

**ANALISIS PERBEDAAN RETURN SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH
PEMILIHAN DAN PENGUMUMAN HASIL PEMILIHAN PRESIDEN DAN
WAKIL PRESIDEN TAHUN 2014
(EVENT STUDY SEKTOR PROPERTY DAN REAL ESTATE)**

Tio Kumala Putra & Sarli Rahman

Program Studi Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Pelita Indonesia
Jalan Ahmad Yani No. 78-88 Pekanbaru-Riau, www.stiepi.com

ABSTRACT : This study aimed to analyze the return variable with an indicator to see the market reaction using abnormal return and trading volume activity in the shares of property and real estate before and after the events of election and announcement of presidential election results. Data analysis technique used is the One Sample T-Test and Paired Sample T-Test. The results showed the average abnormal return abnormal negative returns is +2 presidential elections, and -3, +2, +4 and +5 event announcement of the results of presidential elections, this condition is the impact of democracy that is Black campaign. This condition is bad news (bad news) for investors and investors worried over the political uncertainty will impact the future. Testing through Paired sample T-Test against average abnormal return and trading volume activity also did not reveal any significant differences. **Keywords:** abnormal return, trading volume activity, event study, 2014 Presidential Election, Presidential Election Results Announcement 2014.

Keywords : capital market, event study, abnormal return, trading volume activity.

ABSTRAK : Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis variabel *return* dengan indikator untuk melihat adanya reaksi pasar menggunakan *abnormal return* dan *trading volume activity* pada saham *property* dan *real estate* sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan dan pengumuman hasil pemilihan presiden. Teknik analisa data yang digunakan yaitu *One Sample T-Test* dan *Paired Sample T-Test*. Dari hasil penelitian menunjukkan rata-rata *abnormal return* abnormal return negatif yaitu +2 pemilihan presiden, dan -3, +2, +4 dan +5 peristiwa pengumuman hasil pemilihan presiden, kondisi ini merupakan dampak demokrasi yang bersifat *Black Campaign* kondisi ini merupakan berita buruk (*bad news*) bagi investor dan Investor merasa cemas atas ketidakpastian politik ini akan berdampak dimasa yang akan datang. Pengujian melalui *Paired sample T-Test* terhadap rata-rata abnormal return dan trading volume activity juga tidak ditemukan adanya perbedaan yang signifikan.

Kata kunci : pasar modal, *event study*, *abnormal return*, *trading volume activity*.

PENDAHULUAN

Pasar modal memiliki peran besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena pasar modal menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan, yaitu pihak yang kelebihan dana (investor) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*). Dengan adanya pasar modal, maka pihak investor dapat menginvestasikan dananya dengan harapan memperoleh imbal hasil (*return*), sedangkan pihak *issuer* dapat memanfaatkan dana tersebut demi kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan, karena memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbal hasil bagi pemilik dana sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih.

Kehadiran pasar modal di Indonesia ditandai dengan banyaknya investor yang mulai menanamkan sahamnya terutama pada bidang industri *property* dan *real estate*. *Bisnisproperty* dan *real estate* baik residensial maupun komersial menunjukkan perkembangan yang cukup pesat di Indonesia, terbukti dengan semakin maraknya pembangunan perumahan, pusat bisnis dan supermall di

Indonesia dalam tahun-tahun terakhir.

Banyak kejadian politik yang terjadi sepanjang tahun 2014, yang mana pada tahun ini masyarakat Indonesia mengadakan dua pemilu yaitu pemilu Legislatif dan pemilu Presiden dan wakil Presiden, hal ini secara tidak langsung berdampak pada perekonomian Indonesia. Salah satu peristiwa politik yang banyak menjadi sorotan adalah pemilihan umum Presiden tahun 2014. Hal ini menjadi begitu berpengaruh karena kondisi perekonomian akan mengalami turun naik.

Berbeda pada pemilu Presiden yang sebelumnya, karena pada Pemilihan Umum Presiden tahun 2014 ada 2 Calon Presiden yang ikut serta dalam pemilihan Presiden, yaitu nomor urut 1 Prabowo Subianto yang berpasangan dengan Hatta Rajasa dari partai Gerindra dan PAN, dan nomor urut 2 Joko Widodo yang berpasangan dengan Jusuf Kalla dari partai PDIP dan Golkar. Kedua Calon Presiden tersebut juga merupakan beberapa orang yang berpengaruh terhadap Indonesia, karena keduanya adalah politisi dari partai besar di Indonesia.

Hal ini sangat berpengaruh pada reaksi pasar dan juga saham, karena peristiwa seperti ini langsung berdampak bagi investor untuk bermain di bursa saham baik secara langsung maupun secara tidak langsung hal ini dapat terlihat dari perkembangan saham pada saat ini.

Calon Presiden Prabowo dan Jokowi sama-sama ingin membangun Indonesia dari segi pembangunan perumahan untuk masyarakat Indonesia. Berikut ini adalah visi dan misi kedua pasangan calon presiden yang dilangsir oleh Komisi Pemilihan Umum (KPU) dari sektor property yaitu sebagai berikut :

- **Prabowo – Hatta**

Dalam agenda dan program nyata untuk menyelamatkan Indonesia, bagian II, poin ke-8, yakni : Mempercepat reforma agraria untuk menjamin kepemilikan tanah rakyat, meningkatkan akses dan penguasaan lahan yang lebih adil dan berkeadilan, serta menyediakan rumah murah bagi rakyat.

- **Jokowi – Jusuf Kalla**

Dalam sembilan agenda prioritas, point ke-5, yakni : peningkatan kesejahteraan masyarakat dengan program “Indonesia Kerja” dan “Indonesia Sejahtera” dengan mendorong *land reform* dan program kepemilikan tanah seluas 9 juta hektar, dengan program rumah kampung deret atau rumah susun murah yang disubsidi serta jaminan sosial.

