

**REAKSI INVESTOR DALAM PASAR MODAL TERHADAP PERISTIWA
AKSI BELA ISLAM 4 NOVEMBER 2016 DI JAKARTA**
(Studi Event Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia)

Mutmainna Indah Andriyani Dewi¹, Moh. Amin², M.Cholid Mawardi³

Email: mutmainahdewi02@gmail.com

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Malang

ABSTRACT

This research is conducted with the purpose of: 1) To know whether or not there is a difference Return of stock before and last events of Islamic Defense Action November 4, 2016 in Jakarta; 2) To know whether or not there is a Trade Volume Activity before and last event of Islamic Defense Action November 4, 2016 in Jakarta.

The population used in this research is all LQ-45 companies listed in Indonesia Stock Exchange (BEI) in 2016. The sample selection using purposive sampling. Based on the criteria, obtained 37 companies are samples in this study. The method used in this study using the analysis method paired simple t-test.

Based on the results of the analysis can be put forward several conclusions as follows: 1) T test results show no significant difference between the return before the incident of Islamic Defense Action 4 November 2016 with after the events of Islamic Defense Action November 4, 2016, this is held by the significance value $t > 0,05$ ie 0.399; 2) There was no significant difference between TVA before the incident of Islamic Defense Action 4 November 2016 with TVA after the events of the Islamic Defense Action 4 November 2016. This is done by the significance value $t > 0.05$ that is 0,072.

Keywords: Action to defend Islam 4 Nov 2016, TVA, Stock Return

1. PENDAHULUAN

Latar Belakang Masalah

Pasar Modal berperan besar bagi perekonomian suatu negara hal ini disebabkan karena pasar modal memberikan dua fungsi, yakni fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal menjembatani pihak yang memiliki kelebihan dana untuk menginvestasikan dananya dengan return yang lebih besar daripada menyimpan dananya di bank dan pihak yang membutuhkan dana mengembangkan bisnisnya dengan sistem pengembalian jangka panjang.

Berbagai peristiwa ekonomi, sosial, politik, lingkungan maupun hak asasi manusia, mengandung informasi sehingga tidak dapat dipisahkan dari pasar modal. Informasi maupun peristiwa di seputar masalah ekonomi maupun non ekonomi tersebut selalu mendapatkan respon dari pasar modal.

Untuk melihat berhasil atau tidaknya suatu pasar modal, maka biasanya hal tersebut dapat dilihat langsung pada jumlah saham yang diperdagangkan di BEI. Akibat adanya suatu peristiwa baik politik, sosial dan ekonomi akan menyebabkan harga saham yang ada di BEI mengalami perubahan (fluktuasi), sehingga hal tersebut akan menyebabkan ketidakpastian *capital again* atau disebut *return saham*.

Peristiwa Aksi Bela Islam 4 November 2016 di Jakarta merupakan salah satu peristiwa sosial di Indonesia yang menarik untuk ditelaah. Peristiwa ini merupakan aksi bela damai dan bela Islam baik dari kelompok agamis dan nasionalis, gerakan ini di komandoi Gerakan Nasional Pembela Fatwa (GNPF) dan MUI, peristiwa ini merupakan aksi soal kasus penistaan agama yang dilakukan Basuki T Purnama (Ahok) sebagai lawan.

Pasca peristiwa aksi bela Islam di Jakarta tersebut pada jum'at pagi, sesi pertama penutupan Index Harga Saham Gabungan (IHSG) sempat turun 21 poin atau 0,41 persen ke level 5.037 dengan dana investasi asing yang keluar dari pasar saham Indonesia sebesar Rp. 200 miliar. Namun karena aksi unjuk rasa terpantau berjalan aman dan damai, investor asing yang sempat hengkang dari bursa saham Indonesia memutuskan kembali lagi menanamkan sahamnya secara berangsur sehingga pada saat penutupan sesi kedua perdagangan, IHSG justru naik 33 poin di level 5.362.

Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui ada atau tidak perbedaan *Return* saham sebelum dan sesudah peristiwa Aksi Bela Islam 4 November 2016 di Jakarta.
2. Untuk mengetahui ada atau tidak perbedaan *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah peristiwa Aksi Bela Islam 4 November 2016 di Jakarta.

Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi wawasan keilmuan dan sumbangan pemikiran mengenai Reaksi Investor Dalam Pasar Modal Terhadap Peristiwa Aksi Bela Islam 4 November 2016 di Jakarta. Serta dapat digunakan sebagai bahan referensi bagi penelitian selanjutnya.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Investor dan Calon Investor, penelitian ini diharapkan bisa menjadi tambahan informasi sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan sebelum berinvestasi.
- b. Bagi Pemerintah, penelitian diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan atau masukan bagi pemerintah dalam membuat kebijakan lebih lanjut demi kemajuan Negara.
- c. Bagi Emiten, penelitian ini diharapkan akan memberikan informasi penting bagi emiten agar dalam melakukan penawaran saham dan surat berharga lainnya tidak dirugikan akibat adanya suatu peristiwa yang dapat mempengaruhi pergerakan harga.

2. KERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pasar Modal

Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan memperjualbelikan sekuritas” (Tandelilin, 2001:13).

Sedangkan menurut UURI No.8 Tahun 1995 (Malinda, 2011:2), pasar modal didefinisikan sebagai kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.” Yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Pasar modal mempunyai peranan penting dalam suatu negara yang pada dasarnya peranan tersebut mempunyai persamaan antara satu negara dengan negara lain. Hampir semua negara di dunia ini mempunyai pasar modal, yang bertujuan menciptakan fasilitas bagi keperluan industri dan keseluruhan *entitas* dalam memenuhi penawaran dan permintaan modal. Kecuali dalam negara dengan perekonomian sosialis ataupun tertutup, pasar modal bukanlah keharusan.

Jenis-jenis pasar modal menurut Sunariyah (2011:12) adalah sebagai berikut :

- a. Pasar Perdana (*Primary Market*)
- b. Pasar Sekunder (*Secondary Market*)
- c. Pasar Ketiga (*Third Market*)
- d. Pasar Keempat (*Fourth Market*)

Investasi

Investasi berkaitan dengan berbagai aktivitas. Menginvestasikan sejumlah dana pada aset *real* (tanah, emas, mesin, atau bangunan) maupun aset *financial* (deposito, saham maupun obligasi) merupakan investasi yang umumnya dilakukan.

Menurut Tandelilin, (2010:2), “Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya, yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa datang.”

Pada dasarnya tujuan orang melakukan investasi adalah untuk menghasilkan sejumlah uang. Menurut Tandelilin, (2010:8) tujuan dalam melakukan investasi adalah sebagai berikut:

1. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa datang.
2. Untuk mengurangi inflasi.
3. Dorongan untuk menghemat pajak.

Saham

Menurut Fahmi, (2012:81) “Saham merupakan salah satu instrument pasar modal yang paling banyak diminati oleh investor, karena mampu memberikan tingkat pengembalian yang menarik. Saham adalah kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan, dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang telah dijelaskan kepada setiap pemegangnya.” Berdasarkan pengertian tersebut dapat disimpulkan saham merupakan surat bukti tanda kepemilikan suatu perusahaan yang didalamnya tercantum nilai nominal, nama perusahaan, dan di ikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya.

Efisiensi Pasar

Pasar yang efisien adalah pasar di mana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia (Tandelilin, 2010: 219). Jika pasar bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia, maka kondisi pasar seperti ini disebut dengan pasar efisien (Jogiyanto, 2013: 547).

Abnormal Return Saham

Abnormal return pada umumnya sering digunakan untuk mengukur reaksi pasar dan efisiensi pasar. Syahyunan (2015:245) berpendapat *Abnormal return* adalah suatu istilah yang menunjukkan suatu keuntungan atau *return* yang tidak normal/lazim. Menurut Bodie et al. (2008:627), *Abnormal Return* atau return tidak normal adalah imbal hasil suatu saham yang melebihi perkiraan pasar.

Abnormal return menurut Jogiyanto (2013:609) adalah selisih antara tingkat keuntungan sebenarnya (*actual return*) dengan tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*). *Abnormal return* atau *excess return* ini merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. *Return* normal merupakan *return* yang diharapkan oleh investor dengan mempertimbangkan tingkat risikonya.

Aktivitas Volume Perdagangan Saham

Trading volume activity (TVA) merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktifitas volume perdagangan di pasar. Ditinjau dari fungsinya, maka dapat dikatakan bahwa TVA merupakan suatu variasi *eventstudy*. Perbedaan keduanya adalah parameter yang digunakan untuk mengukur reaksi pasar terhadap suatu *event* (Agustin,2004:29).

