

Hak Cipta Diindungi 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.

BAB III

TINJAUAN TEORI

A. Reaksi Pasar

Reaksi adalah :

- a. Kegiatan (aksi, protes) yang timbul akibat suatu gejala atau suatu peristiwa
- b. Tanggapan (respons) terhadap suatu aksi
- c. Perubahan yang terjadi karena bekerjanya suatu unsur (obat)¹

Reaksi pasar bertujuan menguji 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 *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*. Jika digunakan *abnormal return*, 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.²

¹ <http://kbbi.web.id/reaksi>

² Hartono Jogiyanto, Teori Portofolio dan Analisis Investasi, (Yogyakarta: BPFE UGM, 2015), h. 623-625.

Hak Cipta Diindungi 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.

B. Saham

1. Pengertian Saham

Saham adalah tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perusahaan terbatas, wujud saham berupa selembar kertas yang menerangkan siapa pemiliknya.³ Maria Ulfah mengartikan saham atau ekuitas adalah surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan bagi para investor (individu atau lembaga) sebagai tanda penyertaan modal dalam suatu perusahaan.⁴

Irham Fahmi membagi pengertian saham sebagai berikut:

- a. Tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan.
- b. Kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya.
- c. Persediaan yang siap untuk dijual.⁵

Dalam literatur Penyertaan modal atau saham merupakan salah satu bentuk penanaman modal pada suatu entitas (badan usaha) yang dilakukan dengan menyetorkan sejumlah dana tertentu dengan tujuan untuk menguasai sebagian hak pemilikan atas perusahaan.⁶

³Abdul Azis , M,Ag, *Manajemen investasi Syariah*,(Bandung, Alfabeta, 2010), h. 84

⁴Mariyah Ulfah, *Kapita Selektta Ekonomi Islam Kontemporer*,(Bandung Alfabeta, 2010)

h. 94

⁵Irham Fahmi, *Pengantar Pasar Modal*, (Bandung: Alfabeta, 2012), Cet. 1, h. 81

⁶Muhamad Nafik HR, *Bursa Efek dan Investasi Syariah*, (Jakarta: PT Serambi Ilmu Semesta, 2009), h. 244.

Hak Cipta Diindungi 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.

Berdasarkan pemahaman ini, Dewan Syariah Nasional (DSN) memberikan pengertian saham syariah tidak jauh berbeda dengan pengertian diatas. Menurut DSN, saham syariah adalah suatu bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang memenuhi criteria syariah.⁷

2. Faktor – faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham

Faktor-faktor yang mempengaruhi fluktuasi harga saham dapat berasal dari internal dan eksternal. Harga saham yang terjadi di pasar modal selalu berfluktuasi dari waktu ke waktu. Fluktuasi harga saham tersebut akan ditentukan oleh kekuatan penawaran dan permintaan. Jika jumlah penawaran lebih besar dari jumlah permintaan, pada umumnya kurs harga saham akan turun. Sebaliknya jika jumlah permintaan lebih besar dari jumlah penawaran terhadap suatu efek maka harga saham cenderung akan naik.

Menurut Alwi, faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham yaitu⁸:

a. Faktor Internal

1. Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk, dan laporan penjualan.
2. Pengumuman pendanaan (*financing announcements*), seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang.

⁷Opcit,h. 94

⁸Alwi, Iskandar Z, *Pasar Modal Teori dan Aplikasi*, (Jakarta: Yayasan Pancur Siwah,2008), h. 87.

Hak Cipta Diindungi 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.

3. Pengumuman badan direksi manajemen (*management board of director announcements*) seperti perubahan dan pergantian direktur, manajemen, dan struktur organisasi.
4. Pengumuman pengambilalihan diversifikasi, seperti laporan merger, investasi ekuitas, laporan take over oleh pengakuisian dan diakuisisi.
5. Pengumuman investasi (*investment announcements*), seperti melakukan ekspansi pabrik, pengembangan riset dan penutupan usaha lainnya.
6. Pengumuman ketenagakerjaan (*labour announcements*), seperti negoisasi baru, kontrak baru, pemogokan dan lainnya.
7. Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal, *Earning Per Share (EPS)*, *Dividen Per Share (DPS)*, *price earning ratio*, *net profit margin*, *return on assets (ROA)*, dan lain-lain.

b. Faktor Eksternal

1. Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.
2. Pengumuman hukum (*legal announcements*), seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.

3. Pengumuman industri sekuritas (*securities announcements*), seperti laporan pertemuan tahunan, insider trading, volume atau harga saham perdagangan, pembatasan/penundaan trading.
4. Gejolak politik dalam negeri dan fluktuasi nilai tukar juga merupakan faktor yang berpengaruh signifikan pada terjadinya pergerakan harga saham di bursa efek suatu negara.
5. Berbagai isu baik dari dalam dan luar negeri.

C. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Suatu informasi erat kaitanya dengan dengan teori sinyal (*signaling theory*). Teori sinyal (*signaling theory*) berakar pada teori akuntansi pragmatik yang memusatkan perhatiannya kepada pengaruh informasi terhadap perubahan perilaku informasi. Salah satu informasi yang dapat dijadikan sinyal adalah pengumuman yang dilakukan oleh suatu emiten. Pengumuman ini nantinya dapat mempengaruhi naik turunnya harga sekuritas perusahaan emiten yang melakukan pengumuman. Informasi yang berbentuk pengumuman akan memudahkan melihat reaksi pasar berupa perubahan harga saham pada saat informasi tersebut di umumkan. Jika informasi memberikan sinyal positif terhadap pasar, reaksi pasar akan ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham dimana harga saham semakin naik. Sebaliknya, jika informasi memberikan sinyal negatif terhadap pasar, reaksi pasar akan ditunjukkan

Hak Cipta Diindungi 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.

Hak Cipta Diindungi 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.

dengan tidak adanya perubahan harga saham dimana harga saham tetap atau lebih buruknya mengalami penurunan.⁹

Informasi merupakan hal yang penting bagi investor dan pelaku bisnis karena dari sebuah informasi investor dan pelaku bisnis akan mendapatkan gambaran mengenai keadaan pasar baik di masa yang lalu maupun di masa yang akan datang. Kelengkapan, keakuratan dan ketepatan waktu suatu informasi dapat membantu investor dan pelaku bisnis dalam pengambilan keputusan investasi. Pada hakikatnya informasi dapat memberikan sinyal yang positif maupun sinyal negatif, hal ini dapat diketahui dengan adanya reaksi pasar terhadap informasi tersebut.

D. Studi Peristiwa (*Event Study*)

1. Pengertian Studi Peristiwa (*Event Study*)

Studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksipasar 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*).¹⁰

Pengujian kandungan informasi dan pengujian efisiensi pasar bentuksetengah kuat merupakan dua pengujian yang berbeda. Pengujian

⁹Hartono Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, (Yogyakarta: BPFE UGM, 2015), h. 514.

¹⁰ Eduardus Tandelilin, *Portofoli dan Investasi: Teori dan Aplikasi*, (Yogyakarta: Kanisius, 2010), h. 565.

Hak Cipta Diindungi 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.

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 *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*. Jika digunakan *abnormal return*, 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.¹¹

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*). Pasar dikatakan efisien bentuk setengah kuat jika investor bereaksi dengan cepat (*quickly*) untuk menyerap *abnormal return* untuk menuju ke harga keseimbangan yang baru. Jika investor menyerap *abnormal return* dengan lambat, maka pasar dikatakan tidak efisien bentuk setengah kuat secara informasi.¹² Besarnya dampak suatu peristiwa terhadap setiap jenis dan harga saham berbeda-beda. Umumnya Investor dalam menghadapi dampak tersebut menggunakan tolak ukur “*return* “ yaitu perbandingan antara harga saat ini dengan harga

¹¹ Hartono Jogiyanto, *op. cit.*, h. 623-625.

¹² *Ibid*, h. 412.

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.

sebelumnya. Khusus dalam *event studies* yang mempelajari peristiwa spesifik tolak ukur *return* yang digunakan adalah *abnormal return*.¹³

2. Prosedur Studi Peristiwa

Metodologi penelitian studi peristiwa konvensional mengikuti prosedur sebagai berikut:¹⁴

- a. 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) bilamana peristiwa terjadi atau dipublikasikan.
- b. Menentukan rentang 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 di 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).
- c. 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-model ekonomika, dan model disesuaikan dengan pasar. Periode estimasi diperlukan bila perhitungan return tak normal menggunakan model statistik dan model ekonomika.

¹³ Mohamad Syamsul, *op. cit.*, h. 275

¹⁴ Eduardus Tandelilin, *op. cit.*, h. 572-576

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.

- d. 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.
- e. Menghitung rata-rata return tak normal dan return tak normal kumulatif dalam periode peristiwa.
- f. 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 tanda.

