

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Efisiensi Pasar

Efisiensi pasar mengandung makna bahwa pelaku pasar akan bergerak secara bersama mengikuti perubahan yang terjadi. Perubahan yang terjadi tersebut berupa informasi yang diserap atau direspon oleh pasar secara efisien atau setiap pelaku pasar tidak mengeluarkan banyak biaya untuk mendapat informasi sehingga mereka dapat bereaksi secara cepat dan tepat dalam pembentukan keseimbangan harga yang baru (Tandelilin, 2017:570).

Dalam mempelajari konsep pasar efisien, perhatian kita akan diarahkan pada sejauh mana dan seberapa cepat informasi tersebut dapat mempengaruhi pasar yang tercermin dalam perubahan harga sekuritas. Jones (2004:314) dalam menyebutkan bahwa harga sekarang suatu saham (sekuritas) mencerminkan dua jenis informasi, yaitu informasi yang sudah diketahui dan informasi yang masih memerlukan dugaan. Informasi yang sudah diketahui meliputi dua macam, yaitu informasi masa lalu (misalnya laba tahun atau kuartal yang lalu) dan informasi saat ini (*current information*) selain juga kejadian atau peristiwa yang telah diumumkan tetapi masih akan terjadi (misalnya rencana pemisahan saham). Contoh untuk informasi yang masih membutuhkan dugaan adalah jika banyak investor percaya bahwa suku bunga

akan segera turun, harga-harga akan mencerminkan kepercayaan ini sebelum penurunan sebenarnya terjadi.

Hipotesis Pasar Efisien adalah salah satu topik paling populer dalam literatur keuangan. Konsep Hipotesis Pasar Efisien (EMH) diperkenalkan oleh Eugene Fama pada tahun 1960. Menurut Fama (1970) dalam Singh dkk (2016) ada tiga bentuk EMH: "lemah", "semi-kuat", dan "kuat". Bentuk lemah EMH menyatakan bahwa harga sekuritas di pasar mencerminkan semua informasi masa lalu yang tersedia untuk umum. Bentuk setengah kuat EMH menyatakan bahwa harga keamanan mencerminkan semua informasi yang tersedia untuk umum dan harga langsung dimodifikasi untuk mengungkapkan informasi publik baru juga. Bentuk kuat EMH menunjukkan bahwa harga keamanan di pasar seketika mengungkapkan informasi yang tersembunyi.

Berbeda dengan Fama (1970) yang membagi jenis pasar efisien menjadi tiga bagian berdasarkan ketersediaan informasi, Hartono (2017:613) melihat efisiensi pasar berdasarkan ketersediaan informasi dan kecanggihan pelaku pasar dalam mengola informasi untuk pengambilan keputusan. Efisiensi pasar jika semua informasi tersedia dan semua pelaku pasar dapat mengambil keputusan dengan canggih sebagai efisiensi pasar secara keputusan (*decisionally efficient market*).

Secara umum efisiensi pasar juga dapat ditinjau berdasarkan pada distribusi informasi. Beaver (1986:130) dalam Gumanti (2002) mencoba untuk melihat pasar efisien dari sudut pandang distribusi informasi dengan

mengatakan bahwa “*a security market is said to be efficient with respect to an information system if and only if the prices act as if every observes the signals from that information system*”. Menurut definisi ini, harga merupakan cermin dari adanya pemahaman menyeluruh (universal) atas suatu informasi, sehingga jika harga memiliki kandungan informasi, maka dikatakan bahwa harga yang terbentuk sepenuhnya mencerminkan sistem informasi.

Terkait dengan definisi menurut Beaver (1986), pertanyaannya yang perlu dijawab sekarang adalah informasi apa yang dikatakan sebagai ‘mencerminkan sepenuhnya’ tadi. Tidak dapat disangkal bahwa informasi yang diyakini dapat mencerminkan harga akan menjadi sorotan pelaku pasar yang berkepentingan di pasar modal. Pihak-pihak dimaksud antara lain adalah pembuat kebijakan (pemerintah, badan pengawas pasar modal atau asosiasi penentu kebijakan akuntansi), manajemen perusahaan sebagai pembuat laporan keuangan, akuntan (auditor) sebagai pihak yang memberikan sertifikasi, dan perantara informasi, seperti pelanggan dan pesaing, serta investor.

Walaupun ada beberapa definisi pasar efisien yang kita kenal, pembahasan dalam tulisan ini ditekankan pada definisi pasar efisien menurut Fama (1970), karena definisi pasar efisien tersebut yang paling mendapat perhatian dan paling sering diuji.

