



- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Reasi Pasar

Reaksi menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI) adalah:

1. Kegiatan (aksi, protes) yang timbul akibat suatu gejala atau suatu peristiwa.
2. Tanggapan (respon) terhadap suatu aksi.
3. Perubahan yang terjadi karena bekerjanya suatu unsur (obat).

Reaksi pasar bertujuan menguji kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Menurut Hartono (2015), jika pengumuman mengandung informasi, maka diharapkan akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan. Reaksi ini diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return* kepada pasar. Sebaliknya yang tidak mengandung informasi tidak memberikan *abnormal return* kepada pasar.

2.2 Pasar Modal

2.2.1 Pengertian Pasar Modal

Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual belikan sekuritas. Dengan demikian pasar modal bisa diartikan sebagai pasar untuk memperjual belikan

sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi (Tandelilin, 2010: 26).

Sedangkan terjadinya jual beli sekuritas disebut adalah bursa efek. Oleh karena itu, bursa efek merupakan arti dari pasar modal secara fisik. Di Indonesia terdapat satu bursa efek, yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI). Sejak tahun 2007, Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BEY) bergabung berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI).

Pasar modal dapat juga berfungsi sebagai lembaga perantara. Peran fungsi ini menunjukkan peran penting pasar modal dalam menunjang perekonomian karena pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana.

Di samping itu, pasar modal dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, karena dengan adanya pasar modal maka pihak yang kelebihan dana (investor) dapat memilih alternatif investasi yang memberikan *return* yang paling optimal.

2.2.2 Peranan Pasar Modal

Pasar modal memiliki peranan penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu:

1. 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.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

2. Sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimiliki sesuai dengan karakteristik keuntungan dan resiko masing-masing instrument.

2.2.3 Manfaat Pasar Modal

Menurut Widoatmodjo (2009: 4) pasar modal juga memiliki manfaat sebagai berikut:

1. Menjadikan manajemen professional

Bagi emiten, dengan memaski pasar modal akan mendorong pemanfaatan manajemen yang professional. Karena perusahaan yang sudah *go public* akan terus menjadi sorotan masyarakat.

2. Solusi suksesi

Perusahaan *go public* lah yang mempunyai peluang bertahan sampai kapanpun sehingga dapat diharapkan, dari perusahaan-perusahaan kecil yang kecil akan muncul perusahaan-perusahaan raksasa yang mampu bersaing di pasar global.

3. Alternatif investasi

Jika dilihat komposisi investasi masyarakat terutama di Indonesia maka sebagian besar tertanam oada tabungan di perbankan. Jelasnya, disimpan dalam bentuk tabungan atau deposito. Investasi di bank memang sudah baik, namun untuk lebih produktif dan menyebar risiko maka diperlukan tempat investasi lain, salah satunya diinvestasikan di pasar modal dengan membeli saham atau obligasi.

4. Alternatif sumber dana

Satu keunggulan yang dimiliki pasar modal dibandingkan bank adalah untuk mendapatkan sumber dana, sebuah perusahaan tidak perlu menyediakan bangunan sebagaimana dituntut oleh bank. Hanya dengan menunjukkan prospek yang baik, maka surat berharga perusahaan akan laku di jual di pasar modal, perusahaan tidak perlu menyediakan dana setiap bulan atau setiap tahun untuk membayar bunga, sebagai gantinya perusahaan harus membayar dividen kepada investor.

5. Indikator ekonomi makro

Naik turunnya indeks suatu bursa dapat dibaca sebagai cermin dinamika ekonomi negara tersebut. Bila orang menilai keadaan perekonomian suatu negara, maka dia akan melihat juga perkembangan indeks harga sahan ini, disamping angka inflasi, neraca transaksi, pertumbuhan PDB (Produk Domestik Bruto) dan data-data ekonomnmi makro lainnya.

2.3 Saham Syari'ah

Saham atau stock dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klam atas pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RPUS) (Abdul Aziz, 2010: 84).

Sedangkan saham syariah adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan yang diterbitkan oleh emiten yang kegiatan usaha maupun cara pengelolannya tidak bertentangan dengan prinsip syariah.

Saham yang dikategorikan mendekati prinsip syariah adalah saham yang perusahaan yang tidak terkait dengan aktivitas haram, seperti riba, gharar, judi, pornografi, memproduksi atau memperjualbelikan makanan/minuman haram, seperti daging babi, minuman keras, rokok, dan sebagainya (Abdul Aziz, 2010: 86).

Efek berupa saham termasuk Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) syariah dan Waran syariah yang diterbitkan oleh Emiten atau Perusahaan Publik yang tidak menyatakan bahwa kegiatan usaha serta cara pengelolaan usahanya dilakukan berdasarkan prinsip syariah, sepanjang Emiten atau Perusahaan Publik tersebut:

1. Tidak melakukan kegiatan usaha sebagai berikut:
 - a. Perjudian dan permainan yang tergolong judi
 - b. Perdagangan yang dilarang menurut syariah, antara lain:
 - perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang/jasa
 - perdagangan dengan penawaran/permintaan palsu
 - c. jasa keuangan ribawi, antara lain:
 - bankberbasis bunga
 - perusahaan pembiayaan berbasis bunga
 - d. jual beli risiko yang mengandung unsur ketidakpastian (gharar) dan/atau judi (maisir), antara lain asuransi konvensional
 - e. memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan, dan/atau menyediakan antara lain:
 - barang atau jasa haram zatnya (haram li-dzatihi)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

- barang atau jasa haram bukan karena zatnya (haram lighairihi) yang ditetapkan oleh DSN-MUI
 - barang atau jasa yang merusak moral dan/atau bersifat mudarat
 - f. melakukan transaksi yang mengandung unsur suap (risywah); dan
2. memenuhi rasio-rasio keuangan sebagai berikut:
- a. total utang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total aset tidak lebih dari 45% (empat puluh lima per seratus)
 - b. total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan usaha (revenue) dan pendapatan lain-lain tidak lebih dari 10% (sepuluh per seratus)

Di Indonesia, saham-saham yang memenuhi prinsip syariah, baik dari segi jenis maupun operasional usahanya tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII) dan diperdagangkan di Bursa Efek.

