

Analisis Perbedaan CAR Sektoral Sebelum dan Setelah Terpilihnya Trump Menjadi Presiden AS Tahun 2016 (Event Study di Indonesia)

Roseline Mannuela*¹, Fesa Aditiya^{#2}, Fransiscus Nicholas^{#3}

*Fakultas Ekonomi & Bisnis Universitas Kristen Krida Wacana

^N = ê ç ë É ä á â É K ~ ä ï ~ ê] i â ê á Ç ~ K ~ Å K á Ç

[#]Fakultas Ekonomi & Bisnis Universitas Indonesia

^o = Ñ É ë ~ ~ Ç á í á ó ~] Ö ä ~ á ä K Å ç ä

^p = Ñ ê ~ ä ë á ë Å i ë K ä á Å Ü ç ä ~ ë] Ö ä ~ á ä K Å ç ä

Abstract — In this event study we analyse CAR (cumulative abnormal return) difference from each business sector in Indonesia before and after the US president election, Trump in 2016. We used daily closing price of 498 companies in each business sector listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) as our data for period October to November 2016. A compare sample t-test was used to analyse our data. The results indicate that there are some differences in CAR before and after the event (US president election) in two sectors, the agricultural sector and basic industry & chemicals. This condition shows that Trump's victory as US president can be categorized as a trigger event that can make the market react.

Keywords— Event study, Cumulative abnormal return

I. PENDAHULUAN

Pasar keuangan memiliki peranan yang penting pada setiap perekonomian negara. Stabilitas perekonomian suatu negara menandakan baiknya kesehatan perekonomian negara tersebut. Pasar modal merupakan fasilitas yang tersedia bagi pihak yang membutuhkan serta menyalurkan dana. Pasar modal juga memiliki peran yang sangat signifikan di dalam pasar keuangan. Kestabilan di dalam pasar modal dapat menarik investor asing ataupun dalam negeri untuk berinvestasi (Nazir et al., 2014). Salah satu jenis dari pasar modal adalah pasar saham, dimana dalam pasar saham diperdagangkan kepemilikan perusahaan publik secara terbuka. *Capital gain* merupakan salah satu keuntungan yang diperoleh dari bertransaksi di pasar saham. Keuntungan ini didapatkan dari pergerakan harga saham yang meningkat dari waktu ke waktu. Kinerja dari pasar saham dapat dipengaruhi

oleh beberapa faktor antara lain faktor ekonomi, non-ekonomi, dan peristiwa politik (*political event*). Meskipun peristiwa politik tidak memiliki keterkaitan secara langsung dengan pasar saham, namun kondisi ini dapat dipertimbangkan sebagai faktor utama yang dapat berdampak pada pasar saham yang berperan penting dalam menjelaskan ketidakpastian yang terjadi di dalam pasar saham serta variasi kinerja pasar saham tersebut (Tzachi, 2003).

Pemilihan umum presiden merupakan salah satu bentuk dari peristiwa politik. Pemilihan presiden dapat berdampak secara luas terhadap kebijakan ekonomi yang ada, sehingga investor dihadapkan kepada ketidakpastian kondisi ekonomi (Bialkowski et al., 2008). Kemenangan Donald Trump dalam pemilihan presiden AS pada tahun 2016 menimbulkan berbagai tanggapan dari berbagai pihak termasuk investor. Investor beranggapan bahwa kebijakan Trump dapat berdampak pada nilai tukar Rupiah terhadap nilai Dollar AS. Para investor mengamati bahwa kebijakan Trump berpotensi mengganggu pasar saham sehingga dapat berdampak kepada investasi mereka (Putra & Putri, 2018).

AS sebagai negara adidaya dengan ukuran ekonomi terbesar di dunia berperan penting dalam menentukan arah kondisi perekonomian global. Dalam kampanye yang dilakukan oleh Trump dinyatakan beberapa kebijakan yang akan dijalankan bila terpilih sebagai presiden. Salah satunya adalah kebijakan terkait pengurangan pajak korporasi dari 35% menjadi 15%. Kebijakan lainnya adalah menaikkan tarif barang impor, sehingga membuat perekonomian AS cenderung menjadi bersifat proteksionis. Kedua kebijakan tersebut berpotensi menyebabkan investor untuk berinvestasi di pasar saham AS, sehingga berpeluang terjadinya aliran dana keluar dari negara berkembang ke AS.

