

**REAKSI INVESTOR SEKTOR PROPERTI, REAL  
ESTAT, DAN KONSTRUKSI BANGUNAN  
TERHADAP PENGUMUMAN KEPUTUSAN  
PEMINDAHAN IBUKOTA INDONESIA OLEH  
PRESIDEN JOKO WIDODO**



**SKRIPSI**

Diajukan untuk memenuhi sebagian syarat untuk memperoleh  
gelar Sarjana Manajemen

**Oleh:**  
**Cynthia Devina Santoso**  
**2016120202**

**UNIVERSITAS KATOLIK PARAHYANGAN**  
**FAKULTAS EKONOMI**  
**PROGRAM SARJANA MANAJEMEN**  
Terakreditasi oleh BAN-PT No. 2011/SK/BAN-PT/Akred/S/VII/2018  
**BANDUNG**  
**2020**

**THE RESPONSE OF PROPERTY, REAL ESTATE, AND  
BUILDING CONSTRUCTION INVESTORS TOWARDS  
PRESIDENT JOKO WIDODO'S ANNOUNCEMENT ON THE  
RELOCATION OF INDONESIA CAPITAL CITY**



**UNDERGRADUATE THESIS**

Submitted to complete part of the requirements for  
Bachelor's Degree in Management

**By:**

**Cynthia Devina Santoso**

**2016120202**

**PARAHYANGAN CATHOLIC UNIVERSITY**

**FACULTY OF ECONOMICS**

**PROGRAM IN MANAGEMENT**

**Accredited by BAN – PT No. 2011/SK/BAN-PT/Akred/S/VII/2018**

**BANDUNG**

**2020**

**UNIVERSITAS KATOLIK PARAHYANGAN  
FAKULTAS EKONOMI  
PROGRAM SARJANA MANAJEMEN**



**PERSETUJUAN SKRIPSI**

**REAKSI INVESTOR SEKTOR PROPERTI, REAL ESTAT,  
DAN KONSTRUKSI BANGUNAN TERHADAP  
PENGUMUMAN KEPUTUSAN PEMINDAHAN IBU KOTA  
INDONESIA OLEH PRESIDEN JOKO WIDODO**

Oleh:

Cynthia Devina Santoso  
2016120202

Bandung, 6 Juli 2020

Ketua Program Sarjana Manajemen,

Dr. Istiharini, CMA.

Pembimbing Skripsi,

Dr. Judith Felicia Pattiwael, Dra., M.T.

## PERNYATAAN

Saya yang bertanda-tangan di bawah ini,

Nama : Cynthia Devina Santoso  
Tempat, tanggal lahir : Jakarta, 28 Januari 1998  
NPM : 2016120202  
Program studi : Manajemen  
Jenis Naskah : Skripsi

Menyatakan bahwa skripsi dengan judul:

**REAKSI INVESTOR SEKTOR PROPERTI, REAL ESTAT, DAN KONSTRUKSI BANGUNAN TERHADAP PENGUMUMAN KEPUTUSAN PEMINDAHAN IBU KOTA INDONESIA OLEH PRESIDEN JOKO WIDODO**  
Yang telah diselesaikan dibawah bimbingan Dr. Judith Felicia Pattiwael, Dra., M.T.

Adalah benar-benar karyatulis saya sendiri;

1. Apa pun yang tertuang sebagai bagian atau seluruh isi karya tulis saya tersebut di atas dan merupakan karya orang lain (termasuk tapi tidak terbatas pada buku, makalah, surat kabar, internet, materi perkuliahan, karya tulis mahasiswa lain), telah dengan selayaknya saya kutip, sadur atau tafsir dan jelas telah saya ungap dan tandai
2. Bahwa tindakan melanggar hak cipta dan yang disebut, plagiat (Plagiarism) merupakan pelanggaran akademik yang sanksinya dapat berupa peniadaan pengakuan atas karya ilmiah dan kehilangan hak keserjanaan.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan penuh kesadaran dan tanpa paksaan oleh pihak mana pun.

Pasal 25 Ayat (2) UU No.20 Tahun 2003: Lulusan perguruan tinggi yang karya ilmiahnya digunakan untuk memperoleh gelar akademik, profesi, atau vokasi terbukti merupakan jiplakan disebut gelarnya.  
Pasal 70 Lulusan yang karya ilmiah yang igunakannya untuk mendapatkan gelar akademik, profesi, atau vokasi sebagaimana dimaksud dalam Pasal 25 Ayat (2) terbukti merupakan jiplakan dipidana dengan pidana perkara paling lama dua tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp. 200 juta.

Bandung, 19 Mei 2020

Dinyatakan tanggal  
Pembuat Pernyataan:



(Cynthia Devina Santoso)

## ABSTRAK

Pada tanggal 16 dan 26 Agustus 2019, Presiden Joko Widodo secara resmi mengumumkan keputusan pemindahan ibu kota dari DKI Jakarta ke daerah di Kalimantan Timur. Adapun tujuan pemindahan ibu kota, dilakukan untuk peningkatan pemerataan pembangunan di Indonesia. Proyek mercusuar yang memerlukan kisaran dana sebesar 466 triliun rupiah ini, menuai banyak perbedaan pendapat yang tidak terbatas pada perspektif politik atau ekonomi. Lebih jauh, kumpulan pendapat tentang proyek pemindahan ibu kota yang dikemukakan oleh para ahli dan kemudian diterima oleh masyarakat, menjadi sebuah informasi yang berpengaruh, sehingga proyek pemindahan ibu kota dapat dimaknai berbeda-beda antar satu orang dengan orang lainnya. Sebagai kepala negara, pengumuman resmi pemindahan ibu kota yang telah disampaikan, adalah bersifat keputusan dan kecil kemungkinan untuk diubah. Oleh sebab itu, pernyataan ini, memunculkan informasi yang berhubungan dengan reaksi investor di pasar modal.