Hipotesis

- H_1 : Terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa Aksi Bela Islam 4 November 2016 di Jakarta.
- H_2 : Terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa Aksi bela Islam 4 November 2016 di Jakarta.

3. METODE PENELITIAN

Jenis, Lokasi, dan Waktu Penelitian

Adapun jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis penelitian *event study*. Penelitian ini dilakukan pada situs www.sahamok.com dan situs www.idx.co.id. Waktu yang digunakan dalam peneletian ini dilakukan mulai bulan Oktober 2017 sampai Januari 2018.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam hal penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*. Adapun kriteria sampel dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016 secara berturut-urut.
2. Periode peristiwa yang digunakan dalam penelitian ini adalah selama 11 hari bursa yaitu 5 hari sebelum peristiwa, 1 hari saat peristiwa, dan 5 lima hari setelah peristiwa Aksi Bela Islam 4 November 2016 di Jakarta.
3. Saham perusahaan sampel memiliki nilai beta (β) positif dan lebih dari 0,05.
4. Perusahaan dijadikan sampel adalah perusahaan yang mempunyai data cukup untuk keperluan analisis data.

Variabel Penelitian

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Trading Volume Activity* dan *Return Saham*. Variabel independen dalam penelitian ini adalah Aksi Bela Islam 4 November 2016 di Jakarta.

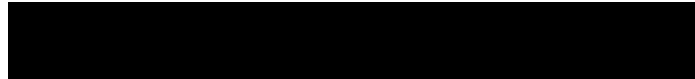
Definisi Operasional Variabel

Aksi Bela Islam 4 November 2016 di Jakarta

Dasar utama pemilihan peristiwa Aksi Bela Islam 4 November 2016 di Jakarta adalah berskala nasional dan menjadi sorotan luas di media massa, baik cetak maupun elektronik serta sangat mengejutkan semua pihak.

Trading Volume Activity (TVA)

Kegiatan perdagangan saham diukur dengan menggunakan indikator *Trading Volume Activity* (TVA) yang dinyatakan sebagai berikut :



Return Saham

Return saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Abnormal Return*. Pengukuran *return* menurut teori pasar dapat diformulasikan sebagai berikut (Jogiyanto, 2014: 110):

$$RTN_{it} = R_{it} - ER_{it}$$

Keterangan:

RTN_{it} = *Return* saham i pada periode ke-t

R_{it} = Harga penutupan saham i periode ke- t

ER_{it} = Harga penutupan saham i pada periode sebelumnya

Sumber dan Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa *annual report* perusahaan LQ-45 untuk periode 2016. Data mengenai daftar perusahaan LQ45 diperoleh dari situs www.sahamok.com. Sedangkan *annual report* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *annual report* untuk periode 2016 pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI dan diakses melalui situs www.idx.co.id.

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan metode dokumentasi, yaitu metode dengan mengumpulkan dan mempelajari dasar teori, buku, jurnal, dokumen-dokumen atau data lain yang berhubungan dengan penelitian yang digunakan sebagai acuan penelitian. Dalam hal ini data yang dimaksud adalah data berupa *annual report* perusahaan.

Metode Analisis Data

1. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari rata-rata, deviasi standar, nilai minimum, dan nilai maksimum.

2. Uji Normalitas

Sebelum melakukan analisis regresi, perlu dilakukan pengujian normalitas data. Hal ini dilakukan agar data sampel yang diolah dapat benar-benar mewakili populasi secara keseluruhan.

3. Uji Beda Rata-rata

Uji statistik dengan (Paired Sample T-Test) digunakan untuk menjelaskan ada atau tidaknya perbedaan signifikan *Abnormal return* dan *Trading volume activity*.

4. Uji Hipotesis

Menurut Hasan (2004: 54) Pengujian hipotesis adalah suatu prosedur yang akan menghasilkan suatu keputusan, yaitu keputusan menerima atau menolak hipotesis tersebut. Hipotesis merupakan bagian penting dalam suatu penelitian, karena dengan adanya hipotesis penelitian menjadi lebih terarah.