Kebijakan yang dikemukakan oleh Trump bertujuan untuk memperkuat perekonomian AS. Salah satu janji kampanye Trump jika terpilih menjadi presiden AS adalah melakukan proteksi dagang. Ketika kondisi tersebut terealisasi, maka dapat berpotensi menimbulkan peluang serta tantangan dari kebijakan tersebut. Indonesia sebagai salah satu negara berkembang berpotensi terkena dampak dari kondisi tersebut. Nilai impor produk Indonesia tergolong kecil dan dianggap tidak signifikan berkontribusi terhadap defisit perdagangan AS. Akan tetapi, Indonesia dihadapkan kepada peningkatan tindakan proteksionisme (<https://finance.detik.com>).

Ditinjau dari sektor energi, Trump memiliki gagasan untuk membatalkan proyek *green energy* yang telah dirancang oleh presiden AS sebelumnya yaitu Barack Obama. Program ini bertujuan untuk mengatasi permasalahan *global warming* dengan cara melakukan substitusi penggunaan bahan bakar fosil dengan alternatif bahan bakar yang ramah lingkungan. Apabila kondisi tersebut terjadi, maka lembaga pembiayaan AS akan mengucurkan pendanaan kepada proyek-proyek industri batubara serta bahan bakar fosil lainnya. Hal ini akan berdampak positif bagi sektor komoditas dunia termasuk bagi Indonesia.

Di sisi lainnya Trump juga berencana untuk meningkatkan pertumbuhan perekonomian AS melalui pembangunan infrastruktur. Kebijakan tersebut tentunya akan memerlukan dana yang cukup besar untuk mewujudkan misi dari Trump tersebut. Kondisi ini berpotensi membuat AS akan meningkatkan tingkat suku bunga yang lebih tinggi. Hal tersebut akan menciptakan sentimen negatif bagi perdagangan saham di Indonesia. Investor akan menarik uangnya untuk diinvestasikan pada instrumen keuangan yang dikeluarkan oleh AS. Jika The Fed menetapkan tingkat suku bunga yang semakin tinggi, maka hal tersebut akan menciptakan keuntungan bagi investor yang menginginkan untuk memperoleh *return* yang lebih tinggi. Kondisi ini akan menimbulkan adanya *abnormal return*.

Sentimen negatif yang tercipta dari terpilihnya Trump menjadi presiden AS menimbulkan volatilitas pada pasar saham. Volatilitas yang terjadi dapat bervariasi pada setiap sektor usaha di Indonesia. Segala kebijakan yang direncanakan dan akan dijalankan oleh Trump berpotensi akan menciptakan kondisi dimana investor asing lebih memilih untuk berinvestasi di pasar saham AS dan akan berdampak pada aliran kas keluar (*outflow*) di Indonesia. Jika hal tersebut terjadi, maka IHSG akan melemah yang disebabkan oleh karena banyaknya dana asing yang keluar.

Event study ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan *cumulative abnormal return* (CAR) dari setiap sektor usaha di Indonesia pada saat sebelum dan setelah

terpilihnya Trump menjadi presiden AS di tahun 2016. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi perusahaan dari setiap sektor usaha yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode September 2016 sampai dengan November 2016. *Event study* ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *cumulative abnormal return* pada dua sektor usaha di Indonesia (Agrikultur dan Industri dasar & kimia) pada saat sebelum dan setelah terpilihnya Trump menjadi presiden AS di tahun 2016. Kondisi ini mencerminkan bahwa peristiwa politik yang terjadi di suatu negara dapat menjadi pemicu terjadinya reaksi di dalam pasar.

II. KERANGKA TEORITIS

A. *Efficient Market Hypothesis* (EMH)

Istilah efisiensi di dalam teori terkait *Efficient Market Hypothesis* merujuk kepada fakta bahwa investor tidak memiliki peluang untuk memperoleh *abnormal return* dari transaksi pasar modal. Salah satu cara agar investor dapat memperoleh *return* yang lebih tinggi adalah dengan melakukan investasi pada aset yang memiliki risiko yang lebih tinggi (*high risk, high gain*) (Titan, 2015). Menurut Fama (1970), EMH merupakan pasar dengan sejumlah besar peserta yang rasional, pemaksimalan laba yang secara aktif bersaing dengan masing-masing berusaha untuk memprediksi nilai pasar di masa yang akan datang, dan di mana informasi penting saat ini hampir tersedia secara bebas (publik) untuk seluruh peserta di dalam pasar. EMH merupakan teori yang menyatakan bahwa harga dari suatu saham merupakan refleksi dari seluruh informasi yang tersedia di dalam pasar (Bodie, Kane & Marcus, 2014). Efisiensi pasar terdiri atas tiga bentuk, antara lain adalah *weak form*, *semi-strong form*, dan *strong form*. Dalam *weak form*, pasar dikatakan efisien apabila harga saham yang terbentuk saat ini sepenuhnya mencerminkan seluruh informasi keuangan historis yang ada. Hal ini mendukung gagasan bahwa investor tidak dapat memperoleh *abnormal return* dari berinvestasi pada aset keuangan. Pada *semi-strong form*, pasar dikatakan efisien apabila harga yang terbentuk mencerminkan seluruh informasi yang dipublikasikan dalam laporan keuangan perusahaan. Pasar dikatakan efisien dalam *strong form* jika harga yang terbentuk mencerminkan seluruh informasi yang tersedia di pasar yang meliputi informasi keuangan historis, informasi publik baru, dan juga informasi yang bersifat rahasia terkait dengan aset keuangan.