Reaksi investor terhadap suatu peristiwa, dapat mempengaruhi pergerakan saham di pasar modal. Indikator sebuah peristiwa memberikan dampak pada keputusan investor, yaitu munculnya *abnormal return* dan *trading volume activity*. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui penilaian awal investor terhadap pengumuman keputusan pemindahan ibu kota oleh Presiden Joko Widodo yang tercermin dari pergerakan saham di pasar modal. Metode penelitian yang dilakukan adalah *event study*, dengan melibatkan sektor properti, real estat, dan konstruksi bangunan sebagai sektor yang diteliti, populasi penelitian. Adapun sampel penelitian yang terpilih adalah emiten PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE), PT Ciputra Development Tbk (CTRA), dan PT Pakuwon Jati Tbk (PWON). Periode penelitian terbagi atas 3 waktu jendela, yakni periode *pre-event* (tanggal 9,12 – 15 Agustus), periode *during event* ( tanggal 19 – 23 Agustus 2019), dan periode *post event* (tanggal 27 – 30 Agustus, 2 September 2019). Pengujian signifikansi dilakukan dengan uji normalitas *saphiro wilk*, dilanjutkan dengan uji *paired t-test*.

Hasil penelitian ini adalah terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return*, sehingga peristiwa ini memberikan dampak bagi emiten BSDE, CTRA, dan PWON. Namun, untuk *trading volume activity*, peristiwa ini tidak memberikan dampak yang signifikan untuk perbandingan antara periode *pre-event* dengan periode *during event*, periode *pre- event* dengan periode *post event*, dan antara periode *during event* dengan periode *post event* untuk emiten PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE), periode *during event* dengan *post event* untuk emiten PT Ciputra Development Tbk (CTRA), serta antara periode *pre – event* dengan periode *during event* dan antara periode *during event* dengan periode *post event* untuk emiten PT Pakuwon Jati Tbk (PWON). Hanya pada emiten PWON, perbandingan antara periode *pre - event* dan periode *post event* peristiwa, menghasilkan nilai *trading volume activity* yang signifikan. Dengan demikian, penilaian awal investor terhadap pengumuman keputusan pemindahan ibu kota oleh presiden Joko Widodo, belum dimaknai secara komprehensif sehingga para investor menunjukkan sikap *wait and see* terhadap peristiwa ini.

**Kata Kunci** : reaksi investor, *abnormal return*, *trading volume activity*



## ABSTRACT

On August 16 and 26, 2019, President Joko Widodo officially announced the decision to relocate the capital city from DKI Jakarta to somewhere areas in East Kalimantan. The purpose of relocating the capital city is to emphasize equitable development in Indonesia. The *mercusuar project*, which requires a budget of 466 trillion rupiahs, reaped many differences of opinion that were not limited to political or economic perspectives. Furthermore, those collections of opinion about the capital city relocation project that was put forward by experts to the community would be a piece of influential information, thus, this project could be interpreted differently from one person to another. As head of state, the official announcement of the relocation of the capital city is a decision that unlikely to be changed. Therefore, the announcement raises information that leads to investor reactions in the stock market.

Investor's reactions to an event can affect the movement of shares in the capital market. The reaction that can affect the market stock price, can be caused by a special event. The special event that could change investor decisions usually shows abnormal returns and trading volume activity. This research is conducted to determine the initial assessment of investors on the announcement of the decision to move the capital by President Joko Widodo, which is reflected in the market stock price. The research method used is event study, involving the property, real estate, and building construction sectors as the research population. The selected research samples are PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE), PT Ciputra Development Tbk (CTRA), and PT Pakuwon Jati Tbk (PWON). The research period is divided into 3 period times, which are pre-event ( 9, 12 – 15 August 2019), during the event ( 19 – 23 August 2019), and post-event (27 – 30 August, 2 September 2019). The test of significance was conducted with the *Shapiro Wilk* normality test, followed by a *paired t-test*.

The result of this research that there are significant differences in abnormal returns, thus, this event affected BSDE, CTRA, and PWON as issuers. However, for trading volume activity, this event does not has a significant impact on the period pre-event & during event, pre-event & post event, during event & post event for PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) , the period during event & post event for PT Ciputra Development Tbk (CTRA), as well as the period pre-event & during event and during event & post event for PT Pakuwon Jati (PWON). Only for PWON period pre-event & post event, that resulted insignificant for trading volume activity. Hence, the initial assessment of investor regarding the announcement of the decision to relocate the capital city by President Joko Widodo, is not comprehensively construe that leads to a *wait and see* attitude shown by the majority of investors.

**Keywords** : investor reaction, abnormal return, trading volume activity

## KATA PENGANTAR

Puji dan syukur kepada Tuhan Yesus karena atas rahmatnya, penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik. Skripsi ini dibuat dengan judul “Reaksi Investor Sektor Properti, Real Estat, dan Konstruksi Bangunan terhadap Pengumuman Keputusan Pemindahan Ibu Kota Indonesia oleh Presiden Joko Widodo”. Penelitian ini dibuat karena ketertarikan penulis, dalam rangka mengkaji lebih lanjut penilaian awal investor terhadap proyek pemindahan ibu kota Indonesia. Selain itu, penelitian ini juga dibuat sebagai syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Manajemen.

Penulis menyadari, bahwa pencapaian yang terjadi sampai hari ini, tidak terlepas dari dukungan dan bimbingan banyak orang. Pada kesempatan kali ini, penulis ingin mengucapkan rasa terimakasih yang sebesar-besarnya, kepada:

1. Tuhan Yesus Kristus atas penyertaannya selama menempuh pendidikan di Universitas Katolik Parahyangan sehingga penulis mampu menyelesaikan pendidikan sarjana dengan baik.
2. Mama dan Papa tercinta, yang senantiasa memberikan kasih sayang, doa, dan dukungan yang tak terhingga.
3. Kedua saudara kandung yang tercinta, dr. Alexander Yosua Santoso dan Audi William Santoso S.Hub.Int.
4. Oma, Om, dan Tante yang senantiasa mendukung kesuksesan penulis.
5. Kepada Ibu Dr. Judith Felicia Pattiwael, Dra., M.T., selaku dosen pembimbing, yang selalu memberikan arahan, dorongan, kritik dan saran yang membangun, sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.
6. Segenap dosen dan seluruh staff akademik yang selalu membantu dalam proses pembelajaran, baik pemberian ilmu maupun persiapan fasilitas belajar, sehingga penulis dapat menikmati proses ajar-mengajar dengan baik.
7. Kepada sahabat – sahabat dari Orang Muda Katolik Gereja MKK, yang telah menemani proses pendewasaan penulis sampai hari ini.
8. Kepada sahabat – sahabat dari alumni SMA Santa Ursula Jakarta’16, yang selalu mengingatkan untuk menjunjung tinggi nilai kejujuran (*honesty*),

membawa semangat *Serviam*, serta mengimani kebajikan *Soli Deo Gloria* dalam setiap karya & pelayanan.

