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan pada variabel abnormal return.

Harga sekuritas yang terefleksi pada abnormal return masing-masing kelompok sampel mencerminkan akurasi ekspektasi terhadap suatu informasi yang seragam, jika melihat sifat informasi dari peristiwa pengumuman pemindahan Ibu Kota Israel ke Yerusalem sebagai suatu informasi yang diumumkan kepada publik, maka dapat diasumsikan bahwa para investor memiliki ekspektasi atau pengharapan serta analisis yang sama (homogen) terhadap informasi pengumuman pemindahan Ibu Kota Israel ke Yerusalem.

Kesamaan reaksi yang diperlihatkan oleh kedua kelompok sampel juga terjadi pada variabel trading volume activity dimana analisis perbedaan antara periode pengamatan (sebelum-saat-setelah) tidak menunjukkan hasil yang signifikan pada masing-masing kelompok sampel. Hal ini sesuai dengan konsep pasar efisien yang mengatakan bahwa investor adalah price taker. Harga dari suatu sekuritas ditentukan oleh banyak investor yang menentukan demand dan supply. Hal seperti ini dapat terjadi jika pasar sebagian besar terdiri dari pelaku yang rasional yang mampu mengartikan dan menginterpretasikan informasi dengan baik untuk melakukan analisis dan melakukan transaksi penjualan atau pembelian sekuritas.

Investor lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan untuk menghindari kerugian investasi dari kesalahan menganalisis suatu informasi yang terdistribusi secara umum kedalam pasar (public information), pelaku pasar lebih memilih aksi wait and see dalam melakukan transaksi perdagangan saham yang terlihat pada hasil uji variabel trading volume activity.

Berdasarkan pengujian independent sample t-test terhadap rata-rata abnormal return dan rata-rata trading volume activity antara dua kelompok sampel yaitu kelompok sampel perusahaan dengan controlling shareholders dari negara-negara Eropa dan kelompok sampel perusahaan yang masuk dalam daftar indeks LQ-45 pada periode saat peristiwa (event window/event periode), diperoleh hasil bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata abnormal return (AAR) yang signifikan pada dua kelompok sampel, hasil lain pada average trading volume activity (ATVA) yang membuktikan bahwa peristiwa pengumuman pemindahan Ibu Kota Israel ke Yerusalem mempengaruhi aktivitas volume perdagangan yang signifikan antara dua kelompok sampel.

Perbedaan hasil penelitian terhadap dua kelompok sampel dapat terjadi disebabkan oleh kondisi pelaku pasar pada masing-masing kelompok sampel selain memiliki informasi umum (public information) yang sama juga ada informasi lain yang sebagian pelaku pasar tidak memilikinya yang disebut informasi yang tidak simetris (asymmetric information).

Kandungan informasi dari suatu pengumuman atau publikasi peristiwa pengumuman pemindahan Ibu Kota Israel ke Yerusalem sesuai dengan teori sinyal (*signalling theory*) yang menyatakan bahwa pasar akan memberikan respons negatif untuk berita buruk (*bad news*), respons pasar tersebut terlihat dari rata-rata *abnormal return* negatif di periode saat dan sebelum peristiwa pada kelompok perusahaan dengan *controlling shareholders* Eropa dan seluruh periode pengamatan yaitu sebelum, saat, dan setelah peristiwa untuk kelompok LQ-45.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya, sebagaimana penelitian yang dilakukan oleh Lestari dan Nuzula (2018) menyatakan bahwa dampak event *brexit* membuat BEI bereaksi pada rentang event window ditunjukkan dengan signifikansi *abnormal return* dan trading volume activity. Kusumayanti dan Suarjaya (2018) menyatakan bahwa peristiwa terpilihnya Donald Trump membuat saham LQ-45 bereaksi dengan adanya *abnormal return* pada periode peristiwa. Ndekugri dan Pesakovic (2017) menjelaskan bahwa terdapat hubungan antara pengumuman elektabilitas calon Presiden Amerika Serikat dengan performance NYSE. Ramesh dan Rajumesh (2015) menyatakan bahwa peristiwa politik membuktikan dengan kuat pengaruhnya terhadap indeks CSE Sri Lanka

Hasil penelitian ini bertolak belakang terhadap penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sari Purnamawati dan Herawati (2016) menyatakan tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah pilpres Amerika Serikat. Pratama dkk. (2015) yang menjelaskan bahwa *abnormal return* pada periode peristiwa pelantikan Presiden ke-7 Joko Widodo. bervariasi akan tetapi tidak signifikan secara statistik.

5. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan analisa data yang diperoleh dari penelitian pada Bursa Efek Indonesia, maka dapat ditarik kesimpulan sesuai dengan hipotesis yang telah dirumuskan yaitu: (1) Penelitian ini menemukan adanya reaksi pasar di Bursa Efek Indonesia dengan adanya perbedaan *abnormal return* antara periode saat peristiwa (*event window*) dengan sebelum periode peristiwa pengumuman pemindahan Ibu Kota Israel ke Yerusalem pada kedua kelompok perusahaan yaitu kelompok perusahaan dengan *controlling shareholders* perusahaan Eropa dan LQ-45. Hal ini menunjukkan para investor pada masing-masing kelompok sampel memiliki ekspektasi atau pengharapan dan evaluasi yang sama terhadap informasi pengumuman pemindahan Ibu Kota Israel ke Yerusalem. Hasil berbeda pada trading volume activity masing-masing kelompok perusahaan sama-sama tidak menunjukkan reaksi yang signifikan antara periode saat dan sebelum peristiwa. (2) Periode antara saat peristiwa (*event window*) dan setelah periode peristiwa reaksi pasar tidak ditunjukkan oleh kedua kelompok perusahaan, baik pelaku pasar dari kelompok perusahaan dengan *controlling shareholders* Eropa maupun yang tergabung dalam indeks LQ-45. Hal ini membuktikan. pasar terdiri dari sebagian besar para pelaku (*investor*) yang rasional yang mampu mengartikan dan menginterpretasikan informasi dengan baik untuk melakukan analisis dan melakukan transaksi penjualan atau pembelian sekuritas. (3) Perbedaan rata-rata yang signifikan antara kedua kelompok perusahaan yaitu perusahaan dengan *controlling shareholders* dari negara Eropa dan kelompok perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ-45 terdapat pada average trading volume activity (ATVA), sedangkan average *abnormal return* (AAR) tidak terlihat adanya perbedaan rata-rata yang signifikan. Hal ini menunjukkan kondisi pelaku pasar pada masing-masing kelompok sampel selain memiliki informasi umum (*public information*) yang sama juga ada informasi lain yang sebagian pelaku pasar tidak memilikinya yang disebut informasi yang tidak simetris (*asymmetric*