Pada sektor *property* dan *realestate* dari tahun ke tahun mengalami kenaikan secara perlahan karena sektor ini mengalami kenaikan yang berjangka panjang. Pada pemilihan dan pengumuman hasil pemilihan presiden ini di

harapkan siapapun presiden yang terpilih nantinya memberikan kebijakan yang jelas dan pasti, karena dari sektor *property* dan *realestate* ini juga membantu perkembangan pembangunan Nasional. Salah satu ciri negara berkembang adalah keberhasilan menyeimbangkan pencapaian pembangunan yang telah dilakukan, sehingga sebagian besar tujuan pembangunan dapat terwujud dari visi dan misi yang telah disampaikan oleh kedua calon pasangan presiden.

Sebelum pemilihan presiden kedua kubu calon pasangan presiden sama-sama memberikan yang berita bersifat negatif melalui media televisi swasta di Indonesia atau bisa disebut juga dengan *black campaign*. Hal ini sangat berpengaruh terhadap pilihan yang ditentukan oleh rakyat, karena dari isu-isu yang diberikan akan menentukan keadaan bangsa Indonesia di masa depan. Hal ini juga berpengaruh terhadap reaksi investor terhadap isu-isu negatif tersebut, karena investor bisa saja merasa cemas atas ketidakpastian politik ini yang akan berdampak di masa yang akan datang.

Setelah melakukan pemilihan Presiden dan Wakil Presiden para calon presiden pun harus menunggu beberapa minggu untuk menunggu kepastian dari KPU (Komisi Pemilihan Umum) untuk melihat hasil dari pemilihan yang diselenggarakan pada tanggal 9 Juli kemarin, karena hasil pemilihan

yang diselenggarakan akan diumumkan oleh KPU pada tanggal 22 Juli 2014, investor pun harus menunggu kepastian siapa yang akan terpilih dan memimpin Indonesia selama 5 tahun kedepan nanti.

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka diatas, maka dapat dirumuskan beberapa permasalahan sebagai berikut :

1. Apakah terdapat *abnormalreturn* saham sebelum dan sesudah pemilihan dan pengumuman hasil pemilihan Presiden dan Wakil Presiden tahun 2014 pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
2. Apakah Terdapat perbedaan *abnormalreturn* saham sebelum dan sesudah pemilihan dan pengumuman hasil pemilihan Presiden dan Wakil presiden tahun 2014 pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
3. Apakah terdapat *trading volume activity* sebelum dan sesudah pemilihan dan pengumuman hasil pemilihan Presiden dan Wakil Presiden tahun 2014 pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?

TINJAUAN PUSTAKA

Pasar Modal

Pasar modal adalah sarana yang mempertemukan antara pihak yang memiliki kelebihan dana (*surplus fund*) dengan pihak yang kekurangan dana (*deficit fund*), dimana dana yang diperdagangkan merupakan dana jangka panjang (Abdul Manan, 2009:203).

Menurut undang-undang Republik Indonesia Pasar Modal Nomor. 8 tahun 1995. "Pasar modal adalah tempat kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek".

Menurut Tandelilin (2007:25) pasar modal secara umum dapat diartikan sebagai pasar yang memperjual belikan produk berupa dana yang bersifat abstrak. Sedangkan dalam arti konkret adalah produk yang diperjual belikan di pasar modal berupa lembar surat-surat berharga di bursa efek.

Menurut Husnan (2005) jika informasi yang tercermin pada harga sekuritas semakin cepat maka pasar modal tersebut dapat dikatakan efisien. Pasar Modal merupakan suatu sarana bagi perekonomian yang dapat dimanfaatkan oleh para pelaku pasar modal untuk menghimpun dana.

Dari beberapa definisi diatas, maka dapat ditarik kesimpulan mengenai pasar modal, yaitu merupakan suatu wadah perantara

yang dinaungi oleh Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) untuk melakukan mekanisme jual beli efek (surat berharga) guna menyalurkan dana dari pihak yang memiliki kelebihan dana kepada perusahaan yang mengalami kekurangan dana untuk menjalankan kegiatan usahanya.

Saham

Suatu perusahaan dapat menjual hak kepemilikannya dalam bentuk saham (stock). Saham merupakan salah satu jenis efek yang paling populer diantara surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal.

Menurut Ahmad (2004) Saham adalah surat bukti atau tanda kepemilikannya bagian modal pada suatu perusahaan. Dan, Menurut Widiatmodjo (2005) Saham adalah tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam perusahaan.

Dari beberapa definisi diatas, dapat disimpulkan bahwa saham adalah surat berharga yang menunjukkan kepemilikan seseorang atas lembaga atau badan hukum terhadap suatu perusahaan yang sah secara hukum.

Jenis-jenis Saham

Menurut Jogiyanto (2010:111) saham terbagi atas dua kelompok, yaitu saham preferen (Preferred Stocks) dan saham Biasa (*Common Stock*).

1. Saham Preferen (*Preffered Stocks*)

Mempunyai sifat gabungan (*hybrid*) antara obligasi (*Bond*) dan saham biasa. Seperti bond yang membayarkan bunga atas pinjaman, saham preferen juga membersihkan hasil yang tetap berupa deviden preferen. Sperti saham biasa, dalam hal likuidasi, klaim pemegang saham preferen mempunyai beberapa hak, yaitu atas deviden tetap dan hak pembayaran terlebih dahulu jika terjadi likuidasi.

2. Saham Biasa (*Common Stocks*)

Juka perusahaan mengeluarkan satu kelas saja, saham ini biasanya dalam bentuk saham biasa (*Common Stocks*). Pemegang saham adalah pemilik dari perusahaan yang mewakilkan kepada menjalankan operasi perusahaan.