B. Uji Beda

Uji beda atau uji statistik inferensial dapat dikelompokkan menjadi dua yaitu statistik parametrik dan statistik non parametrik. Uji statistik parametrik digunakan dengan syarat data sebagai sampel harus berdistribusi normal (diuji dengan uji normalitas terlebih dahulu), jadi sebelum menentukan pengujian yang akan dipakai maka dilakukan pengujian normalitas terlebih dahulu. Uji beda parametrik terdiri dari *independent sample t-test*, *paired sample t-test*, dan *one samples t-test*. Statistik non parametrik digunakan pada kondisi sampel tidak berdistribusi normal. Uji statistik non parametrik terdiri dari uji *Wilcoxon*, *uji Sign*, *uji Mann Whitney*, *uji Friedman*, dan *uji Kruskal Wallis H* (Sujarweni, 2008:9).

Uji perbedaan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu uji statistik parametrik *paired samples t-test* untuk data berdistribusi normal dan uji non parametrik *Wilcoxon*.

Menurut Santoso (1999:155) uji *paired samples t-test* digunakan untuk menentukan uji perbedaan dua sampel berpasangan atau satu sampel dengan subyek yang sama namun mengalami dua perlakuan atau pengukuran yang berbeda. Uji *paired sample t-test* adalah analisis dengan melibatkan dua pengukuran pada subyek yang sama terhadap suatu pengaruh atau perlakuan tertentu. Apabila perlakuan tidak memberi pengaruh maka perbedaan rata-ratanya adalah nol (Trihendradi, 2012:129).

Uji *Wilcoxon Signed Rank Test* adalah uji nonparametris untuk mengukur signifikansi perbedaan antara 2 kelompok data berpasangan

berskala ordinal atau interval tetapi tidak berdistribusi normal. Uji *Wilcoxon Signed Rank Test* atau *t-test* atau *t-paired* apabila tidak memenuhi asumsi normalitas (Sekaran dan Bougie, 2016:307). Uji *Wilcoxon* digunakan untuk menentukan ada tidaknya perbedaan rata-rata dua sampel yang saling berhubungan. Jika data sample bertipe interval atau rasio, serta distribusi data mengikuti distribusi normal, bisa dilakukan uji parametrik dua sampel berhubungan seperti uji *paired sample t-test* (Sujarweni, 2008:66).

C. Indeks Pasar

Terdapat beberapa indeks pasar di Indonesia yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), LQ45, *Jakarta Islamic Index* (JII), dan *Main Board Index* (MBX) atau indeks Papan Utama (Tandelilin, 2017:538). Index pasar yang digunakan sebagai indikator untuk mengukur reaksi pasar modal secara keseluruhan terhadap peristiwa politik pemilihan presiden 17 Agustus 2019 dalam penelitian ini adalah IHSG, karena IHSG menggunakan semua emiten yang tercatat sebagai komponen perhitungan indeks. IHSG adalah indeks yang mengukur pergerakan semua saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Indeks ini meliputi pergerakan harga untuk saham biasa dan saham preferen. Ada tiga metode untuk menghitung indeks pasar menurut Bodie dkk, (2014:48) yaitu *Price-Weighted Average*, *Spilits and Price-Weighted Average* dan *Value-Weighted Indexes*. Metode yang digunakan untuk menghitung IHSG adalah *Value-Weighted Indexes* yaitu perhitungannya menggunakan nilai (*value*) kapitalisasi pasar.

Rumus yang digunakan untuk menghitung IHSG berdasarkan metode *Value-Weighted Indexes* menurut Hartono (2017:167) adalah sebagai berikut:

$$\text{IHSG}_t = \frac{\text{Nilai Pasar}_t}{\text{Nilai Dasar}} \times 100 \dots \dots \dots (1)$$

IHSG_t adalah indeks harga saham gabungan hari ke-t. Nilai pasar pada waktu t merupakan rata-rata tertimbang nilai pasar (jumlah lembar saham tercatat di bursa dikalikan dengan harga pasar perlembarannya) dari saham umum dan saham preferen pada hari ke-t, sedangkan nilai dasar sama dengan nilai pasar tetapi dimulai dari tanggal 10 Agustus 1982. Nilai pasar pada tanggal 10 Agustus 1982 adalah 100 dan merupakan nilai indeks dasar. Jumlah emiten yang tercatat pada waktu itu adalah sebanyak 13 emiten (www.idx.co.id).

