

REAKSI EMITEN PROPERTI DI INDONESIA DAN FILIPINA PADA PENGUMUMAN PERGANTIAN PRESIDEN AMERIKA SERIKAT 2016

Sendria Kwanda, Sahala Manalu

Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Machung

sendria.kwan@gmail.com

Abstract: *Capital markets are an important factor in the economy. In the capital market, it is assumed that the investors are rational. This study is intended to determine the effect of the announcement of the change of president of the United States 2016 in the presidential election against listed property companies in Indonesia and the Philippines. This research is classified as Event Study research to analyze market reactions using paired t-test from the point of view of abnormal return and trading volume activity. The results showed only Abnormal Return of Indonesia property issuers and Philippines property issuers statistically significant, TVA of Philippines property issuers significant but TVA of Indonesia property issuers isn't significant during the event. Therefore, this event contains meaningful information to investors about market reaction.*

Keywords: *Abnormal Return, Trading Volume Activity, Presidential Election.*

Abstrak: Pasar modal merupakan faktor penting dalam perekonomian suatu negara. Penelitian ini dimaksudkan untuk mengetahui pengaruh suatu peristiwa yaitu pengumuman pergantian presiden Amerika Serikat 2016 pada pemilihan presiden khusus terhadap emiten sektor properti di Indonesia dan Filipina. Penelitian ini tergolong penelitian *Event Study* untuk menganalisis reaksi pasar dengan menggunakan alat uji-t berpasangan dari sudut pandang abnormal return dan trading volume activity. Hasil penelitian ini menunjukkan hanya *Abnormal Return* emiten properti di Indonesia dan Filipina sama-sama bereaksi secara signifikan terhadap peristiwa pengumuman pergantian presiden Amerika Serikat 2016. Dengan demikian, peristiwa pengumuman pergantian presiden Amerika Serikat 2016 mengandung kandungan informasi yang berarti bagi investor sehingga membuat pasar bereaksi.

Kata Kunci: *Abnormal Return, Trading Volume Activity, Pergantian Presiden.*

Dewasa ini, pasar modal merupakan faktor penting dalam perekonomian suatu negara, menurut Husnan (2009), mengatakan pasar modal memiliki peran yang sangat penting dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi suatu negara karena memiliki fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. pasar modal memiliki peran yang sangat penting dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi suatu negara karena memiliki fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Melalui pasar modal, investor dapat menginvestasikan modalnya adalah untuk memperoleh keuntungan (*return*) yang maksimal dengan risiko (*risk*) tertentu.

Perilaku investor dalam pasar modal dipengaruhi oleh banyak faktor, Husnan, (2009) mengemukakan faktor-faktor tersebut antara lain (1) ketersediaan sekuritas (2) permintaan akan sekuritas (3) masalah hukum dan peraturan, (4) keberadaan lembaga yang

mengatur dan mengawasi kegiatan pasar modal dan berbagai lembaga yang memungkinkan dilakukan transaksi secara efisien, (5) kondisi politik dan ekonomi suatu negara. Kondisi politik seperti pergantian tonggak kekuasaan Presiden merupakan salah satu faktor yang mungkin mempengaruhi pasar modal. Peristiwa politik erat kaitannya dengan indikasi kestabilan ekonomi di suatu negara.

Menurut Tandelilin, (2010) studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman disebut *event study*. *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari sebuah peristiwa. Pengujian kandungan informasi dilakukan untuk melihat reaksi dari sebuah peristiwa yang terjadi. Apabila peristiwa tersebut mengandung informasi maka

diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu informasi tersebut diterima oleh pasar.

Penelitian ini hendak menguji kandungan informasi peristiwa pergantian presiden Amerika Serikat tahun 2017 terhadap aktivitas bursa efek Indonesia pada sektor properti. Peristiwa tersebut dipilih karena peristiwa tersebut merupakan peristiwa berskala internasional yang memiliki dampak pada perekonomian dan bursa efek di seluruh dunia. Candra, (2016) mengatakan Persentase investor asing dengan investor domestik di Bursa Efek Indonesia (BEI) berbanding 60% dan 40%. Sehingga gejolak politik maupun ekonomi mancanegara secara langsung maupun tidak langsung berpeluang mengintervensi pasar modal Indonesia.

Persentase investor lokal dan asing di Indonesia rupanya berbeda dengan di pasar modal Filipina. Abadilla, (2016) menyatakan Dari total pasar saham Filipina, 95,2% adalah ritel dan sisanya 4,8% adalah investor institusional. Sementara itu, 98,5% persen dari total akun milik investor lokal dan 1,5% dicatat oleh investor asing. Namun hal ini tidak berarti bahwa pergolakan politik global tidak mempengaruhi pasar modal Filipina. Hal ini juga menjadi dasar penelitian ini hendak menguji perbedaan rata-rata harga saham di Indonesia dan Filipina.