Berbeda dengan mekanisme perdagangan saham konvensional, mekanisme perdagangan saham syariah secara spesifik dipertemukan pada Jakarta Islamic Index (JII) dan penawarannya hanya ada pasar perdana. Hal ini dilakukan agar tidak ada lagi unsur-unsur spekulasi dan sikap insider trading, sebagaimana terjadi pada pasar sekunder selama ini.

Jakarta Islamic Index digunakan sebagai tolak ukur (bench mark) untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan berbasis syariah. Melalui index ini diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi dalam ekuiti secara syariah.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Sesuai dengan yang ditetapkan dalam menentukan kriteria saham-saham emiten yang menjadi komponen daripada JII tersebut adalah:

1. Memilih kumpulan saham dengan jenis saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan sudah tercatat lebih dari 3 bulan (kecuali termasuk dalam 10 besar dalam hal kapitalisasi).
2. Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tenaga tahun terakhir yang memiliki rasio kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90%.
3. Memilih 60 saham dari susunan saham di atas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar terbesar selama satu tahun terakhir.
4. Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan reguler selama satu tahun terakhir.

Pengkajian ulang akan dilakukan 6 bulan sekali dengan penentuan komponen indeks awal bulan Januari dan Juli setiap tahunnya. Sedangkan perubahan pada jenis usaha emiten akan dimonitori secara terus menerus berdasarkan data publik yang tersedia.

Pengkajian ulang akan dilakukan 6 bulan sekali dengan penentuan komponen indeks awal bulan Januari dan Juli setiap tahunnya. Sedangkan perubahan pada jenis usaha emiten akan dimonitori secara terus menerus berdasarkan data publik yang tersedia (Nurul Huda, 2007: 56).

Indeks saham adalah harga saham yang dinyatakan dalam angka indeks, indeks saham digunakan untuk tujuan analisis dan menghindari dampak negatif dari penggunaan harga saham dalam rupiah. Indeks harga saham adalah satuan indikator

yang menunjukkan pergerakan harga saham. Indeks berfungsi sebagai indikator tren pasar, artinya pergerakan indeks menggambarkan kondisi pasar pada saat aktif atau lesu.

Saham-saham syariah yang masuk dalam perhitungan JII terus dievaluasi dari sisi ketaatannya terhadap prinsip-prinsip syariah sebagaimana tertuang dalam fatwa DSN. Apabila saham-saham tersebut tidak lagi memenuhi prinsip-prinsip syariah, otoritas akan mengeluarkannya dari JII dan kedudukannya digantikan saham lain. Keluar masuknya saham dalam perhitungan JII pada kenyataannya banyak disebabkan oleh terlampaunya batas maksimum rasio kewajibannya terhadap aktifnya, rata-rata kapitalisasi pasar dan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan regulernya.

Jenis-jenis Indeks Harga Saham di BEI, terdapat enam jenis indeks, yaitu:

1. Indeks Individual, menggunakan indeks harga masing-masing saham terhadap harga dasarnya, atau indeks masing-masing saham yang tercatat di BEI.
2. Indeks Harga Saham Sektoral, menggunakan semua saham yang termasuk dalam masing-masing sektor, misalnya sektor keuangan, pertambangan, dan lain-lain. Di BEI, indeks sektoral terbagi atas Sembilan sektor, yaitu:
 - a. Pertanian
 - b. Pertambangan
 - c. Industri dasar
 - d. Aneka industry
 - e. Konsumsi
 - f. Properti



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

- g. Infrastruktur
 - h. Keuangan
 - i. Perdagangan, jasa dan manufaktur
3. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), menggunakan semua saham yang tercatat sebagai komponen perhitungan indeks.
 4. Indeks LQ-45, yaitu indeks yang terdiri atas 45 saham pilihan dengan mengacu pada dua variabel, yaitu likuiditas perdagangan dan kapitalisasi pasar. Setiap enam bulan, terdapat saham-saham baru yang masuk dalam LQ-45 tersebut.
 5. Indeks Syariah atau JII (Jakarta Islamic Index), merupakan indeks yang terdiri atas 30 saham, yang mengakomodasi syariah investasi dalam Islam atau Indeks yang berdasarkan syariah Islam. Dengan kata lain, dalam indeks ini dimasukkan saham-saham yang memenuhi kriteria investasi dalam syariah Islam.
 6. Indeks Papan Utama dan Papan Pengembangan, yaitu indeks harga saham yang secara khusus didasarkan pada kelompok saham yang tercatat di BEI, yaitu kelompok papan utama dan papan pengembang.

2.4 Return dan Abnormal Return

2.4.1 Pengertian Return

Menurut Eduardus Tandelilin (2010) Merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi sedangkan menurut Fahmi (2011), return adalah keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya. Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi yang berupa return

realisasi (*realized return*) dan return ekspektasi (*expected return*). Investor dalam melakukan investasi dalam bentuk saham akan selalu mempertimbangkan hasil atas saham (*return*) yang dimilikinya, investor tersebut akan memperoleh dua bentuk hasil dari investasi atas saham itu sendiri, yaitu berupa deviden.

