

Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Kebijakan Tax Amnesty Indonesia pada Saham LQ45 Tahun 2016-2017

Oleh: Ramaditya Dwi Nanda

Administrasi Bisnis, Universitas Diponegoro, Indonesia
Email: ramadityadn@gmail.com

Dosen Pembimbing:

Oleh: Drs. Saryadi M.Si

Administrasi Bisnis, Universitas Diponegoro, Indonesia

Abstract

Events or domestic foreign policies can influence investors' decisions in the capital market. The existence of these events certainly contain an information that can be interpreted by investors to conduct transactions on the capital market. The tax amnesty policy of Indonesia is assumed to have information content capable of responding to capital market actors. The reaction of capital market actors can be measured by the abnormal return and increased trading volume of activity. So it is necessary to do research on the reaction of the capital market to the tax amnesty policy of Indonesia on LQ45 stock index. The population in this study were 45 companies included in LQ45 during the study period taken by purposive sampling technique. This study uses the method of event study analysis with 11-day period of research on $t-5$ to $t + 5$ to t_0 as event date in all tax amnesty policy periods during that period, period I (July 1, 2016-30 September 2016), period II (October 1, 2016 -31 December 2016) and the third period (January 1, 2017- March 31, 2017). Technique of research analysis using test wilcoxon signed rank test. The result of the research is that there is no difference of average abnormal return and trading volume activity obtained by investor at the time before and after the announcement period I tax amnesty. Period II indicates that there is no difference in average abnormal return but trading volume activity shows negative and significant difference before and after the announcement of II tax amnesty period. In the third period of tax amnesty policy shows that there is a difference in average abnormal return is positive but trading volume activity does not show significant difference at the time before and after the announcement period III tax amnesty. The results explained that the tax amnesty information was not responded by investors in the first period of tax amnesty policy. Period II tax amnesty policy indicates a negative difference due to the hardbexit issue affecting Asian exchanges including Indonesia. Investors tend to be waiting for the success of tax amnesty which in the third period there is a reaction indicating a positive abnormal return. Based on the repatriated funds collected, investors are more interested in investing in the banking sector than the LQ45 index sector. As a suggestion, there will be better if investors analyze issues such as tax amnesty issues that are assumed to be a positive issue. Because not all information circulating in line with the reality that exist in the market, this is done so that investors get the maximum return or free from risk.

Keywords

tax amnesty, capital market reaction, abnormal return, trading volume activity, LQ45

Pendahuluan

Pada pertengahan tahun 2016 lalu Indonesia sedang gencar-gencarnya menerapkan program *tax amnesty* (pengampunan pajak) kepada wajib pajak yang tidak tertib. Secara umum *tax amnesty* adalah kebijakan pemerintah yang diberikan kepada pembayar pajak tentang *forgiveness* / pengampunan pajak, dan sebagai ganti atas pengampunan tersebut pembayar pajak diharuskan untuk membayar uang tebusan. Mendapatkan pengampunan pajak artinya data laporan yang ada selama ini dianggap telah diputihkan dan atas beberapa utang pajak juga dihapuskan.

Indonesia menerapkan *tax amnesty* pada mulanya karena terdapat harta milik warga negara baik di dalam maupun di luar negeri yang belum atau belum seluruhnya dilaporkan dalam Surat Pemberitahuan Tahunan Pajak Penghasilan. Disamping itu, *tax amnesty* dapat meningkatkan penerimaan negara dan pertumbuhan perekonomian serta kesadaran dan kepatuhan masyarakat dalam pelaksanaan kewajiban perpajakan.

Pada tanggal 1 Juli 2016 Pemerintah Indonesia meresmikan Undang-Undang Nomor 11 Tahun 2016 tentang Pengampunan Pajak (*Tax*

Amnesty) telah terbit dan mulai berlaku. Wajib Pajak dapat mengajukan permohonan *Tax Amnesty* paling banyak tiga kali dalam jangka waktu terhitung sejak Undang-Undang ini mulai berlaku sampai dengan **31 Maret 2017. Terdapat 3 periode tax amnesty yaitu**; periode I: dari tanggal diundangkan s.d 30 September 2016, periode II: dari tanggal 1 Oktober 2016 s.d 31 Desember 2016, dan periode III: dari tanggal 1 Januari 2017 s.d 31 Maret 2017.