Return Saham

Menurut Jogiyanto (2010:109) *return* saham merupakan suatu hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi. *Return* saham dibedakan menjadi dua yaitu : *returnrealisasi* (*realized return*) dan *return ekspektasi* (*expectasi return*). *Return* realisasi adalah *return* yang sudah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi ini penting dalam mengukur kinerja perusahaan dan sebagai dasar penentuan *return* dan resiko dimasa mendatang.

Return Realisasi

Return total merupakan *return* keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode yang tertentu. *Return* total sering disebut dengan *return* saja. *Return* terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield* (Jogiyanto, 2010).

Return Ekspektasi

Return ekspektasi merupakan *return* yang digunakan untuk pengembalian keputusan investasi. Brown & Warner (1980) dalam Jogiyanto (2010:580), mengestimasi *return* ekspektasi menggunakan model estimasi *mean-adjusted model*, *market model*, *market-adjusted model*.

Abnormal Return

Menurut Jogiyanto (2010:579), studi peristiwa menganalisis *return* tak normal (*abnormal return*) dari sekuritas yang mungkin terjadi disekitar peristiwa. *Abnormal return* atau *excess return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. *Return* normal merupakan *return* ekspektasi (*return* yang diharapkan oleh investor). Dengan demikian *return* tak normal (*abnormal return*) adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasi.

Trading Volume Activity

Menurut Neni dan Mahendra (2004), perubahan volume perdagangan saham di pasar modal

menunjukkan aktivitas perdagangan saham di bursa dan mencerminkan keputusan investasi oleh investor. TVA merupakan instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter perubahan volume perdagangan saham (Sri Fatmawati dan Marwan Asri, 1999).

Pemilihan Umum

Pemilihan presiden merupakan suatu peristiwa demokrasi yang dilakukan 5 tahun sekali, di beberapa negara lain ada yang 4 tahun atau lebih. Pemilihan presiden merupakan peristiwa politik, yang merupakan faktor eksternal dari perusahaan dan di luar kendali manajemen perusahaan.

Dalam pemilihan presiden terdapat beberapa tahapan yang harus dilalui oleh seorang presiden, antara lain mengajukan pendaftaran kepada Komisi Pemilihan Umum (KPU), test kesehatan dan persyaratan lainnya sesuai dengan undang-undang yang berlaku, seperti melampaui *threshold* yang telah ditentukan, dukungan partai politik peserta pemilihan legislatif.

Pemilihan presiden mempunyai jadwal yang telah ditentukan oleh Komisi Pemilihan Umum, setelah nama-nama calon peserta pemilihan presiden ditetapkan maka sebelum pemilihan masing-masing calon peserta pemilihan presiden harus melakukan kampanye baik secara langsung maupun melalui media

elektronik dalam suatu periode tertentu. Ada beberapa siklus dari pemilihan Presiden.

Event Study

Event study merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai pengumuman. Pengujian reaksi pasar terhadap adanya suatu peristiwa dapat dilakukan juga untuk menguji

Studi peristiwa Studi peristiwa (pengujian efisiensi pasar bentuk setengah kuat) merupakan suatu studi yang mempelajari dampak suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai pengumuman. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan return sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan abnormal return. Suatu peristiwa dikatakan mempunyai kandungan informasi jika peristiwa tersebut memberikan return kepada pasar, dan sebaliknya. Dengan demikian dikatakan bahwa suatu peristiwa akan direspon positif

efisiensi pasar bentuk setengah kuat. Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman peristiwa mengandung informasi ekonomi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada saat pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan. (Jogiyanto, 2007:410).

oleh pasar jika peristiwa tersebut dapat memberikan return pasar.

Kerangka Pemikiran

Berdasarkan kajian secara teoritis di atas, maka pengaruh tersebut dapat digambarkan sebagai berikut :

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran



Hipotesis

Hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini dinyatakan sebagai berikut :

H1 : Terdapat abnormal return saham sebelum dan sesudah pemilihan dan pengumuman hasil pemilihan Presiden dan Wakil Presiden tahun 2014 pada sektor property dan realestate.

H2 : Terdapat perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah pemilihan dan pengumuman hasil pemilihan Presiden dan Wakil Presiden tahun 2014 pada sektor property dan realestate.

H3 : Terdapat perbedaan trading volume activity sebelum dan sesudah pemilihan dan pengumuman hasil pemilihan Presiden dan Wakil Presiden tahun 2014 pada sektor property dan realestate.

METODE PENELITIAN

Jenis dan Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis data kuantitatif yang diperoleh melalui sumber data sekunder. Data tersebut meliputi harga saham harian, harga saham yang penutupan (*closing price*) dan jumlah saham yang beredar dari masing-masing perusahaan pada periode pengamatan.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di

Bursa Efek Indonesiaselama periode pengamatan.Sampeldalam penelitian ini dilakukan dengan metode *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif.Berdasarkan kriteriapengambilan sampel, maka terdapat 45 emiten yang menjadi sampel dalam penelitian ini, yaitu 45 emiten pada *event* pemilihan dan pengumuman hasil pemilihan presiden tahun 2014.

Data pendukung lainnya yang diperoleh dari artikel-artikel pada internet, buletin, jurnal, dan penelitian lain yang terkait dan relevan dengan penelitian ini.