B. *Political Event dan Volatilitas Pasar Saham*

Pada bagian sebelumnya telah di paparkan bahwa peristiwa politik tidak memiliki keterkaitan langsung dengan

pasar saham. Akan tetapi peristiwa ini dapat menjadi faktor utama penting yang dapat berdampak pada pasar saham. Chiu et al. (2005) membuktikan bahwa pemilihan presiden di Korea Selatan dapat merubah perilaku dari investor asing dalam pasar keuangan. Disamping itu, penelitian lain membuktikan bahwa peristiwa politik memiliki pengaruh yang kuat terhadap *return* dan *trading volume* dalam pasar keuangan (Beaulieu et al., 2006 ; Aktas & Oncu, 2006 ; Bailey et al., 2005 ; Frey & Waldenstrom, 2004).

Kemenangan Trump dalam pemilihan presiden AS merupakan sebuah *political surprise* karena sebelum tanggal pemilihan, para pengamat politik dan lembaga survei cenderung mengunggulkan lawan politik Trump dalam pemilihan presiden (Pereira et al., 2018). Kondisi ini tentu menjadi suatu *shock* bagi para investor. Pasar saham mengalami kondisi ketidakpastian yang disebabkan oleh perubahan ekspektasi dalam waktu singkat. Proyeksi kebijakan ekonomi yang berubah di masa mendatang menciptakan terjadinya volatilitas pasar saham. Investor mempersepsikan volatilitas (kondisi ketidakpastian) sebagai suatu risiko. Berdasarkan teori *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) seiring dengan bertambahnya risiko turut menaikkan *expected return* investor, sehingga pasar saham perlu mengalami koreksi untuk mengakomodasi risiko volatilitas yang tercipta akibat kemenangan Trump yang diluar dugaan.

Sirait et al. (2012) melakukan penelitian terkait dampak yang disebabkan dari pergantian Menteri Keuangan RI pada tahun 2010 terhadap *abnormal return* perbankan yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa terdapat perbedaan AAR (*Average Abnormal Return*) yang signifikan pada periode sebelum, saat, dan setelah peristiwa pergantian menteri terjadi. Penelitian yang dilakukan Bouoiyour dan Selmi (2017) terkait efek dari ketidakpastian politik terhadap performa pasar saham dari indeks Dow Jones, S&P 500, dan Nasdaq tahun 2016 pada saat terjadi pemilihan presiden di AS menunjukkan bahwa kemenangan Trump sebagai presiden memberikan dampak yang signifikan terhadap valuasi saham perusahaan di pasar saham. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan Bouoiyour dan Selmi (2017), Angelleni et al. (2018) yang menunjukkan bahwa terpilihnya Trump sebagai presiden memeberikan efek besar terhadap volatilitas bursa efek diseluruh dunia. *Trump effect* secara tidak langsung menciptakan volatilitas dalam bursa efek di seluruh dunia. Efek ini secara tidak langsung membuat volatilitas pergerakan bursa saham di beberapa negara (Meksiko, Jepang, Australia, Brazil, dan Amerika Utara) meningkat. Kondisi ini disebabkan oleh potensi terjadinya perubahan kebijakan ekonomi Amerika Serikat dalam skala besar.

Perubahan kebijakan ekonomi yang diterapkan Amerika Serikat di bawah kepemimpinan Trump menuai banyak kontroversi di beberapa kalangan. Pada penelitian yang dilakukan oleh Stiglitz (2018), Phelps (2018), dan Salvatore (2018) menunjukkan bahwa tidak sedikit kebijakan yang diterapkan oleh Trump menciptakan guncangan pada kondisi perekonomian Amerika Serikat, bahkan perekonomian secara global. Salah satu kebijakan Trump yang paling menimbulkan kontroversi adalah terkait dengan penerapan tarif dagang (Imbruno, 2019 ; Facchini et al., 2019). Beberapa negara seperti Inggris (Nurunnabi, 2019), China (Lin & Wang, 2018), Meksiko, Brazil dan Kanada (Wagner et al., 2018) merupakan sebagian kecil dari beberapa negara yang terkena dampak dari penerapan kebijakan tarif dagang AS. Indonesia sebagai salah satu negara yang memiliki hubungan ekonomi yang erat dengan AS, secara tidak langsung juga terkena dampak dari penerapan kebijakan tersebut. Beberapa kebijakan Trump yang dianggap kontroversial dan membuat hampir seluruh entitas dunia terguncang meliputi penurunan tingkat pajak, larangan masuk imigran, pembatasan ekspor teknologi dan kebijakan tarif dagang (Pham et al., 2018).