Melalui *tax amnesty*, Pemerintah memperkirakan (atau lebih tepatnya mentargetkan) bahwa akan ada kepemilikan aset senilai total Rp4,000 triliun, baik itu yang ditempatkan didalam maupun luar negeri, yang dilaporkan oleh para wajib pajak. Sementara uang tebusan yang akan diterima negara adalah sekitar Rp165 triliun, atau setara kurang lebih 5% pendapatan pemerintah dalam satu tahun, dan itu tentunya mampu menjadi modal dalam pembangunan infrastruktur negara.

Selain aset yang telah pemerintah perkirakan *tax amnesty* tersebut, pemerintah juga menyiapkan instrumen seperti Surat Utang Negara (SUN), obligasi BUMN, obligasi lembaga keuangan milik pemerintah, investasi infrastruktur dengan bekerja sama dengan sektor pemerintah maupun sektor riil dan

lain-lain. Hal ini tentu saja sangat berkaitan dengan aktivitas pasar modal terutama dalam kenaikan harga saham perusahaan maupun dalam Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Pasar modal merupakan kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek (UU Pasar Modal no. 8 1995). Pasar modal menyediakan berbagai alternatif investasi bagi para investor selain alternatif lainnya yaitu menabung di bank, membeli emas, asuransi, tanah dan bangunan. Pasar modal bertindak sebagai penghubung antara para investor dengan perusahaan ataupun institusi pemerintah melalui perdagangan instrument keuangan jangka panjang seperti obligasi, saham.

Faktor lingkungan non-ekonomi seperti peristiwa politik nasional, peristiwa politik domestik, peristiwa politik internasional, peristiwa/kebijakan ekonomi pemerintah, peristiwa sosial dan hukum, dan peristiwa lainnya juga mempengaruhi. Peristiwa-peristiwa tersebut memang tidak mempengaruhi secara langsung dengan dinamika yang terjadi di pasar modal, namun peristiwa politik dan kebijakan

ekonomi ini tidak dapat dipisahkan dari aktivitas di pasar modal, termasuk aktivitas bursa saham. Kebijakan politik dapat merupakan salah satu faktor eksternal yang mempengaruhi pasar modal di Indonesia (Jogiyanto, 2009:125). Gejolak kehidupan politik memiliki pengaruh terhadap kondisi ekonomi suatu negara. Hal ini disebabkan kondisi ekonomi suatu negara akan dipengaruhi oleh kebijakan-kebijakan yang ditentukan baik oleh lembaga legislatif maupun lembaga eksekutif (Indrianita, 2003:76).

Kebijakan-kebijakan ekonomi yang saat ini sedang diperbincangkan adalah kebijakan fiskal melalui *tax amnesty*. Dalam Peraturan Menteri Keuangan Indonesia NOMOR 123 /PMK.08/2016 dalam Pengalihan Harta Wajib Pajak, sisi lain repatriasi atau penarikan dana dari luar negeri, dapat meningkatkan likuiditas perbankan sehingga turut membantu pembangunan infrastruktur yang mana sebagian dana tersebut diinvestasikan ke infrastruktur mampu membiayai perusahaan-perusahaan, menggerakkan sektor riil, dan menaikkan nilai investasi di dalam negeri. Bertumbuhnya nilai investasi merupakan indikator bertumbuhnya ekonomi makro, dengan terus bertumbuhnya ekonomi makro tentu saja mempengaruhi pergerakan IHSG yang

positif dan mampu melonjak tinggi seiring dengan pertumbuhan ekonomi negara.