Jenis Penelitian

Jenis peneltian ini adalah penelitian yang menggunakan studi peristiwa (*event study*). Menurut Jogiyanto (2007:410),*event study* merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya di publikasikan sebagai pengumuman.Dalam peneltian ini studi peristiwa yang akan di uji kandungan informasinya adalah pemilihan presiden tahun 2014, dan pengumuman hasil pemilihan presiden terhadap liquiditas saham perusahaan-perusahaan yang termasuk kedalam sektor *property* dan *realestate* di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Periode Pengamatan

Periode peristiwa dalam penelitian ini adalah selama 10 hari terdiri dari lima hari perdagangan saham sebelum peristiwa (t-5) hingga lima hari perdagangan saham setelah terjadinya peristiwa (t+5). *Event period* selama 10 hari diambil dengan harapan reaksi pasar sudah dapat diamati dan dianalisis selama periode tersebut (Untung & Siddharta, 1984:44). Peristiwa pemilihan presiden terjadi pada tanggal 9 Juli 2014 dan pengumuman hasil pemilihan presiden terjadi pada tanggal 22 Juli 2014, maka periode peristiwa pemilihan presiden di

Teknik Analisa dan Uji Hipotesis

Penelitian ini menggunakan studi peristiwa (*event study*), menurut Jogyanto (2010) “*Event study* merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman”.

Model estimasi pada penelitian ini mengacu pada penelitian Brown dan Warner (1985). Dalam penelitiannya menegaskan bahwa *return* ekspektasi menggunakan beberapa model yaitu model estimasi *mean adjusted model* (model sesuai rata-rata), *market model* (model pasar) dan *market adjusted model* (model sesuaian pasar). Dari ketiga model estimasi tersebut, peneliti lebih memilih menggunakan *mean adjusted model* dengan alasan model ini menganggap bahwa return yang

mulai dari tanggal 2 Juli 2014 sampai dengan 16 Juli 2014 dan untuk pengumuman hasil pemilihan presiden di mulai dari tanggal 15 Juli sampai dengan 29

Untuk Periode estimasi yang dipakai untuk meramalkan *expected return* dari saham-saham yang diteliti adalah selama 365 hari perdagangan saham, yaitu mulai tanggal 1 Juli 2013 sampai tanggal 31 Juli 2014, yakni periode pemilihan dan pengumuman hasil pemilihan presiden pada masing-masing perusahaan terhitung dari sebelum dan sesudah periode penelitian.

diharapkan bernilai konstan yang sama dengan rata-rata return realisasian sebelumnya selama periode estimasi (*estimation period*).

Menentukan *actual return* (normal return) dengan menggunakan model estimasi untuk setiap sekuritas. Model yang digunakan adalah *mean adjust model* dengan menjumlahkan return sesungguhnya setiap saham selama periode estimasi. Hasil penjumlahan return sesungguhnya dibagi dengan jumlah periode dalam estimasi periode.

Actual return

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

R_{it} = return individual saham i pada periode t

P_t = closing price pada periode t
 P_{t-1} = closing price pada periode t-1

Menghitung *return* ekspektasi masing-masing sampel menggunakan *mean adjusted model* dengan rumus :

$$E(R_{i,t}) = \frac{\sum_{j=t3}^{t4} R_{i,j}}{T}$$

$E(R_{i,t})$ = Return ekspektasi perusahaan ke-i pada periode peristiwa ke-t

$R_{i,j}$ = Return realisasi perusahaan ke-i pada periode estimasi ke-j

T = Lamanya periode estimasi, yaitu dari t_1 sampai t_{365}

Hipotesis I

Rumus yang digunakan sama yang digunakan oleh Chandra (2013), dengan rumus sebagai berikut :

Abnormal Return

$$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it})$$

AR_{it} = abnormal return saham i pada periode t

R_{it} = actual return saham i pada periode t

$E(R_{it})$ = expected return saham i pada periode t

Average Abnormal Return

$$\overline{AR}_{it} = \frac{\sum_{i=1}^n AR_{it}}{n}$$

\overline{AR}_{it} = Return ekspektasi perusahaan ke-i pada periode peristiwa ke-t

R_{it} = abnormal return saham i pada periode t

n = jumlah sampel

One Sample t – Test

$$t = \frac{\sum SAR_{nt}}{\sqrt{n}}$$

$\sum SAR_{nt}$ = Total standardized abnormal return saham i pada periode t

n = jumlah sampel

Hipotesis II

Rumus yang digunakan sama yang digunakan oleh Chandra (2013), dengan rumus sebagai berikut

Average Return

Before Event

$$AR_{before} = \frac{\sum_{t=-5}^{t=-1} AR_{before}}{n}$$

After the event.

$$AR_{after} = \frac{\sum_{t=+1}^{t=+5} AR_{after}}{n}$$

Hipotesis III

Rumus yang digunakan sama yang digunakan oleh Chandra (2013), dengan rumus sebagai berikut :

$$TVA = \frac{\text{volume per dagangan saham pada periode } t}{\text{jumlah saham yang beredar pada periode } t}$$

Average Trading Volume Activity

$$\overline{TVA} = \frac{\sum_{i=1}^n TVA}{n}$$

\overline{TVA} = average trading volume activity saham pada periode t

TVA = trading volume activity saham i pada periode t

n = jumlah sampel

Before Event

$$\overline{TVA}_{before} = \frac{\sum_{t=-5}^{t=-1} TVA_{before}}{n}$$

After the event.

$$\overline{TVA}_{after} = \frac{\sum_{t=+1}^{t=+5} TVA_{after}}{n}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik deskriptif

Tabel 4.1 Deskriptif Abnormal return saham

| Event Window | Min. | Max. | Mean | Std. Dev. |
|---|--------|-------|--------|-----------|
| Sebelum Pemilu Presiden | 0.002 | 0.017 | 0.0083 | 0.0061 |
| Sesudah Pemilu Presiden | -0.005 | 0.018 | 0.0096 | 0.0115 |
| Sebelum Pengumuman Hasil Pemilihan Presiden | -0.006 | 0.017 | 0.0084 | 0.0100 |
| Sesudah Pengumuman Hasil Pemilihan Presiden | -0.006 | 0.008 | 0.0008 | 0.0051 |