2.4.2 Macam-macam *Return* saham

Menurut Jogiyanto (2010: 205) *return* dibagi menjadi dua macam yaitu:

1. *Return realisasi (realized return)*

Return realisasi (realized return) merupakan *return* yang telah menjadi. *Return realisasi* di hitung dengan menggunakan data historis. *Return realisasi* penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return realisasi* atau *return historis* ini juga berguna sebagai dasar penentuan *Return ekspektasi (expected return)* dan risiko dimasa datang.

2. *Return ekspektasi (expected return)*

Return ekspektasi (expected return) adalah *return* yang di harapkan akan diperoleh investor dimasa mendatang. Berbeda dengan *return realisasi* yang sifatnya sudah terjadi, *return ekspektasi* sifatnya belum terjadi.

2.4.3 Pengertian *Abnormal Return*

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)*. *Return tak normal (abnormal*

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

return) adalah selisih (positif atau negatif) dari *return* aktual di seputar pengumuman dengan *return* harapan (Tandelilin, 2010: 571).

2.4.4 Rumus *Abnormal Return*

Menurut Hartono, rumus *abnormal return* adalah sebagai berikut:

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

Keterangan:

$AR_{i,t}$ = *return* tidak normal sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$R_{i,t}$ = *return* sesungguhnya yang terjadi pada sekuritas ke-I pada ke periode ke-t

$E(R_{i,t})$ = *return* ekspektasi sekuritas ke-i

Actual return merupakan keuntungan yang dapat diterima atas investasi saham pada suatu periode tertentu, rumusnya sebagai berikut:

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

Keterangan:

$R_{i,t}$ = *return* sesungguhnya yang terjadi pada sekuritas ke-i pada periode ke-t

$P_{i,t}$ = harga saham sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$P_{i,t-1}$ = harga saham sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke t-1

Expected return merupakan keuntungan yang di harapkan atas investasi saham pada suatu periode tertentu. Terdapat beberapa model perhitungan *abnormal return* menurut Brown dan Warner dalam buku Hartono (2015), yaitu:

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

1. Model Disesuaikan Rata-Rata (*Mean-Adjusted Model*)

Model disesuaikan rata-rata menganggap bahwa *return* yang diharapkan (*expected return*) bernilai konstan yang sama dengan rata-rata *return* realisasi sebelumnya pada periode estimasi.

$$E[R_{i,t}] = \frac{R_{ij}}{T}$$

Keterangan:

$E[R_{i,t}]$ = *return* ekspektasi sekuritas ke-i

R_{ij} = *return* relaisasi sekuritas ke-i pada periode estimasi

T = lama periode estimasi

2. Model Pasar (*Market Model*)

Model pasar melakukan perhitungan *return* yang diharapkan (*expected return*) dengan dua tahap, yaitu:

- a. Membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode tertentu.
- b. Menggunakan model ekspektasi tersebut untuk mengestimasi *return* yang diharapkan di periode jendela. Model ekspektasi dapat dibentuk menggunakan operasi OLS (*Ordinary Least Square*) atau regresi sederhana.

$$R_{ij} = \alpha_i + \beta_i \cdot R_{mj} + e_{ij}$$

Keterangan:

R_{ij} = *return ekspektasi* sekuritas ke-i

α_i = intercept sekuritas ke-i

β_i = koefisien slope yang merupakan Beta dari sekuritas

R_{mj} = return indeks pasar yang terjadi pada peroido peristiwa ke-i

e_{ij} = kesalahan residu sekuritas pada periode peristiwa ke t-1.

c. Model Disesuaikan-Pasar (*Market-Adjusted Model*)

Model disesuaikan-pasar beranggapan bahwa estimasi yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar. *Return* sekuritas yang diestimasi sama dengan *return* indeks pasar.

$$E(R_{i,t}) = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan:

$E(R_{i,t})$ = *return* ekspektasi sekuritas ke-i

$IHSG_t$ = Indeks Harga Saham Gabungan yang terjadi pada periode peristiwa ke-t

$IHSG_{t-1}$ = Indeks Harga Saham Gabungan yang terjadi pada periode peristiwa ke t-1

Pengukuran *Expected return* menggunakan Model Disesuaikan-Pasar (*Market-Adjusted Model*). Keunggulan metode ini adalah *return* sekuritas yang dipengaruhi emiten dianggap sesuai dengan *return* indeks pasar saat itu, sehingga *return* saham mengikuti *return* indeks pasar.

2.4.5 Jenis *Abnormal Return*

Menurut Samsul (2006), jenis *Anormal return* diklasifikasikan menjadi 4 kelompok, yaitu:

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

1. *Abnormal Return (AR)*

Abnormal return adalah selisih dari *return actual* *expected return* yang dihitung secara harian. Dengan demikian dapat diketahui *abnormal return* tertinggi dan terendah serta reaksi yang paling kuat pada hari-hari di periode jendela.

2. *Average Abnormal Return (AAR)*

Average abnormal merupakan rata-rata dari semua jenis saham secara harian. Dengan demikian menghitung *average abnormal return* maka dapat dilihat reaksi yang paling kuat dari seluruh jenis saham pada hari-hari periode jendela.

3. *Cumulative Abnormal Return (CAR)*

Cumulative abnormal return adalah akumulasi *abnormal return* harian untuk semua jenis saham. *Cumulative abnormal return* digunakan untuk membandingkan setiap jenis saham yang terpengaruh pada sebelum dan sesudah peristiwa terjadi.