9. Kepada sahabat – sahabat dari alumni SMP Sang Timur Jakarta'13, yang selalu mengobarkan semangat *Manete in Me*.
10. Kepada sahabat – sahabat dari alumni SD Notredame School'10, yang selalu menularkan karakter santun dan berpikir kritis.
11. Kepada sahabat-sahabat dari Universitas Katolik Parahyangan yang telah menemani perkuliahan selama 4 tahun, terimakasih sudah mau bersama-sama menjalani suka dan duka kehidupan perkuliahan.
12. Rekan-rekan seperjuangan skripsi, yang selalu memberikan waktu untuk bertukar pikiran.
13. Keluarga besar Program Studi Manajemen 2016, yang telah mewarnai kehidupan Penulis selama melewati 4 tahun perkuliahan.
14. Seluruh pihak yang tidak dapat disebutkan satu-persatu, terimakasih banyak telah menjadi bagian dari keberhasilan penulis sampai hari ini.

Penulis berharap bahwa skripsi ini, dapat memberikan manfaat bagi pemerintah untuk menyiapkan program pembangunan, yang dapat diterima oleh seluruh masyarakat di Indonesia. Kemudian juga, bagi para investor, untuk bersedia mendukung program pembangunan pemerintah di masa yang akan datang. Akhir kata, penulis juga ingin penelitian ini bermanfaat bagi para pembaca, sehingga bisa saling bahu-membahu untuk mendukung peningkatan kesejahteraan Negara Indonesia yang lebih baik lagi.

Bandung, 19 Mei 2020

Penulis



## DAFTAR ISI

<b>ABSTRAK .....</b>	<b>i</b>
<b>ABSTRACT.....</b>	<b>ii</b>
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>iii</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>v</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>vii</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>viii</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN .....</b>	<b>xi</b>
<b>BAB 1 PENDAHULUAN .....</b>	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	6
1.3 Tujuan Penelitian .....	7
1.4 Manfaat Penelitian.....	7
1.5 Kerangka Pemikiran .....	7
<b>BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA.....</b>	<b>10</b>
2.1. Studi Peristiwa .....	10
2.2. Pasar Efisien .....	11
2.3. Anchoring Bias.....	13
2.4. The Individual Behavior.....	13
2.5. Return.....	15
2.6. Abnormal Return .....	16
2.7. Expected Return .....	17
2.8. Trading Volume Activity.....	17
2.9. Reaksi Pasar Modal terhadap Peristiwa Politik .....	18
<b>BAB 3 METODE DAN OBJEK PENELITIAN.....</b>	<b>20</b>
3.1. Metode Penelitian .....	20
3.2. Populasi dan Sampel Penelitian.....	20
3.3. Waktu Jendela .....	24
3.4. Teknik Pengumpulan Data .....	24
3.5. Teknik Analisa Data .....	25

3.6. Sumber Data.....	27
<b>BAB 4 HASIL DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>28</b>
4.1 <i>Abnormal Return</i> .....	28
4.2 <i>Uji Normalitas Abnormal Return</i> .....	29
1. PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE).....	29
2. PT Ciputra Development Tbk (CTRA).....	32
3. PT Pakuwon Jati Tbk (PWON).....	35
4.3 <i>Uji Paired-T test Abnormal Return</i> .....	38
1. PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE).....	38
2. PT Ciputra Development Tbk (CTRA).....	41
3. PT Pakuwon Jati Tbk (PWON).....	44
4.4 <i>Pembahasan Hasil Perhitungan Abnormal Return</i> .....	47
4.5 <i>Trading Volume Activity</i> .....	48
4.6 <i>Uji Normalitas Trading Volume Activity</i> .....	49
1. PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE).....	49
2. PT Ciputra Development Tbk (CTRA).....	52
3. PT Pakuwon Jati Tbk (PWON).....	55
4.7 <i>Uji Paired T-test Trading Volume Activity</i> .....	58
1. PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE).....	58
2. PT Ciputra Development Tbk (CTRA).....	62
3. PT Pakuwon Jati Tbk (PWON).....	63
4.8. <i>Pembahasan Hasil Perhitungan Trading Volume Activity</i> .....	66
4.9. <i>Penyebab Tidak Ada Hasil Signifikan pada Trading Volume Activity</i> .....	67
4.10. <i>Perbandingan Penelitian Sebelumnya</i> .....	68
<b>BAB 5 KESIMPULAN DAN SARAN .....</b>	<b>69</b>
5.1 <i>Kesimpulan</i> .....	69
5.2 <i>Saran</i> .....	70
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>71</b>
<i>Sumber Buku dan Jurnal</i> .....	71
<i>Sumber Internet</i> .....	73
<i>Sumber Gambar</i> .....	76
<b>LAMPIRAN.....</b>	<b>77</b>

## DAFTAR GAMBAR

<b>Gambar 1. 1</b> Ilustrasi Para Mantan Presiden Republik Indonesia .....	2
<b>Gambar 1. 2</b> Periode Peristiwa .....	6
<b>Gambar 1. 3</b> Bagan Model Konseptual .....	9
<b>Gambar 3. 1</b> Waktu Jendela.....	24
<b>Gambar 4. 1</b> Grafik <i>Abnormal Return</i> .....	28
<b>Gambar 4. 2</b> Grafik Trading Volume Activity .....	48