Sumber : data olahan

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa :

Pada Pemilihan Presiden, nilai minimum sebelum peristiwa adalah sebesar 0.002 dan nilai maksimum adalah 0.017. Sedangkan sesudah peristiwa Pemilihan Presiden nilai minimum adalah -0.005 dan maksimumnya adalah 0.018. *abnormal return* saham sebelum peristiwa Pemilihan Presiden menghasilkan rata-rata sebesar 0.0083 dengan standar deviasi sebesar 0.0061, sementara itu pada periode sesudah peristiwa Pemilihan Presiden menghasilkan rata-rata sebesar 0.0096 dengan standar deviasi sebesar 0.0115. Rata-rata *abnormal return* saham pada periode sesudah Pemilihan Umum Presiden menunjukkan nilai yang lebih besar daripada periode sebelum Pemilihan Presiden.

Pada Pengumuman Hasil Pemilihan Presiden, nilai minimum sebelum sebelum peristiwa adalah

sebesar -0.006 dan nilai maksimum adalah 0.017. Sedangkan sesudah Pengumuman Hasil Pemilihan Presiden nilai minimum -0.006 adalah dan nilai maksimumnya adalah 0.008.

Abnormal return saham sebelum Pengumuman Hasil Pemilihan Presiden menghasilkan rata-rata sebesar 0.0084 dengan standar deviasi sebesar 0.0100, sementara itu pada periode sesudah peristiwa Pengumuman Hasil Pemilihan Presiden menghasilkan rata-rata sebesar 0.0008 dengan standar deviasi sebesar 0.0051. Rata-rata *abnormal return* saham pada periode Pengumuman Hasil Pemilihan Presiden menunjukkan nilai yang lebih kecil daripada periode sebelum Pengumuman Hasil Pemilihan Presiden.

Tabel 4.2 Deskriptif Trading Volume Activity

| Event Window | Min. | Max. | Mean | Std. Dev. |
|---|--------|--------|---------|-----------|
| Sebelum Pemilu Presiden | 0.0009 | 0.0024 | 0.00185 | 0.00061 |
| Sesudah Pemilu Presiden | 0.0014 | 0.0033 | 0.00238 | 0.00079 |
| Sebelum Pengumuman Hasil Pemilihan Presiden | 0.0018 | 0.0029 | 0.00242 | 0.00050 |
| Sesudah Pengumuman Hasil Pemilihan Presiden | 0.0003 | 0.0026 | 0.00123 | 0.00093 |

Sumber : data olahan

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa :

Pada Pemilihan Presiden, nilai minimum sebelum peristiwa adalah

sebesar 0.0009 dan nilai maksimum adalah 0.0024. Sedangkan sesudah peristiwa Pemilihan Umum Presiden nilai minimum 0.0014 adalah dan maksimumnya adalah 0.0033. *Trading volume activity* sebelum peristiwa Pemilihan Presiden menghasilkan rata-rata sebesar 0.00185 dengan standar deviasi sebesar 0.00061, sementara itu pada periode sesudah peristiwa Pemilihan Presiden menghasilkan rata-rata sebesar 0.00238 dengan standar deviasi sebesar 0.00079. Rata-rata *trading volume activity* pada periode sesudah Pemilihan Presiden menunjukkan nilai yang lebih besar daripada periode sebelum Pemilihan Umum Presiden.

Pada Pengumuman Hasil Pemilihan Presiden, nilai minimum sebelum peristiwa adalah sebesar 0.0018 dan nilai maksimum adalah 0.0029, sedangkan sesudah Pengumuman Hasil Pemilihan Presiden nilai minimum 0.0003 adalah dan nilai maksimumnya adalah 0.0026, *trading volume activity* sebelum Pengumuman Hasil Pemilihan Presiden menghasilkan rata-rata sebesar 0.00242 dengan standar deviasi sebesar 0.00050, sementara itu pada periode sesudah peristiwa Pengumuman Hasil Pemilihan Presiden menghasilkan rata-rata sebesar 0.00123 dengan standar deviasi sebesar 0.00093. Rata-rata *trading volume activity* pada periode Pengumuman Hasil Pemilihan Presiden menunjukkan nilai

yang lebih kecil daripada periode sebelum Pengumuman Hasil Pemilihan Presiden.

Uji Normalitas

Tabel 4.3 Abnormal Return

| Keterangan | Asymp. Sig (2-tailed) |
|---|-----------------------|
| Sebelum Pemilihan Presiden | 0,917 |
| Sesudah Pemilihan Presiden | 0,623 |
| | |
| Sebelum Pengumuman Hasil pemilihan Presiden | 0,995 |
| Sesudah Pengumuman Hasil Pemilihan Presiden | 0,954 |

Sumber : data olahan

Pada tabel 3 menunjukkan nilai signifikan untuk variable *abnormal return* menggunakan *kolmogorov-smirnov test*, pada pemilihan dan pengumuman hasil pemilihan presiden menunjukkan bahwa nilai *asymp. Sig* > nilai signifikan (0,05) pada periode sebelum dan sesudah pemilihan presiden pengumuman hasil pemilihan presiden 2014 berdistribusi normal.

Uji Normalitas

Tabel 4.4 Trading Volume Activity

| Keterangan | Asymp. Sig (2-tailed) |
|---|-----------------------|
| Sebelum Pemilihan Presiden | 0,983 |
| Sesudah Pemilihan Presiden | 0,958 |
| | |
| Sebelum Pengumuman Hasil pemilihan Presiden | 0,972 |
| Sesudah Pengumuman Hasil Pemilihan Presiden | 0,984 |

Sumber : data olahan

Pada tabel 4 menunjukkan nilai signifikan untuk variable *Trading Volume Activity* menggunakan *kolmogorov-smirnov test*, pada

pemilihan dan pengumuman hasil pemilihan presiden presiden menunjukkan bahwa nilai *asymp. Sig* > nilai signifikan (0,05) pada periode sebelum dan sesudah pemilihan dan pengumuman hasil pemilihan presiden 2014 berdistribusi normal.