Nilai dasar IHSG selalu disesuaikan untuk kejadian seperti IPO, *right issue*, *partial/company listing*, konversi dari *warrant* dan *convertible bond* dan *delisting* (mengundurkan diri dari pencatatan misalnya karena kebangkrutan) (Hartono, 2017:169).

D. *Trading Volume Activity*

Menurut Yulita (2017) suatu pengumuman (*event*) tidak hanya berpengaruh terhadap harga tetapi juga volume perdagangan saham. *Trading Volume Activity* (TVA) merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan di pasar. Ditinjau dari fungsinya, maka dapat dikatakan bahwa TVA merupakan suatu variasi dari *event study*.

Pendekatan TVA ini dapat juga digunakan untuk menguji hipotesis pasar efisien pada bentuk lemah (*weak-form efficiency*).

TVA digunakan untuk mengukur likuiditas suatu saham. TVA bukan mengukur *return* saham hanya melihat likuiditas (www.sahamgain.com). Semakin tinggi nilai TVA sebuah saham mempunyai makna semakin likuid atau bahwa suatu saham dapat dijual dengan mudah karena banyak yang bersedia membeli saham tersebut sehingga saham tersebut mudah dikonversikan menjadi uang kas. (Bismark, 2010). TVA merupakan jumlah aktivitas transaksi perdagangan di lantai bursa yang mencerminkan keputusan investasi investor, dimana diukur dengan semakin besarnya aktivitas perdagangan relatif maka semakin informatif bagi investor perorangan untuk membeli atau menjual saham.

Perhitungan TVA dapat dilakukan dengan rumus sebagai berikut Ghoniyah, dkk (2008):

$$TVA = \frac{\text{Jumlah saham yang diperdagangkan di BEI pada waktu } t}{\text{Jumlah saham yang beredar di BEI pada waktu } t} \dots \dots (2)$$

Jumlah saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu adalah volume perdagangan saham secara keseluruhan di BEI pada waktu tertentu, sedangkan Jumlah saham yang beredar di BEI pada waktu tertentu adalah total keseluruhan saham yang beredar (*listed share*) yang tercatat di BEI pada waktu tertentu.

E. Pemilihan Presiden Indonesia

Peristiwa politik merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi aktivitas pasar modal. Informasi yang terkandung dalam dinamika politik yang terjadi pada suatu negara, akan diserap oleh para pelaku pasar modal dalam mengambil keputusan investasi. Menurut Saputra (2016) Pemilihan umum dikategorikan sebagai suatu peristiwa politik yang memiliki pengaruh yang signifikan terhadap aktivitas ekonomi dan keuangan karena pemilu merupakan sebuah mekanisme redistribusi kekuasaan yang hasilnya akan menentukan wajah pemerintahan dan orientasi kebijakan negara selama beberapa tahun mendatang.

Tahun 2019 merupakan tahun politik bagi negara Indonesia. Tanggal 17 April 2019 Indonesia mencetak rekor baru dalam dunia politik karena pemilu presiden dan legislatif akan digelar bersamaan, serentak di seluruh wilayah Indonesia (www.kreditpintar.com). Peristiwa pemilihan presiden diduga memiliki kandungan informasi yang dapat mempengaruhi IHSG, tingkat volume perdagangan saham dan transaksi investor asing di bursa efek karena peristiwa politik tersebut berkaitan erat dengan kestabilan perekonomian negara.

Hajatan politik tersebut akan menjadi katalis bagi pasar modal Indonesia termasuk laju IHSG. Menurut Analisis PT Panin Sekuritas William Hartanto mengatakan, dampak tahun politik dengan pelaksanaan Pilpres terutama terhadap pergerakan IHSG hanya bersifat periodik semata (liputan6.com 04/01/2019). Senior Riset Bursa Efek Indonesia, Poltak Hotradero

memperkirakan pasar modal Indonesia stabil saat penyelenggara Pilpres 2019. Seperti yang terjadi di India, Brasil, Turki, dan Afrika Selatan, di mana faktor politik tidak berpengaruh banyak pada performa ekonomi negara. Empat negara ini punya pola yang sama, yaitu pasar modalnya seperti bergerak, terbebas pada *rail* yang berbeda dari ekonomi (bisnis.tempo.co 11/042019).