4. *Cumulative Average Abnormal Return (CAAR)*

Cumulative average abnormal return adalah akumulasi *average abnormal return*. *Cumulative average return* digunakan untuk mengetahui kecenderungan dampak positif atau negatif dari suatu peristiwa. Untuk mengetahui kecenderungan dampak dari suatu peristiwa maka *cumulative average abnormal return* sebelum peristiwa dibandingkan dengan *cumulative average abnormal return* sesudah peristiwa.

2.5 Risiko

Secara awam, risiko investasi adalah merugi, atau bahkan bisa habis seluruh aset yang kita investasikan. Dalam literatur investasi, risiko investas di pasar modal dinyatakan sebagai penyimpangan dari hasil yang diharapkan (Widoatmidjo, 2009: 142).

Disamping memperhitungkan *return*, investor juga perlu mempertimbangkan tingkat risiko suatu investasi sebagai dasar pembuatan keputusan investasi. Risiko merupakan kemungkinan perbedaan antara *return* actual yang diterima dengan *return* harapan, semakin besar kemungkinan perbedaannya, berarti semakin besar risiko investasi tersebut. Ada beberapa sumber risiko yang bisa mempengaruhi besarnya risiko suatu investasi, antara lain, risiko suku bunga, risiko pasar, risiko inflasi, risiko bisnis, risiko finansial, risiko likuiditas, risiko nilai tukar mata uang, dan risiko negara (*country risk*) (Tandelilin, 2010: 103).

Dalam teori portofolio modern diperkenalkan bahwa risiko investasi total ada dua yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Risiko sistematis dikenal dengan risiko pasar merupakan risiko yang berkaitan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan. Perubahan pasar tersebut akan mempengaruhi variabilitas *return* suatu investasi, merupakan risiko yang tidak dapat diverifikasi. Sedangkan risiko tidak sistematis dikenal dengan risiko spesifik (risiko perusahaan), adalah risiko yang tidak terkait dengan perubahan pasar secara keseluruhan, lebihj terkait pada perubahan kondisi mikro perusahaan penerbit sekuritas (Tandelilin, 2010: 104).

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.



2.6 Risiko Negara (*Country Risk*)

2.6.1 Pengertian *Country Risk*

Menurut Hamdy Hady (2005: 269) *country risk* dalam bisnis internasional adalah risiko yang mungkin dalam bentuk peristiwa yang luar biasa terjadi terutama di negara tuan rumah (*host country*), atau negara asal perusahaan (*home country*), atau negara ketiga (*third country*) atau situasi politik dan keuangan internasional, sehingga dapat mengganggu kelancaran operasional perusahaan.

Dengan kata lain, *country risk* ini juga dapat terjadi secara langsung dan tidak langsung. *Country risk* secara langsung ini misalnya *expropriation* atau *confiscation asset* (pengambilalihan asset untuk kepentingan umum dengan memberikan ganti rugi perusahaan luar negeri. Sedangkan tidak langsung misalnya hambatan terhadap *customer* dan *supplier* sehingga dapat mengganggu kelancaran operasional perusahaan.

2.6.2 Faktor-faktor yang Menentukan *Country Risk*

Menurut R.M Srivasta dalam buku Hamdy Hady (2005: 270), untuk menentukan kemungkinan tinggi rendahnya *country risk* dalam bisnis internasional maka: perlu menentukan beberapa faktor yang dapat menentukannya:

1. Faktor Politik – Hukum, terdiri dari:
 - a. Sistem politik
 - b. Group penguasa
 - c. Group oposisi
 - d. Sistem pemerintahan
 - e. Potensi konflik dari luar

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

- f. Hubungan dengan partner dagang utama
 - g. Hubungan *Home Country* dengan negara lain
 - h. Sistem Hukum
 - i. Sistem Peradilan
 - j. Kepastian Hukum.
2. Faktor Ekonomi – Keuangan, terdiri dari:
 - a. Pertumbuhan ekonomi
 - b. Tingkat inflasi
 - c. Jumlah penduduk
 - d. Siklus ekonomi
 - e. *Exchange rate*
 - f. Posisi *balance of payment*
 - g. Kekuatan pасаer keuangan domestic
 - h. Elastisitas permintaan barang ekspor
 - i. Hubungan perdagangan luar negeri.
 3. Faktor Sosial – Budaya, terdiri dari:
 - a. Sosial Group (ethnis, agama, bahasa, dan kelas sosial)
 - b. Sikap penduduk (terhadap waktu, pekerjaan, keberhasilan, perubahan dan pekerjaan)
 - c. Tingkat buta huruf
 - d. Kesadaran politik penduduk
 - e. Ketenangan sosial (*Sosial Unrest*)

2.8 Studi Peristiwa (*Event Study*)

2.8.1 Pengertian Studi Peristiwa (*Event Study*)

Menurut Tandelilin (2010:565) studi peristiwa merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Study peristiwa merupakan bagian dalam konsep hipotesis pasar efisien (*efficient market hypothesis*) yang dikemukakan oleh Fama (1991). Studi peristiwa merupakan bentuk studi untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semi-strong form*).

Menurut Hartono (2015) pengujian kandungan informasi dan pengujian efisiensi pasar bentuk setengah kuat merupakan dua pengujian yang berbeda. Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi, maka diharapkan akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan. Reaksi ini diukur dengan menggunakan *abnormal return*. Jika digunakan *abnormal retrun*, maka dapat dikatakan suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Sebaliknya yang tidak mengandung informasi tidak memberikan *abnormal return* kepada pasar.