Pengujian Hipotesis Hipotesis I

Pengujian ini dilakukan dengan uji *one sample t-test* dan probabilitas sebesar 0.05 (5%). Pengujian *abnormal return* ini untuk mengetahui signifikansi *abnormal return* yang ada pada periode peristiwa ditunjukkan dengan besarnya *abnormal return* tidak sama dengan nol, yaitu positif untuk berita baik (*good news*) dan negatif untuk berita buruk (*bad news*).

Tabel 4.5 Hasil Uji One-sample T Test Abnormal Return Pemilihan Presiden tahun 2014

| Pemilihan Presiden dan Wakil Presiden 2014 | | | |
|--|------------|-------|------------------|
| Event | AAR | Sig. | Kesimpulan |
| -5 | 0.0027876 | 0.199 | Tidak Signifikan |
| -4 | 0.0091355 | 0.008 | Signifikan |
| -3 | 0.0090655 | 0.005 | Signifikan |
| -2 | 0.0178790 | 0.003 | Signifikan |
| -1 | 0.0028190 | 0.298 | Tidak Signifikan |
| +1 | 0.0188064 | 0.006 | Signifikan |
| +2 | -0.0059570 | 0.162 | Tidak Signifikan |
| +3 | 0.0006502 | 0.838 | Tidak Signifikan |
| +4 | 0.0179907 | 0.041 | Signifikan |
| +5 | 0.0169860 | 0.002 | Signifikan |

Sumber : data olahan

Tabel 5 memperlihatkan bahwa *abnormal return* yang bersifat fluktuatif pada peristiwa pemilihan dan pengumuman hasil pemilihan presiden. Pada pemilihan presiden menunjukkan hasil *abnormal return* yang signifikan adalah pada -4, -3, -2, +1, +4 dan +5, sedangkan hasil *abnormal return* yang tidak signifikan pada -5, -1, +2 dan +3. Pada +2 terdapat *abnormal return* yang negatif, kondisi ini merupakan dampak demokrasi yang bersifat *Black Campaign* kondisi ini merupakan berita buruk (*bad news*) bagi investor.

Tabel 4.6 Hasil Uji One-sample T Test Abnormal Return Pengumuman Hasil Pemilihan Presiden tahun 2014

| Pemilihan Presiden dan Wakil Presiden 2014 | | | |
|--|------------|-------|------------------|
| Event | AAR | Sig. | Kesimpulan |
| -5 | 0.0178534 | 0.043 | Signifikan |
| -4 | 0.0172353 | 0.002 | Signifikan |
| -3 | -0.0064405 | 0.087 | Tidak Signifikan |
| -2 | 0.0042813 | 0.243 | Tidak Signifikan |
| -1 | 0.0095155 | 0.037 | Signifikan |
| +1 | 0.0083017 | 0.168 | Tidak Signifikan |
| +2 | -0.0060729 | 0.019 | Signifikan |
| +3 | 0.0023568 | 0.659 | Tidak Signifikan |
| +4 | -0.0000440 | 0.845 | Tidak Signifikan |
| +5 | -0.0000440 | 0.845 | Tidak Signifikan |

Sumber : data olahan

Tabel 6 memperlihatkan bahwa *abnormal return* yang bersifat fluktuatif pada peristiwa Pengumuman hasil pemilihan presiden telah selesai di umumkan

oleh Komisi Pemilihan Umum (KPU) investor tidak memberikan reaksi yang berlebihan sebelum pengumuman presiden. Ini dapat dilihat dari *abnormal return* yang signifikan pada -5, -4, -1 dan +2 yang direspon oleh investor.

Kemenangan Joko Widodo dan Jusuf Kalla pada tanggal 22 Juli 2014 memberikan hasil yang positif bagi investor. Akan tetapi, Prabowo Subianto dan Hatta Rajasa melakukan penolakan terhadap hasil tersebut telah memberikan hasil yang negatif bagi investor. Investor merasa cemas atas ketidakpastian politik ini akan berdampak dimasa yang akan datang. Ini dibuktikan dari hasil *abnormal return* yang negatif pada -3, +2, +4 dan +5.

Hipotesis II

Setelah diperoleh rata-rata *abnormal return* pada periode sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan dan pengumuman hasil pemilihan presiden pengujian menggunakan *paired sample t-test*.

Tabel 4.7 Hasil uji paired sample t-test Average Abnormal Return pemilihan dan pengumuman Hasil Pemilihan Presiden tahun 2014

| Event | Mean | t-hitung | Sig. |
|-------|------|----------|------|
|-------|------|----------|------|

| | Sebelum | Sesudah | |
|---------------------------|---------|---------|--------|
| Pemilihan Presiden | 0.00833 | 0.00969 | -0.222 |
| Pengumuman Hasil Presiden | 0.00848 | 0.00089 | 1.469 |

Sumber : data olahan

Dari tabel 7 menunjukkan uji *paired-sample t-test* memperlihatkan nilai t atau t-value dari rata-rata *abnormal return* pemilihan Presiden sebesar -0.222 dengan signifikan (sig) sebesar 0,835, oleh karena sig sebesar $0,835 > 0,05$, Sedangkan pada pengumuman hasil pemilihan Presiden nilai t atau t-value dari rata-rata *abnormal return* sebesar 1,469 dengan signifikansi (sig) sebesar 0,216, oleh karena sig sebesar $0,216 > 0,05$. Dengan demikian H1 ditolak H0 diterima.