Reaksi tersebut akan ditunjukkan dengan adanya perubahan *index market*, harga dan volume perdagangan saham disaat berlangsungnya *tax amnesty*. Reaksi ini diproyeksikan dengan menggunakan *abnormal return* sebagai nilai perubahan harga saham dan *trading volume activity (TVA)* sebagai indikator kegiatan perdagangan saham. Objek dari penelitian adalah saham-saham yang termasuk dalam Indeks LQ45.

Berdasarkan uraian diatas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian *event study* mengenai reaksi pasar terhadap peristiwa atau informasi yang tidak terkait langsung dengan kegiatan pasar, yaitu tentang realisasi *tax amnesty* Indonesia. Penelitian ini mencoba menguji apakah adanya *tax amnesty* Indonesia pada periode I, II dan III, mempunyai muatan informasi (*information content*) yang cukup kuat untuk membuat pasar bereaksi.

Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan sebelumnya, maka masalah yang dapat dirumuskan adalah :

1. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return dan trading volume activity* saham yang signifikan pada

perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ45 diseputar kebijakan *tax amnesty* periode I ?

2. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return dan trading volume activity* saham yang signifikan pada perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ45 diseputar kebijakan *tax amnesty* periode II ?

3. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return dan trading volume activity* saham yang signifikan pada perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ45 diseputar kebijakan *tax amnesty* periode III ?

Kerangka Teori

Pengampunan Pajak (*Tax Amnesty*)

"UU No 11 Tahun 2016 Tentang Pengampunan Pajak" *Tax Amnesty* adalah penghapusan pajak yang seharusnya terutang, tidak dikenai sanksi administrasi perpajakan dan sanksi pidana di bidang perpajakan, dengan cara mengungkapkan Harta dan membayar Uang Tebusan sebagaimana diatur dalam Undang-Undang ini.

Teori Signaling

Brigham dan Houston (2001) Suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen

memandang prospek perusahaan. Kegagalan dalam suatu pasar yang merugikan dapat terjadi karena adanya asimetris informasi, hal ini dapat diperkecil jika informasi yang dipublikasikan dapat digunakan sebagai salah satu sinyal bagi pelaku pasar.

Pasar Modal

Darmadji dan Fakhruddin (2011:1) “Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang ataupun modal sendiri”. Fama (1970) menyatakan bahwa bentuk efisiensi pasar dapat dikelompokkan menjadi tiga, yang dikenal sebagai hipotesis pasar efisien (efficient market hypothesis), yaitu :

1. Efisiensi Pasar Bentuk Lemah (*Weak Form*) Pasar efisien dalam bentuk lemah berarti pasar yang harga-harga dari sekuritasnya secara penuh mencerminkan informasi masa lalu.
2. Efisiensi Pasar Bentuk Setengah Kuat (*Semi Strong*) Pasar efisien dalam bentuk setengah kuat berarti pasar yang harga-harga dari sekuritasnya secara penuh mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan (seperti earning, deviden, pengumuman stock split, penerbitan saham baru, kesulitan keuangan yang dialami perusahaan,

dan peristiwa-peristiwa terpublikasi lainnya yang berdampak pada aliran kas perusahaan di masa datang).

3. Efisiensi Pasar Bentuk Kuat (*Strong Form*) Pasar efisien dalam bentuk kuat berarti pasar yang harga-harga dari sekuritasnya secara penuh mencerminkan semua informasi termasuk informasi privat (informasi yang tidak dipublikasikan).

Studi Peristiwa (*Event Study*)

Studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman (Hartono, 2000:392). Samsul (2008:273) mengartikan studi peristiwa (*event study*) sebagai studi yang mempelajari pengaruh suatu peristiwa terhadap harga pasar, baik pada saat peristiwa itu terjadi maupun beberapa saat setelah peristiwa itu terjadi.