Pengujian kandungan informasi hanya menguji reaksi dari pasar, tetapi tidak menguji seberapa cepat pasar bereaksi. Jika pengujian melibatkan kecepatan reaksi dari pasar untuk menyerap informasi yang diumumkan, maka pengujian ini merupakan pengujian efisiensi pasar secara informasi (*informationally efficient market*). Menurut

Tandelilin (2015) pasar yang efisien adalah pasar dimana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan informasi yang tersedia. Dalam hal ini, informasi yang tersedia bisa meliputi semua informasi yang tersedia baik informasi dimasa lalu, maupun informasi saat ini, serta informasi yang bersifat pendapat/ opini rasional yang beredar di pasar yang bisa mempengaruhi harga.

2.8.2 Prosedur Studi Peristiwa

Menurut Tandelilin (2015:572) metodologi penelitian studi peristiwa konvensional mengikuti prosedur sebagai berikut:

1. Mengidentifikasi bentuk, efek, dan waktu peristiwa (i) peristiwa apa yang memiliki nilai informasi; (ii) apakah nilai informasi peristiwa memiliki efek negatif atau positif terhadap return tak normal perusahaan tertentu; dan (iii) bila mana peristiwa terjadi atau dipublikasikan.
2. Menentukan tentang waktu studi peristiwa termasuk periode estimasi dan periode peristiwa. Periode estimasi (T_{-n-e} hingga T_{-n}) adalah periode yang digunakan untuk meramalkan return harapan pada periode peristiwa. Periode peristiwa (T_{-n} hingga T_{+n}) adalah periode seputar peristiwa (T_0) yang digunakan untuk menguji perubahan return tak normal. (Catatan: asumsi jumlah interval waktu adalah sama untuk waktu sebelum dan sesudah peristiwa, yaitu sebanyak n).
3. Menentukan metode penyesuaian return yang digunakan untuk menghitung return tak normal. Terdapat tiga metode yang secara luas digunakan dalam penelitian studi peristiwa, yaitu: model-model statistika, model disesuaikan dengan pasar, dan model-model ekonomika. Periode estimasi diperlukan bila

perhitungan return tak normal menggunakan model statistic dan model ekonomika.

4. Menghitung return tak normal di sekitar periode peristiwa (beberapa waktu sebelum dan sesudah pengumuman peristiwa terjadi). Pembahasan return tak normal (*abnormal return*) akan dibahas pada poin teoritis selanjutnya.
5. Menghitung rata-rata return tak normal kumulatif dalam periode peristiwa.
6. Menguji apakah return tak normal rata-rata atau return tak normal kumulatif yang telah dihitung pada langkah ke-5 berbeda dari 0, atau apakah return tak normal sebelum peristiwa berbeda dari return sesudah peristiwa. Pengujian dapat dilakukan dengan uji parametrik seperti uji t dan uji Z atau uji non-parametrik seperti uji beda.

Simpulan hasil studi didasarkan pada probabilitas signifikan kurang dari probabilitas yang disyaratkan (0,01 ; 0,05 ; atau 0,10).

2.9 Peristiwa Bom Surabaya 2018

Pengeboman Surabaya 2018 adalah peristiwa meledaknya bom di berbagai tempat di Surabaya dan Sidoarjo, Jawa Timur pada 13-14 Mei 2018. Tiga tempat diantaranya tempat ibadah di Gereja Santa Maria Tak Bercela, GKI Diponegoro, dan Gereja Pantekosta Pusat Surabaya (GPPS) Jemaat Sawahan. Dua tempat lain masing-masing kompleks Rumah Susun Wonocolo di Taman, Sidoarjo dan Markas Polrestabes Surabaya.

Reaksi keamanan dan akibat tidak langsung peristiwa pengeboman sebagai berikut:

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

1. Walikota Surabaya, Tri Rismaharini, membatalkan acara tahunan Festival Rujak Uleg di Jalan Kembang Jepun dalam rangka Hari Ulang Tahun Kota Surabaya yang rencananya digelar pada 13 Mei siang hari. Pembatalan ini merupakan atas pertimbangan keamanan dari pihak kepolisian.
2. Kepala Kepolisian Daerah Metropolitan Jakarta Raya, Irjen Idham Azis, menerbitkan sebuah telegram rahasia (TR) mengenai kondisi keamanan dan ketertiban masyarakat (Kamtibmas) pasca insiden bom Surabaya pada hari yang sama. Dalam telegram rahasia tersebut menyatakan bahwa 13 Mei 2018 pukul 08.00 WIB status kesiagaan seluruh jajaran Polda Metro Jaya dinyatakan dalam status Siaga 1 hingga batas waktu yang belum ditentukan.
3. Polda Bali dan jajarannya menyatakan memperketat keamanan di Bali terutama memperketat penjagaan di gereja-gereja yang melaksanakan kebaktian, meski telah mengadakan status siaga satu sejak Jumat, 11 Mei 2018, pasca insiden di Mako Brimob. Polda Bali melakukan penambahan personel dari Ditsabhara dan Brimob serta jadwal patroli.
4. Amerika Serikat, Inggris, Australia, Singapura, dan Hong Kong menerbitkan peringatan perjalanan ke Indonesia atas teror yang terjadi. Kelima negara tersebut memperingatkan warganya di Indonesia untuk tetap memperbaharui informasi melalui media lokal dan tetap mencari tempat aman untuk berlindung. Kementerian Luar Negeri Australia juga memperingatkan serangan susulan selama bulan Ramadan. Belanda dan Belgia juga menerbitkan peringatan

perjalanan bagi warga negaranya yang ingin atau tengah berkunjung di Indonesia.

Presiden Joko Widodo membatalkan agendanya di Jakarta dan langsung berangkat ke Surabaya untuk meninjau lokasi kejadian dan menjenguk korban. Presiden mengatakan bahwa tindakan ini merupakan tindakan yang biadab dan di luar batas kemanusiaan dan menyatakan bahwa terorisme merupakan kejahatan kemanusiaan yang tidak ada kaitannya dengan agama apa pun. Ia menegaskan bahwa semua ajaran agama menolak ajaran terorisme apa pun alasannya.