Berdasarkan kerangka teoritis yang telah dipaparkan di atas, maka beberapa hipotesis yang akan di uji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

TABEL I
HIPOTESIS PENELITIAN

H1	Terdapat perbedaan CAR pada sektor Agrikultur sebelum dan sesudah terpilihnya Trump menjadi presiden AS di tahun 2016.
H2	Terdapat perbedaan CAR pada sektor Industri dasar & kimia sebelum dan sesudah terpilihnya Trump menjadi presiden AS di tahun 2016.
H3	Terdapat perbedaan CAR pada sektor Konsumsi sebelum dan sesudah terpilihnya Trump menjadi presiden AS di tahun 2016.
H4	Terdapat perbedaan CAR pada sektor Keuangan sebelum dan sesudah terpilihnya Trump menjadi presiden AS di tahun 2016.
H5	Terdapat perbedaan CAR pada sektor Infrastruktur dan transportasi sebelum dan sesudah terpilihnya Trump menjadi presiden AS di tahun 2016.
H6	Terdapat perbedaan CAR pada sektor Pertambangan sebelum dan sesudah terpilihnya Trump menjadi presiden AS di tahun 2016.
H7	Terdapat perbedaan CAR pada sektor Aneka industri sebelum dan sesudah terpilihnya Trump menjadi presiden AS di tahun 2016.
H8	Terdapat perbedaan CAR pada sektor Properti sebelum dan sesudah terpilihnya Trump menjadi presiden AS di tahun 2016.
H9	Terdapat perbedaan CAR pada sektor Jasa dan perdagangan sebelum dan sesudah terpilihnya Trump menjadi presiden AS di tahun 2016.

III. METODE PENELITIAN

A. Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian *event study* ini, penulis membandingkan nilai CAR yang dihasilkan dari setiap sektor usaha di Indonesia pada periode sebelum dan setelah terpilihnya Trump menjadi presiden AS di tahun 2016. Data yang digunakan berupa data *daily closing price* periode 14 September 2016 sampai dengan 23 November 2016, dengan ketentuan sebagai berikut:

TABEL III
PERIODE EVENT STUDY

Periode	Simbol	Keterangan
14 September 2016 – 25 Oktober 2016	$P_{t-40} - P_{t-10}$	Periode estimasi regresi beta (β).
26 Oktober 2016 – 8 November 2016	P_{t-10}	Periode 10 hari sebelum terjadinya pemilihan presiden AS.
9 November 2016	P_{t0}	Pemilihan presiden AS (<i>event</i>).
10 November 2016 - 2 November 2016	P_{t+10}	Periode 10 hari setelah terjadinya pemilihan presiden AS.
$P_{t-10} - P_{t+10}$: <i>Event window</i>		

Jumlah sampel yang digunakan dalam *event study* ini sebanyak 498 perusahaan dari seluruh sektor usaha yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan rincian sebagai berikut:

TABEL IV
JUMLAH PERUSAHAAN TIAP SEKTOR

Sektor :	Jumlah Perusahaan :
Agrikultur	18
Industri dasar dan kimia	60
Konsumsi	40
Keuangan	80
Infrastruktur dan transportasi	48
Pertambangan	41
Aneka industri	38
Properti	55
Jasa dan perdagangan	118
Total	498

B. Definisi Operasional Penelitian

Berdasarkan kerangka teoritis yang telah dipaparkan sebelumnya, maka berikut pemaparan dari definisi operasional dalam *event study* ini :