## DAFTAR TABEL

<b>Tabel 3. 1</b> Daftar Emiten di Indeks Properti, Real Estat, dan Konstruksi Bangunan.....	21
<b>Tabel 4. 1</b> Data Rekapitulasi <i>Abnormal Return</i> Periode <i>Pre – Event</i> Emiten BSDE.....	29
<b>Tabel 4. 2</b> Data Rekapitulasi <i>Abnormal Return</i> Periode <i>During Event</i> untuk Emiten BSDE .....	30
<b>Tabel 4. 3</b> Data Rekapitulasi <i>Abnormal Return</i> Periode <i>Post Event</i> untuk Emiten BSDE .....	31
<b>Tabel 4. 4</b> Data Rekapitulasi <i>Abnormal Return</i> Periode <i>Pre-Event</i> untuk Emiten CTRA .....	32
<b>Tabel 4. 5</b> Data Rekapitulasi <i>Abnormal Return</i> Periode <i>During Event</i> untuk Emiten CTRA .....	33
<b>Tabel 4. 6</b> Data Rekapitulasi <i>Abnormal Return</i> Periode <i>Post Event</i> untuk Emiten CTRA .....	34
<b>Tabel 4. 7</b> Data Rekapitulasi <i>Abnormal Return</i> Periode <i>Pre-Event</i> untuk Emiten PWON.....	35
<b>Tabel 4. 8</b> Data Rekapitulasi <i>Abnormal Return</i> Periode <i>During Event</i> untuk Emiten PWON .....	36
<b>Tabel 4. 9</b> Data Rekapitulasi <i>Abnormal Return</i> Periode <i>Post Event</i> untuk Emiten PWON.....	37
<b>Tabel 4. 10</b> Hasil Uji <i>Paired T-Test Abnormal Return</i> Periode <i>Pre – Event &amp; During Event</i> Emiten BSDE .....	38
<b>Tabel 4. 11</b> Hasil Uji <i>Paired T-Test Abnormal Return</i> Periode <i>Pre – Event &amp; Post Event</i> Emiten BSDE.....	39

<b>Tabel 4. 12</b> Hasil Uji <i>Paired T-Test Abnormal Return</i> Periode <i>During Event &amp; Post Event</i> Emiten BSDE.....	40
<b>Tabel 4. 13</b> Hasil Uji <i>Paired T-Test Abnormal Return</i> Periode <i>Pre – Event &amp; During Event</i> Emiten CTRA.....	41
<b>Tabel 4. 14</b> Hasil Uji <i>Paired T-Test Abnormal Return</i> Periode <i>Pre – Event &amp; Post Event</i> Emiten CTRA .....	42
<b>Tabel 4. 15</b> Hasil Uji <i>Paired T-Test Abnormal Return</i> Periode <i>During event &amp; Post event</i> Emiten CTRA .....	43
<b>Tabel 4. 16</b> Hasil Uji <i>Paired T-Test Abnormal Return</i> Periode <i>Pre – Event &amp; During Event</i> Emiten PWON.....	44
<b>Tabel 4. 17</b> Hasil Uji <i>Paired T-Test Abnormal Return</i> Periode <i>Pre- Event &amp; Post Event</i> Emiten PWON .....	45
<b>Tabel 4. 18</b> Hasil Uji <i>Paired T-Test Abnormal Return</i> Periode <i>During Event &amp; Post Event</i> Emiten PWON .....	46
<b>Tabel 4. 19</b> Data Rekapitulasi <i>Trading Volume Activity</i> Periode <i>Pre – Event</i> untuk Emiten BSDE .....	49
<b>Tabel 4. 20</b> Data Rekapitulasi <i>Trading Volume Activity</i> Periode <i>During Event</i> Emiten BSDE.....	50
<b>Tabel 4. 21</b> Data Rekapitulasi <i>Trading Volume Activity</i> Periode <i>Post Event</i> Emiten BSDE.....	51
<b>Tabel 4. 22</b> Data Rekapitulasi <i>Trading Volume Activity</i> Periode <i>Pre – Event</i> Emiten CTRA .....	52
<b>Tabel 4. 23</b> Data Rekapitulasi <i>Trading Volume Activity</i> Periode <i>During Event</i> Emiten CTRA .....	53

<b>Tabel 4. 24</b> Data Rekapitulasi <i>Trading Volume Activity</i> Periode <i>Post Event</i> Emiten CTRA .....	54
<b>Tabel 4. 25</b> Data Rekapitulasi <i>Trading Volume Activity</i> Periode <i>Pre – Event</i> Emiten PWON .....	55
<b>Tabel 4. 26</b> Data Rekapitulasi <i>Trading Volume Activity</i> Periode <i>During Event</i> Emiten PWON .....	56
<b>Tabel 4. 27</b> Data Rekapitulasi <i>Trading Volume Activity</i> Periode <i>Post Event</i> Emiten PWON .....	57
<b>Tabel 4. 28</b> Hasil Uji Paired T-Test <i>Trading Volume Activity</i> Periode <i>Pre-Event</i> & <i>During Event</i> Emiten BSDE .....	59
<b>Tabel 4. 29</b> Hasil Uji Paired T-Test <i>Trading Volume Activity</i> Periode <i>Pre – Event</i> & <i>Post Event</i> Peristwa Emiten BSDE.....	60
<b>Tabel 4. 30</b> Hasil Uji Paired T-Test <i>Trading Volume Activity</i> Periode <i>During</i> <i>Event &amp; Post Event</i> Emiten BSDE.....	61
<b>Tabel 4. 31</b> Hasil Uji Paired T-Test <i>Trading Volume Activity</i> Periode <i>During</i> <i>Event &amp; Post Event</i> Emiten CTRA .....	62
<b>Tabel 4. 32</b> Hasil Uji Paired T-Test <i>Trading Volume Activity</i> Periode <i>Pre – Event</i> & <i>During Event</i> Emiten PWON.....	63
<b>Tabel 4. 33</b> Hasil Uji Paired T-Test <i>Trading Volume Activity</i> Periode <i>Pre – Event</i> & <i>Post Event</i> Emiten PWON .....	64
<b>Tabel 4. 34</b> Hasil Uji Paired T-Test <i>Trading Volume Activity</i> Periode <i>During</i> <i>Event &amp; Post Event</i> Emiten PWON .....	65



## DAFTAR LAMPIRAN

<b>LAMPIRAN 1</b> Data untuk Perhitungan <i>Abnormal Return</i> Emiten PT Bumi Serpong Damai Tbk ( BSDE ), PT Ciputra Development Tbk (CTRA), PT Pakuwon Jati Tbk (PWON) .....	78
<b>LAMPIRAN 2</b> Uji Normalitas <i>Abnormal Return</i> PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) periode <i>Pre Event</i> .....	83
<b>LAMPIRAN 3</b> Uji Normalitas <i>Abnormal Return</i> PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) periode <i>During Event</i> .....	84
<b>LAMPIRAN 4</b> Uji Normalitas <i>Abnormal Return</i> PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) periode <i>Post Event</i> .....	84
<b>LAMPIRAN 5</b> Uji Normalitas <i>Abnormal Return</i> PT Ciputra Development Tbk (CTRA) periode <i>Pre Event</i> .....	85
<b>LAMPIRAN 6</b> Uji Normalitas <i>Abnormal Return</i> PT Ciputra Development Tbk (CTRA) periode <i>During Event</i> .....	85
<b>LAMPIRAN 7</b> Uji Normalitas <i>Abnormal Return</i> PT Ciputra Development Tbk (CTRA) Periode <i>Post Event</i> .....	86
<b>LAMPIRAN 8</b> Uji Normalitas <i>Abnormal Return</i> PT Pakuwon Jati Tbk (PWON) Periode <i>Pre Event</i> .....	86
<b>LAMPIRAN 9</b> Uji Normalitas <i>Abnormal Return</i> PT Pakuwon Jati Tbk (PWON) Periode <i>During Event</i> .....	87
<b>LAMPIRAN 10</b> Uji Normalitas <i>Abnormal Return</i> PT Pakuwon Jati Tbk (PWON) Periode <i>Post Event</i> .....	87
<b>LAMPIRAN 11</b> Uji Paired t-test <i>Abnormal Return</i> PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) Periode <i>Pre- Event &amp; During Event</i> .....	88