Harga Saham

Menurut Anoraga (2001 : 100) harga saham adalah uang yang dikeluarkan untuk memperoleh bukti penyertaan atau pemilikan suatu perusahaan. Harga yang terbentuk dari kekuatan permintaan dan penawaran di pasar saham. Harga saham dihitung dengan cara melihat harga saham penutupan pada tanggal pengumuman laporan keuangan.

Return Tidak Normal (*Abnormal Return*)

Menurut Jogiyanto (2015:647), abnormal return merupakan kelebihan dari imbal hasil yang sesungguhnya terjadi (actual return) terhadap imbal hasil normal. Imbal hasil normal merupakan imbal hasil ekspektasi (*expected return*) atau imbal hasil yang diharapkan oleh investor. Dengan demikian imbal hasil tidak normal (*abnormal return*) adalah selisih antara imbal hasil sesungguhnya yang terjadi dengan imbal hasil ekspektasi.

Menghitung *abnormal return* harian

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

Dimana:

AR_{it} = *Abnormal Return* saham i pada hari t

R_{it} = *Actual Return* saham i pada hari t

$E(R_{it})$ = *Expected Return* saham i pada hari t

Aktifitas Volume Perdagangan (*Trading Volume Activity*)

Volume perdagangan saham (*trading volume activity*) adalah keseluruhan nilai transaksi pembelian maupun penjualan saham yang dilakukan

$$TV_{Ait} = \frac{\text{saham emiten dagang pada waktu } t}{\text{Saham emiten tercatat BEJ waktu } t}$$

Hipotesis

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

1. Terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* dan *trading volume activity* saham pada saat sebelum dan sesudah peristiwa akhir periode I Tax Amnesty.
2. Terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* dan *trading volume activity* saham pada saat sebelum dan sesudah akhir periode II Tax Amnesty.
3. Terdapat perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* dan *trading volume activity* saham pada saat sebelum dan sesudah akhir periode III Tax Amnesty.

Metode Penelitian

Penelitian menggunakan tipe penelitian eksplanatori yang bermaksud menjelaskan kedudukan variabel – variabel yang diteliti serta hubungan antara satu variabel dengan variabel yang lain (Sugiyono 2005). Penelitian ini menggunakan metode event study yang mana waktu yang digunakan dalam penelitian yakni 11 hari saat berlakunya pengumuman kebijakan tax amnesty pada

periode 1,2 dan 3. Periode pengamatan dilakukan selama 11 hari yakni 5 hari sebelum pengumuman (t-5), 1 hari saat pengumuman (event date, t=0) dan 5 hari sesudah tanggal pengumuman (t+5) masing-masing pada periode 1,2 dan 3 tax amnesty. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan – perusahaan anggota Indeks LQ45 yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2016 - 2017. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang berupa angka dengan besaran yang pasti. Data hasil akhir reaksi pasar modal berupa *abnormal return* dan *trading volume activity*, dengan rincian data 45 perusahaan – perusahaan sektor

Indeks LQ45 dan data *time series* selama 3 tahun periode 2014 – 2016. Analisis data menggunakan uji normalitas dan uji wilcoxon signed rank test dengan aplikasi SPSS v23.

Hasil dan Pembahasan

Pada bagian ini akan dipaparkan pembahasan mengenai reaksi pasar modal terhadap kebijakan *Tax Amnesty* Indonesia Tahun 2016-2017 pada saham anggota LQ45. Pembahasan mengenai reaksi pasar modal diproyeksikan dengan indikator *abnormal return* dan *trading volume activity* yang dipaparkan dalam 3 periode tax amnesty. Adapun hasil pengujian hipotesis sebagai berikut;

Tabel 1.1 Uji Hipotesis Signed Rank Test AR dan TVA Periode I, II dan III

Periode	Variabel	Mean Sebelum	Mean Sesudah	Sig (2-tailed)	Keterangan
Periode 1	Abnormal retrun	-.00191469	.01998118	.266	Tidak signifikan
	Trading volume activity	.00248071	.00257948	.531	Tidak signifikan
Periode 2	Abnormal retrun	-.00459177	.05628497	.376	Tidak signifikan
	Trading volume activity	.00273280	.00239059	.001	Signifikan (negatif)
Periode 3	Abnormal retrun	-.00165192	.02912080	.043	Signifikan (positif)
	Trading volume activity	.00183621	.00191503	.364	Tidak signifikan