TABEL V
DEFINISI OPERASIONAL PENELITIAN

Definisi :	Rumus :	Sumber :
<i>Actual Return</i>		
<i>Return</i> yang telah terjadi, dapat dihitung melalui data historis perusahaan.	$R_{it} = \frac{p_{it} - p_{it-1}}{p_{it-1}} \times 100\%$	Brooks (2014:7)
Beta (β) Perusahaan		
Sensitivitas risiko suatu perusahaan (Bodie, Kane & Marcus, 2014:258).	$\beta_i = \frac{Cov(R_i, R_M)}{\sigma_M^2}$	Bodie, Kane & Marcus (2014:297)
<i>Abnormal Return</i>		
Perbedaan antara tingkat <i>return</i> yang diharapkan oleh pasar dan tingkat <i>return</i> yang sesungguhnya (Bodie, Kane & Marcus, 2014). <i>Abnormal return</i> dapat digunakan sebagai suatu ukuran atas respon harga saham terhadap informasi baru yang diterima.	$AR_{it} = R_{it} - \beta_i \times R_{Mt}$	Bodie, Kane & Marcus (2014:381)
<i>Cumulative Abnormal Return</i>		
Jumlah dari seluruh <i>abnormal return</i> selama periode tertentu.	$CAR_{it} = \sum_t AR_{it}$	Bodie, Kane & Marcus (2014:360)

C. Metode Analisis Data

Analisis data dalam *event study* ini menggunakan pengujian *paired sample t-test*. Pengujian ini dilakukan sesuai dengan tujuan dari penelitian ini, yaitu untuk menganalisis perbedaan CAR dari setiap sektor usaha di Indonesia pada periode sebelum dan setelah terpilihnya Trump menjadi presiden AS di tahun 2016.

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini diawali dengan melakukan perhitungan CAR dari masing-masing sektor pada saat sebelum dan setelah Trump terpilih menjadi presiden AS. Grafik 1 sampai dengan grafik 9 (*Appendix*) menunjukkan respon dari setiap sektor usaha terhadap terpilihnya Trump menjadi presiden AS pada saat *event window*. Secara keseluruhan diperoleh hasil bahwa sepuluh hari sebelum ($t_{-1} - t_{-10}$) dan sesudah terjadinya *event* ($t_{+1} - t_{+10}$), nilai CAR pada setiap sektor cenderung berfluktuatif. Pada saat satu hari sebelum terjadinya *event* (t_{-10}) nilai CAR di beberapa sektor (agrikultur, industri dasar

& kimia, jasa & perdagangan, konsumsi, pertambangan, properti) cenderung mengalami penurunan, serta pada tiga sektor lainnya nilai CAR mengalami kenaikan.

Setelah terjadinya *event* hasil menunjukkan bahwa respon dari setiap sektor terhadap *event* yang terjadi berbeda-beda. Pada saat satu hari setelah terjadinya *event* (t_{+1}), terdapat lima sektor yang mengalami peningkatan nilai CAR (sektor agrikultur, infrastruktur & transportasi, keuangan, pertambangan, properti), dua sektor (aneka industri, jasa & perdagangan) yang mengalami penurunan nilai CAR, serta sektor lainnya tidak mengalami perubahan.

TABEL VI
HASIL UJI COMPARED T-TEST

Sektor :	P-Value :	Kesimpulan :
Agrikultur	0,006*	<i>Reject Ho</i>
Aneka industri	0,589	<i>Do not reject Ho</i>
Industri dasar dan kimia	0,092***	<i>Reject Ho</i>
Infrastruktur & transportasi	0,525	<i>Do not reject Ho</i>
Jasa & perdagangan	0,739	<i>Do not reject Ho</i>
Keuangan	0,526	<i>Do not reject Ho</i>
Konsumsi	0,860	<i>Do not reject Ho</i>
Pertambangan	0,390	<i>Do not reject Ho</i>
Properti	0,859	<i>Do not reject Ho</i>

*significance at 1%

***significance at 10%

Tabel di atas menunjukkan bahwa terdapat dua hipotesis yang didukung oleh data. Sektor agrikultur (p -value : 0,006) dan sektor industri dasar & kimia (p -value : 0,092) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan nilai CAR yang terjadi pada saat sebelum dan setelah terpilihnya Trump menjadi presiden AS di tahun 2016. Kebijakan perang dagang AS dengan China berdampak besar terhadap CAR industri agrikultur dan industri dasar & kimia. China yang merupakan salah satu negara dengan ekspor-impor terbesar terhadap AS mulai membatasi hubungan tersebut akibat tingginya pajak yang diberlakukan terhadap barang yang masuk ke AS. Hal ini berdampak pada suatu kondisi dimana AS mulai mencari alternatif negara lain yang mampu memberikan suplai agrikultur bagi AS. Salah satu negara yang berpotensi adalah Indonesia. Menjadikan Indonesia sebagai salah satu negara pensuplai sektor agrikultur terhadap AS, maka *abnormal return* pada sektor tersebut meningkat secara signifikan. Kebijakan perang dagang AS dengan China tidak hanya berdampak secara signifikan terhadap sektor agrikultur, namun juga berdampak terhadap sektor dasar & kimia.

Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sirait et al. (2012) dimana terdapat perbedaan nilai *abnormal*

return yang signifikan pada periode sebelum, saat, dan setelah peristiwa pergantian menteri terjadi. Hasil ini juga didukung oleh hasil penelitian Bouoiyour dan Selmi (2017) yang juga menunjukkan bahwa kemenangan Trump memberikan dampak yang signifikan terhadap valuasi saham perusahaan di pasar saham. Hasil penelitian memperlihatkan bahwa kemenangan Trump sebagai presiden AS memberikan informasi yang cukup untuk membuat pasar bereaksi. Penelitian lainnya yang dilakukan oleh Sagita (2017) menunjukkan bahwa terpilihnya Trump sebagai presiden memberikan dampak yang positif terhadap pertumbuhan pasar saham Indonesia. Hasil ini mengindikasikan bahwa setelah Trump diangkat menjadi presiden AS, indeks Dow Jones memberikan pengaruh positif terhadap IHSG.

V. SIMPULAN DAN SARAN

Peristiwa pemilihan presiden tergolong dalam peristiwa politik (*event*) yang dapat berdampak secara luas terhadap kebijakan ekonomi. AS sebagai negara adidaya yang memiliki ukuran ekonomi terbesar di dunia berperan penting dalam menentukan arah kondisi perekonomian global. Dengan terpilihnya Trump sebagai presiden AS di tahun 2016, kebijakan yang diajukan oleh Trump menimbulkan berbagai tanggapan dari para investor. Para investor menganggap kebijakan tersebut berpotensi mengganggu pasar saham serta investasi mereka. Indonesia sebagai salah satu negara berkembang juga berpotensi terkena dampak dari kondisi tersebut. Penelitian yang tergolong ke dalam *event study* ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan CAR dari setiap sektor usaha di Indonesia pada periode sebelum dan setelah terpilihnya Trump menjadi presiden AS di tahun 2016.

Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa terdapat perbedaan nilai CAR pada sektor agrikultur serta industri dasar & kimia pada saat sebelum dan setelah terjadinya *event*, yaitu terpilihnya Trump menjadi presiden AS. Kondisi ini menunjukkan bahwa peristiwa politik yang terjadi mengandung informasi yang dapat membuat pasar bereaksi (Goodell & Vahamaa, 2013). Saran yang dapat diberikan melalui hasil penelitian ini adalah sebaiknya investor lebih cermat dan berhati-hati dalam berinvestasi, terutama pada saat terjadinya *event* seperti peristiwa politik.

DAFTAR PUSTAKA

- Aktas, H., & Oncu, S. (2006). The Stock Market Reaction to Extreme Events: The Evidence from Turkey. *International Research Journal of Finance and Economics Issue*, 6(6). Retrieved from <http://www.eurojournals.com/finance.htm>