Dilansir Afriyadi, (2014) Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menyatakan pasar modal Indonesia sejajar dengan Filipina. "Baik wilayah Asia Pasifik dan Asia, saya kira *head to head* dengan Filipina. Namun memang ukurannya lebih kecil. Mudah-mudahan kita tumbuh lebih dengan optimisme lebih besar," kata Ketua OJK Muliawan D Hadad.

Pemilihan presiden Amerika berlangsung pada tahun 2016 dan pada tanggal 9 November 2016. Donald Trump terpilih menjadi presiden Amerika Serikat mengungguli Hillary Clinton pesaingnya. Donald Trump resmi dilantik pada tanggal 20 Januari 2017. Pengumuman terpilihnya Trump berimbas ke pasar saham dunia, termasuk Bursa Efek Indonesia dan *Philippines Stock Exchange*.

Berdasarkan nilai indeks dari data Bursa Efek Indonesia, pada tanggal 9 November 2016 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) ditutup anjlok 56 poin ke level 5.414 poin. IHSG sempat menyentuh titik terendah usai

pembukaan sesi II mencapai 5.345 poin. Sementara, level tertinggi terjadi usai pembukaan perdagangan yang berada di posisi 5.491 poin. Pada *Philippines Stock Exchange*, Dilansir oleh Paz, (2016) pada 9 November 2016 saham Filipina terjun ke tingkat terendah dibandingkan periode 7 bulan terakhir, karena investor khawatir pernyataan Trump baru-baru ini dapat mengganggu aliran pengiriman uang, perdagangan, dan bantuan. Ini adalah level terendah indeks bellwether telah ditutup sejak penutupan 7.111.89 pada 14 Maret.

Sedangkan, dari data yang diperoleh di Wall Street Journal diketahui Indeks Dow Jones Industrial Average (DJIA) melesat tajam pada 9 November 2016 yaitu meningkat 1.4% mencapai 18,590 poin. Dilansir dari CNN Indonesia, (2017) pada tanggal 25 Januari 2017 Indeks Industrial Dow Jones mencapai angka 20.000 poin untuk pertama kalinya yaitu menguat 1.667 poin sejak Trump terpilih menjadi presiden.

Peristiwa ini menjadi menarik untuk diteliti karena adanya dampak yang signifikan terhadap IHSG, PSEi dan DJIA, namun IHSG dan PSEi saling bertolak belakang dengan DJIA. Hal ini menggambarkan optimisme pasar Amerika Serikat terhadap kemenangan Trump yang bersamaan dengan respon negatif pasar Indonesia dan Filipina terhadap kemenangan Trump.

Menurut Marta, (2016) Sosok Donald Trump dinilai kontroversial dan jauh dari santun, namun masyarakat Amerika merasa peluang terjadinya peluang ekonomi akan lebih besar bila memilih Trump. Pendapat para ekonom pun berbeda mengenai Trump, beberapa berpendapat bahwa kebijakan Trump seperti memangkas pajak orang kaya dan pajak korporasi, menarik diri dari pakta-pakta kerjasama internasional, namun meningkatkan anggaran infrastruktur dianggap kontraproduktif dan dapat menciptakan ketidakstabilan ekonomi global. Sedangkan beberapa menganggap positif kebijakan Trump seperti kebijakan *inward looking* tanpa terlalu memedulikan kepentingan ekonomi global, kebijakan Trump justru dinilai bisa membangkitkan kembali perekonomian AS. Beberapa ekonom juga berpendapat bahwa rakyat Amerika kurang puas terhadap kebijakan ekonomi

mantan presiden Amerika Barack Obama. Hillary Clinton yang memiliki latar belakang sama dengan Barack Obama yaitu Partai Demokrat diragukan bisa mendorong pertumbuhan ekonomi yang lebih tinggi. Hal ini menjadi peluang bagi Trump dengan kebijakan ekonomi yang berseberangan dengan Hillary. Maka dari itu, setelah Trump terpilih menjadi presiden, investor dan pialang Amerika Serikat langsung menarik dananya di berbagai belahan dunia untuk dialihkan ke pasar keuangan dan pasar modal Amerika Serikat. Maka dari itu, indeks harga saham gabungan di Indonesia seperti Filipina dan Indonesia menurun.