2.10 *Jakarta Islamic Index* dalam Perspektif Islam

Islam sebagai *diin* yang komprehensif (*syumul*) dalam ajaran dan norma mengatur seluruh aktivitas manusia di segala bidang. Investasi sebagai salah satu bagian dari aktivitas perekonomian tidak dapat mengabaikan aspek postulat, konsep, serta diskursus yang menjadi *background* dalam pembentukan sebuah pengetahuan yang memiliki multidimensi yang mendasar dan mendalam. Islam sangat menjunjung tinggi ilmu pengetahuan yang memiliki gradasi (*tadrij*), dari tahapan diskursus (*'ilmu al yaqin*) implementasi (*'ilmu al yaqin*), serta hakikat akan sebuah ilmu (*haqq al yaqin*).

Muamalat atau hubungan antara manusia dengan manusia di bidang harta benda adalah urusan duniawi, dan pengaturannya diserahkan pada manusia itu sendiri. Oleh karena itu, semua bentuk akad dan cara-cara transaksi yang dibuat oleh manusia hukumnya sah dan dibolehkan asal tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip dan ketentuan-ketentuan umum yang ada dalam syara'.



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hal ini sesuai dengan kaidah: *“Pada dasarnya semua akad dan muamalat hukumnya sah sehingga ada dalil yang membatalkan dan mengharamkannya”* (Ahmad Wardi, 2010: 575).

Investasi merupakan salah satu ajaran dan konsep islam yang memenuhi proses tadjir dan trichotomy pengetahuan tersebut. Hal tersebut dapat di buktikan bahwa menggunakan norma Islam, sekaligus merupakan hakekat dari sebuah ilmu dana mal, oleh karenanya investasi sangat dianjurkan bagi setiap muslim. Hal tersebut dijelaskan dalam Al-Qur’an surat Al-Hashr ayat 18 sebagai berikut:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَانظُرُوا نَفْسَ مَا قَدَّمْتُمْ لِغَدٍ وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ
بِمَا تَعْمَلُونَ ۝ ١٨

Artinya: *“Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat); dan bertakwalah kepada Allah, sesungguhnya Allah Maha Mengetahui apa yang kamu kerjakan”*

Investasi di pasar modal bertujuan untuk meraih keuntungan berupa materi sehingga dalam penggunaan harta tidak hanya pada sisi konsumsi namun juga digunakan untuk sikap produktif yang dapat menghasilkan dan mensejahterakan kehidupan di masa yang akan datang.

Sama halnya dalam tafsiran kata diatas bahwa tiap-tiap investor hendaknya mampu menganalisis sesuatu yang ingin diinvestasikan sehingga tidak terjadi kerugian yang diinginkan. Analisis fundamental maupun analisis teknikal dapat dijadikan

sumber analisis para investor muslim untuk terhindar dari kerugian dalam hal investasi di pasar modal sering di sebut dengan *capital loss*.

Sistem transaksi investasi di pasar modal khususnya pada saham bermula dari transaksi akad jual-beli sebagaimana yang telah diatur dalam Islam dan sah menurut Islam. Larangan Allah SWT bagi seluruh hamba untuk memakan harta didasari dengan saling ridha antara pihak terlibat dan tidak mengandung unsur haram, sesuai dengan firman Allah dalam Al-Qur'an surat An-Nisa' ayat 29 yaitu:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجْرَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا ۚ ٢٩

Artinya: "Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu; sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu"

Fokus kajian pada ayat diatas adalah *يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجْرَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ* yang bermakna bahwa Allah memperbolehkan perniagaan demi kemaslahatan untuk manusia itu sendiri (Syaiikh Abdurrahman, 2007: 70-71). Pasar modal membuka peluang masyarakat untuk bertujuan ke dalam aktifitas perniagaan di mana transaksi jual-beli, penanaman modal dan lain sebagainya komplit terjadi di pasar modal. Dengan adanya JII (*Jakarta Islamic Index*) maka masyarakat calon investor dapat selektif dalam menanamkan modalnya. Pelaksanaan perniagaan harus ada keridhaan kedua belah pihak dan tiap-tiap pihal melaksanakan transaksi perniagaan dengan kesadarannya.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.



Aktifitas di bursa saham mempertemukan para emiten dengan para investor yang keduanya sudah jelas dalam keinginan untuk menjual dan membeli saham sehingga terciptalah keridhaan atas akad jual-beli.

2.11 Penelitian Terdahulu

Berikut beberapa penelitian-penelitian terdahulu masalah tentang penelitian yang mempunyai kaitan dengan penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

1. Melitiana Tecualu dan Rianny Megge (2010), jurnal yang berjudul “Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Bom Kuningan Tahun 2009”. Hasil penelitian Peristiwa bom Kuningan tanggal 17 Juli 2009 tidak menghasilkan abnormal return yang signifikan bagi investor dan peristiwa tersebut tidak terlalu berpengaruh terhadap harga saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Selain itu penelitian ini menggunakan analisis *abnormal return* dan *Event Study*.
2. M. Hatta Diman Arde dan Ketut Wijaya Kesuma (2017), jurnal yang berjudul “Studi Peristiwa Tragedi Sarinah Terhadap Pasar Modal Indonesia”. Hasil penelitian bahwa peristiwa penyerangan di kawasan Sarinah pada tanggal 14 Januari 2016 dengan 11 hari periode pengamatan yaitu dari tanggal 19 Agustus 2015 sampai 21 Januari 2016 menimbulkan respon negatif terhadap pasar modal Indonesia. Berdasarkan Tabel 6, hasil pengujian average abnormal return secara statistik signifikan pada H-5, H-3, H-2, H0, H+1, H+2, H+4, H+5 sedangkan untuk hari H-4, H-1, dan H+3 secara statistik tidak signifikan. Reaksi pasar yang negatif terjadi pada H+5, H+4, H+2, H+1, H0, H-3, dan H-5 dibuktikan dengan rata-rata abnormal return yang signifikan secara statistik. Selanjutnya hasil