- Angelini, E., Foglia, M., Ortolano, A., & Leone, M. (2018). The “Donald” and the market: Is there a cointegration? *Research in International Business and Finance*, 45(July 2017), 30–37. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2017.07.129>
- Bailey, B. A., Heck, J. L., & Wilkens, K. A. (2005). International Mutual Fund Performance and Political Risk. *Review of Pacific Basin Financial Markets and Policies*, 08(01), 167–184. <https://doi.org/10.1142/s0219091505000312>
- Beaulieu, M. C., Cosset, J. C., & Essaddam, N. (2006). Political uncertainty and stock market returns: Evidence from the 1995 Quebec referendum. *Canadian Journal of Economics*, 39(2), 621–641. <https://doi.org/10.1111/j.0008-4085.2006.00363.x>
- Białkowski, J., Gottschalk, K., & Wisniewski, T. P. (2008). Stock market volatility around national elections. *Journal of Banking and Finance*, 32(9), 1941–1953. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2007.12.021>
- Bodie, Kane, & Marcus. (2014). *Investment*. Tenth Edition. New York: McGraw-Hill Education.
- Bouoiyour, J., & Selmi, R. (2017). The Price of Political Uncertainty: Evidence from the 2016 U.S. Presidential Election and the U.S. Stock Markets. *Hal*, 33(0), 1–27. Retrieved from <https://hal.archives-ouvertes.fr/hal-01419295v2/document>
- Brooks, Chris. (2014). *Introductory Econometrics for Finance*. 3rd Edition. New York: Cambridge University Press.
- Chiu, C. L., Chen, C. Da, & Tang, W. W. (2005). Political elections and foreign investor trading in South Korea’s financial markets. *Applied Economics Letters*, 12(11), 673–677. <https://doi.org/10.1080/13504850500190097>
- de Area Leão Pereira, E. J., da Silva, M. F., da Cunha Lima, I. C., & Pereira, H. B. B. (2018). Trump’s Effect on stock markets: A multiscale approach. *Physica A: Statistical Mechanics and Its Applications*, 512(June 2015), 241–247. <https://doi.org/10.1016/j.physa.2018.08.069>
- Devia Sagita, V. (2017). Trump’S Elected Shock Effect on Indonesian Stock Market. *Journal of Indonesian Applied Economics*, 7(1), 71–83. <https://doi.org/10.21776/ub.jiae.2017.007.01.5>
- Eugene F. Fama. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical. *The Journal of Finance*, 25(2), 383–417.
- Facchini, G., Liu, M. Y., Mayda, A. M., & Zhou, M. (2019). China’s “Great Migration”: The impact of the reduction in trade policy uncertainty. *Journal of International Economics*, 120, 126–144. <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2019.04.002>
- Frey, B. S., & Waldenström, D. (2004). Markets work in war: World War II reflected in the Zurich and Stockholm bond markets. *Financial History Review*, 11(1), 51–67. <https://doi.org/10.1017/s0968565004000046>
- Goodell, J. W., & Vähämaa, S. (2013). US presidential elections and implied volatility: The role of political uncertainty. *Journal of Banking and Finance*, 37(3), 1108–1117. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2012.12.001>
- Hartono, Jogyanto. (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedelapan. Yogyakarta: BPFE.
- Putra, I Made Deva Hasdwi & I Gusti Ayu Made Asri Dwija Putri. (2018). *Analisis Reaksi Pasar Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kemenangan Donald Trump Menjadi Presiden Amerika Serikat*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana. Vol.23.1. h: 406-435.
- Imbruno, M. (2019). Importing under trade policy uncertainty: Evidence from China. *Journal of Comparative Economics*, (June), 1–21. <https://doi.org/10.1016/j.jce.2019.06.004>
- Lin, J. Y., & Wang, X. (2018). Trump economics and China–US trade imbalances. *Journal of Policy Modeling*, 40(3), 579–600. <https://doi.org/10.1016/j.jpolmod.2018.03.009>
- Nurunnabi, M. (2019). Brexit and the Trump Era: The future of IFRS. *Business Horizons*, 62(3), 319–326. <https://doi.org/10.1016/j.bushor.2019.01.003>
- Pham, H. N. A., Ramiah, V., Moosa, N., Huynh, T., & Pham, N. (2018). The financial effects of Trumpism. *Economic Modelling*, 74(May), 264–274. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2018.05.020>
- Phelps, E. (2018). America’s policy thinking in the age of Trump. *Journal of Policy Modeling*, 40(3), 509–514. <https://doi.org/10.1016/j.jpolmod.2018.02.009>
- Sajid Nazir, M., Younus, H., Kaleem, A., & Anwar, Z. (2014). Impact of political events on stock market returns: empirical evidence from Pakistan. *Journal of Economic and Administrative Sciences*, 30(1), 60–78. <https://doi.org/10.1108/JEAS-03-2013-0011>
- Salvatore, D. (2018). TrumpEconomics: Overview of effects on the United States and the world. *Journal of Policy Modeling*, 40(3), 480–488. <https://doi.org/10.1016/j.jpolmod.2018.03.005>
- Sirait, R. S., Wiwik Tiswiyanti & Fitriani Mansur. (2012). *Dampak Pergantian Menteri Keuangan R I Tahun 2010 Terhadap Abnormal Return Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di BEI*. E- Jurnal BINAR Akuntansi. 1(1) h:15-22.
- Stiglitz, J. E. (2018). Trump and Globalization. *Journal of Policy Modeling*, 40(3), 515–528. <https://doi.org/10.1016/j.jpolmod.2018.03.006>

Çiğdem, A. G. (2015). The Efficient Market Hypothesis: Review of Specialized Literature and Empirical Research. *Procedia Economics and Finance*, 32(15), 442–449. [https://doi.org/10.1016/S2212-5671\(15\)01416-1](https://doi.org/10.1016/S2212-5671(15)01416-1)

Wagner, A. F., Zeckhauser, R. J., & Ziegler, A. (2018). Company stock price reactions to the 2016 election shock: Trump, taxes, and trade. *Journal of Financial Economics*, 130(2), 428–451. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2018.06.013>

Zach, T. (2003). Political Events and the Stock Market: Evidence from Israel. *Ssrn*, 8(3). <https://doi.org/10.2139/ssrn.420242>

APPENDIX

Gambar 1.

Grafik Pergerakan CAR Sektor Agrikultur



Sumber : Data diolah (2018)

Gambar 2.