Model Penelitian



Gambar 3.1 Model Penelitian

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Gambaran Umum Sampel Penelitian

Teknik pengambilan sampel dilakukan secara *Purposive Sampling*, sehingga diperoleh sampel sebanyak 37 perusahaan berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan pada bab sebelumnya. Pemilihan sampel dapat dilihat pada tabel 4.1 berikut:

Tabel 4.1
Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah
Perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI periode 2016	45
Perusahaan LQ-45 yang tidak terdaftar secara konsisten di BEI periode 2016	(1)
Perusahaan yang memiliki nilai beta saham negative atau kurang dari 0,05	(7)
Perusahaan yang dalam <i>annual report</i> tidak mengungkapkan harga saham dan volume perdagangan	(0)
Jumlah Sampel	37

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2018

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif untuk variabel-variabel penelitian tersebut dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4.2
Statistik Descriptive Variabel

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TVA	37	.0001	.0134	.001976	.0023642
RETURN	37	-.0179	.2626	.003443	.0441754
Valid N (listwise)	37				

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2018

Hasil Pengujian Statistik Inferen dan Pengujian Hipotesis

Uji Normalitas Data

Uji normalitas data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis *Kolmogorof-Smirnov*. Jika data memiliki nilai distribusi lebih besar dari *probabilitas* yakni 5%, maka dapat disimpulkan berdistribusi normal.

Tabel 4.3
Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov

		TVA	Return
Most Extreme Differences	Absolute	.267	.633
	Positive	.067	.633
	Negative	-.267	.000
Kolmogorov-Smirnov Z		.440	1.046
Asymp. Sig. (2-tailed)		.990	.224

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2018

Hasil uji normalitas terhadap masing-masing model regresi mempunyai nilai *Asymp. Sig. (2-tailed) > Level Of Sifnifican* ($\alpha = 5\%$) sehingga model regresi variabel pengganggu atau *residual* dinyatakan berdistribusi normal.

Uji Beda Rata-rata

Uji statistik dengan *Paired Sample T-Test* digunakan untuk menjelaskan ada atau tidaknya perbedaan signifikan *Return* dan *Trading volume activity* sebelum peristiwa dengan setelah peristiwa.

Tabel 4.4
Hasil Uji Rata-rata Return Saham

Hari	Test Value = 0			
	t	Sig. (2-tailed)	AAR	CAAR
H-5	-.743	.462	-.00145	-.05363
H-4	1.101	.278	.108214	4.003905
H-3	-1.805	.079	-.00679	-.25106
H-2	-3.829	.000	-.01044	-.38621
H-1	-8.790	.000	-.02106	-.77912
H	4.343	.000	.011353	.420063
H+1	1.626	.113	.003636	.134536
H+2	6.031	.000	.014123	.522548
H+3	-4.647	.000	-.0094	-.34769
H+4	-.612	.545	-.01253	-.46351
H+5	-7.410	.000	-.0378	-1.39872

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2018

Dengan membandingkan nilai Sig.(2-tailed) dengan tingkat signifikansi penelitian sebesar 5%, jika nilai Sig.(2-tailed) < 0,05 maka rata-rata *abnormal return* tersebut secara statistik tidak sama dengan nol, sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat *abnormal return* pada periode tersebut. Hal ini dapat dilihat dari nilai Sig.(2tailed) yang bernilai dibawah 0,05, yang terjadi pada 2 hari sebelum peristiwa, yaitu pada H-2, H-1, saat peristiwa (H), dan 3 hari setelah peristiwa, yaitu pada H+2, H+3, dan H+5.

Rata-rata *Abnormal return* positif terbesar pada hari H-4 sebesar 0,108214 dengan nilai Sig.(2-tailed) sebesar 0,278; sedangkan nilai rata-rata *Abnormal return* negative terbesar pada hari H+5 sebesar -0,0378 dengan nilai Sig.(2-tailed) sebesar 0,000.

Uji Hipotesis

H₁ : Terdapat perbedaan *return* sebelum dan sesudah peristiwa Aksi Bela Islam 4 November 2016 di Jakarta.

Tabel 4.5
Hasil Uji Statistik *Paired Samples t test* Return Saham

	Paired Differences					t	df	Sig. (2tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 AAR1 - AAR2	.0184087	.0489784	.0199954	-.0329910	.0698084	.921	5	.399

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2018

Berdasarkan hasil analisis regresi variabel Return, diperoleh nilai t hitung sebesar 0,921 dengan signifikansi sebesar 0,399. Karena nilai signifikansi $t > 5\%$ ($0,399 > 0,050$), maka H_1 ditolak, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan *return* sebelum dan sesudah peristiwa Aksi Bela Islam 4 November 2016 di Jakarta.

H_2 : Terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa Aksi bela Islam 4 November 2016 di Jakarta.