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

E. *Abnormal Return*

1. Pengertian *abnormal return*

Abnormal return adalah selisih antara *return* yang sesungguhnya dibandingkan dengan *return* ekspektasi.¹⁵ Sedangkan menurut Samsul *abnormal return* adalah selisih antara *return* aktual dengan *return* yang diharapkan yang dapat terjadi sebelum informasi resmi diterbitkan atau telah terjadi kebocoran informasi (*leakage of information*) dan sesudah informasi resmi diterbitkan. *Abnormal return* digunakan untuk mengetahui

¹⁵*Ibid*, h. 357

Hak Cipta Diindungi 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.

seberapa besar reaksi pasar terhadap suatu informasi dari suatu pengumuman.¹⁶

2. Rumus *abnormal return*

Menurut Hartono, Rumus *abnormal return* adalah sebagai berikut:¹⁷

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E[R_{i,t}]$$

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

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

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

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

¹⁶Mohamad Syamsul, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*, (Jakarta: Erlangga, 2006), h.233

¹⁷Hartono Jogiyanto, *op. cit.*, h. 358.

Hak Cipta Diindungi 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.

Expected return merupakan keuntungan yang diharapkan atas investasi saham pada suatu periode tertentu. Terdapat beberapa model perhitungan *abnormal return* menurut Brown dan Warner (1985) yaitu:¹⁸

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.

$$E[R_{it}] = \frac{R_{ij}}{T}$$

Keterangan :

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

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

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 estimasi.
- b. Menggunakan model ekspektasi tersebut untuk mengestimasi *return* yang diharapkan di periode jendela. Model ekspektasi dapat dibentuk

¹⁸*Ibid*, h. 648

Hak Cipta Diindungi 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.

menggunakan teknik regresi 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 ke-i

R_{mj} = *return* indeks pasar yang terjadi pada periode peristiwa ke-i.

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

3. 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.

$$E[R_{it}] = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan :

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

$IHSG_t$ = indeks harga saham gabungan yang terjadi pada periode peristiwa ke-t

Hak Cipta Diindungi 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.

IHSGt-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 diperoleh emiten dianggap sesuai dengan *return* indeks pasar saat itu, sehingga *return* saham mengikuti return indeks pasar.

3. Jenis *Abnormal return*

Jenis *Abnormal return* diklasifikasikan menjadi 4 kelompok, yaitu:¹⁹

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

3. *Cumulative Abnormal Return (CAR)*

Cumulative abnormal return adalah akumulasi *abnormal return* harian untuk semua jenis saham. *Cumulative abnormal return*

¹⁹Mohamad Syamsul, *op. cit.*, h. 347

Hak Cipta Diindungi 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.

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 dari *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.

F. Pemilihan Kepala Daerah Serentak 2015

Pemilihan Kepala Daerah (Pilkada) serentak dalam Pemilihan Gubernur, Bupati, dan Walikota yang jabatannya berakhir pada tahun 2015 dan bulan Januari sampai dengan bulan Juni 2016 akan dilaksanakan pada hari dan bulan yang sama pada tahun 2015. Sebanyak 278 daerah, yang terdiri atas 269 Kabupaten/Kota dan 9 Provinsi telah menyelenggarakan pilkada serentak pada tanggal 9 Desember 2015.

Pilkada serentak ini melaksanakan apa yang terdapat pada Pasal 201 Ayat (1) Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-undang Nomor 1 Tahun 2014 tentang Pemilihan Gubernur, Bupati, dan Wali Kota. Pasal tersebut menyatakan, *Pemungutan suara serentak dalam Pemilihan Gubernur, Bupati,*

Hak Cipta Diindungi 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.

dan Wali Kota yang masa jabatannya berakhir pada tahun 2015 dilaksanakan pada hari dan bulan yang sama pada tahun 2015.

Pelaksanaan pilkada serentak ini juga didukung dengan telah diselesaikannya payung hukumnya. Pemerintah dan DPR telah mengesahkan UU Nomor 1 Tahun 2015, sebagaimana diubah melalui UU Nomor 8 Tahun 2015 tentang Perubahan atas UU Nomor 1 Tahun 2015 Tentang Penetapan Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang Nomor 1 tahun 2014 Tentang Pemilihan Gubernur, Bupati, dan Wali kota menjadi Undang-Undang.²⁰

Presiden Joko Widodo menetapkan tanggal 9 Desember 2015 sebagai hari libur nasional. Keputusan tersebut dituangkan dalam Keputusan Presiden Republik Indonesia Nomor 25 Tahun 2015 tentang Hari Pemungutan Suara Pemilihan Gubernur dan Wakil Gubernur, Bupati dan Wakil Bupati serta Walikota dan Wakil Walikota Tahun 2015 Sebagai Hari Libur Nasional. Aturan tersebut diberlakukan guna memberi kesempatan yang seluas-luasnya bagi warga negara untuk memberikan hak pilihnya.²¹

²⁰<http://www.gresnews.com/berita/tips/1728196-/0/> di akses 30 oktober 2016

²¹<http://nasional.kompas.com/read/2015/11/24/20062881/akhirnya.pilkada.serentak.9.desember.2015.jadi.hari.libur.nasional>, di akses 30 oktober 2016