pengujian cumulative average abnormal return pada periode peristiwa untuk 45 saham secara statistik tidak signifikan pada sebelum peristiwa (event date), tetapi terdapat hasil yang signifikan pada saat (event date) dan setelah peristiwa (post event) penyerangan di kawasan Sarinah. Selain itu penelitian ini menggunakan analisis *abnormal return* dan *Event Study*.

3. Ika Yustina Rahmawati dan Tiara Pandansari (2016), jurnal yang berjudul “Reaksi Pasar Modal dari Dampak Peristiwa Bom Plaza Sarinah Terhadap *Abnormal Return* Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

Hasil penelitian ini:

- a. Hipotesis pertama, memberikan gambaran bahwa tidak ada perbedaan rata-rata abnormal return pada saham-saham LQ 45. Diperkirakan karena perbandingannya sebelum kejadian secara umum pengaruh informasi ada tetapi penyebab pengaruh tersebut bukan karena adanya peristiwa bom Sarinah di Jakarta.
- b. Hipotesis kedua dan hipotesis ketiga hampir sama karena data AAR yang digunakan dalam pengujian hipotesis ini setelah peristiwa pengeboman maka pada H+3 dan H+4 terjadi reaksi atas peristiwa tersebut pada pergerakan harga saham dan tentunya hal ini memberikan pengaruh yang cukup kuat bagi para pelaku pasar terutama para investor, walaupun reaksi yang terjadi tidak secara langsung pada hari sesudahnya.

Penelitian ini menggunakan analisis Average Abnormal Return (AAR) dan *Event Study*.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

4. Lia Nur Islami (2012), jurnal yang berjudul “Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pergantian Menteri Keuangan (*Event Study* saham yang terdaftar di BEI)”. Hasil penelitian adanya signifikan *abnormal return* pada saat pengumuman peristiwa dan hari di sekitar pengumuman peristiwa. Signifikan nilai TVA yang menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia bereaksi terhadap peristiwa kemunduran Sri Mulyani dari jabatan menteri keuangan. Penelitian ini menggunakan analisis *Abnormal Return* dan *trading volume activity, event study*.
5. Wina Meilia Waspadiana Handoko dan Supramono (2017), jurnal yang berjudul “Sentimen Investor Terhadap Peristiwa Terorisme Berbasis Fundamental Perusahaan (Studi Peristiwa Serangan Bom Sarinah 14 Januari 2016)”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat sentimen negatif atas peristiwa pengeboman pada 14 Januari 2016, bahkan terjadi *overreaction* pada kelompok perusahaan dengan fundamental kurang baik. Penelitian ini menggunakan analisis *Abnormal Return, Average Abnormal Return, dan Event Study*.
6. Cynthia Afriani Utama dan Lina Hapsari (2012), jurnal yang berjudul “Jenis Industri, Kepemilikan Saham Asing dan Pasar Modal Akibat Serangan Bom Teroris”. Hasil penelitian uji *event study* menunjukkan bahwa secara umum pasar modal Indonesia bereaksi negatif terhadap serangan bom teroris. Lebih lanjut, hasil analisis regresi memperlihatkan bahwa reaksi pasar modal terhadap serangan bom teroris akan lebih negatif untuk industri pariwisata dibandingkan industri lainnya. Sementara reaksi pasar modal tersebut tidak tergantung pada proporsi kepemilikan asing di Indonesia. Penelitian ini menggunakan Analisis



Korelasi, Analisis Uji Perbedaan Rata-Rata CAR Berdasarkan Jenis Industri, Uji t untuk Reaksi Pasar.

7. M. Taufiq Hidayat (2012), jurnal yang berjudul “Analisis Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Non Ekonomi (Studi Kasus Peristiwa Bom JW Marriott / Ritz Carlton 17 Juli 2009)”. Terdapat reaksi berupa terjadinya abnormal return positif pada hari ke-1, rata-rata return yang diterima investor adalah tidak berbeda secara statistik antara sebelum peristiwa dan sesudah peristiwa bom JW Marriott/Ritz Carlton. Pengujian rata-rata trading volume Activity tidak terdapat perbedaan secara statistik antara volume perdagangan saham sebelum dan sesudah peristiwa JW Marriott/Ritz Carlton. Penelitian ini menggunakan analisis Stock Exchange Reaction, Abnormal Return, Trading Volume Activity and Security Return Variability.
8. Setya Kristiyanto dan Sri Hermuningsih (2018), jurnal yang berjudul “Pengaruh Peristiwa Bom Thamrin Terhadap Return Saham dan Trading Activity pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Hasil penelitian ada perbedaan secara signifikan antara rata-rata Return sebelum dan sesudah peristiwa Ledakan Bom Thamrin LQ45 di Bursa Efek Indonesia dan tidak ada perbedaan trading volume activity (TVA) sebelum dan sesudah peristiwa ledakan bom di Thamrin LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan analisis return saham, trading volume activity, dan *event study*.
9. David Rofiki, Topowijono, dan Ferina Nurlaily Dharmawan (2018), jurnal yang berjudul “Reaksi Pasar Modal Indonesia Akibat Peristiwa Pemilihan Gubernur