Berdasarkan hasil uji *paired sample t-test* terhadap *abnormal return* dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata *abnormal return* saham sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan Presiden dan pengumuman hasil pemilihan Presiden.

Hipotesis III

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah adanya dugaan bahwa "Terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah pemilihan dan pengumuman hasil pemilihan Presiden tahun 2014". selanjutnya dilakukan uji *Paired-sample T Test*.

Tabel 4.8 Hasil Uji *Paired-sample T Test Average Trading Volume Activity* Pemilihan dan Pengumuman Hasil Pemilihan Presiden Tahun 2014

| Event | Mean | | t-hitung | Sig. |
|---------------------------|---------|---------|----------|-------|
| | Sebelum | Sesudah | | |
| Pemilihan Presiden | 0.00185 | 0.00238 | -1.032 | 0.361 |
| Pengumuman Hasil Presiden | 0.00242 | 0.00123 | 2.023 | 0.113 |

Sumber : data olahan

Dari tabel 8 hasil analisis statistik menunjukkan perbedaan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan dan pengumuman hasil pemilihan Presiden tahun 2014 adalah tidak signifikan. Hal ini dibuktikan dengan nilai p-valuenya sebesar 0,361 lebih besar dari α (tingkat signifikansi) = 0,05, sedangkan pada pengumuman hasil pemilihan Presiden nilai p-valuenya sebesar 0,113 lebih besar dari α (tingkat signifikansi) = 0,05.

Berdasarkan hasil uji *paired sample t-test* terhadap *trading volume activity* disimpulkan bahwa hipotesis ketiga tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata *trading volume activity* saham sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan Presiden dan pengumuman hasil pemilihan Presiden. Dengan demikian H1 ditolak H0 diterima.

Pembahasan

Hipotesis I

Pada hipotesis pertama (H1) yang menyatakan bahwa "Terdapat

abnormal return saham sebelum dan sesudah pemilihan dan pengumuman hasil pemilihan Presiden 2014”, tidak terbukti. Sehingga dapat dikatakan bahwa peristiwa pemilihan dan wakil presiden tidak memiliki kandungan informasi terhadap *return* saham sehingga tidak menimbulkan rata-rata *return* saham signifikan pada sekitar peristiwa.

dengan hasil yang negatif pada sebelum dan sesudah pemilihan dan pengumuman hasil pemilihan presiden dan wakil presiden tahun 2014. Baik sebelum maupun sesudah peristiwa terdapat *abnormal return* yang negatif yang menandakan kondisi ini bersifat *bad news* bagi investor. Hasil tersebut yaitu pada sesudah pemilihan presiden hasil negatif didapat dari +2 dengan nilai sebesar -0,0059570 dan pada pengumuman hasil pemilihan presiden masih ditemui ditemui hasil *abnormal return* yang negatif yaitu pada -3, +2, +4 dan +5, dapat disimpulkan bahwa munculnya rata-rata *abnormal return* yang bernilai negatif disekitar peristiwa menunjukkan bahwa peristiwa pemilihan dan pengumuman hasil pemilihan presiden dan wakil presiden tahun 2014 tidak memiliki kandungan informasi yang direspon sebagai *bad news*. Dengan demikian H1 ditolak H0 diterima.

Hipotesis II

Hipotesis kedua dalam penelitian ini menyangkut terjadinya *average*

abnormal return pada saat peristiwa pemilihan Preseiden dan pengumuman hasil pemilihan Presiden 2014. Berdasarkan pengujian dengan menggunakan *Paired Sample t test* diperoleh hasil bahwa hari terjadinya peristiwa pemilihan Presden dan Wakil Presiden menghasilkan *abnormal return* yang tidak signifikan.

Dilihat dari rata-rata *abnormal return* saham sebelum dan sesudah rata-rata *abnormal return* pemilihan Presiden sebesar 0,072 dengan signifikansi (sig) sebesar 0,946, oleh karena sig sebesar 0,0946 > 0,05. Sedangkan pada pengumuman hasil pemilihan Presiden nilai t atau t-value dari rata-rata *abnormal return* sebesar 1,485 dengan signifikansi (sig) sebesar 0,0212, oleh karena sig sebesar 0,212 > 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa “Tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah pemilihan Presiden dan pengumuman hasil pemilihan Presiden 2014”.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Teddy Chandra (2014) dalam jurnal internasional yang berjudul *impact of indonesia's 2014 presidential election towards stock prices on indonesia stock exchange* yang memberikan hasil pada variable AAR tidak terdapat pengaruh yang signifikan yang dimana pada sebelum dan sesudah peristiwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan

Hipotesis III

Pada hipotesis ke tiga yang menyatakan bahwa “Terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan Presiden dan pengumuman hasil pemilihan Presiden 2014”, tidak terbukti sehingga dapat dikatakan bahwa peristiwa pemilu pada tahun 2014 tidak memiliki kandungan informasi terhadap *trading volume activity* sehingga menimbulkan perbedaan terhadap *trading volume activity* pada sekitar pengumuman peristiwa.

Dari segi teoritis, yaitu ditinjau dari *trading range theory* menyatakan bahwa baik investor di Indonesia maupun investor asing mengantisipasi secara cepat informasi yang diterimanya dipasar modal atau investor menganggap bahwa peristiwa pemilu bukan lah *good news*, sehingga terjadi perbedaan volume yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah peristiwa Presiden dan pengumuman hasil pemilihan Presiden 2014 Secara perhitungan statistik tidak terjadi perbedaan antara peristiwa Presiden dan pengumuman hasil pemilihan Presiden 2014 hal ini dilihat dari nilai sig 0,361 dan 0,0113 > 0,05 dan t-value berada pada daerah penolakan H_0 diterima.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Karyani (2014) penelitian terhadap

dampak pemilihan Presiden Indonesia terhadap harga saham di Bursa efek Indonesia yang menunjukkan bahwa *trading volume activity* tidak terdapat perbedaan *trading volume activity* saham sebelum dan sesudah peristiwa Pemilu Presiden.

PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan diatas dapat disimpulkan sebagai berikut :

Berdasarkan uji statistikone *sample t-test* terhadap *abnormal return* saham selama periode peristiwa pemilihan dan pengumuman hasil pemilihan Presiden dan Wakil Preseiden tahun 2014. Ditemukan bahwa terdapat *abnormal return* pemilihan presiden menunjukkan hasil *abnormal return* yang signifikan adalah pada -4, -3, -2, +1, +4 dan +5, sedangkan hasil *abnormal return* yang tidak signifikan pada -5, -1, +2 dan +3. Pengumuman hasil pemilihan presiden terdapat *abnormal return* saham negatif pada -3, +2, +4 dan +5, kondisi ini merupakan dampak demokrasi yang bersifat *Black Campaign* kondisi ini merupakan berita buruk (*bad news*) bagi investor.

Berdasarkan uji statistik *paired sample t-test* ditemukan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* saham yang

signifikan sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan dan pengumuman hasil pemilihan Presiden dan Wakil Presiden tahun 2014, karena harga saham yang dicerminkan oleh rata-rata *abnormal return* yang diterima investor secara cepat menyesuaikan dengan perkembangan yang terjadi.

Berdasarkan uji statistik terhadap rata-rata *trading volume activity* selama periode peristiwa pemilihan Presiden dan Wakil Presiden tahun 2014. Ditemukan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa Pemilihan Presiden dan Wakil Presiden tahun 2014.

Berdasarkan kesimpulan diatas, maka dapat dirumuskan saran sebagai berikut :

Investor sebaiknya lebih memperhatikan pengaruh yang ditimbulkan oleh adanya suatu peristiwa seperti peristiwa pemilihan Presiden dan Wakil Presiden tahun 2014 maupun peristiwa lainnya terhadap pergerakan saham dan harus secara tepat memilih dan menganalisis informasi-informasi untuk dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi yang tepat sehingga dapat mengalokasikan dana secara efisien.

Daftar Pustaka

Ariance, Treisye Lamasigi, Mengenai Reaksi Pasar Modal terhadap peristiwa Pergantian Presiden Republik Indonesia 23 Juli 2003” (kajian terhadap return saham LQ-45 di PT. Bursa Efek Jakarta). Semarang: UNDIP.

Asmita, Melia, *Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pemilu 2004 (Studi Kasus Saham LQ 45 di Bursa Efek Jakarta)*, Semarang: Tesis Magister Ekonomi Universitas Diponegoro, 2005.

Brown, S. J., dan J. B. Warner. 1985. “Measuring Security Price Performance”. *Journal of Financial Economics*, hal. 205-258.

Brown, S. J., dan J. B. Warner. 1985. “Measuring Security Price Performance”. *Journal of Financial Economics*, hal. 205-258.

Dhewi Pusvitasari. 2010. *Analisis Perbedaan Return Saham Sebelum dan Sesudah Hari Libur Nasional pada PT. Aneka Tambang Tbk Harian Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Surabaya Januari 2010.

Irene Sunur. 2006. *Pengaruh Peristiwa Pergantian Presiden Republik Indonesia Terhadap Return dan Trading Volume Activity*. Rangkuman Skripsi Sekolah Tinggi Ilmu ekonomi Perbanas Surabaya.

- Jogianto, 2003. *Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi III. Cet I, BPFE:Yogyakarta.
- _____. 2007. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Keempat. BPFE: Yogyakarta
- _____. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE: Yogyakarta.
- <http://ekbis.sindonews.com/read/885765/32/enam-sektor-ini-topang-ihsg-1406107866>.
- Krisdumar Kabel, Taufik Hidayat. 2009. *Pengaruh Peristiwa Pemilu Umum Presiden dan Wakil Presiden 8 Juli 2009 di Indonesia terhadap Abnormal Return di Bursa Efek Indonesia*. STIE BANK BPD. Desember 2009, Jawa Tengah.
- Laksmi Swastika Wardhani. 2012. "Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Pemilihan Gubernur DKI Jakarta Putaran II 2012 (*Event Study* pada Saham Anggota Indeks Kompas 100)". Jurnal Universitas Brawijaya Malang 2012.
- Maria Qifthiyah Alkaff. 2010. *Pengaruh Pemilihan Presiden RI Tahun 2009 Terhadap Harga Saham Dan Volume Perdagangan Saham Perusahaan di Bursa Efek Indonesia (Event Study Pada Saham Anggota JII)*. Skripsi, Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jawa Timur.
- Manan, Abdul, *Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia*, (Jakarta: Penerbit Perdana Media Grup, 2009).
- Suad Husnan. (2005). *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN.
- Teddi Pronoyuda. "Analisis Reaksi Pasar Terhadap Peristiwa Pengumuman Kabinet Indonesia Bersatu". Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta (tidak dipublikasikan). Yogyakarta, 2006
- Teddy Chandra. "THE IMPACT OF PRICE INCREASE ON STOCK PRICE IN INDONESIA STOCK EXCHANGE". *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura* Volume 16, No.3, December 2013, pages 385-398 Accreditation No. 80/DIKTI/Kep/2012.
- Teddy Chandra. "impact of indonesia's 2014 presidential election towards stock prices on indonesia stock exchange". *Journal International of Business and Management*. Vol.10,

No.7;2015. ISSN 1833-3850,
E-ISSN 1833-8119.

Widjaja, Gunawan & Angga,
Yongki. 2008. *Real Estate
Investment Trusts*. PT. Raja
Grafindo Persada : Jakarta.