Bursa Efek Indonesia meyakini kinerja pasar modal domestik tidak akan terpengaruh oleh sentimen agenda pilpres 2019. Pergerakan IHSG masih positif dan tak akan terganggu oleh pilpres. Ini terbukti indeks saham tidak pernah merah setiap kali pilpres berlangsung. Tiga pemilu terakhir yaitu tahun 2004, 2009 dan 2014 terlihat transaksi saham mencatat tren positif (www.cnbcindonesia.com 20/03/2019). IHSG pada 2004 naik sebesar 44,56%, kemudian 2009 naik sebesar 86,98% dan 2014 naik sebesar 22,29% (www.cnnindonesia.com 03/08/2018).

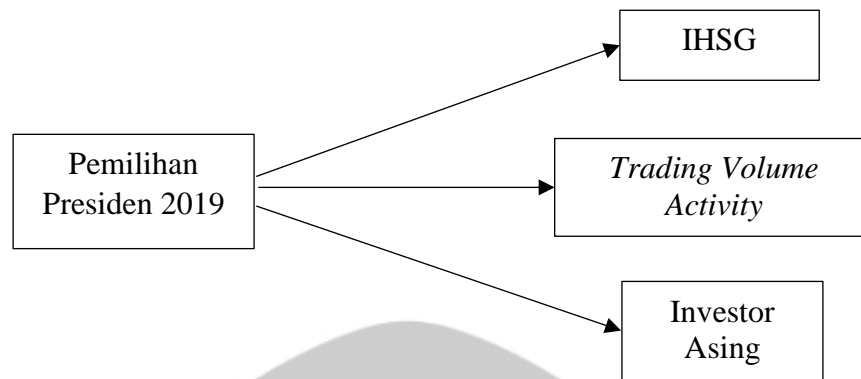
Jelang pilpres investor asing terpantau terus menarik dananya dari bursa saham dalam negeri. Terjadi *net sell* pada 3 hari sebelum pilpres sebesar Rp1,047, Rp349 dan Rp559 triliun. Ramainya aksi jual asing terlihat sejak akhir pekan lalu. Menurut Analis Mega Capital Indonesia Adrian M Priyatna menilai bahwa hal ini disebabkan oleh karena mayoritas investor asing memang memilih untuk bersikap *wait and see*. Investor asing juga menanti hasil *quick count* usai pencoblosan selesai, jika pasangan calon presiden nomor urut 02 Prabowo-Sandi menang dalam pilpres kali ini Ia meramalkan investor asing tetap bersikap menunggu sebab, kebijakan pemerintah akan

berubah signifikan akan tetapi apabila pilpres dimenangkan oleh pasangan 01 Jokowi Ma'ruf maka investor akan memiliki ekspektasi bahwa kebijakan pemerintah sekarang akan tetap dilanjutkan. Bukan hanya kebijakan, tapi juga susunan kabinet kerja berpotensi diubah. Hal itu tentu menjadi pertimbangan pasar asing untuk menanamkan dananya di Indonesia (www.cnnindonesia.com 16 April 2019).

Menurut Reliance Sekuritas Indonesia (RELI) momen politik tidak akan terpengaruh luar biasa. Pengaruh secara signifikan tidak, karena politik global antara AS dan China lebih panas, mampu menarik investor asing dari *emerging market* (Jawapos.com 28/12/2018).

F. Kerangka Pemikiran Teoritis

Suatu informasi akan sangat berpengaruh terhadap pasar modal apabila informasi tersebut merupakan peristiwa yang mempengaruhi pemikiran para investor. Peristiwa-peristiwa sosial politik yang terjadi di dalam negeri, berkaitan dengan stabilitas politik dan keamanan akan mempengaruhi kinerja emiten. Suatu *event* yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan pengaruh kepada pasar. Jika suatu *event* tidak terdapat kandungan informasi berarti tidak memberikan *return*.



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran Teoritis

Dalam penelitian ini uji beda dilakukan pada tiga indikator yang digunakan yaitu indeks pasar (IHSB), *Trading Volume Activity*, dan *net buy (net sell)* sebelum dan setelah pemiliha presiden tahun 2019. IHSB digunakan untuk mengetahui pengaruh peristiwa pilpres 2019 terhadap Indeks pasar pasar. *Trading volume activity* digunakan untuk mengukur likuiditas pasar dan *net buy (net sell)* digunakan untuk melihat transaksi harian investor asing. *Net buy* adalah kondisi ketika transaksi beli lebih besar daripada transaksi jual dan adalah kondisi ketika transaksi jual lebih besar daripada transaksi beli (rudiyanto.blog.kontan.co.id). Selanjutnya akan dilakukan uji beda Indeks Harga Saham Gabungan, uji beda *trading volume activity* dan uji beda *net buy (net sell)* periode sebelum dan setelah pemilihan presiden.

Alasan pemilihan indeks pasar (IHSB) sebagai salah satu indikator untuk mengukur reaksi pasar modal indonesia karena IHSB merupakan patokan nilai yang digunakan untuk mengukur kinerja gabungan seluruh saham (perusahaan/emiten) yang tercatat di bursa efek Indonesia (BEI) dimana dapat dipakai sebagai acuan dalam portofolio saham. Oleh karena IHSB

menggunakan semua emiten di BEI untuk dijadikan sebagai komponen dalam perhitungan indeks harga, diharapkan dapat menginterpretasikan kondisi pasar modal Indonesia.

Menurut Yulita (2017) suatu peristiwa (*event*) dapat berpengaruh terhadap volume perdagangan saham. Semakin tinggi volume dan frekuensi transaksi perdagangan, maka pasar efek dapat dikatakan semakin likuid. Semakin besar volume dan frekuensi transaksi berarti semakin tinggi likuiditas, oleh karena itu perlu diketahui apakah pilpres yang merupakan momentum penting bagi bangsa Indonesia tersebut, memiliki pengaruh yang positif atau negatif terhadap likuiditas pasar melalui indikator TVA.

Investor asing (*net buy net sell*) dijadikan indikator dalam penelitian ini karena porsi transaksi harian di pasar saham nasional saat ini sebanyak 40 persen dikuasai oleh investor asing (www.liputan6.com). Iklim investasi di Indonesia juga sangat bergantung pada stabilitas politik. Investor asing bersikap *wait and see* ditahun politik, mereka menunggu hasil pemilu keluar yang akan mempengaruhi kebijakan pemerintah dalam 5 tahun mendatang, sehingga hal ini dapat mempengaruhi transaksi harian disekitar terjadi peristiwa pemilihan presiden.

G. Hipotesis

Pemilu presiden dipandang memiliki pengaruh terhadap pasar modal Indonesia. Pasar terpengaruh dapat dilihat dari tiga indikator yaitu IHSG,

trading volume activity dan *net buy (net sell)* periode sebelum dan setelah peristiwa pemilihan umum presiden.

IHSG adalah indeks pasar yang terdiri dari gabungan saham-saham unggulan dari berbagai sektor dan merupakan komponen penting yang wajib digunakan dalam memantau pergerakan harga saham di Indonesia (economy.okezone.com). Para investor biasanya menggunakan parameter dalam IHSG untuk membaca perkembangan harga dan menjadikan acuan pada portofolio. BEI mencatat bahwa IHSG tampak selalu menguat setiap kali pilres berlangsung mulai tahun 2004, 2009 maupun tahun 2014 (www.cnbindonesia.com 20/03/2019) Berdasarkan pemaparan diatas, dapat ditarik hipotesis:

H_1 : Terdapat perbedaan Indeks Harga Saham Gabungan sebelum dan sesudah pemilu presiden pada tanggal 17 April 2019.

TVA bukan mengukur *return* saham tapi hanya melihat likuiditas (www.sahamgain.com). Para investor dan regulator mengukur likuiditas pasar modal dari volume dan frekuensi transaksi. Semakin tinggi nilai TVA sebuah saham mempunyai makna semakin likuid atau bahwa suatu saham dapat dijual dengan mudah karena banyak yang bersedia membeli saham tersebut sehingga saham tersebut mudah dikonversikan menjadi uang kas (Bismark, 2010).

Hasil penelitian Sitohang dan Mekel (2015) membuktikan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada *trading volume activity* periode sebelum dan sesudah pemilu presiden Indonesia 9 juli 2014. Hasil penelitian

ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Pamungkas, dkk (2015) yang membuktikan bahwa terdapat perbedaan *trading volume activity* pada periode sebelum dan setelah pemilu presiden Indonesia tahun 2014. Berdasarkan pemaparan diatas, dapat ditarik hipotesis:

H₂: Terdapat perbedaan *trading volume activity* pada waktu sebelum dan setelah pemilu presiden Indonesia tanggal 17 April 2019.

Porsi transaksi harian di pasar saham nasional saat ini sebanyak 40% dikuasai oleh investor asing (www.liputan6.com). Iklim investasi di Indonesia sangat tergantung pada stabilitas politik. Investor asing akan melakukan investasi jika kondisi politik di Indonesia kondusif. Investor asing saat ini bersikap wait and see di tahun politik 2019, mereka menunggu hasil pemilu keluar yang akan mempengaruhi kebijakan pemerintah dalam 5 tahun mendatang, sehingga hal ini diperkirakan akan mempengaruhi transaksi harian investor asing disekitar peristiwa pemilihan presiden. Berdasarkan pemaparan diatas, dapat ditarik hipotesis:

H₃: Terdapat perbedaan transaksi harian investor asing sebelum dan setelah pemilu presiden Indonesia tanggal 17 April 2019.

H. Penelitian Terdahulu

Berikut ini adalah ringkasan penelitian terdahulu berdasarkan peristiwa-peristiwa politik:

Tabel 2.1
Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Event	Indikator	Hasil
1	Sudewa dan Sari (2015)	Peristiwa Pemilihan Presiden tahun 2014	<i>Abnormal Return</i>	Berdasarkan hasil uji <i>paired samples t-test</i> ditemukan bahwa tidak terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> yang signifikan periode sebelum dan setelah pilpres 2014, hal ini menunjukkan tidak adanya kandungan informasi yang berarti yang dapat memberikan pengaruh terhadap pasar
2	Trisnawati (2011)	Peristiwa Pemilihan Presiden tahun 2004 dan tahun 2009	<i>Abnormal Return</i>	<p>a. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan antara rata-rata <i>abnormal return</i> sebelum dan sesudah pemilihan presiden Republik Indonesia pada tahun 2004.</p> <p>b. Terdapat perbedaan rata-rata <i>abnormal return</i> sebelum dan sesudah pemilihan presiden Republik Indonesia pada tahun 2009.</p>

Lanjutan Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Event	Indikator	Hasil
3	Wardani (2012)	Peristiwa Pemilihan Gubernur DKI Jakarta putaran II 2012	<i>Abnormal Return Trading volume Activity</i> (TVA)	<p>a. Pada periode sebelum-setelah terjadinya peristiwa membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada rata-rata <i>abnormal return</i> saham.</p> <p>b. Berbeda dengan periode sebelum-saat dan saat-setelah, hasil uji pada periode sebelum-setelah membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada nilai rata-rata TVA saham. Hal ini berarti peristiwa pemilihan gubernur DKI memiliki kandungan informasi yang ditunjukkan pada variabel <i>abnormal return</i> dimana terdapat perbedaan yang signifikan untuk priode sebelum dan setelah peristiwa.</p>
4	Kusumayanti, dkk (2018)	Pengumuman Kemenangan Donald Trum dalam Pilpres Amerika Serikat 2016.	<i>Abnormal Return</i>	Berdasarkan uji t ditemukan bahwa peristiwa pengumuman kemenangan Donald Trum dalam pilpres

Lanjutan Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Event	Indikator	Hasil
				Amerika Serikat 2016 memiliki kandungan informasi yang menimbulkan reaksi pasar. Reaksi pasar dapat dilihat dari adanya abnormal return signifikan pada t+1, t+3, t+4 dan t+5.
5	Musyarrofah (2015)	Peristiwa <i>Reshuffle</i> Kabinet 12 Agustus 2015	<i>Abnormal return</i> SRV dan TVA	Berdasarkan tiga alat ukur yang digunakan dalam penelitian ini menunjukkan perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah <i>reshuffle</i> kabinet. Namun perbedaan tersebut terjadi dihari yang berbeda sesuai dengan alat ukur yang digunakan. Terjadinya perbedaan yang signifikan tersebut menunjukkan bahwa peristiwa <i>reshuffle</i> memang memiliki kandungan informasi.
6	Aryo Pamungkas, Suhadak & M.G Wi Endang N.P (2015)	Peristiwa Pemilu Presiden tahun 2014	<i>Abnormal Return</i> dan TVA	Kedua hasil uji perbedaan rata-rata <i>abnormal return</i> dan TVA sebelum dan sesudah pemilu presiden Indonesia menunjukkan

Lanjutan Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Event	Indikator	Hasil
				terdapat perbedaan rata-rata sebelum dan sesudah pemilu presiden Indonesia. Hal ini berarti peristiwa pilpres 2014 memiliki kandungan informasi yang berarti yang memberikan pengaruh terhadap pasar.
7	Eva Maria Sitoghang dan Peggy Adeline Mekel (2015)	Peristiwa pemilu presiden tahun 2014	<i>Abnormal return</i> dan TVA	<p>a. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara <i>abnormal return</i> sebelum dan sesudah pemilu presiden tahun 2014.</p> <p>b. Terdapat perbedaan TVA periode sebelum dan sesudah pemilu presiden tahun 2014.</p>