DKI Jakarta Putaran II 2017 (Event Study Pada Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks LQ45 Periode Februari – Juli 2017)”. Hasil penelitian, hasil uji One Sample t-test menunjukkan bahwa terdapat rata-rata abnormal return negatif signifikan di sekitar periode peristiwa namun hanya bersifat sementara karena periode selanjutnya terdapat abnormal return positif signifikan. Dan Uji Wilcoxon signed Rank test menunjukkan adanya perbedaan Abnormal return yang signifikan periode sebelum dan sesudah peristiwa, hasil uji Wilcoxon Signed Rank test pada variabel trading volume activity tidak menemukan adanya perbedaan signifikan volume perdagangan sebelum dan sesudah peristiwa Pemilihan Gubernur DKI Jakarta Putaran II 2017. Penelitian ini menggunakan analisis Event Study, Abnormal Return, Trading Volume Activity.

10. Lega Tri Mulya dan Kirmizi Ritonga (2017), jurnal yang berjudul “Pengaruh Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Aksi Damai 4 November 2016 (Event Studi pada Saham Kompas 100 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)”. Hasil penelitian aksi Damai 4 November tidak memiliki kandungan informasi yang signifikan sehingga para investor tidak bereaksi berlebihan sehingga Abnormal Return dan Trading Volume Activity pada periode peristiwa Aksi Damai 4 November tidak signifikan. Penelitian ini menggunakan analisis *Abnormal Return and Trading Volume Activity*.

2.12 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan dua variabel. Berikut ini akan dijelaskan kedua variabel tersebut:

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

1. Peristiwa pengeboman Surabaya 2018

Yaitu suatu variabel yang menyebabkan atau mempengaruhi variabel lain.

Pengertian variabel bebas menurut Sugiyono (2012) adalah sebagai berikut:

“Variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel *dependend* (terikat).”

Variabel yang mempengaruhi variabel independen dalam penelitian ini adalah peristiwa bom Surabaya 2018.

2. *Abnormal Return* Saham JII

Yaitu variabel yang dipengaruhi oleh variabel lainnya yang sifatnya bebas.

Pengertian variabel dependent menurut Sugiyono (2012:59) adalah sebagai berikut:

“Variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas”

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *abnormal return*.

Abnormal teturn hanya dapat dihitung jika ada peristiwa. Peristiwa yang diambil dalam penelitian ini adalah peristiwa yang kemungkinan memberikan sinyal positif untuk terjadinya *abnormal return* dan peristiwa bom Surabaya 2018. *Abnormal return* dapat dihitung dengan rumus:

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

Keterangan

$AR_{i,t}$ = *return* tidak normal sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$R_{i,t}$ = *return* sesungguhnya yang terjadi pada sekuritas ke-i pada periode ke-t.

$E(R_{i,t})$ = *return* ekspektasi sekuritas ke-i.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Actual return merupakan keuntungan yang dapat diterima atas investasi saham pada suatu periode tertentu, rumusnya sebagai berikut:

$$R_{i,t} = \frac{P_{t-1} - P_{t-2}}{P_{t-2}}$$

Keterangan:

- $R_{i,t}$ = *return* sesungguhnya yang terjadi pada sekuritas ke-i pada periode ke-t
- $P_{i,t}$ = harga saham sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t
- $P_{i,t-1}$ = harga saham sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke t-1

Expected return merupakan keuntungan yang diharapkan atas investasi saham pada suatu periode tertentu. Menurut Hartono, *expected return* dapat dihitung dengan metode *Market Adjusted Model* yaitu:

$$E(R_{i,t}) = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan:

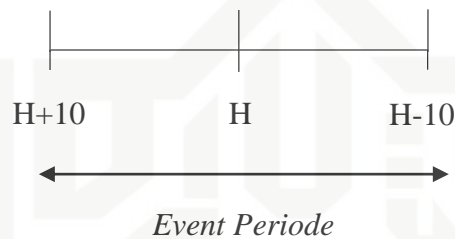
- $E(R_{i,t})$ = *return* ekspektasi sekuritas ke-i
- $IHSG_t$ = Indeks Harga Saham Gabungan yang terjadi pada periode peristiwa ke-t
- $IHSG_{t-1}$ = Indeks Harga Saham Gabungan yang terjadi pada periode peristiwa ke t-1

2.13 Kerangka Pemikiran

Menurut Sugiyono (2012: 88) kerangka berfikir yang baik akan menjelaskan secara teoritis pentautan antar variabel yang diteliti. Jadi secara teoritis perlu dijelaskan hubungan antar variabel independen dan dependen. Berikut adalah beberapa teori yang menjadi dasar pembentukan kerangka berfikir pada penelitian ini.

Berikut ini dapat digambarkan kerangka pemikiran yang dijadikan dasar pemikiran dalam penelitian ini. Kerangka tersebut merupakan dasar pemikiran dalam melakukan analisis pada penelitian ini

Gambar 2.1: Kerangka Pemikiran



2.14 Hipotesis

Hipotesis diartikan sebagai jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian (Sugiyono, 2012). Berdasarkan pada rumusan masalah, dapat dirumuskan hipotesis pada penelitian, yaitu:

- H1: Terdapat perbedaan *Average Abnormal Return (AAR)* sebelum dan saat peristiwa bom Surabaya.
- H2: Terdapat perbedaan *Average Abnormal Return (AAR)* saat peristiwa dan sesudah peristiwa bom Surabaya.
- H3: Terdapat perbedaan *Average Abnormal Return (AAR)* sebelum dan sesudah peristiwa bom Surabaya.