Hipotesis menyatakan bahwa reaksi pasar modal terdapat perbedaan yang signifikan terhadap adanya kebijakan *tax amnesty* pada periode 2 dan 3, sedangkan pada periode 1 menunjukkan bahwa reaksi pasar modal tidak menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan terhadap adanya kebijakan *tax amnesty*. Berdasarkan tabel 1.1 dapat diketahui bahwa pada periode 1 kebijakan *tax amnesty*, *abnormal return* memiliki tingkat signifikansi $0,266 > 0,05$ dan *trading volume activity* memiliki tingkat signifikansi $0,531 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *abnormal return* dan *trading volume activity* menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan terhadap adanya kebijakan *tax amnesty* periode 1, sehingga H_0 diterima.

Pada periode 2 kebijakan *tax amnesty*, *abnormal return* memiliki tingkat signifikansi $0,376 > 0,05$ dan *trading volume activity* memiliki tingkat signifikansi $0,001 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *abnormal return* menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan, sedangkan *trading volume activity* menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan terhadap adanya kebijakan *tax amnesty* periode 2, reaksi pasar modal dapat ditunjukkan dengan salah satu variabel tersebut dan *trading volume activity*

menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan namun negatif, sehingga H_a diterima.

Pada periode terakhir periode 3 kebijakan *tax amnesty*, *abnormal return* memiliki tingkat signifikansi $0,043 < 0,05$ dan *trading volume activity* memiliki tingkat signifikansi $0,364 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *abnormal return* menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan, sedangkan *trading volume activity* tidak menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan terhadap adanya kebijakan *tax amnesty* periode 3, reaksi pasar modal dapat ditunjukkan dengan salah satu variabel tersebut dan *abnormal return* menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan namun negatif, sehingga H_a diterima.

Jika digunakan *abnormal return* sebagai tolak ukur reaksi pasar, maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Sebaliknya yang tidak mengandung informasi tidak memberikan *abnormal return* kepada pasar (Hartono, 2003). Pendekatan *trading volume activity* dapat digunakan untuk menguji hipotesis pasar efisien bentuk lemah (*weak form efficiency*) karena pada pasar yang belum efisien atau efisiensi bentuk lemah,

perubahan harga belum dengan segera mencerminkan informasi yang ada, sehingga peneliti hanya dapat mengamati reaksi pasar modal melalui pergerakan volume perdagangan pada pasar modal yang diteliti (Sunur, 2006).

Pada pengujian *abnormal return* dan *trading volume activity* periode 1 kebijakan *tax amnesty* tidak menunjukkan adanya perbedaan sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan *tax amnesty* pada tanggal 1 Juli 2016. Hal ini berarti peristiwa pengumuman kebijakan *tax amnesty* pada tanggal 1 Juli 2016 tidak menyebabkan investor di pasar modal bereaksi. Meskipun pengumuman tersebut merupakan berita baik (*good news*), namun bagi investor pengumuman tersebut tidak memiliki kandungan informasi yang berarti.

Periode 2 kebijakan *tax amnesty* pengujian *abnormal return* tidak menunjukkan adanya perbedaan dan *trading volume activity* menunjukkan adanya perbedaan sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan *tax amnesty* pada tanggal 1 Oktober 2016. Namun *trading volume activity* menunjukkan adanya perbedaan signifikan yang negatif. Hal ini berarti peristiwa pengumuman kebijakan *tax amnesty* pada tanggal 1 Oktober 2016 menyebabkan investor di pasar modal

bereaksi secara negatif. Hal ini diasumsikan bahwa periode 2 kebijakan *tax amnesty* terdapat peristiwa lain yaitu *hard brexit* yang mempengaruhi bursa-bursa Asia termasuk bursa Indonesia, meskipun pengumuman *tax amnesty* diasumsikan merupakan berita baik (*good news*), namun bagi investor cenderung untuk menahan transaksi jual beli karena adanya isu *hard brexit* yang berpengaruh negatif terhadap bursa saham Indonesia.