Hubungan Amerika Serikat dan Filipina juga dijelaskan dalam Cordero, (2016) yaitu Filipina cukup dekat dengan AS dalam hal pengiriman uang dan BPO, jadi ada banyak ketidakpastian tentang bagaimana Trump menerapkan kebijakan proteksionisme AS-nya.

Kendati demikian, ada beberapa sektor yang dinilai memiliki prospek baik. Salah satunya sektor properti. Santoso, (2009) mengatakan Sektor properti adalah salah satu sektor yang penting di Indonesia dan Filipina. Sektor properti merupakan indikator penting untuk menganalisis kesehatan ekonomi suatu negara. Industri properti merupakan sektor pertama yang memberi sinyal jatuh atau sedang banggunya perekonomian suatu negara.

Sektor properti di Indonesia bahkan sudah mulai berkembang pesat sejak tahun 2007. Berdasarkan Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia (SEKI) yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia pada Desember 2008, pertumbuhan kredit properti tumbuh sangat tinggi. Bahkan pada tahun 2007 yang lalu, pertumbuhan kredit properti mencapai 43,2% jauh di atas pertumbuhan total kredit nasional yang hanya mencapai 26%. Tingginya pertumbuhan kredit properti ini sejalan dengan pertumbuhan sektor usaha properti yang juga sangat pesat sejak tahun 2007. (Bank Indonesia, 2013)

Pada tahun 2013, sektor properti di Indonesia mulai berkembang. Dilansir Yudhistira, (2013) Pertumbuhan harga properti Indonesia merupakan salah satu yang tertinggi di dunia. Situasi ini menimbulkan

kekhawatiran terjadinya gelembung (*bubble*) harga properti di Indonesia.

Yudhistira, (2013) melansir di kawasan Asia Pasifik, menurut Jones Lang LaSalle, pertumbuhan harga properti di Jakarta merupakan yang tertinggi. Pada kuartal II-2013, harga-rata-rata properti naik 9 persen dari kuartal sebelumnya. Jika dibandingkan dengan kuartal II-2012, kenaikannya mencapai 34,2%. Dari data Bank Indonesia diketahui, nilai (*outstanding*) penyaluran kredit pemilikan rumah (KPR) dan kredit pemilikan apartemen (KPA) seiring dengan tingkat suku bunga yang terus turun. Seperti yang terlihat dalam grafik, nilai penyaluran KPR/ KPA per Agustus 2013 mencapai Rp 269,70 triliun, jumlah itu meningkat lebih dari 2.000 kali nilai penyaluran pada awal 2002 yang hanya sebesar Rp 12,72 triliun.

Tidak hanya di Indonesia, di Filipina bisnis properti dewasa ini juga sedang berkembang. Dilansir Global Property Guide, (2016) Filipina sekarang merupakan salah satu negara dengan pertumbuhan ekonomi tercepat di Asia, dengan tingkat pertumbuhan rata-rata 6,4% selama empat tahun terakhir, menurut IMF.

Selanjutnya, menurut VOA Indonesia, (2017) pelaku usaha di Amerika berharap latar belakang Trump sebagai pengusaha properti dapat memberikan angin segar pada sektor ini. Sebanyak 59 juta warga Amerika berniat membeli rumah tahun ini, sedangkan 16 juta warga Amerika hampir pasti membeli rumah pada tahun ini. Dalam Wooten, (2009) diceritakan bahwa Donald Trump mengawali karir di perusahaan milik ayahnya The Trump Organization, penyewaan rumah kelas menengah. Sentimen positif pada sektor properti di Amerika diharapkan berdampak pada sektor properti di Indonesia dan Filipina.

Dilansir Ramadhiani, (2016) Ketua DPP RI Eddy Hussy menampik spekulasi negatif. Menurut dia, Trump bisa jadi kartu bagi Indonesia untuk semakin terbuka dan mendorong investasi asing masuk ke sektor properti.

Di Filipina peristiwa ini juga dapat mempengaruhi saham emiten propertinya. Menurut Paz, (2016) Bahkan saat pasar regional menurun dan saham perusahaan properti lokal jatuh, saham Century Properties Group Incorporated, mitra lokal Trump

Organization, meningkat 20% atau 12 *centavos* menjadi ditutup pada 72 *centavos*. Ini bahkan karena saham properti anjlok 3,47% atau 112,43 poin menjadi 3.131,34.