<b>LAMPIRAN 12</b> Uji Paired t-test <i>Abnormal Return</i> PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) Periode <i>Pre – Event &amp; Post Event</i> .....	88
<b>LAMPIRAN 13</b> Uji Paired t-test <i>Abnormal Return</i> PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) Periode <i>During Event &amp; Post Event</i> .....	89
<b>LAMPIRAN 14</b> Uji Paired t-test <i>Abnormal Return</i> PT Ciputra Development Tbk (CTRA) Periode <i>Pre – Event &amp; During Event</i> .....	89
<b>LAMPIRAN 15</b> Uji Paired t-test <i>Abnormal Return</i> PT Ciputra Development Tbk (CTRA) Periode <i>Pre – Event &amp; Post Event</i> .....	90
<b>LAMPIRAN 16</b> Uji Paired t-test <i>Abnormal Return</i> PT Ciputra Development Tbk (CTRA) Periode <i>During Event &amp; Post Event</i> .....	90
<b>LAMPIRAN 17</b> Uji Paired t-test <i>Abnormal Return</i> PT Pakuwon Jati Tbk (PWON) Periode <i>Pre – Event &amp; During Event</i> .....	91
<b>LAMPIRAN 18</b> Uji Paired t-test <i>Abnormal Return</i> PT Pakuwon Jati Tbk (PWON) Periode <i>Pre – Event &amp; Post Event</i> .....	91
<b>LAMPIRAN 19</b> Uji Paired t-test <i>Abnormal Return</i> PT Pakuwon Jati Tbk (PWON) Periode <i>During Event &amp; Post Event</i> .....	92
<b>LAMPIRAN 20</b> Perhitungan <i>Trading Volume Activity</i> Emiten PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE), PT Ciputra Development Tbk (CTRA), PT Pakuwon Jati Tbk (PWON).....	93
<b>LAMPIRAN 21</b> Uji Normalitas <i>Trading Volume Activity</i> PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) Periode <i>Pre - Event</i> .....	96
<b>LAMPIRAN 22</b> Uji Normalitas <i>Trading Volume Activity</i> PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) Periode <i>During Event</i> .....	96
<b>LAMPIRAN 23</b> Uji Normalitas <i>Trading Volume Activity</i> PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) Periode <i>Post Event</i> .....	97

<b>LAMPIRAN 24</b> Uji Normalitas <i>Trading Volume Activity</i> PT Ciputra Development Tbk (CTRA) Periode <i>Pre- Event</i> .....	97
<b>LAMPIRAN 25</b> Uji Normalitas <i>Trading Volume Activity</i> PT Ciputra Development Tbk (CTRA) Periode <i>During Event</i> .....	98
<b>LAMPIRAN 26</b> Uji Normalitas <i>Trading Volume Activity</i> PT Ciputra Development Tbk (CTRA) Periode <i>Post Event</i> .....	98
<b>LAMPIRAN 27</b> Uji Normalitas <i>Trading Volume Activity</i> PT Pakuwon Jati Tbk (PWON) Periode <i>Pre- Event</i> .....	99
<b>LAMPIRAN 28</b> Uji Normalitas <i>Trading Volume Activity</i> PT Pakuwon Jati Tbk (PWON) Periode <i>During Event</i> .....	99
<b>LAMPIRAN 29</b> Uji Normalitas <i>Trading Volume Activity</i> PT Pakuwon Jati Tbk (PWON) Periode <i>Post Event</i> .....	100
<b>LAMPIRAN 30</b> Uji Paired t-test <i>Trading Volume Activity</i> PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) Periode <i>Pre - Event &amp; During Event</i> .....	100
<b>LAMPIRAN 31</b> Uji Paired t-test <i>Trading Volume Activity</i> PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) Periode <i>Pre Event &amp; Post Event</i> .....	101
<b>LAMPIRAN 32</b> Uji Paired t-test <i>Trading Volume Activity</i> PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) Periode <i>During Event &amp; Post Event</i> ) .....	101
<b>LAMPIRAN 33</b> Uji Paired t-test <i>Trading Volume Activity</i> PT Ciputra Development Tbk (CTRA) Periode <i>During &amp; Post Event</i> .....	102
<b>LAMPIRAN 34</b> Uji Paired t-test <i>Trading Volume Activity</i> PT Pakuwon Jati Tbk (PWON) Periode <i>Pre – Event &amp; During Event</i> .....	102
<b>LAMPIRAN 35</b> Uji Paired t-test <i>Trading Volume Activity</i> PT Pakuwon Jati Tbk (PWON) Periode <i>Pre-Event &amp; Post Event</i> .....	103

<b>LAMPIRAN 36</b> Uji Paired t-test <i>Trading Volume Activity</i> PT Pakuwon Jati Tbk (PWON) Periode <i>During &amp; Post Event</i> .....	103
--	-----

## BAB 1

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang

Provinsi DKI Jakarta merupakan pusat segala aktivitas politik dan ekonomi. Sebagai Ibu Kota Indonesia, Jakarta menikmati pembangunan yang lebih pesat daripada provinsi lainnya. Hal ini membuat, kualitas hidup masyarakat di Jakarta lebih baik, dibuktikan dengan angka indeks pembangunan manusia (IPM) yang menempati kategori sangat tinggi, (A. Lidwina,*databoks.katadata.co.id*,2020). Indeks Pembangunan Manusia (IPM) adalah indikator yang mengukur keberhasilan membangun kualitas hidup masyarakat, yang terbentuk atas tiga dimensi dasar, yakni kesehatan, pengetahuan, dan standar hidup layak,*(bps.go.id*,2020).