Pada priode 3 kebijakan *tax amnesty* pengujian *abnormal return* menunjukkan adanya perbedaan, sedangkan *trading volume activity* tidak menunjukkan adanya perbedaan sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan *tax amnesty* pada tanggal 1 Januari 2017. Hal ini berarti peristiwa pengumuman kebijakan *tax amnesty* pada tanggal 1 Januari 2017 menyebabkan investor di pasar modal bereaksi. Investor menanggapi pengumuman tersebut dengan baik. Informasi yang diterima investor diterima dengan baik mengingat periode 3 adalah periode terakhir *tax amnesty*.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Kebijakan *tax amnesty* periode I yang dimulai 1 Juli 2016 hingga 30

September tidak memiliki informasi yang bermakna bagi investor saham-saham LQ45.

2. Kebijakan *tax amnesty* periode II yang dimulai 1 Oktober 2016 sampai 31 Desember 2017 tidak memiliki informasi yang bermakna investor saham-saham LQ45 namun reaksi pasar menunjukkan hasil signifikan yang negatif, *abnormal return* tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan namun *trading volume activity* menunjukkan hasil negatif yang signifikan disepertaran *tax amnesty* periode II.
3. Kebijakan *tax amnesty* periode III yang dimulai 1 Januari 2017 sampai 31 Maret 2017 memiliki informasi yang bermakna bagi investor saham-saham LQ45. Hal ini ditunjukkan adanya reaksi pasar berupa *abnormal return* yang signifikan disepertaran *tax amnesty* periode I, walaupun *trading volume activity* menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan.

Saran

1. Bagi Perusahaan (Emiten)

Suatu perusahaan dapat dijadikan pilihan investasi apabila salah satunya mempunyai *abnormal return* yang tinggi. Perusahaan yang diminati investor tentu mempunyai *trading volume activity* yang

tinggi pula. Perusahaan diharapkan memiliki strategi investasi yang aman dengan cara;

1. Seiring adanya kebijakan-kebijakan pemerintah yang dianggap baik bagi perekonomian, perusahaan sebaiknya mengikuti dengan baik dan bersikap jujur. Sehingga investor akan memberikan kepercayaan kepada perusahaan (emiten) tersebut yang nantinya akan menimbulkan keinginan investor untuk menginvestasikan dananya ke perusahaan tersebut.
2. Emiten sebaiknya selalu menjaga stabilitas dan kinerja perusahaan dalam adanya isu-isu negatif yang bermunculan yang nantinya mampu mempengaruhi investor dalam menilai laporan keuangan suatu emiten guna menginvestasikan dananya.
3. Hasil kerja atau kinerja keuangan emiten sebaiknya selalu baik agar mendapatkan hasil laporan keuangan yang baik pula agar investor tertarik untuk menginvestasikan dananya ke perusahaan atau emiten yang dalam keadaan sehat atau baik terkait adanya adanya sentimen positif di pasar modal.

2. Bagi Investor

Investor dapat memperoleh return yang lebih tentu dengan pemilihan investasi

saham yang tepat. Untuk mengetahui resiko yang ada investor dapat menganalisis saham yang akan ia investasikan. Hal ini tentu dapat dilakukan dengan cara;

1. Munculnya kebijakan-kebijakan atau isu yang bermunculan investor sebaiknya sabar dan tidak terburu-buru untuk terjun ke pasar modal. Munculnya isu atau kebijakan tersebut terkadang tidak sejalan dengan kenyataan atau ekspektasi investor.
2. Investor seharusnya melihat potensi pasar agar mendapatkan return yang lebih dengan melihat tren atau peristiwa-peristiwa yang sedang berlaku dan melihat potensi sub sektor saham-saham yang sedang diunggulkan dipasar karena adanya efek dari peristiwa yang sedang terjadi