information), sehingga menyebabkan respons atau keputusan aksi jual dan aksi beli yang berbeda antara kedua kelompok perusahaan.

References

- Bozkurt, I., dan Kaya, M. V. (2015). The Effect Political Events in The Arab Spring on Stock Return: the Case of Turkey. *The Journal of Faculty of Economics and Administrative Sciences*. Vol.5: 373-388
- Brown, S. J., dan Warner, J.B. (1985). Using Daily Stock Returns: the Case of Event Studies. *Journal of Financial Economics*. Vol.14: 3-31, North-Holland
- Dimpfl, T. (2011). The Impact of US on German Stock Market-an Event Study Analysis. *Journal of The Quarterly Review of Economics and Finance*. Vol.51: 389-398.
- Ghonyah, N., Mutamimah, dan Widayati, J. (2008). Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap Pengumuman Penerbitan Obligasi Syariah. *Simpodium Nasional Akuntansi (SNA) ke XI. Pontianak 23-24 Juli 2008*.
- Hadi, N. (2015). *Pasar Modal. Edisi Kedua*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Kesebelas*. Yogyakarta: BPFE.
- Hermawan, A., dan Yusran, H. L. (2017). *Penelitian Bisnis Pendekatan Kuantitatif*. Jakarta: Kencana.
- Hughes, R. Minogue, D., & Senaratne, G. (2006). *Business Budgeting & Analysis and Financial Management*. Third Edition. Australia: National Core Accounting Publications.
- Husnan, S. (2015). *Dasar-Dasar Teori Portofolio & Analisis Sekuritas, Edisi Kelima*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Kinlay, M. A. C. (1997). Event Studies in Economics and Finances. *Jurnal of Economic Literature*. Vol.35; 13-39.
- Kumar, Sanjay and Liu, J. (2014). Impact of Terrorism on International Stock Markets. *The Journal of Applied Business and Economics*. Vol.14: 42-60
- Kusumayanti, R. K., dan Suarjaya, A. G. A. (2018). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pengumuman Kemenangan Donald Trump Dalam Pilpres Amerika Serikat 2016. *E- Jurnal Manajemen UNUD*. Vol.7, No.4, 1713-1741
- Lestari, D. P. F., dan Nuzula, N. F. (2018). Dampak Britain Exit (Brexit) Terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity pada Indeks LQ-45. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Vol.55, No.3.
- Mahmood, S., Iqbal, S., Irfan, M., Kamran, M., dan Ijaz, A. (2014). Impact of Political Events on Stock Market: Evidence from Pakistan. *The Journal of Asian Business Strategy*. Vol.4: 163-174
- Melewar, T. C. (2008). *Face of Corporate Identity, Communication and Reputation*. New York: Routledge.
- Ndekugri, A., Pesakovic, G. (2017). Using Event Studies to Evaluate Stock Market Return Performances. *Global Journal of Management and Business Research: C Finance*. Vol.17, Issues 5, Version 1.0.
- Pratama, I. G. B., Sinarwati, N. K., & Dharmawan, N. A. S. (2015). Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Politik (Event Study pada Peristiwa Pelantikan Joko Widodo Sebagai Presiden Republik Indonesia ke-7). *Jurnal Universitas Pendidikan Ganesha, Singaraja*.
- Ramesh, S., dan Rajumesh, S. (2015). Stock Market Reaction to Political Events: A Study of Listed Company in Colombo Stock Exchange of Sri Lanka. *Journal of Economics and Sustainable Development*. ISSN 222-1700 (paper) Vol.6, No.3.
- Santoso, S. (2014). *Statistik Multivariat. Edisi Revisi*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Soemitra, A. (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Kesebelas*. Jakarta: Kencana.
- Sari, N. P. T., Purnamawati, G. A., & Herawati, N. T. (2017). Analisis Komparatif Saham LQ 45 sebelum dan Sesudah Pilpres Amerika Serikat 2016. *Jurnal Universitas Pendidikan Ganesha, Singaraja*.
- Satria, G. A., Artini, Luh, G. S., & Rahyuda, H. (2017). Reaksi Pasar Terhadap China's Black Monday di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*. ISSN: 2337-3067, 6-7; 2635-2664.
- Santoso, S. (2014). *Statistik Multivariat Edisi Revisi*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Sugiyono. (2012). *Metode Penelitian Kualitatif Kuantitatif dan R & D*. Bandung: Alfabeta.
- Sukamulja, S. (2017). *Pengantar Pemodelan Keuangan dan Analisis Pasar Modal*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal Manajemen Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: Kanisius.

Halaman ini sengaja dikosongkan