Dilansir dari Media Indonesia (R. P. Irianto,2019), *United Nations Development Programme* (UNDP), melaporkan bahwa Indeks Pembangunan Manusia (IPM) untuk negara Indonesia, sudah termasuk dalam kategori tinggi, dengan angka sebesar 0,707 pada akhir tahun 2019. Lebih lanjut, dari 33 provinsi di Indonesia, Jakarta memberikan kontribusi IPM lebih banyak daripada provinsi lainnya. Provinsi DKI Jakarta untuk angka IPM menempati capaian tertinggi sebesar 80,47 pada tahun 2019 dan Provinsi Papua menempati capaian angka IPM paling rendah, yaitu sebesar 60,06. Walaupun angka IPM di Indonesia berhasil masuk dalam kategori tinggi, Kepala Perwakilan UNDP Indonesia mengungkapkan, bahwa ketimpangan di Indonesia merupakan masalah utama di Indonesia.

Pemerintah menyadari, bahwa tingkat kesejahteraan di Pulau Jawa, jauh lebih tinggi daripada tingkat kesejahteraan di pulau lainnya, khususnya untuk Indonesia bagian Timur. Hal ini membuat Presiden Joko Widodo, ingin meningkatkan pemerataan ekonomi, dengan memutuskan untuk memindahkan ibu kota ke Kalimantan Timur. (T. Citradi, CNBC Indonesia, 2019).

Gagasan pemindahan ibu kota kerap kali dimunculkan oleh pemerintah. Dilansir dari media *detikfinance.com*, Vadhia Lidayana (2019), menuliskan perjalanan gagasan pemindahan ibu kota, mulai dari Presiden Ir Soekarno sampai dengan Presiden Jokowi. Presiden Ir Soekarno, pernah berencana melakukan pemindahan ibu kota ke Palangkaraya, Kalimantan Timur pada tahun 1957. Adapun alasan Presiden Soekarno ingin memindahkan ibu kota adalah letaknya yang berada di tengah – tengah Indonesia dan ingin menunjukkan pada dunia, bahwa Indonesia bisa membangun sebuah kota baru.

Pada Pemerintahan Orde Baru, terdapat wacana bahwa Ibu kota akan pindah ke Kota Jonggol, Bogor. Sedangkan pada era Presiden Susilo Bambang Yudhoyono, muncul banyak alternatif pemindahan ibu kota, antara lain Palembang, Karawang, Sulawesi Selatan dan Palangkaraya. Setelah sekian lama Jakarta menjadi Ibu Kota di Indonesia, pada tahun 2024, Jakarta tampaknya akan melepas identitasnya sebagai ibu kota. Gambar 1.1 menunjukkan ilustrasi para mantan Presiden Republik Indonesia yang telah memberikan gagasan pemindahan ibu kota.

Gambar 1. 1 Ilustrasi Para Mantan Presiden Republik Indonesia



Presiden Ir.  
Soekarno  
**Palangkaraya,  
Kalimantan Timur**



Presiden  
Soeharto  
**Jonggol, Bogor  
1990 an**



Presiden SBY  
**Palembang,  
Karawang, Sulawesi  
Selatan,**

Sumber : Presiden Soekarno,kissclipart.com / Presiden Soeharto,artstation.com /  
Presiden SBY,lagaligopos.com

Pada tanggal 26 Agustus 2019, Presiden Joko Widodo (Presiden Republik Indonesia ke-7) mengumumkan keputusan pemindahan ibu kota Indonesia ke Kalimantan Timur. Dilansir dari CNN Indonesia, Presiden Joko Widodo pun menyatakan alasan mengapa harus pindah ibu kota. Sebagai pusat



pemerintahan dan bisnis, beban Jakarta sudah sangat berat, sehingga Pemerintah tidak ingin membuat Jakarta menanggung beban berat tersebut. (OSC, CNN Indonesia, 2019). Alasan lainnya adalah untuk meningkatkan kontribusi ekonomi di Pulau lain, sebab, kontribusi ekonomi di Pulau lain terhadap PDB (Produk Domestik Bruto) tertinggal, namun kontribusi ekonomi di Pulau Jawa terhadap PDB sangat mendominasi (A.N.K. Movanita, Kompas.com, 2019).

Keputusan pemindahan ibu kota ini memunculkan berbagai respon dari seluruh pihak, khususnya dikalangan pengusaha dan investor. Dilansir dari media Republika.com, Rosan Perkasa Roeslani, Ketua Umum Kamar Dagang dan Industri (KADIN) Indonesia, mengatakan bahwa peran besar dalam menyukseskan rencana pemindahan ibu kota dimiliki oleh swasta, karena total kebutuhan pembiayaan rencana ini, sebagian besar berasal dari swasta, Badan Usaha Milik Negara (BUMN), dan kerjasama pemerintah dengan badan usaha. (B. Raharjo, 2019). Kemudian, dalam wawancara dengan Bisnis.com, Ekonom *Institute for Development of Economics and Finance* (INDEF) bidang Industri, Perdagangan, dan Investasi, Andry Satrio Nugroho, mengatakan bahwa pada tahun pertama, geliat investasi di Ibu Kota baru ada pada sektor properti dan konstruksi (G.F.K. Lawi, 2019).

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang (Tandelilin, 2010 : 2). Szyszka (2013:61), menjelaskan bagaimana perilaku seorang investor dalam mengambil keputusan ketika membeli saham dan mengelola investasinya di pasar modal. Seringkali, investor menghadapi *extrapolation bias*, yaitu kondisi dimana investor lebih menekankan pada tren yang telah diamati di masa lalu namun tren tersebut hanya terjadi dalam periode yang relatif singkat, dan secara keliru cara pengamatan tersebut dibawa kembali di masa yang akan datang.

Szyszka (2013 : 61) memberikan contoh *extrapolation bias*, yaitu ketika investor melakukan analisis keuangan jangka panjang dan berasumsi bahwa perusahaan tersebut akan memiliki tingkat pertumbuhan yang sama pada akhir periode. Contoh lainnya, yaitu ketika sebuah perusahaan mengeluarkan

produk baru, dimana awal peluncuran produk tersebut meraih tingkat keuntungan penjualan yang sangat tinggi dan merasa bahwa produk tersebut akan membawa keuntungan yang sangat tinggi juga dimasa yang akan datang, (Szyszka, 2013:62). *Extrapolation bias* menjelaskan bahwa seringkali investor, mengabaikan pengaruh peristiwa lainnya (*extraordinary event*) yang menyebabkan kejadian peningkatan penjualan rupanya bersifat sementara, sehingga adanya *extrapolation bias* ini mendukung terjadinya pasar bereaksi secara berlebihan. (Szyszka, 2013 : 61).