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Bagi peneliti yang tertarik untuk meneliti lebih lanjut reaksi pasar modal, akan lebih baik jika:

1. Memperluas ruang lingkup penelitian, tidak hanya pada perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ45, misalnya menggunakan perusahaan sub sektoral lainnya ssepert sub sektor perbankan, properti, dll.
2. Menambah periode penelitian karena periode pengamatan 10 hari belum mendapatkan hasil yang maksimal.
3. Menggunakan metode selain *market adjusted model* seperti *mean adjusted model* dan *market model* untuk mendapatkan hasil berbeda.

DAFTAR PUSTAKA

- Anoraga, Pandji dan Piji Pakarti. (2003),
Pengantar Pasar Modal. Edisi
Revisi. Rineka Cipta, Jakarta.
- Baer, Kathrerine and Eric Le Borgne, Tax
Amnesties: Theory, Trends, and
Some Alternative. Washington DC:
IMF Multimedia Service Division,
2008.
- Charisah. 2015. Reaksi Pasar Terhadap
Pengumuman Presiden dan Wakil
Presiden Terpilih Pada Pemilu
Tahun 2014 (Studi Kasus pada
Perusahaan yang Termasuk Dalam
JII).
- Devano, Sony dan Siti Kurnia Rahayu.
2006. Perpajakan: Konsep, Teori,
Isu. Jakarta : Prenada Media
Group.
- Fakhrudin, Hendy M. 2008. Istilah Pasar
Modal A-Z. Jakarta: PT Elex
Media Komputindo
- Fishbein, Martin, and Ajzen, Icek,
1975. *Belief, attitude, intention, and
behavior : an introduction to
theory and*
- research*, Massachusetts: Addison-
Weshley.
- Jogiyanto, Hartono. 2015. Teori Portofolio
dan Analisis Investasi. Edisi10
Cetakan 1. Yogyakarta: BPFE.
- Ghozali, Imam. 2002. Statistik Non-
Parametrik. Semarang. BPUDS.
- Mulasin, Rohmat.2016. Pengaruh
Kebijakan Ekonomi Jokowi Jilid 1,
Jilid 2, Jilid 3, Jilid 4 Terhadap
Reaksi Pasar Saham di Bursa Efek
Indonesia.
- Musyarrofah, Atiqotul. 2015. Reaksi Pasar
Modal Indonesia Sebelum
dan Sesudah Reshuffle Kabinet 12
Agustus 2015 (Event Study pada
Saham Anggota LQ 45 Tahun
2015).
- Samsul, Mohammad. 2006. Pasar Modal
dan Manajemen Portofolio.
Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. 2004. Metode Penelitian Bisnis,
CV Alfabeta, Bandung.
- Sugiyono. 2001. Statistik Nonparametris
Untuk Penelitian. Bandung:
Alfabeta.

Sari, Yusnia Febrina. 2016. Pengaruh Perombakan (Reshuffle) Kabinet Kerja Terhadap Reaksi Pasar Modal Indonesia (Event Study Pada Saham LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia).

Widiatmodjo, Sawidji, 2005, Cara Sehat Investasi di Pasar Modal, PT Media Elex Komputindo, Jakarta.

Zaqi, Mochamad. 2006. Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa- Peristiwa Ekonomi dan Peristiwa-Peristiwa Sosial Politik Dalam Negeri (Studi pada Saham LQ-45 BEJ Periode 1999-2003). Tesis. Program Studi Magister Manajemen Program Pascasarjana Universitas Diponegoro Semarang.

www.pajak.go.id/, diakses pada tanggal 30 September 2016

www.teguhhidayat.com/, diakses pada tanggal 5 Oktober 2016

www.idx.co.id/, diakses pada tanggal 4 November 2016

www.kompas.com/, diakses pada tanggal 1 Desember 2016