Tabel 4.6
Hasil Uji Statistik *Paired Samples t test* TVA

	Paired Differences					t	df	Sig. (2tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 TVA1 - TVA2	-4.6818	.0005031	.0002054	-.0009962	.0000598	-2.279	5	.072

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2018

Berdasarkan hasil analisis regresi variabel TVA, diperoleh nilai t hitung sebesar -2,279 dengan signifikansi sebesar 0,072. Karena signifikansi $t > 5\%$ ($0,072 > 0,050$), maka H_2 ditolak, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan TVA sebelum dan sesudah peristiwa Aksi Bela Islam 4 November 2016 di Jakarta.

Pembahasan Hasil Penelitian

Analisa terhadap *Return* dan *Trading Volume Activity* yang terjadi berguna untuk melihat efisiensi dari pasar modal. Pasar modal dikatakan tidak efisien apabila satu atau beberapa pelaku pasar dapat menikmati *return saham* ataupun TVA dalam jangka waktu tertentu.

Return saham diuji untuk mengetahui reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*), hal ini berkaitan dengan ketepatan respon pelaku pasar

terkait dengan apakah pelaku pasar bereaksi dengan benar. Hal ini diindikasikan oleh adanya arah respon pasar, baik yang bersifat positif atau yang bersifat negatif. Indikator tersebut tampak dari *return* positif untuk *good news* dan negatif untuk *bad news* (Tandelilin, 2010:571).

Selanjutnya dilakukan pengujian signifikansi terhadap *average return* dengan pengujian nilai t-hitung masing-masing hari selama periode peristiwa, kemudian nilai signifikansi t-hitung dibandingkan dengan nilai probabilitas 5%. Hasil dari pengujian tersebut, diketahui peristiwa 4 November tentang tuntutan hukum pelaku penistaan agama, yang mana dalam hal ini adalah Basuki Tjahaya Purnama, menghasilkan respon negative yang signifikan pada H-2 dan H-1 sebelum peristiwa terjadi, namun signifikan positif saat peristiwa terjadi dan signifikan positif pada H+2 setelah peristiwa terjadi serta signifikan negative pada H+3 dan H+5 setelah peristiwa.

Pengujian berikutnya dilakukan untuk mengetahui dampak peristiwa 4 November 2016 terhadap aktivitas volume perdagangan saham. Hasil pengujian menunjukkan signifikan positive pada 5 hari sebelum tanggal peristiwa (*event date*), dan signifikan positif pada saat peristiwa (*event date*) serta signifikan positive pada 5 hari setelah peristiwa (*post-event*) 4 November 2016. Hasil yang signifikan tersebut mencerminkan bahwa pasar bereaksi sebelum, pada saat dan setelah peristiwa terjadi dan pasar merespon peristiwa tersebut secara positif. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa investor sebagai pelaku pasar menganggap informasi peristiwa ini sebagai berita baik (*good news*). Adanya reaksi investor ini menunjukkan bahwa pelaku pasar modal sangat cepat merespon terhadap isu-isu yang timbul (isu positif).

Investor menilai bahwa peristiwa tuntutan untuk menghukum Basuki Tjahaja Purnama atas kasus penistaan agama akan berdampak positif terhadap kelancaran investasi mereka. Seperti yang kita ketahui bersama bahwa banyak kebijakan-kebijakan yang diterapkan oleh Basuki Tjahaja Purnama cenderung atau rata-rata membebani para investor, sehingga disini investor berpikiran bahwa jika tuntutan tersebut berakhir pada dihukumnya Basuki Tjahaja Purnama, maka akan ada kebijakan-kebijakan baru yang mungkin akan menguntungkan mereka selaku pelaku pasar modal. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Sinarwati dan Nyoman (2015) dan Wardhani (2016), yang menemukan bahwa terdapat reaksi yang signifikan pada pasar modal terhadap suatu peristiwa. Selain itu hasil penelitian yang dilakukan oleh Erwinsyah (2012), yang menyimpulkan bahwa peristiwa krisis energi di Jepang menyebabkan adanya *panic selling* di bursa saham. Hal ini menunjukkan bahwa krisis energi dianggap sebagai *bad news* dan pasar modal sangat cepat merespon terhadap isu-isu yang timbul (isu negatif). Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari Yusnia Febriana (2016), dan Hidayat M. Taufiq (2015), yang menyimpulkan bahwa bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan *trading volume activity* periode sebelum, saat, dan sesudah peristiwa.