Grafik Pergerakan CAR Sektor Aneka Industri



Sumber : Data diolah (2018)

Gambar 3.

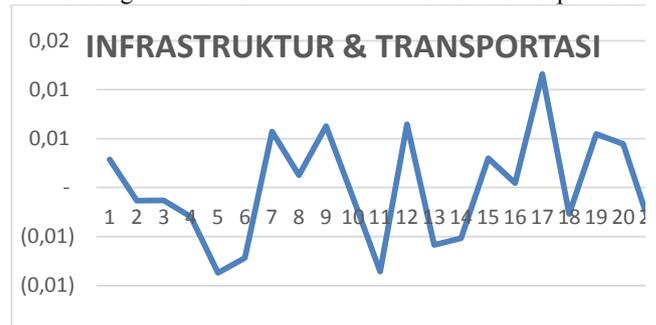
Grafik Pergerakan CAR Sektor Industri Dasar & Kimia



Sumber : Data diolah (2018)

Gambar 4.

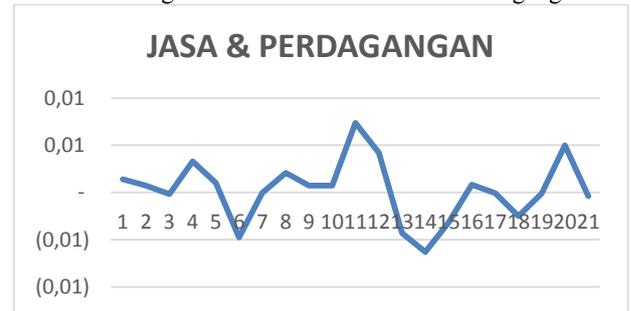
Grafik Pergerakan CAR Sektor Infrastruktur & Transportasi



Sumber : Data diolah (2018)

Gambar 5.

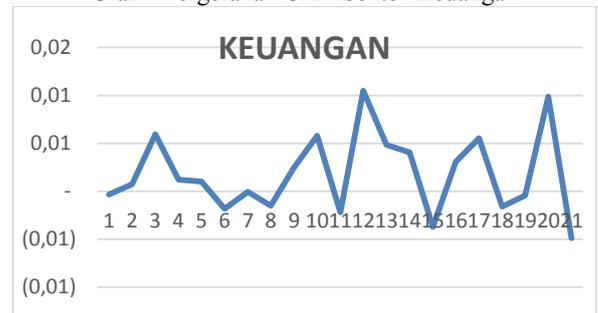
Grafik Pergerakan CAR Sektor Jasa & Perdagangan



Sumber : Data diolah (2018)

Gambar 6.

Grafik Pergerakan CAR Sektor Keuangan



Sumber : Data diolah (2018)

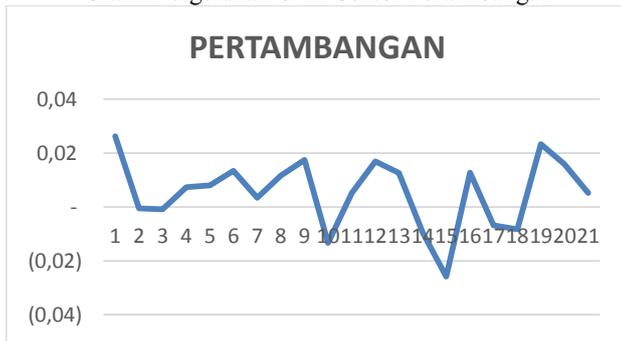
Gambar 7.

Grafik Pergerakan CAR Sektor Konsumsi



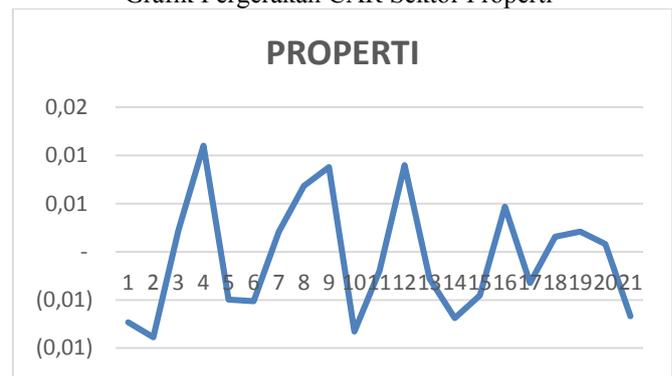
Sumber : Data diolah (2018)

Gambar 8.
Grafik Pergerakan CAR Sektor Pertambangan



Sumber : Data diolah (2018)

Gambar 9.
Grafik Pergerakan CAR Sektor Properti



Sumber : Data diolah (2018)