Penelitian yang berhubungan dengan reaksi pasar terhadap sebuah peristiwa atau fenomena telah banyak dilakukan. Pada tahun 1969, peneliti bernama Fama, Fisher, Jensen, dan Roll atau yang lebih dikenal dengan FFJR, memperkenalkan “*The Event Study Methodology*” (dalam Binder, 1998). Dalam jurnalnya, Binder (1998:111-137) mengangkat topik “*The Event Study Methodology since 1969*”, membahas secara teknis perhitungan *event study* yang dilakukan oleh FFJR. Lebih lanjut, Binder (1998:111), menuliskan tujuan Fama, Fisher, Jensen dan Roll memulai metode *event study*, yaitu anggapan bahwa metode penelitian *event study* telah digunakan untuk membantu menguji perilaku harga sekuritas pada sebuah peristiwa, seperti perubahan peraturan akuntansi, pengumuman pembagian dividen, perubahan regulasi, dan informasi jumlah beredar. Binder (1998:111,126) menyatakan, faktanya memang metode *event study* telah menjadi standar ketika ingin mengukur harga sekuritas terhadap sebuah peristiwa atau pengumuman, didukung dengan hasil akhir penelitian bahwa model perhitungan metode ini bisa menjadi acuan dan tolak ukur tingkat pengembalian, serta bisa diaplikasikan dalam berbagai disiplin ilmu (bisnis, ekonomi, atau berhubungan dengan ilmu sosial).

Sampai hari ini, penelitian *event study* masih terus dilanjutkan dan dikembangkan, dengan mengangkat topik yang lebih luas serta tidak terbatas pada aksi korporasi. Penelitian *event study* yang berhubungan dengan kondisi politik, juga sudah dilakukan dan menunjukkan reaksi pasar berbeda-beda. Pada tahun 2017, peristiwa pengumuman keputusan investasi Raja Salman di Indonesia menunjukkan pasar bereaksi positif dan signifikan terhadap peristiwa ini (Yulita, 2017 : 104). Sedangkan dalam kasus putusan sidang Gubernur DKI Jakarta pada

tahun 2017, peristiwa ini tidak berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return & trading volume activity* (Alrhafynza & Siswanto, 2018 : 55).

Proyek pemindahan ibu kota di Indonesia, merupakan sebuah peristiwa besar yang mengejutkan baik bagi rakyat Indonesia maupun negara – negara lain. Peristiwa besar ini, dianggap memberikan informasi, yang tercermin dari pergerakan saham di pasar modal. Dilansir dari CNBC Indonesia, pasca pengumuman keputusan pemindahan ibu kota oleh Presiden Joko Widodo pada tanggal 26 Agustus 2019, pengumuman tersebut tidak membuat harga properti bergerak naik. Harga saham PT Pakuwon Jati Tbk (PWON) pada awal sesi II perdagangan per tanggal 26 Agustus 2019, turun hingga 5,97% ke level Rp 630/unit. Kemudian, saham PT Ciputra Development (CTRA) turun 4,51% ke level harga Rp 1.160/unit. PT Agung Podomoro Tbk (APLN) turun 3,26% ke level Rp 178/unit. Saham PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) turun 2,14% ke level harga Rp1.370/saham. (H.P.Saragih, CNBC Indonesia, 2019).

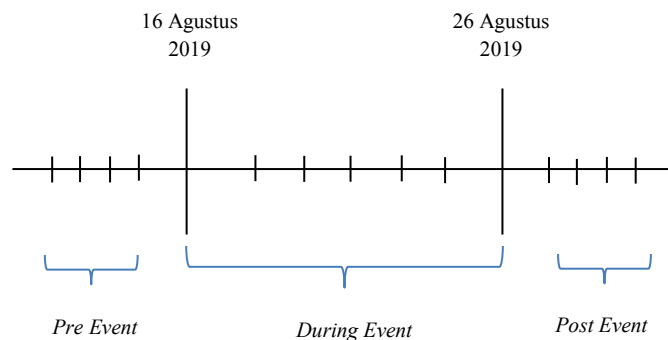
Pada penelitian *event study*, penentuan apakah sebuah peristiwa memiliki dampak terhadap reaksi investor, ditentukan dengan menggunakan *abnormal return* dan *trading volume activity (TVA)*. Apabila terdapat *abnormal return* dan *TVA*, maka dianggap bahwa peristiwa tersebut mengandung sebuah informasi bagi investor. Namun sebaliknya, apabila tidak terdapat *abnormal return* atau *TVA*, maka peristiwa tersebut tidak mengandung sebuah informasi dan tidak memberikan dampak terhadap reaksi investor.

Berdasarkan fenomena tersebut, peneliti tertarik untuk mengetahui kandungan informasi yang terdapat dalam pengumuman keputusan pemindahan ibu kota. Penelitian ini berfokus pada pengumuman yang dilakukan oleh Presiden Joko Widodo pada tanggal 16 Agustus 2019 dan 26 Agustus 2019. Penelitian ini dilakukan dengan judul “Reaksi Investor Sektor Properti, Real Estat, dan Konstruksi Bangunan terhadap Pengumuman Keputusan Pemindahan Ibu Kota Indonesia oleh Presiden Joko Widodo”.

## 1.2 Rumusan Masalah

Rencana pemindahan ibu kota yang terjadi di Indonesia sangat menarik perhatian banyak pihak, baik untuk investor asing maupun investor dalam negeri. Peneliti membagi ke dalam tiga periode peristiwa yakni periode *pre - event*, periode *during event*, periode *post event* pada pengumuman I (16 Agustus 2019) dan pengumuman II (26 Agustus 2019) keputusan pemindahan ibu kota oleh Presiden Joko Widodo. Adapun ilustrasi gambar 1.2 menjelaskan tiga periode yang dimaksud.