Secara umum penemuan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia reaktif hanya pada peristiwa tertentu yang relevan. Peristiwa 4 Nov 2016 merupakan peristiwa yang dapat diprediksi sebelumnya, hal ini terbukti dari adanya pemberitahuan sebelum peristiwa itu terjadi. Informasi yang telah tersebar luas tersebut dapat diserap cepat oleh pasar hingga tidak terjadi asimetri informasi antar pelaku pasar modal dan menyebabkan terjadi kesamaan pandangan terhadap keadaan pasar. Hal ini menunjukkan bahwa pelaku pasar modal/investor lebih mengutamakan pandangan pada analisis secara fundamental dari pada prinsip spekulasi sesaat.

5. SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara return saham sebelum peristiwa Aksi

Bela Islam 4 November 2016 dengan setelah peristiwa Aksi Bela Islam 4 November 2016. Dan tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *Trading Volume Activity* sebelum peristiwa Aksi Bela Islam 4 November 2016 dengan setelah peristiwa Aksi Bela Islam 4 November 2016.

Saran

Saran yang diberikan berdasarkan hasil analisis, pembahasan, keterbatasan penelitian, dan simpulan adalah:

1. Peneliti berikutnya dapat menambah variabel penelitian.
2. Peneliti berikutnya dapat menggunakan *Return* yang berupa deviden (*yield*) dan return *capital gain/lose*.
3. Untuk mendapatkan hasil yang lebih akurat, peneliti berikutnya dapat menambah periode penelitian.
4. Peneliti berikutnya dapat menggunakan peristiwa lain, selain peristiwa Aksi Bela Islam pada tanggal 4 November 2016 di Jakarta.
5. Peneliti berikutnya dapat melakukan penelitian pada sektor industri secara menyeluruh, agar hasil penelitian dapat di generalisasi.

6. DAFTAR PUSTAKA

- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2008). *Investments* (7th Edition ed.). New York: McGraw-Hill.
- Erwinsyah. 2012. "Perubahan Abnormal Return dan Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Krisis Energi di Jepang (Event Study pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)". Skripsi. Ekonomi, Akuntansi, Universitas Tadulako Palu.
- Fahmi, Irham. 2012. *Pengantar Pasar Modal*. Edisi Pertama. Alfabeta: Bandung.
- Febriana, Yisnia, Sari. 2016. "Pengaruh Perombakan (*Reshuffle*) Kabinet Kerja Terhadap Reaksi Pasar Modal Indonesia (Event Study pada Saham LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)". Skripsi. Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung, Bandar Lampung.

- Hasan, Iqbal. 2004. *Analisis Data Penelitian Dengan Statistik*, Jakarta: PT. Bumi Aksara
- Jogiyanto, Hartono. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, BPFE Yogyakarta, Edisi Kedelapan, Yogyakarta
- Martalena dan Malinda, 2011. *Pengantar Pasar Modal*. Bandung : Andi Yogyakarta.
- Sinarwati dan Nyoman. 2015. “Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik (Event Study pada Peristiwa Pelantikan Joko Widodo Sebagai Presiden Republik Indonesia ke-7)”. *Jurnal Berkala Ilmiah*. Volume 3 No.1 Tahun 2015.
- Sunariyah. 2011. *Pengantar pengetahuan pasar modal*. Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Syahyunan. 2015. *Manajemen Keuangan-Perencanaan, Analisis dan Pengendalian Keuangan*. Edisi Kedua. Medan: Penerbit USU Press.
- Tandelilin, E. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE.
- Tandelilin,E. 2010. *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama, Penerbit Kanisius (Anggota IKAPI). Yogyakarta.
- Puspitasari, Dian Agustin dan Banu Witono. 2004. *Pengaruh Pengumuman Dividen Tunai Ditinjau dari Kenaikkan dan Penurunan Dividen Terhadap Variabilitas Tingkat Keuntungan Saham di Bursa efek Jakarta*. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol 3 No.2.
- Wardhani. 2016. “Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Pemilihan Gubernur DKI Jakarta Putaran II 2012 (Event Study pada Saham Anggota Kompas 100)”.
- Mutmainna Indah Andriyani Dewi¹** adalah Alumni Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang
- Moh. Amin²** adalah Dosen Tetap Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang
- M.Cholid Mawardi³** adalah Dosen Tetap Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang