

BAB IV HASIL PENELITIAN

Penelitian *event study* ini bertujuan untuk mengetahui reaksi pasar pada saham perusahaan-perusahaan yang terdaftar di JII (Jakarta Islamic Index) terhadap adanya peristiwa aksi bela Islam 2 Desember (Aksi 212) Tahun 2016 dengan melihat *Average Abnormal Return (AAR)* dan *Trading Volume Activity (TVA)* yang diamati selama lima belas hari periode pengamatan di sekitar peristiwa aksi 212, yaitu pada t_{-7} , t_0 , dan t_{+7} . Obyek dalam penelitian ini adalah saham syariah yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) yang di dalamnya terdapat 7 perusahaan manufaktur dan 19 perusahaan non manufaktur. Dalam bab ini akan disajikan analisis data penelitian dan pengujian hipotesis yang dimulai dari deskripsi data variabel penelitian. Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan program *Excel 2013* dan uji normalitas data, uji *paired sample t-test* dalam penelitian ini menggunakan program *SPSS For Windows* versi 17.0.

A. Deskripsi Data

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum. Tujuan analisis deskriptif adalah untuk membuat gambaran secara sistematis data yang faktual dan akurat mengenai fakta-fakta serta hubungan antar fenomena yang diselidiki atau diteliti.

Analisis dalam penelitian ini dilakukan pada 26 sampel perusahaan yang telah masuk ke dalam indeks JII dan telah memenuhi kriteria yang ditetapkan oleh peneliti. Variabel dalam penelitian ini terdiri dari *abnormal return* dan *trading volume activity*. Analisis statistik deskriptif akan dilakukan untuk masing-masing variabel penelitian untuk memperoleh hasil gambaran secara jelas dari masing-masing variabel.

1. Statistik Deskriptif *Average Abnormal Return* Saham Syariah JII

Berikut ini adalah hasil analisis deskriptif *Average Abnormal Return* pada saham syariah yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII):

Tabel 4.1. Hasil Statistik Deskriptif
Average Abnormal Return
Periode Sebelum dan Setelah

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AAR Sebelum	26	-,018633	,008705	-,00417812	,008129336
AAR Setelah	26	-,010765	,011212	,00030969	,005195221
Valid N (listwise)	26				

Sumber: *Data Sekunder Diolah, 2019*

Tabel di atas menunjukkan bahwa pada periode sebelum peristiwa, nilai *average abnormal return* yang terendah sebesar -0,018633 dimiliki oleh perusahaan Mitra Keluarga Karyasehat Tbk. (dengan kode saham MIKA) yang bergerak pada sektor perdagangan, jasa dan investasi (perusahaan non manufaktur) dan nilai tertinggi dimiliki oleh perusahaan Vale Indonesia Tbk. (INCO) yang bergerak pada sektor pertambangan (non manufaktur) senilai 0,008705. Sedangkan setelah peristiwa, nilai *average abnormal return* terendah senilai -0,010765 yang dimiliki oleh perusahaan Pakuwon Jati Tbk. (PWON) yang bergerak pada sektor properti, real estat dan konstruksi bangunan (non manufaktur) dan nilai tertinggi dimiliki oleh perusahaan Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF) yang bergerak pada sektor industri barang konsumsi (manufaktur) sebesar 0,011212. Standar deviasi variabel *abnormal return* untuk masing-masing periode sebelum dan setelah peristiwa sebesar 0,008129336 dan 0,005195221.

Hasil perhitungan analisis statistik di atas menunjukkan bahwa terjadi peningkatan *average abnormal return* setelah peristiwa, yaitu sebelum peristiwa dengan nilai -0,00417812 menjadi 0,00030969 setelah peristiwa terjadi. Hal ini menunjukkan bahwa pasar bereaksi positif peristiwa aksi bela Islam 2 Desember 2016 yang terjadi. Dari hasil perhitungan rata-rata *abnormal return* di atas menunjukkan bahwa informasi pengumuman peristiwa aksi bela Islam 2 Desember 2016 telah mendapat respon dari pelaku pasar.

Untuk lebih lengkapnya, berikut ini disajikan perubahan rata-rata *abnormal return* saham secara harian selama 15 hari (sebelum dan setelah) terjadinya peristiwa aksi bela Islam 2 Desember 2016. Sehingga akan terlihat

jelas rata-rata *abnormal return* perhari selama hari pengamatan (*window period*).

Tabel 4.2. Hasil Statistik Deskriptif
Average Abnormal Return
Periode Pengamatan Lima Belas Hari
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
23 Nov 16 (t-7)	26	-,02	,09	,0028	,02271
24 Nov 16 (t-6)	26	-,034629	,086616	,00692041	,025549142
25 Nov 16 (t-5)	26	-,037459	,042898	,00095158	,020160698
28 Nov 16 (t-4)	26	-,040644	,053646	-,00503928	,025307422
29 Nov 16 (t-3)	26	-,036737	,041483	,00457319	,020804100
30 Nov 16 (t-2)	26	-,097923	,034855	-,03300361	,028998775
1 Des 16 (t-1)	26	-,056870	,040583	-,00645783	,026662434
2 Des 16 (t0)	26	-,043153	,029314	-,00429203	,019983017
5 Des 16 (t+1)	26	-,040570	,088403	,00239141	,024053094
6 Des 16 (t+2)	26	-,027695	,033353	,00564300	,014948794
7 Des 16 (t+3)	26	-,022829	,057021	,00167996	,017110189
8 Des 16 (t+4)	26	-,048999	,036228	-,00736205	,022629294
9 Des 16 (t+5)	26	-,020766	,028193	-,00056710	,011628351
13 Des 16 (t+6)	26	-,036255	,036552	-,00047312	,015963538
14 Des 16 (t+7)	26	-,031950	,021577	,00085571	,011480190
Valid N (listwise)	26				

Sumber: *Data Sekunder Diolah, 2019*

Pada tabel 4.2. di atas menunjukkan bahwa tanggal 23 November 2016 (t-7) rata-rata investor mengalami keuntungan dengan nilai *abnormal return* saham menunjukkan nilai positif yaitu sebesar 0,0028 dengan standar deviasi sebesar 0,02271. Jadi, investor memperoleh *abnormal return* pada tanggal 23 November. *Abnormal return* yang terendah sebesar -0,02 atau 2% pada PT Silloam International Hospital Tbk (kode saham SILO) yang bergerak pada sektor perdagangan, jasa dan investasi (non manufaktur). Sementara *abnormal return* yang tertinggi sebesar 0,09 atau 9% pada PT Matahari Departement Store (LPPF) yang bergerak pada sektor perdagangan, jasa dan investasi (non manufaktur).

Pada tanggal 24 November 2016 (t-6) rata-rata investor mengalami keuntungan dengan nilai *abnormal return* saham menunjukkan nilai positif sebesar 0,00692041 dengan standar deviasi sebesar 0,025549142. Jad, investor memperoleh *abnormal return* pada tanggal 24 November.

Abnormal return saham yang terendah sebesar -0,034629 atau -3,46% Pada PT Summarecon Agung Tbk (SMRA) yang bergerak pada sektor properti, real estat dan kontruksi bangunan (non manufaktur). Sementara *abnormal return* yang tertinggi sebesar 0,086616 atau 8,66% pada PT Astra Agro Lestari Tbk. (AALI) yang bergerak pada sektor pertanian (non manufaktur).

Pada tanggal 25 November 2016 (t-5) rata-rata investor mengalami keuntungan dengan nilai *abnormal return* saham menunjukkan nilai positif sebesar 0,00095158 dengan standar deviasi sebesar 0,020160698. Jadi. Investor memperoleh *abnormal return* pada tanggal 25 November dan mengalami penurunan *abnormal return* dari hari sebelumnya. *Abnormal return* saham yang terendah sebesar -0,037459 atau -3,75% Pada PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. (ICBP) yang bergerak pada sektor industri barang konsumsi (manufaktur). Sementara *abnormal return* yang tertinggi sebesar 0,042898 atau 4,29% pada PT Perusahaan Gas Negara Tbk. (PGAS) yang bergerak pada sektor instruktur, utilitas, dan transportasi (non manufaktur).

Pada tanggal 28 November 2016 (t-4) rata-rata investor mengalami kerugian dengan nilai *abnormal return* saham menunjukkan nilai negatif sebesar -0,00503928 dengan standar deviasi sebesar 0,025307422. Jadi, investor tidak memperoleh *abnormal return* pada tanggal 28 November. *Abnormal return* saham yang terendah sebesar -0,040644 atau -4,06% pada perusahaan Sawit Sumbermas Sarana Tbk. (SSMS) yang bergerak pada sektor pertanian (non manufaktur). Sementara *abnormal return* yang tertinggi sebesar 0,053646 atau 5,36% pada perusahaan Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR) yang bergerak pada sektor industri barang dan konsumsi (manufaktur).

Pada tanggal 29 November 2016 (t-3) rata-rata investor mengalami keuntungan dengan nilai *abnormal return* saham menunjukkan nilai positif sebesar 0,00457319 dengan standar deviasi sebesar 0,020804100. Jadi, investor memperoleh *abnormal return* pada tanggal 29 November dan mengalami kenaikan *abnormal return* dari hari sebelumnya. *Abnormal return* saham yang terendah sebesar

-0,036737 atau -3,67% Pada PT Adaro Energy Tbk. (ADRO) yang bergerak pada sektor pertambangan (non manufaktur). Sementara *abnormal return* yang tertinggi sebesar 0,041483 atau 4,15% pada PT Waskita Karya (Persero) Tbk. (WSKT) yang bergerak pada sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan (non manufaktur).

Pada tanggal 30 November 2016 (t-2) rata-rata investor mengalami kerugian dengan nilai *abnormal return* saham menunjukkan nilai negatif sebesar -0,03300361 dengan standar deviasi sebesar 0,028998775. Jadi, investor tidak memperoleh *abnormal return* pada tanggal 30 November. *Abnormal return* saham yang terendah sebesar -0,097923 atau -9,79% Pada perusahaan Adaro Energy Tbk. (ADRO) yang bergerak pada sektor pertambangan (non manufaktur). Sementara *abnormal return* yang tertinggi sebesar 0,034855 atau 3,48% pada perusahaan Waskita Karya (Persero) Tbk. (WSKT) yang bergerak pada sektor properti, real estat dan konstruksi bangunan (non manufaktur).

Pada tanggal 1 Desember 2016 (t-1) rata-rata investor mengalami kerugian dengan nilai *abnormal return* saham menunjukkan nilai negatif sebesar -0,00645783 dengan standar deviasi sebesar 0,026662434. Jadi, investor tidak memperoleh *abnormal return* pada tanggal 1 Desember. *Abnormal return* saham yang terendah sebesar -0,056870 atau -5,69% pada perusahaan AKR Corpindo Tbk. (AKRA) yang bergerak pada sektor perdagangan, jasa dan investasi (non manufaktur). Sementara *abnormal return* yang tertinggi sebesar 0,040583 atau 4,06% pada perusahaan Kalbe Farma Tbk (KLBF) yang bergerak pada sektor industri barang konsumsi (manufaktur).

Pada tanggal 2 Desember 2016 (t0) rata-rata investor mengalami kerugian dengan nilai *abnormal return* saham menunjukkan nilai negatif sebesar -0,00429203 dengan standar deviasi sebesar 0,019983017. Jadi, investor tidak memperoleh *abnormal return* pada tanggal 2 Desember. *Abnormal return* saham yang terendah sebesar -0,043153 atau -4,32% pada perusahaan Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF) yang bergerak pada sektor industri barang konsumsi (manufaktur). Sementara *abnormal return* yang

tertinggi sebesar 0,029314 atau 2,93% pada perusahaan Matahari Departement Store Tbk (LPPF) yang bergerak pada sektor perdagangan, jasa dan investasi (non manufaktur).

Pada tanggal 5 Desember 2016 (t+1) rata-rata investor mengalami keuntungan dengan nilai *abnormal return* saham menunjukkan nilai positif sebesar 0,00239141 dengan standar deviasi sebesar 0,024053094. Jadi, investor memperoleh *abnormal return* pada tanggal 5 Desember dan mengalami kenaikan *abnormal return* dari hari sebelumnya. *Abnormal return* saham yang terendah sebesar -0,040570 atau -4,06% Pada PT Matahari Departement Store Tbk. (LPPF) yang bergerak pada sektor perdagangan, jasa dan investasi (non manufaktur). Sementara *abnormal return* yang tertinggi sebesar 0,088403 atau 8,84% pada PT Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk. (PTBA) yang bergerak pada sektor pertambangan (non manufaktur).

Pada tanggal 6 Desember 2016 (t+2) rata-rata investor mengalami keuntungan dengan nilai *abnormal return* saham menunjukkan nilai positif sebesar 0,00564300 dengan standar deviasi sebesar 0,014948794. Jadi. Investor memperoleh *abnormal return* pada tanggal 6 Desember dan mengalami kenaikan *abnormal return* dari hari sebelumnya. *Abnormal return* saham yang terendah sebesar -0,027695 atau -2,77% Pada PT Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk. (PTBA) yang bergerak pada sektor pertambangan (non manufaktur). Sementara *abnormal return* yang tertinggi sebesar 0,033353 atau 3,34% pada PT Kalbe Farma Tbk. (KLBF) yang bergerak pada sektor industri barang konsumsi (manufaktur).

Pada tanggal 7 Desember 2016 (t+3) rata-rata investor mengalami keuntungan dengan nilai *abnormal return* saham menunjukkan nilai positif sebesar 0,00167996 dengan standar deviasi sebesar 0,017110189. Jadi, investor memperoleh *abnormal return* pada tanggal 7 Desember dan mengalami penurunan *abnormal return* dari hari sebelumnya. *Abnormal return* saham yang terendah sebesar -0,022829 atau -2,28% Pada PT Pakuwon Jati Tbk. (PWON) yang bergerak pada sektor properti, real estat, dan kontruksi bangunan (non manufaktur). Sementara *abnormal*

return yang tertinggi sebesar 0,057021 atau 5,70% pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF) yang bergerak pada sektor industri barang konsumsi (manufaktur).

Pada tanggal 8 Desember 2016 (t+4) rata-rata investor mengalami kerugian dengan nilai *abnormal return* saham menunjukkan nilai negatif sebesar -0,00736205 dengan standar deviasi sebesar 0,022629294. Jadi, investor tidak memperoleh *abnormal return* pada tanggal 8 Desember. *Abnormal return* saham yang terendah sebesar -0,048999 atau -4,90% pada perusahaan Astra International Tbk. (ASII) yang bergerak pada sektor aneka industri (manufaktur). Sementara *abnormal return* yang tertinggi sebesar 0,036228 atau 3,62% pada perusahaan Waskita Karya (Persero) Tbk. (WSKT) yang bergerak pada sektor properti, real estat dan konstruksi bangunan (non manufaktur).

Pada tanggal 9 Desember 2016 (t+5) rata-rata investor mengalami kerugian dengan nilai *abnormal return* saham menunjukkan nilai negatif sebesar -0,00056710 dengan standar deviasi sebesar 0,011628351. Jadi, investor tidak memperoleh *abnormal return* pada tanggal 9 Desember. *Abnormal return* saham yang terendah sebesar -0,020766 atau -2,08% pada perusahaan Matahari Dpartement Store Tbk. (LPPF) yang bergerak pada sektor perdagangan, jasa dan investasi (non manufaktur). Sementara *abnormal return* yang tertinggi sebesar 0,028193 atau 2,82% pada perusahaan Sawit Sumbermas Sarana Tbk. (SSMS) yang bergerak pada sektor pertanian (non manufaktur).

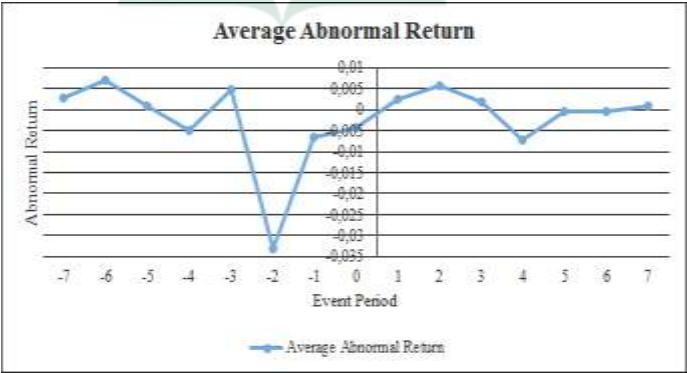
Pada tanggal 13 Desember 2016 (t+6) rata-rata investor mengalami kerugian dengan nilai *abnormal return* saham menunjukkan nilai negatif sebesar -0,00047312 dengan standar deviasi sebesar 0,015963538. Jadi, investor tidak memperoleh *abnormal return* pada tanggal 13 Desember. *Abnormal return* saham yang terendah sebesar -0,036255 atau -3,63% pada perusahaan Matahari Departement Store Tbk. (LPPF) yang bergerak pada sektor perdagangan, jasa dan konstruksi bangunan (non manufaktur). Sementara *abnormal return* yang tertinggi sebesar 0,036552 atau 3,66% pada perusahaan Indocement

Tunggal Perkasa Tbk. (INTP) yang bergerak pada sektor industri dasar dan kimia (manufaktur).

Pada tanggal 14 Desember 2016 (t+7) rata-rata investor mengalami keuntungan dengan nilai *abnormal return* saham menunjukkan nilai positif sebesar 0,00085571 dengan standar deviasi sebesar 0,011480190. Jadi, investor memperoleh *abnormal return* pada tanggal 14 Desember dan mengalami kenaikan *abnormal return* dari hari sebelumnya. *Abnormal return* saham yang terendah sebesar -0,031950 atau -3,19% Pada PT Summarecon Agung Tbk. (SMRA) yang bergerak pada sektor properti, real estat dan konstruksi bangunan (non manufaktur). Sementara *abnormal return* yang tertinggi sebesar 0,021577 atau 2,16% pada PT Silloam International Hospital Tbk. (SILO) yang bergerak pada sektor perdagangan, jasa dan investasi (non manufaktur).

Dari keseluruhan hasil statistik deskriptif *average abnormal return* pada periode limabelas hari menyatakan bahwa *abnormal return* yang terendah sebesar -0,097923 atau -9% yang terjadi di H-2 dari peristiwa aksi bela Islam 2 Desember 2016 pada PT. Adaro Energy Tbk. (ADRO) yang bergerak pada sektor pertambangan (non manufaktur), sedangkan *abnormal return* yang tertinggi sebesar 0,09 atau 9% yang terjadi di H-7 dari peristiwa aksi bela Islam 2 Desember 2016 pada PT. Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk. (PTBA) yang bergerak pada sektor pertambangan (non manufaktur).

**Gambar 4.1. Average Abnormal Return di JII
Lima Belas Hari Pengamatan**



Dari gambar 4.1 menunjukkan bahwa *average abnormal return* saham harian Jakarta Islamic Index cenderung berfluktuasi sebelum dan setelah *event* peristiwa aksi 212 tahun 2016. *Average abnormal return* saham harian bernilai positif selama 3 hari berturut-turut selama *event* dan sehari pada akhir hari pengamatan. Grafik menunjukkan bahwa terjadi *abnormal return* positif pada hari ke 1 sampai dengan ke 3 dan ke 7 setelah aksi 212. Pada hari ke 3 terjadi penurunan *average abnormal return* dari hari sebelumnya. Sedangkan pada pengamatan hari ke 4, 5 dan 6 secara berturut-turut *average abnormal return* saham bernilai negatif.

2. Statistik Deskriptif Average Abnormal Return Saham Syariah Perusahaan Manufaktur dan Non Manufakktur Pada JII

Berikut ini adalah hasil analisis deskriptif *Average Abnormal Return* pada saham syariah perusahaan manufaktur dan perusahaan non manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII):

**Tabel 4.3. Hasil Statistik Deskriptif
Average Abnormal Return Perusahaan Manufaktur
Periode Sebelum dan Setelah**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AAR manufaktur sebelum	7	-.01570	.00553	-.0030818	.00801406
AAR manufaktur setelah	7	-.00687	.01121	.0030912	.00629091
Valid N (listwise)	7				

Sumber: *Data Sekunder Diolah, 2019*

Tabel 4.3 menunjukkan bahwa pada periode sebelum peristiwa, nilai *average abnormal return* perusahaan manufaktur yang terendah senilai -0,01570 yang dimiliki oleh perusahaan Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. (ICBP) yang bergerak pada sektor industri barang konsumsi dan nilai tertinggi dimiliki oleh perusahaan Semen Indonesia (Persero) Tbk. (SMGR) yang bergerak pada sektor industri dasar dan kimia dengan nilai 0,00553. Sedangkan setelah peristiwa terjadi, nilai *average abnormal return* terendah senilai -0,00687 yang dimiliki oleh

perusahaan Unilever Indonesia Tbk. (UNVR) yang bergerak pada sektor kosmetik dan barang konsumsi dan nilai tertinggi dimiliki oleh perusahaan Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF) yang bergerak pada industri barang konsumsi dengan nilai 0,01121. Standar deviasi variabel *average abnormal return* untuk masing-masing periode sebelum dan setelah peristiwa sebesar 0,008014 dan 0,006291. Hasil perhitungan statistik analisis deskriptif *Average Abnormal Return* (AAR) terjadi peningkatan antara sebelum dan setelah peristiwa (*event date*), yaitu sebelum peristiwa senilai -0,003082 menjadi 0,003091 setelah peristiwa.

**Tabel 4.4. Hasil Statistik Deskriptif
Average Abnormal Return Perusahaan Non Manufaktur
Periode Sebelum dan Setelah**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AAR non manufaktur sebelum	19	-.01863	.00870	-.0045820	.00835094
AAR non manufaktur setelah	19	-.01077	.01008	-.0007151	.00449193
Valid N (listwise)	19				

Sumber: *Data Sekunder Diolah, 2019*

Tabel 4.4 menunjukkan bahwa pada periode sebelum peristiwa, nilai *average abnormal return* perusahaan non manufaktur yang terendah senilai -0,01863 yang dimiliki oleh perusahaan Mitra Keluarga Karyasehat Tbk. (MIKA) yang bergerak pada sektor perdagangan, jasa dan investasi dan nilai tertinggi dimiliki oleh perusahaan Vale Indonesia Tbk. (INCO) yang bergerak pada sektor pertambangan dengan nilai 0,00870. Sedangkan setelah peristiwa terjadi, nilai *average abnormal return* terendah senilai -0,01077 yang dimiliki oleh Pakuwon Jati Tbk. (PWON) yang bergerak pada sektor properti, real estate dan kontruksi bangunan, dan nilai tertinggi dimiliki oleh Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk. (PGAS) yang bergerak pada industri barang konsumsi dengan nilai 0,01008. Standar deviasi variabel *average abnormal return* untuk masing-masing periode sebelum dan setelah peristiwa sebesar 0,008351

dan 0,004492. Hasil perhitungan statistik analisis deskriptif *Average Abnormal Return* (AAR) terjadi peningkatan antara sebelum dan setelah peristiwa (*event date*), yaitu sebelum peristiwa senilai -0,004582 menjadi -0,000715 setelah peristiwa.

3. Statistik Deskriptif Rata-rata *Trading Volume Activity* di JII

Berikut ini adalah hasil statistik deskriptif rata-rata *trading volume activity* saham syariah yang terdaftar di JII:

**Tabel 4.5. Hasil Statistik Deskriptif
Rata-rata *Trading Volume Activity*
Periode Sebelum dan Setelah**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TVA Sebelum	26	.00973	.08555	.0384948	.01768865
TVA Setelah	26	.01597	.07321	.0344461	.01373742
Valid N (listwise)	26				

Sumber: *Data Sekunder Diolah SPSS, 2019*

Tabel di atas menunjukkan bahwa pada periode sebelum peristiwa, nilai rata-rata *trading volume activity* yang terendah adalah senilai 0,00973 yang dimiliki oleh perusahaan Silloam International Hospital Tbk. (SILO) yang bergerak pada sektor perdagangan, jasa dan investasi (non manufaktur) dan nilai tertinggi dimiliki oleh perusahaan Pakuwon Jati Tbk. (PWON) yang bergerak pada sektor properti, real estat dan kontruksi bangunan (non manufaktur) dengan nilai 0,08555. Sedangkan setelah peristiwa terjadi, nilai rata-rata *trading volume activity* terendah senilai 0,01597 yang dimiliki oleh perusahaan Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. (ICBP) yang bergerak pada sektor industri dan barang konsumsi (manufaktur) dan nilai tertinggi dimiliki oleh perusahaan Sawit Sumbermas Sarana Tbk. (SSMS) yang bergerak pada sektor pertanian (non manufaktur) dengan nilai 0,07321. Standar deviasi variabel rata-rata *trading volume activity* untuk masing-masing periode sebelum dan setelah peristiwa sebesar 0,01768865 dan 0,01373742.

Hasil perhitungan statistik analisis deskriptif rata-rata *Trading Volume Activity* (ATVA) terjadi penurunan rata-rata *trading volum activity* setelah peristiwa (*event date*), yaitu sebelum peristiwa senilai 0,0384948 menjadi 0,03444 setelah peristiwa. Penurunan tersebut mengindikasikan bahwa pasar bereaksi negatif terhadap peristiwa aksi bela Islam 2 Desember 2016 yang terjadi.

Perubahan harian seluruh periode pengamatan *trading volume activity* bisa diamati pada perubahan rata-rata *trading volume activity* pada semua saham selama 15 hari periode pengamatan yang ditunjukkan oleh tabel 4.4. berikut:

**Tabel 4.6. Hasil Statistik Deskriptif
Rata-rata *Trading Volume Activity*
Periode Pengamatan Lima Belas Hari**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
23 Nov 16 (t-7)	26	.005642	.085299	.03702531	.020760725
24 Nov 16 (t-6)	26	.008877	.085728	.03673065	.019686157
25 Nov 16 (t-5)	26	.009055	.076164	.03015690	.014473158
28 Nov 16 (t-4)	26	.005889	.076708	.03241012	.014809859
29 Nov 16 (t-3)	26	.007770	.089868	.03757820	.017625495
30 Nov 16 (t-2)	26	.006218	.186798	.04983561	.032858207
1 Des 16 (t-1)	26	.014134	.065177	.03443420	.013734926
2 Des 16 (t0)	26	.012679	.065380	.03305985	.013341911
5 Des 16 (t+1)	26	.006966	.068080	.03482962	.015470218
6 Des 16 (t+2)	26	.016218	.074054	.03388796	.014624640
7 Des 16 (t+3)	26	.016756	.077400	.03377680	.014635253
8 Des 16 (t+4)	26	.015914	.066803	.03787593	.014854989
9 Des 16 (t+5)	26	.010828	.082881	.03109633	.016930865
13 Des 16 (t+6)	26	.014384	.060566	.03278729	.012934694
14 Des 16 (t+7)	26	.013492	.082115	.03228694	.016574854
Valid N (listwise)	26				

Sumber: *Data Sekunder Diolah, 2019*

Tabel 4.4 di atas menunjukkan bahwa pada tanggal 23 November 2016 (t-7) rata-rata *trading volume activity* saham sebesar 0,03702531 dengan standar deviasi sebesar 0,020760725. *Trading volume activity* saham yang terendah sebesar 0,005642 atau 0,56% pada perusahaan Silloam International Hospital Tbk. (SILO) yang bergerak

pada sektor perdagangan, jasa dan konstruksi bangunan (non manufaktur). Sementara *trading volume activity* tertinggi sebesar 0,085299 atau 8,53% pada perusahaan Matahari Departement Store Tbk. (LPPF) yang bergerak pada sektor perdagangan, jasa dan investasi (non manufaktur).

Pada tanggal 24 November 2016 (t-6) rata-rata *trading volume activity* saham sebesar 0,03673065 dengan standar deviasi sebesar 0,019686157. Hal ini menunjukkan rata-rata *trading volume activity* pada tanggal 24 November mengalami penurunan sebesar -0,00029466 atau -0,029% dibandingkan dari hari sebelumnya (0,03673065-0,03702531). *Trading volume activity* yang terendah sebesar 0,008877 atau 0,89% pada perusahaan Silloam International Hospital Tbk. (SILO) yang bergerak pada sektor perdagangan, jasa dan investasi (non manufaktur). Sementara *trading volume activity* tertinggi sebesar 0,085728 atau 8,57% pada perusahaan PP London Sumatra Indonesia Tbk. (LSIP) yang bergerak pada sektor pertanian (non manufaktur).

Pada tanggal 25 November 2016 (t-5) rata-rata *trading volume activity* saham sebesar 0,03015690 dengan standar deviasi sebesar 0,014473158. Hal ini menunjukkan rata-rata *trading volume activity* pada tanggal 25 November mengalami penurunan sebesar -0,00657375 atau -0,66% dibandingkan dari hari sebelumnya (0,03015690-0,03673065). *Trading volume activity* yang terendah sebesar 0,009055 atau 0,91% pada perusahaan Unilever Indonesia Tbk. (UNVR) yang bergerak pada sektor industri barang konsumsi (manufaktur). Sementara *trading volume activity* tertinggi sebesar 0,076164 atau 7,62% pada perusahaan Sawit Sumbermas Sarana Tbk. (SSMS) yang bergerak pada sektor pertanian (non manufaktur).

Pada tanggal 28 November 2016 (t-4) rata-rata *trading volume activity* saham sebesar 0,03241012 dengan standar deviasi sebesar 0,014809859. Hal ini menunjukkan rata-rata *trading volume activity* pada tanggal 28 November mengalami peningkatan sebesar 0,00225322 atau 0,22% dibandingkan dari hari sebelumnya (0,03241012-0,03015690). *Trading volume activity* yang terendah sebesar 0,005889 atau 0,59% pada perusahaan Silloam

International Hospital Tbk. (SILO) yang bergerak pada sektor perdagangan, jasa dan investasi (non manufaktur). Sementara *trading volume activity* tertinggi sebesar 0,076708 atau 7,67% pada perusahaan Sawit Sumbermas Sarana Tbk. (SSMS) yang bergerak pada sektor pertanian (non manufaktur).

Pada tanggal 29 November 2016 (t-3) rata-rata *trading volume activity* saham sebesar 0,03757820 dengan standar deviasi sebesar 0,017625495. Hal ini menunjukkan rata-rata *trading volume activity* pada tanggal 29 November mengalami peningkatan sebesar 0,00516808 atau 0,52% dibandingkan dari hari sebelumnya (0,03757820-0,0324101). *Trading volume activity* yang terendah sebesar 0,007770 atau 0,78% pada perusahaan Silloam International Hospital Tbk. (SILO) yang bergerak pada sektor perdagangan, jasa dan investasi (non manufaktur). Sementara *trading volume activity* tertinggi sebesar 0,089868 atau 8,99% pada perusahaan Sawit Sumbermas Sarana Tbk. (SSMS) yang bergerak pada sektor pertanian (non manufaktur).

Pada tanggal 30 November 2016 (t-2) rata-rata *trading volume activity* saham sebesar 0,04983561 dengan standar deviasi sebesar 0,032858207. Hal ini menunjukkan rata-rata *trading volume activity* pada tanggal 30 November mengalami peningkatan sebesar 0,01225741 atau 1,23% dibandingkan dari hari sebelumnya (0,04983561-0,03757820). *Trading volume activity* yang terendah sebesar 0,006218 atau 0,62% pada perusahaan Silloam International Hospital Tbk. (SILO) yang bergerak pada sektor perdagangan, jasa dan investasi (non manufaktur). Sementara *trading volume activity* tertinggi sebesar 0,186798 atau 18,68% pada perusahaan Pakuwon Jati Tbk. (PWON) yang bergerak pada sektor properti, real estat dan konstruksi bangunan (non manufaktur).

Pada tanggal 1 Desember 2016 (t-1) rata-rata *trading volume activity* saham sebesar 0,03443420 dengan standar deviasi sebesar 0,013734926. Hal ini menunjukkan rata-rata *trading volume activity* pada tanggal 1 Desember mengalami penurunan sebesar -0,01540141 atau -1,54% dibandingkan dari hari sebelumnya (0,03443420-

0,04983561). *Trading volume activity* yang terendah sebesar 0,014134 atau 1,41% pada perusahaan Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. (ICBP) yang bergerak pada sektor industri barang konsumsi (manufaktur). Sementara *trading volume activity* tertinggi sebesar 0,065177 atau 6,52% pada perusahaan Sawit Sumbermas Sarana Tbk. (SSMS) yang bergerak pada sektor pertanian (non manufaktur).

Pada tanggal 2 Desember 2016 (t0) rata-rata *trading volume activity* saham sebesar 0,03305985 dengan standar deviasi sebesar 0,013341911. Hal ini menunjukkan rata-rata *trading volume activity* pada tanggal 2 Desember mengalami penurunan sebesar -0,000137435 atau -0,14% dibandingkan dari hari sebelumnya (0,03305985-0,03443420). *Trading volume activity* yang terendah sebesar 0,012679 atau 1,27% pada perusahaan Unilever Indonesia Tbk. (UNVR) yang bergerak pada sektor industri barang konsumsi (manufaktur). Sementara *trading volume activity* tertinggi sebesar 0,065380 atau 6,54% pada perusahaan Sawit Sumbermas Sarana Tbk. (SSMS) yang bergerak pada sektor pertanian (manufaktur).

Pada tanggal 5 Desember 2016 (t+1) rata-rata *trading volume activity* saham sebesar 0,03482962 dengan standar deviasi sebesar 0,015470218. Hal ini menunjukkan rata-rata *trading volume activity* pada tanggal 5 Desember mengalami peningkatan sebesar 0,00176977 atau 0,18% dibandingkan dari hari sebelumnya (0,03482962-0,03305985). *Trading volume activity* yang terendah sebesar 0,006966 atau 0,69% pada perusahaan Silloam International Hospital Tbk. (SILO) yang bergerak pada sektor perdagangan, jasa dan investasi (non manufaktur). Sementara *trading volume activity* tertinggi sebesar 0,068080 atau 6,81% pada perusahaan Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk. (PTBA) yang bergerak pada sektor pertambangan (non manufaktur).

Pada tanggal 6 Desember 2016 (t+2) rata-rata *trading volume activity* saham sebesar 0,03388796 dengan standar deviasi sebesar 0,014624640. Hal ini menunjukkan rata-rata *trading volume activity* pada tanggal 6 Desember mengalami penurunan sebesar -0,00094166 atau -0,09%

dibandingkan dari hari sebelumnya (0,03388796-0,03482962). *Trading volume activity* yang terendah sebesar 0,016218 atau 2,62% pada perusahaan Unilever Indonesia Tbk. (UNVR) yang bergerak pada sektor industri barang konsumsi (manufaktur). Sementara *trading volume activity* tertinggi sebesar 0,074054 atau 7,40% pada perusahaan Sawit Sumbermas Sarana Tbk. (SSMS) yang bergerak pada sektor pertanian (non manufaktur).

Pada tanggal 7 Desember 2016 (t+3) rata-rata *trading volume activity* saham sebesar 0,03377680 dengan standar deviasi sebesar 0,014635253. Hal ini menunjukkan rata-rata *trading volume activity* pada tanggal 7 Desember mengalami penurunan sebesar -0,00011116 atau -0,01% dibandingkan dari hari sebelumnya (0,03377680-0,03388796). *Trading volume activity* yang terendah sebesar 0,016756 atau 1,68% pada perusahaan Indocement Tunggal Perkasa Tbk. (INTP) yang bergerak pada sektor industri dasar dan kimia (manufaktur). Sementara *trading volume activity* tertinggi sebesar 0,077400 atau 7,74% pada perusahaan Sawit Sumbermas Sarana Tbk. (SSMS) yang bergerak pada sektor pertanian (non manufaktur).

Pada tanggal 8 Desember 2016 (t+4) rata-rata *trading volume activity* saham sebesar 0,03787593 dengan standar deviasi sebesar 0,014854989. Hal ini menunjukkan rata-rata *trading volume activity* pada tanggal 8 Desember mengalami peningkatan sebesar 0,00409913 atau 0,41% dibandingkan dari hari sebelumnya (0,03787593-0,3377680). *Trading volume activity* yang terendah sebesar 0,0155914 atau 1,56% pada perusahaan Unilever Indonesia Tbk. (UNVR) yang bergerak pada sektor industri barang konsumsi (manufaktur). Sementara *trading volume activity* tertinggi sebesar 0,066803 atau 6,68% pada perusahaan Sawit Sumbermas Sarana Tbk. (SSMS) yang bergerak pada sektor pertanian (non manufaktur).

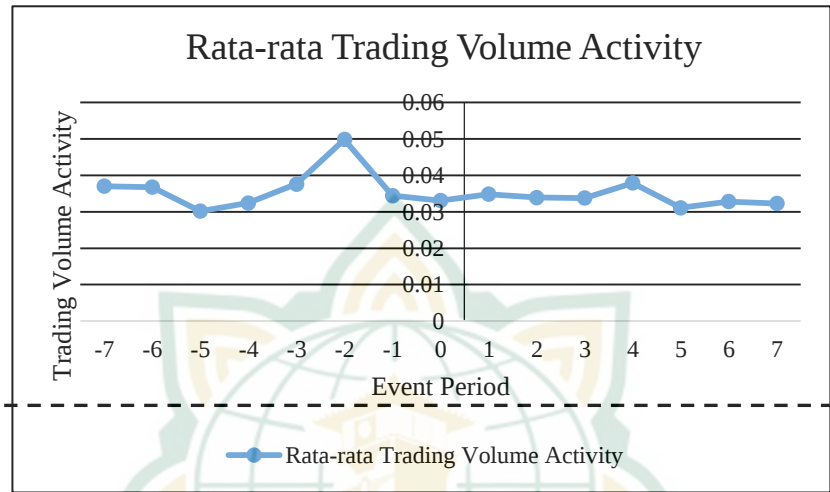
Pada tanggal 9 Desember 2016 (t+5) rata-rata *trading volume activity* saham sebesar 0,03109633 dengan standar deviasi sebesar 0,016930865. Hal ini menunjukkan rata-rata *trading volume activity* pada tanggal 9 Desember mengalami penurunan sebesar -0,0067796 atau -0,68% dibandingkan dari hari sebelumnya (0,03109633-

0,03787593). *Trading volume activity* yang terendah sebesar 0,010828 atau 1,08% pada perusahaan Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. (ICBP) yang bergerak pada sektor industri barang konsumsi (manufaktur). Sementara *trading volume activity* tertinggi sebesar 0,082881 atau 8,29% pada perusahaan Sawit Sumbermas Sarana Tbk. (SSMS) yang bergerak pada sektor pertanian (non manufaktur).

Pada tanggal 13 Desember 2016 (t+6) rata-rata *trading volume activity* saham sebesar 0,03278729 dengan standar deviasi sebesar 0,012934694. Hal ini menunjukkan rata-rata *trading volume activity* pada tanggal 13 Desember mengalami peningkatan sebesar 0,00169069 atau 0,17% dibandingkan dari hari sebelumnya (0,03278729-0,03109633). *Trading volume activity* yang terendah sebesar 0,014384 atau 1,44% pada perusahaan Silloam International Hospital Tbk. (SILO) yang bergerak pada sektor perdagangan, jasa dan investaasi (non manufaktur). Sementara *trading volume activity* tertinggi sebesar 0,060566 atau 6,06% pada perusahaan Lippo Karawaci Tbk. (LPKR) yang bergerak pada sektor properti, real estat dan kontruksi bangunan (non manufaktur).

Pada tanggal 14 Desember 2016 (t+7) rata-rata *trading volume activity* saham sebesar 0,03228694 dengan standar deviasi sebesar 0,016574854. Hal ini menunjukkan rata-rata *trading volume activity* pada tanggal 14 Desember mengalami penurunan sebesar -0,00050035 atau -0,05% dibandingkan dari hari sebelumnya (0,03228694-0,03278729). *Trading volume activity* yang terendah sebesar 0,013492 atau 1,35% pada perusahaan Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. (ICBP) yang bergerak pada sektor industri barang konsumsi (manufaktur). Sementara *trading volume activity* tertinggi sebesar 0,082115 atau 8,21% pada perusahaan Sawit Sumbermas Sarana Tbk. (SSMS) yang bergerak pada sektor pertanian (non manufaktur).

Gambar 4.2. Rata-rata *Trading Volume Activity* Di JII Lima Belas Hari Pengamatan



Sumber: *Data Sekunder Diolah,2019*

Dari gambar 4.2 menunjukkan bahwa rata-rata *trading volume activity* saham JII tidak terlalu mengalami pergerakan yang signifikan sebelum dan setelah peristiwa aksi 212 tahun 2016. Grafik menunjukkan bahwa terjadi peningkatan *trading volume activity* pada hari ke 4, namun volume perdagangan kembali mengalami penurunan pada hari ke 5, kemudian meningkat pada hari ke 6 dan kembali mengalami penurunan pada hari ke 7 setelah aksi 212. Perubahan rata-rata *trading volume activity* pada penelitian ini tidak besar, atau dapat dikatakan investor hanya melakukan transaksi saham dalam jumlah yang wajar lima hari setelah aksi 212 sehingga perubahannya relatif kecil.

4. Statistik Deskriptif Rata-rata *Trading Volume Activity* Saham Syariah Perusahaan Manufaktur dan Non Manufakktur Pada JII

Berikut ini adalah hasil analisis deskriptif rata-rata *trading volume activity* pada saham syariah perusahaan manufaktur dan perusahaan non manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII):

Tabel 4.7. Hasil Statistik Deskriptif
Rata-rata *Trading Volume Activity* Perusahaan
Manufaktur
Periode Sebelum dan Setelah
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TVA manufaktur sebelum	7	.01491	.03934	.0267317	.00909290
TVA manufaktur setelah	7	.01597	.03556	.0235138	.00705353
Valid N (listwise)	7				

Sumber: *Data Sekunder Diolah, 2019*

Tabel 4.7 menunjukkan bahwa pada periode sebelum peristiwa, nilai rata-rata *trading volume activity* perusahaan manufaktur yang terendah senilai 0,01491 yang dimiliki oleh perusahaan Unilever Indonesia Tbk. (UNVR) yang bergerak pada sektor kosmetik dan barang konsumsi dan nilai tertinggi dimiliki oleh perusahaan Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF) yang bergerak pada sektor industri barang konsumsi dengan nilai 0,03934. Sedangkan setelah peristiwa terjadi, nilai rata-rata *trading volume activity* terendah senilai 0,01597 yang dimiliki oleh perusahaan Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. (ICBP) yang bergerak pada sektor industri barang konsumsi dan nilai tertinggi dimiliki oleh perusahaan Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF) yang bergerak pada industri barang konsumsi dengan nilai 0,03556. Standar deviasi variabel rata-rata *trading volume activity* untuk masing-masing periode sebelum dan setelah peristiwa sebesar 0,009093 dan 0,007054. Hasil perhitungan statistik analisis deskriptif rata-rata *trading volume activity* terjadi penurunan antara sebelum dan setelah peristiwa (*event date*), yaitu sebelum peristiwa senilai 0,026732 menjadi 0,023514 setelah peristiwa.

Tabel 4.8. Hasil Statistik Deskriptif
Rata-rata *Trading Volume Activity* Perusahaan Non
Manufaktur
Periode Sebelum dan Setelah
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TVA non manufaktur sebelum	19	.00973	.08555	.0428286	.01825838
TVA non manufaktur setelah	19	.01973	.07321	.0384738	.01348779
Valid N (listwise)	19				

Sumber: *Data Sekunder Diolah,2019*

Tabel 4.8 menunjukkan bahwa pada periode sebelum peristiwa, nilai rata-rata *trading volume activity* perusahaan non manufaktur yang terendah senilai 0,00973 yang dimiliki oleh perusahaan Silloam International Hospital Tbk. (SILO) yang bergerak pada sektor perdagangan, jasa dan investasi, dan nilai tertinggi dimiliki oleh perusahaan Pakuwon Jati Tbk. (PWON) yang bergerak pada sektor properti, real estate dan kontruksi bangunan dengan nilai 0,08555. Sedangkan setelah peristiwa terjadi, nilai rata-rata *trading volume activity* terendah senilai 0,01973 yang dimiliki oleh perusahaan Mitra Keluarga Karyasehat Tbk. (MIKA) yang bergerak pada sektor perdagangan, jasa dan investasi, dan nilai tertinggi dimiliki oleh perusahaan Sawit Sumbermas Sarana Tbk. (SSMS) yang bergerak pada pertanian dengan nilai 0,07321. Standar deviasi variabel rata-rata *trading volume activity* untuk masing-masing periode sebelum dan setelah peristiwa sebesar 0,018258 dan 0,013488. Hasil perhitungan statistik analisis deskriptif rata-rata *trading volume activity* terjadi penurunan antara sebelum dan setelah peristiwa (*event date*), yaitu sebelum peristiwa senilai 0,04283 menjadi 0,03847 setelah peristiwa.

B. Analisis Data
1. Uji Normalitas

Penggunaan statistik uji beda memerlukan persyaratan, dalam hal ini perlu dilakukan pengujian terhadap normalitas data. Jika data terdistribusi normal, maka pengujian data

menggunakan *paired sample t-test*. Namun, apabila hasil uji normalitas menunjukkan data tidak normal maka menggunakan *non-parametric test*, yaitu dengan uji *wilcoxon*.

Kriteria pengujian yang menjadi dasar apakah data terdistribusi normal atau tidak bergantung pada nilai signifikansi. Apabila signifikansi > 0,05 maka data dianggap terdistribusi normal, sedangkan apabila signifikansi < 0,05 maka data tidak terdistribusi normal. Dalam penelitian ini uji normalitas menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* yang hasilnya dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.9. Hasil Uji Normalitas *Kolmogrov-Smirnov* Pada Saham Syariah Yang Terdaftar DI JII

No	Variabel	N	Kolmogorof Smirnov test	Asymo. Sign (two tailed)	Keterangan
1.	AAR sebelum	26	0,768	0,596	Normal
2.	AAR setelah	26	0,534	0,938	Normal
3.	AAR manufaktur sebelum	7	0,485	0,973	Normal
4.	AAR manufaktur setelah	7	0,438	0,991	Normal
5.	AAR non manufaktur sebelum	19	0,701	0,710	Normal
6.	AAR non manufaktur setelah	19	0,563	0,910	Normal
7.	RTVA sebelum	26	1,005	0,265	Normal
8.	RTVA setelah	26	0,815	0,519	Normal
9.	RTVA manufaktur sebelum	7	0,476	0,977	Normal
10.	RTVA manufaktur setelah	7	0,385	0,998	Normal
11.	RTVA non manufaktur sebelum	19	0,972	0,301	Normal
12.	RTVA non manufaktur setelah	19	0,735	0,653	Normal

Sumber: *Data Sekunder Diolah, 2019*

Dari hasil pengujian normalitas dengan menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov* pada tabel 4.5 yang menunjukkan bahwa data pada semua variabel penelitian yang akan diuji dalam penelitian ini berdistribusi normal dengan nilai *Asymp. Sign (two tailed)* > 0,05. Karena hasil uji *Kolmogorov Smirnor* menyatakan semua data berdistribusi normal, maka untuk pengujian selanjutnya menggunakan *Paired Sample T-test*.

2. Hasil Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan *paired sample t-test*. Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan

abnormal return dan *trading volume activity* saham-saham JII antara periode sebelum dan setelah peristiwa aksi bela Islam 2 Desember 2016. Dalam penelitian ini, terdapat 7 perusahaan manufaktur dan 19 perusahaan non manufaktur yang terdaftar di JII. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 5% (0,05) dengan jumlah sampel 26 perusahaan. Apabila signifikansi (*2-tailed*) < 0,05 maka H_0 ditolak, yang artinya terdapat perbedaan yang signifikan *average abnormal return* atau *trading volume activity* saham sebelum dan setelah peristiwa aksi bela Islam 2 Desember 2016.

a. **Hasil Pengujian *Abnormal Return* Sebelum dan Setelah Aksi 212 Tahun 2016 Saham Syariah di JII**

Hasil uji normalitas data untuk *average abnormal return* pada periode pengamatan penelitian sebelum dan setelah aksi 212 pada saham syariah yang terdaftar di JII berdistribusi normal, maka uji beda yang digunakan adalah *paired sample t-test*. Cara perhitungannya dilakukan dengan mencari perbedaan antar sebelum dan setelah untuk *abnormal return* dihitung setiap hari dan kemudian mengujinya, apakah terdapat perbedaan atau tidak.

Tabel 4.10. Hasil Uji *Paired Samples Test* untuk *Average Abnormal Return* Pada Saham Syariah Yang Terdaftar Di JII

SEBELUM		SETELAH		KETERANGAN
Mean	-0,0041781	Mean	0,0003097	
Standar Deviasi	0,008129	Standar Deviasi	0,0051952	
T-hitung : -2,402 T-tabel : 2,060 Probabilitas : 0,024 Tingkat Signifikansi : 5%				

Sumber: *Data Sekunder Diolah, 2019*

Hipotesis pertama yang diajukan menyatakan bahwa terdapat perbedaan *average abnormal return* sebelum dan setelah adanya aksi 212 tahun 2016. Hasil uji beda menunjukkan signifikansi sebesar $0,024 < 0,05$, maka H_{01} ditolak dan H_{a1} diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan signifikan

antara *average abnormal return* sebelum dengan setelah peristiwa aksi 212 tahun 2016 pada saham syariah yang terdaftar di JII. Dari rata-rata (*mean*) dapat diketahui bahwa *average abnormal return* setelah aksi 212 lebih tinggi dari pada sebelum aksi 212. Hal ini dapat diartikan pula bahwa dengan adanya peristiwa aksi 212 maka akan meningkatkan nilai *average abnormal return* pada saham perusahaan di Jakarta Islamic Index (JII).

b. Hasil Pengujian *Abnormal Return* Sebelum dan Setelah Aksi 212 Tahun 2016 Saham Syariah Perusahaan Manufaktur dan Non Manufaktur di JII

Hipotesis kedua pada penelitian ini adalah menguji adanya perbedaan *average abnormal return* pada periode sebelum dan setelah peristiwa aksi 212 tahun 2016. Hasil uji normalitas data untuk *average abnormal return* pada periode pengamatan penelitian sebelum dan setelah aksi 212 pada kelompok saham syariah perusahaan manufaktur dan perusahaan non manufaktur yang terdaftar di JII berdistribusi normal, maka uji beda yang digunakan adalah *paired sample t-test*. Dalam pengelompokan perusahaan pada saham JII terdapat 7 perusahaan manufaktur dan 19 perusahaan non manufaktur. Uji beda statistik *average abnormal return* pada kelompok saham syariah perusahaan manufaktur dan perusahaan non manufaktur adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.11. Hasil Uji *Paired Sample Test*
Average Abnormal Return
Saham Syariah Perusahaan Manufaktur dan Non**

Pair	Paired Samples Test			Kesimpulan
	T	df	Sig. (2-tailed)	
AAR Manufaktur sebelum-AAR manuaktur setelah	-1,498	6	0,185	Tidak ditemukan perbedaan yang signifikan.
AAR Non Manufaktr Sebelum – AAR Non Manufaktur Setelah	-1,829	18	0,084	Tidak ditemukan perbedaan yang signifikan

Sumber: *Data Sekunder Diolah, 2019*

Berdasarkan pengelompokan perusahaan manufaktur dan non manufaktur yang terdaftar di JII, hasil uji *paired sample t- test* di atas dapat dilihat nilai Sig. (2-tailed) *abnormal return* sebelum dan setelah peristiwa aksi 212 tahun 2016 untuk masing-masing perusahaan baik perusahaan manufaktur maupun perusahaan non manufaktur. Kedua perusahaan menunjukkan nilai signifikansi yang berbeda pada setiap perusahaan, dimana untuk perusahaan manufaktur nilai signifikansi sebesar $0,185 > 0,05$ dan pada perusahaan non manufaktur sebesar $0,084 > 0,05$. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa peristiwa aksi 212 tahun 2016 sama-sama tidak mempengaruhi *abnormal return* untuk perusahaan manufaktur maupun perusahaan non manufaktur dengan menerima H_{02} dan tolak H_{a2} .

c. Hasil Pengujian *Trading Volume Activity* Sebelum dan Setelah Aksi 212 Tahun 2016 Saham di JII

Hipotesis ketiga pada penelitian ini adalah menguji adanya perbedaan rata-rata *trading volume activity* (aktivitas volume perdagangan) pada periode sebelum dan setelah aksi 212 tahun 2016. Berdasarkan hasil uji normalitas *Kolmogorov Smirnov* dinyatakan data *trading volume activity* sebelum dan setelah aksi 212 berdistribusi normal, maka pengujian selanjutnya dapat dilakukan dengan menggunakan *Paired Sample T-test*, sebagai berikut:

Tabel 4.12. Hasil Uji *Paired Samples Test* untuk Rata-rata *Trading Volue Activity* Pada Saham Syariah Yang Terdaftar Di JII

SEBELUM		SETELAH		KETERANGAN
Mean	0,03849	Mean	0,03444	
Standar Deviasi	0,017689	Standar Deviasi	0,01373	
T-hitung : 1,857 T-tabel : 2,060 Probabilitas : 0,075 Tingkat Signifikansi : 5%				Tidak terdapat perbedaan yang signifikan

Sumber: *Data Sekunder Diolah, 2019*

Hipotesis ketiga yang diajukan menyatakan bahwa terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity*

sebelum dan setelah adanya aksi 212 tahun 2016. Hasil uji beda menunjukkan signifikansi sebesar $0,075 > 0,05$, maka H_{02} diterima dan H_{a2} ditolak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan antara rata-rata *trading volume activity* sebelum dengan setelah peristiwa aksi 212 tahun 2016 pada saham syariah perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index.

d. Hasil Pengujian *Trading Volume Activity* Sebelum dan Setelah Aksi 212 Tahun 2016 Saham Syariah Perusahaan Manufaktur dan Non Manufaktur di JII

Hipotesis keempat pada penelitian ini menguji adanya perbedaan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan setelah aksi 212 tahun 2016 pada saham syariah perusahaan manufaktur dan perusahaan non manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Index. Hasil pengujian normalitas data *trading volume activity* perusahaan manufaktur dan non manufaktur menyatakan berdistribusi normal. Oleh karena itu, pengujian hipotesis dapat digunakan uji beda *Paired Sample T-test*, sebagai berikut:

**Tabel 4.13. Hasil Uji *Paired Sample Test*
Rata-rata *Trading Volume Activity*
Saham Syariah Perusahaan Manufaktur dan Non Manufaktur**

Pair	Paired Samples Test			Kesimpulan
	t	df	Sig. (2-tailed)	
TVA Manufaktur sebelum-TVA manuaktur setelah	2,359	6	0,056	Tidak ditemukan perbedaan yang signifikan.
TVA Non Manufaktr Sebelum – TVA Non Manufaktur Setelah	1,470	18	0,159	Tidak ditemukan perbedaan yang signifikan

Sumber: *Data Sekunder Diolah, 2019*

Berdasarkan pengelompokan saham perusahaan manufaktur dan perusahaan non manufaktur yang terdaftar di JII, hasil uji *paired sample t- test* di atas dapat dilihat nilai Sig. (2-tailed) *trading volume activity* sebelum dan setelah peristiwa aksi 212 tahun 2016

untuk masing-masing perusahaan baik perusahaan manufaktur maupun perusahaan non manufaktur. Kedua perusahaan menunjukkan nilai signifikansi yang berbeda pada setiap perusahaan, dimana untuk perusahaan manufaktur nilai signifikansi sebesar $0,056 > 0,05$ dan pada perusahaan non manufaktur sebesar $0,159 > 0,05$. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa peristiwa aksi 212 tahun 2016 sama-sama tidak mempengaruhi *trading volume activity* untuk perusahaan manufaktur maupun perusahaan non manufaktur dengan menerima H_{02} dan tolak H_{a2} .

C. Pembahasan

1. Pengujian *Average Abnormal Return* Sebelum dan Setelah Aksi 212 pada Saham Syariah di JII

Sebelum melakukan pengujian hipotesis, terlebih dahulu dilakukan perhitungan *average abnormal return* dan rata-rata *trading volume activity* saham Jakarta Islamic Index (JII) dan diperoleh 26 saham syariah yang dijadikan sampel dalam penelitian ini. Periode pengamatan yang ditentukan adalah 7 hari sebelum dan 7 hari setelah peristiwa aksi bela Islam 2 Desember 2016.

Hipotesis pertama (H_{a1}) yang diajukan menyatakan bahwa terdapat perbedaan *average abnormal return* sebelum dan setelah peristiwa aksi bela Islam 2 Desember 2016 saham syariah yang terdaftar di JII. Berdasarkan hasil uji statistik yang telah dilakukan pada tabel 4.10, maka hipotesis pertama yang telah diajukan diterima karena angka signifikansi untuk *abnormal return* sebesar 0,024 yang nilainya kurang dari 0,05. Hal ini berarti bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada reaksi pasar yang ditunjukkan oleh adanya *average abnormal return* perusahaan sebelum dan setelah terjadinya peristiwa aksi bela Islam 2 Desember 2016 (Aksi 212) pada periode pengamatan saham syariah yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII).

Hasil penelitian pada pengamatan saham syariah yang terdaftar di JII sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh I Made Deva Hasdwi Putra dan I Gusti Ayu Made Dwija Putri. Penelitiannya menunjukkan bahwa

berdasarkan hasil perhitungan statistik dapat disimpulkan bahwa pengumuman kemenangan Donald Trump menjadi Presiden Amerika Serikat merupakan suatu informasi yang membuat pelaku pasar merespon positif informasi tersebut dan terdapat perbedaan *average abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman kemenangan Donald Trump menjadi presiden Amerika Serikat.¹ Penelitian lain juga menunjukkan hasil yang sesuai, yaitu penelitian yang dilakukan oleh Artiza Brilian Sari. Penelitiannya menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stock split*.²

Hasil analisis deskriptif menunjukkan bahwa terjadi kenaikan *average abnormal return* setelah peristiwa (*event date*), yaitu sebelum peristiwa senilai -0,00417812 menjadi senilai 0,00030969 setelah peristiwa, sehingga kenaikan *average abnormal return* pada periode sebelum dan setelah sebesar 0,00448781. Hal ini menunjukkan bahwa pasar bereaksi positif terhadap peristiwa aksi bela Islam 2 Desember 2016. Terdapatnya kenaikan *average abnormal return* sebelum dan setelah aksi 212 menunjukkan bahwa terdapat kandungan informasi pada peristiwa pengumuman aksi bela Islam 2 Desember 2016 yang membuat pasar bereaksi.

Informasi yang ada secara umum mempengaruhi pasar pada periode dua hari sebelum peristiwa. Hal ini ditunjukkan dengan nilai *average abnormal return* yang negatif dibandingkan dengan dua hari setelah peristiwa yang nilainya positif. Hal ini dapat dijadikan indikasi bahwa pengumuman peristiwa aksi bela Islam 2 Desember 2016 telah diperkirakan sebelumnya. Adanya indikasi

¹ I Made Deva Hasdwi Putra & I Gusti Ayu Made Asri Dwija Putri, “Analisis Reaksi Pasar Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kemenangan Donald Trump Menjadi Presiden Amerika Serikat”, *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 23, No. 1 (2018):430, diakses pada 3 Desember, 2018, <https://doi.org/10.24843/EJA.2018.v23.i01.p16>.

² Artiza Brilian Sari, “Pengaruh *Stock Split* terhadap *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia” (skripsi, Universitas Negeri Semarang, 2011), 74.

tersebut terjadi karena baik media cetak maupun media elektronik sangat menyoroti peristiwa tersebut.

2. Pengujian *Average Abnormal Return* Sebelum dan Setelah Aksi 212 pada Saham Syariah Perusahaan Manufaktur dan Non Manufaktur di JII

Setelah melakukan uji beda *average abnormal return* pada saham syariah yang terdaftar di JII, dalam penelitian ini juga akan diteliti untuk *average abnormal return* per kelompok perusahaan yang terdaftar di JII, yaitu 7 perusahaan manufaktur dan 19 perusahaan non manufaktur. Hipotesis kedua (H_{a2}) yang diajukan menyatakan bahwa terdapat perbedaan *average abnormal return* sebelum dan setelah peristiwa aksi bela Islam 2 Desember 2016 pada saham syariah perusahaan manufaktur dan perusahaan non manufaktur yang terdaftar di JII. Berdasarkan hasil uji statistik yang telah dilakukan pada tabel 4.11, maka hipotesis kedua yang telah diajukan ditolak karena angka signifikansi untuk *abnormal return* sebesar 0,185 (manufaktur) dan 0,084 (non manufaktur) yang nilainya lebih dari 0,05. Hal ini berarti bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada reaksi pasar yang ditunjukkan oleh adanya *average abnormal return* perusahaan sebelum dan setelah terjadinya peristiwa aksi bela Islam 2 Desember 2016 (Aksi 212) pada saham syariah perusahaan manufaktur dan non manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII).

Hasil penelitian pada pengamatan saham syariah perusahaan manufaktur dan non manufaktur yang terdaftar di JII sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ika Yustina (2016). Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan rata-rata *abnormal return* pada saham-saham LQ 45. Diperkirakan karena perbandingannya sebelum kejadian secara umum pengaruh informasi ada tetapi penyebab pengaruh tersebut bukan karena adanya peristiwa bom sarinah di Jakarta.³ Penelitian lain yang

³ Ika Yustina Rahmawati, “Reaksi Pasar Modal dari Dampak Peristiwa Bom Plaza Sarinah terhadap *Abnormal Return* Perusahaan LQ

dilakukan oleh Lega dan Kirmizi (2017) yang juga menunjukkan bahwa nilai *abnormal return* disekitar periode penelitian menunjukkan bahwa pelaku pasar bereaksi terhadap peristiwa aksi damai tanggal 4 November 2016. Akan tetapi tidak adanya perbedaan dari pengukuran *average abnormal return* dan *average trading volume activity* menunjukkan tidak adanya perbedaan sebelum dan setelah peristiwa aksi damai 4 November 2016.⁴

Hasil analisis deskriptif pada tabel 4.3 menunjukkan bahwa terjadi peningkatan *average abnormal return* pada saham perusahaan manufaktur setelah peristiwa terjadi, yaitu sebelum peristiwa senilai -0,00308 dan setelah peristiwa senilai 0,00309 sehingga peningkatan *average abnormal return* saham syariah perusahaan manufaktur sebelum dan setelah sebesar 0,00167. Dan pada perusahaan non manufaktur pada tabel 4.4 menunjukkan bahwa terjadi peningkatan *average abnormal return*, yaitu sebelum peristiwa senilai -0,00258 dan -0,000715 sehingga peningkatan yang terjadi pada perusahaan non manufaktur sebelum dan setelah peristiwa sebesar 0,00386. Adanya peningkatan *average abnormal return* baik pada perusahaan manufaktur dan perusahaan non manufaktur mengindikasikan bahwa adanya kandungan informasi pengumuman peristiwa aksi 212 yang menyebabkan *average abnormal return* mengalami peningkatan pada sebelum dan setelah peristiwa.

Adanya kandungan informasi pada pengumuman peristiwa aksi 212 tahun 2016 membuat pasar bereaksi, tetapi pada pengujian *paired sample t-test* tidak terdapat perbedaan *average abnormal return* yang signifikan sebelum dan setelah aksi 212 tahun 2016 pada pengamatan perusahaan manufaktur dan perusahaan non manufaktur. Tidak adanya reaksi harga atas informasi tersebut

45 yang Terdaftar di BEI”, *Riset Akintansi dan Keuangan Indonesia* 1 No. 2 (2016): 132.

⁴ Lega Tri Mulya & Kirmizi Ritonga, “Pengaruh Reaksi Pasar Modal terhadap Peristiwa Aksi Damai 4 November 2016 (Event Studi pada Saham Kompas 100 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”, *Jurnal Tepak Manajemen Bisnis* IX. No. 3 (2017):128.

menggambarkan tidak adanya revisi kepercayaan dalam pasar yang merupakan akibat dari pasar yang sudah diketahui sebelumnya. Sehingga informasi yang ada tidak cukup kuat dan tidak cukup besar untuk mempegaruhi pasar. Hal ini dikarenakan peristiwa aksi bela Islam 2 Desember (aksi 212) tahun 2016 telah diprediksi oleh para investor dan tidak adanya perbedaan *average abnormal return* atas informasi peristiwa aksi 212 tersebut mencerminkan sedikitnya tindakan investor untuk mendapatkan keuntungan dari peristiwa aksi 212.

3. Pengujian Rata-rata *Trading Volume Activity* Sebelum dan Setelah Aksi 212 pada Saham Syariah di JII

Hipotesis ketiga (H_{a3}) yang diajukan menyatakan bahwa terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan setelah peristiwa aksi bela Islam 2 Desember 2016. Metode analisis data yang digunakan dalam pengujian hipotesis variabel *trading volume activity* saham yaitu *paired sample t-test*, digunakan untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan *trading volume activity* saham antara sebelum dan setelah terjadinya peristiwa aksi 212 tahun 2016. Hasil uji statistik yang dilakukan untuk hipotesis ketiga (H_{a3}) menyatakan bahwa tidak adanya perbedaan signifikan antara rata-rata *trading volume activity* sebelum dengan setelah peristiwa aksi bela Islam 2 Desember 2016 pada saham syariah yang terdaftar di JII. Hipotesis ini didukung oleh data pada tabel 4.12. karena nilai signifikansi untuk rata-rata *trading volume activity* sebesar 0,113 dan lebih besar dari α (0,05). Berdasarkan hasil uji statistik tersebut, maka hipotesis ketiga yang telah diajukan ditolak karena angka signifikansi lebih dari 0,05. Hal ini berarti bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata *trading volume activity* sebelum dan setelah peristiwa aksi bela Islam 2 Desember (Aksi 212) 2016 pada periode pengamatan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Fransisko Purba dan Siti Ragil Handayani. Penelitiannya menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan antara rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa politik Pilkada DKI

Jakarta 2017 Putaran Kedua.⁵ Penelitian lain juga menunjukkan hasil yang sesuai, yaitu penelitian yang dilakukan oleh Artiza Brilian Sari. Penelitiannya menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split*.⁶

Hasil analisis deskriptif menunjukkan bahwa terjadi penurunan rata-rata *trading volume activity* setelah peristiwa (*event date*), yaitu sebelum peristiwa senilai 0,0384948 menjadi senilai 0,0344461 setelah peristiwa sehingga penurunan rata-rata *trading volume activity* sebesar 0,0040487 sebelum dan setelah aksi 212. Hal tersebut dapat disimpulkan selama periode lima belas hari investor cenderung telah mengantisipasi informasi yang masuk ke pasar dengan tidak berpengaruh pada isu-isu yang banyak beredar di media.

Tidak terdapatnya perbedaan *trading volume activity* yang signifikan dalam peristiwa aksi bela Islam 2 Desember (aksi 212) tahun 2016 menunjukkan bahwa informasi yang terkandung dalam peristiwa aksi 212 tidak besar dan kuat. Sehingga secara signifikan tidak nampak perbedaan rata-rata *trading volume activity*. Investor cenderung mengantisipasi dengan memilih menunggu dan melihat (*wait and see*) pergerakan pasar dengan tidak melakukan aksi jual dan beli. Fakta bahwa investor cenderung *wait and see* dapat dilihat dari pergerakan *trading volume activity* pada gambar 4.2 yang menunjukkan bahwa volume perdagangan pada saham yang terdaftar di JII cenderung mengalami penurunan setelah peristiwa aksi 212 tahun 2016 dan para investor menahan serta tidak banyak melakukan transaksi di pasar modal, sehingga pergerakan *trading volume activity* pada saham syariah yang terdaftar di JII cenderung stagnan.

⁵ Fransisko Purba & Siti Ragil Handayani, “Analisis Perbedaan Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum Dan Sesudah Peristiwa Non Ekonomi (Studi pada Peristiwa Politik Pilkada DKI Jakarta 2017 Putaran Kedua)”, *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* 51, No. 1 (2017), 115.

⁶ Artiza Brilian Sari, “Pengaruh *Stock Split* terhadap *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia” (Skripsi, Universitas Negeri Semarang, 2011), 74.

4. Pengujian Rata-rata *Trading Volume Activity* Sebelum dan Setelah Aksi 212 pada Saham Syariah Perusahaan Manufaktu dan Non Manufaktur di JII

Hipotesis keempat (H_{a4}) yang diajukan menyatakan bahwa terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan setelah peristiwa aksi bela Islam 2 Desember 2016 pada saham syariah perusahaan manufaktur dan perusahaan non manufaktur yang terdaftar di JII. Dari hasil pengujian *paired sample t-test* yang dilakukan pada tabel 4.13 yang menunjukkan nilai signifikansi rata-rata *trading volume activity* perusahaan manufaktur sebesar 0,056 dan 0,159 pada perusahaan non manufaktur. Kedua nilai signifikansi baik pada perusahaan manufaktur maupun perusahaan non manufaktur lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata *trading volume activity* sebelum dan setelah peristiwa aksi bela Islam 2 Desember (aksi 212) 2016 pada saham syariah perusahaan manufaktur dan perusahaan non manufaktur yang terdaftar di JII.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Alexander dan amin (2018), hasil penelitiannya menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan antara *trading volume activity* sebelum dan sesudah pemecahan saham yang disebabkan investor tidak menerima sinyal dari perusahaan sebagai berita baik.⁷ Penelitian lain juga menunjukkan hasil yang sama, yaitu penelitian yang dilakukan oleh Fransisko Purba dan Siti Ragil Handayani. Penelitiannya menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan antara rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa politik Pilkada DKI Jakarta 2017 Putaran Kedua.⁸

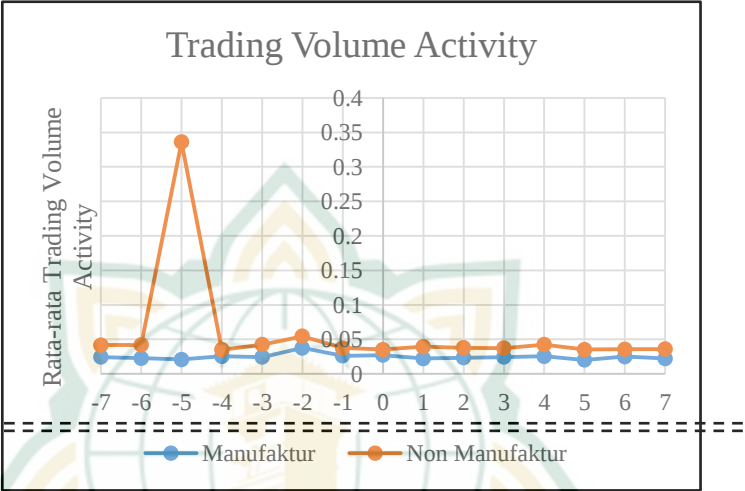
⁷ Alexander dan M. Amin Kadafi, “Analisis *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah *Stock Split* pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia” *Jurnal Manajemen* 10, no. 1 (2018): 5.

⁸ Fransisko Purba & Siti Ragil Handayani, “Analisis Perbedaan Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum dan Sesudah Peristiwa Non Ekonomi (Studi pada Peristiwa Politik Pilkada DKI Jakarta 2017 Putaran Kedua)”, *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* 51, No. 1 (2017), 11, diakses pada 13 Januari, 2019, administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id.

Hasil analisis deskriptif pada tabel 4.7 menunjukkan bahwa terjadi penurunan rata-rata *trading volume activity* pada perusahaan manufaktur sebelum dan setelah peristiwa, yaitu 0,0267 dan setelah peristiwa 0,0235 sehingga penurunan rata-rata *trading volume activity* saham syariah perusahaan manufaktur sebelum dan setelah sebesar 0,0032. Dan pada perusahaan non manufaktur pada tabel 4.8 menunjukkan bahwa terjadi penurunan rata-rata *trading volume activity* pada perusahaan manufaktur sebelum dan setelah peristiwa, yaitu 0,0428 dan setelah peristiwa 0,0385 sehingga penurunan rata-rata *trading volume activity* saham syariah perusahaan non manufaktur sebelum dan setelah sebesar 0,0043. Jadi dari hasil analisis deskriptif menunjukkan bahwa saham syariah baik perusahaan manufaktur maupun perusahaan non manufaktur yang terdaftar di JII sama-sama mengalami penurunan rata-rata *trading volume activity* antara sebelum dan setelah peristiwa aksi 212 tahun 2016.

Tidak terdapatnya perbedaan rata-rata *trading volume activity* yang signifikan dalam peristiwa aksi bela Islam (aksi 212) tahun 2016 pada saham syariah kelompok perusahaan manufaktur dan non manufaktur yang terdaftar di JII menunjukkan bahwa informasi yang terkandung dalam peristiwa aksi 212 tidak besar dan kuat. Sehingga secara signifikan tidak nampak perbedaan rata-rata *trading volume activity*. Dalam peristiwa ini investor cenderung *wait and see* dengan tidak banyak melakukan transaksi di pasar, hal ini dapat dilihat pada gambar berikut:

Gambar 4.3. Rata-rata *Trading Volume Activity* Perusahaan Manufaktur dan Non Manufaktur Lima Belas Hari Pengamatan



Sumber: *Data Sekunder Diolah, 2019*

Pada gambar 4.3 rata-rata *trading volume activity* baik pada perusahaan manufaktur maupun perusahaan non manufaktur pergerakannya terlihat stagnan. Hal ini dapat diartikan bahwa para investor sangat berhati-hati dengan adanya informasi peristiwa aksi 212 sehingga para investor lebih memilih mengamankan investasinya dengan cara menahan untuk tidak banyak bertansaksi di pasar modal.