Gambar 1. 2 Periode Peristiwa



Sumber : Hasil Pengolahan

Berdasarkan permasalahan yang telah diuraikan, maka pertanyaan yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan selama periode *pre-event*, *during event*, dan *post event*?
2. Apakah terdapat perbedaan *trading volume activity* yang signifikan selama periode *pre-event*, *during event*, dan *post event*?
3. Apakah pengumuman ini mengandung informasi bagi para investor?
4. Bagaimana sikap investor terkait pengumuman ini?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk :

1. Mengetahui reaksi pasar modal terhadap pengumuman keputusan pemindahan ibu kota dengan menghitung *abnormal return* dan *trading volume activity* selama periode *pre-event*, *during event*, dan *post event*.
2. Mengetahui sikap investor terkait rencana pemerintah untuk melakukan pemindahan ibu kota Indonesia.

### **1.4 Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat untuk berbagai pihak, khususnya:

1. Bagi pemerintah:  
Agar membuat program, melaksanakan kebijakan, atau menyusun strategi yang dapat memberikan kepastian bagi investor untuk melakukan investasi, dengan tetap mempertimbangkan potensi masyarakat dan kepentingan bersama.
2. Bagi Investor :  
Agar lebih mudah mendukung program – program pemerintah, yang memiliki dampak pada peningkatan nilai hidup dan kesejahteraan masyarakat banyak, dengan cara berpartisipasi aktif dalam melakukan investasi.

### **1.5 Kerangka Pemikiran**

Tandelilin (2010:565) mendefinisikan *event studies* sebagai bagaimana reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) berdasarkan informasi publik. Penelitian *event study* umumnya berkaitan dengan seberapa cepat suatu informasi yang masuk ke pasar dapat tercermin pada harga saham. Lebih lanjut, informasi yang tercermin pada harga saham ini, disebut dengan pasar modal efisien. Tandelilin (2010 : 219), mendefinisikan pasar modal efisien sebagai pasar di mana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia. Kemudian Tandelilin juga menjelaskan, bahwa konsep ini membahas bagaimana pasar merespons informasi – informasi yang masuk, dan bagaimana

informasi tersebut selanjutnya bisa mempengaruhi pergerakan harga sekuritas menuju harga keseimbangan yang baru. Adapun Fama (1970, dalam Tandelilin 2010:223) mengklasifikasikan bentuk pasar yang efisien ke dalam tiga *efficient market hypothesis* (EMH), efisien dalam bentuk lemah (*weak form*), efisien dalam bentuk setengah kuat (*semi strong*), efisien dalam bentuk kuat (*strong form*).

Adanya tiga klasifikasi bentuk pasar modal efisien dari skala lemah, semi kuat, dan kuat, menunjukkan bahwa pada kondisi yang sebenarnya, investor tidak selalu menerima informasi yang sempurna, sehingga ketika terjadi ketidakseimbangan informasi, manajer perusahaan harus segera melakukan sebuah tindakan. Lebih lanjut, Tandelilin (2010:570) menjelaskan bahwa teori *signaling* berasumsi bahwa informasi asimetri yang terjadi di pasar menyebabkan manajer harus melakukan koreksi informasi dengan cara memberikan tindakan nyata dan secara jelas akan ditangkap sebagai signal yang membedakannya dari perusahaan lainnya.

Pada saat investor menerima lebih banyak informasi, selanjutnya investor membutuhkan jeda waktu untuk mengolah dan membangun keyakinan atas informasi yang diterimanya, agar bisa mengambil keputusan yang tepat. Beaver (1989, dalam Hartono 2004:21) menyatakan, bahwa investor bisa mengubah kepercayaan pada saat tertentu, "*Belief are the critical component in the decision making process*". "*The belief-adjustment theory potentially provides models of how, why, and when a sequence of surprises can revise individuals' beliefs. ...The belief –adjustment theory is a theory of individual behavior*". Dengan kata lain, investor bisa mengevaluasi kembali keyakinannya, bergantung pada seberapa kuat pengaruh informasi yang diterimanya.

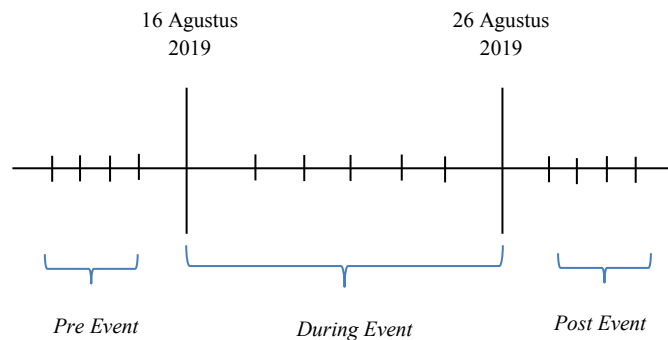
Keputusan yang diambil oleh investor dalam melakukan investasi, diharapkan dapat meminimalisir risiko dan memaksimalkan keuntungan. Dalam konteks manajemen investasi, tingkat keuntungan investasi disebut sebagai *return* (Tandelilin, 2010:9). Menurut Tandelilin (2010 :571 -572), return tak normal adalah selisih (positif atau negatif) dari return aktual di seputar pengumuman ( $R_i$ ) dengan return harapan  $E(R_i)$ , atau dapat dituliskan dalam rumus sebagai berikut :  $RTN_i = R_i - E(R_i)$ , dengan keterangan:  $RTN_{it}$  = *return* tak normal saham i pada



periode  $t$  ;  $R_{it}$  = *return* aktual saham  $i$  pada periode  $t$  ;  $E(R_{it})$  = *return* harapan atau *return* prediksian. Suryawijaya (1998 : 142, dalam Ghoniyah dkk 2008 : 6) mendefinisikan TVA sebagai, suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap suatu informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan saham di pasar modal.

Desain penelitian terbagi menjadi tiga periode, yaitu *pre - event* (tanggal 9, 12 – 15 Agustus 2019), periode *during event* (tanggal 19 – 23 Agustus 2019), dan periode *post event* (tanggal 27 – 30 Agustus, 2 September 2019). Gambar 1.3 menjelaskan periode waktu penelitian.

Gambar 1. 3 Bagan Model Konseptual



Sumber: Hasil Pengolahan

Adapun hipotesis dari penelitian ini adalah :

H1 : Terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan antara *pre-event*, *during event*, dan *post event*.

H2 : Terdapat perbedaan *trading volume activity* yang signifikan antara *pre-event*, *during event*, dan *post event*.