Adanya hubungan antara peristiwa kemenangan Trump dan sektor properti juga diindikasikan dengan adanya rencana pembangunan proyek oleh Trump Organization di Indonesia dan Filipina. Menurut Paddock dan Lipton (2016) Trump memiliki investasi *resort* di Indonesia yaitu DT Bali Hotel Manager dan DT Lido Hotel Manager. Di Filipina Trump juga memiliki proyek dalam bidang properti. Ramadhiani, (2016) mengatakan proyek ini dijadwalkan untuk selesai tahun ini.

Alasan lain yang melatarbelakangi dipilihnya Filipina dalam penelitian ini adalah Filipina dan Indonesia sama-sama negara berkembang di Asia Tenggara dan tergabung dalam ASEAN, Filipina dan Indonesia memiliki bentuk pemerintahan yang sama yaitu negara kesatuan yang terdiri dari beberapa provinsi. Indonesia terdiri atas 33 provinsi sedangkan Filipina terdiri atas 80 provinsi sehingga kondisi politik kedua negara hampir sama.

Jenis kekuasaan di Indonesia dan Filipina sama-sama Republik dengan sistem pemerintahan Presidensial. Dalam anggota ASEAN negara yang memiliki sistem pemerintahan Presidensial hanya Indonesia, Filipina dan Myanmar. Namun jenis kekuasaan Myanmar adalah Oligarki Militer yang berbeda dengan Indonesia dan Filipina, sehingga diketahui bahwa Filipina memiliki pemerintahan yang hampir sama dengan Indonesia. Selanjutnya di Indonesia dan Filipina ibukota negara sama menjadi kota terbesar kedua negara sama-sama mengkonsentrasikan perekonomian kepada ibukota negara. Di sisi lain secara prospek ekonomi Filipina dan Indonesia memiliki perbedaan pada makroekonomi antara lain: tingkat GDP, tingkat utang, defisit, pengeluaran dan lain sebagainya.

Penelitian ini bertujuan menguji reaksi pasar modal Indonesia dan Filipina yang memiliki kemiripan yang sangat dekat dari sisi makroekonomi maupun sistem pemerintah yang dianut atas sebuah peristiwa yang diduga memberikan dampak secara global yaitu PEMILU di Amerika Serikat tahun 2016.

Dalam rangka mencapai tujuan penelitian diatas, peneliti menemukan kesimpulan adanya *research gap* hasil dan penggunaan metode penelitian terdahulu tentang hubungan pemilihan presiden dengan kinerja pasar. Kabiru, Ochieng dan Kinyua (2015), menyatakan bahwa pasar modal di Nairobi bereaksi negatif maupun positif terhadap penyelenggaraan PEMILU nasional, hal ini dapat terjadi dipengaruhi oleh bagaimana situasi dan kondisi pelaksanaan kegiatan tersebut. Adapun Oehler, Thomas dan Wendt (2009), Abhishek Behl (2016) menguji dampak hasil pemilihan presiden AS terhadap kinerja harga saham di bursa saham Amerika Serikat. Hasilnya menunjukkan bahwa dampak dari pemilihan presiden akan mempengaruhi volatilitas harga saham dalam jangka panjang setelah pengumuman pemilihan presiden.

Meidawati dan Harimawan (2004) menguji hasil PEMILU Legislatif 2004 menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan TVA maupun AAR sebelum dan sesudah peristiwa PEMILU Legislatif 2004. Hasil yang bertolakbelakang atas temuan dari penelitian Trisnawati (2014) peristiwa Pemilihan Presiden Republik Indonesia tahun 2004 dan 2009. Begitupula temuan Asshodiqi (2015) pada peristiwa pelantikan presiden 2014 dengan tiga jenis indeks. Sedangkan Yusniar dan Jikrillah (2018) menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan perubahan harga saham di 8 negara yang diteliti sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan presiden Amerika Serikat.

Hipotesis yang dibentuk dalam penelitian ini adalah :

- H1: Terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* emiten properti setelah pengumuman pergantian presiden Amerika 2016 di BEI.
- H2: Terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* emiten properti setelah pengumuman pergantian presiden Amerika 2016 di PSE.
- H3: Terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* emiten properti setelah pengumuman pergantian presiden Amerika 2016 di BEI dan PSE.
- H4: Terdapat perbedaan rata-rata TVA emiten properti setelah pengumuman pergantian presiden Amerika 2016 di BEI.

H5: Terdapat perbedaan rata-rata TVA emiten properti setelah pengumuman pergantian presiden Amerika 2016 di PSE.

H6: Terdapat perbedaan rata-rata TVA emiten properti setelah pengumuman pergantian presiden Amerika 2016 di BEI dan PSE

METODE

Penelitian ini termasuk dalam penelitian *event study* karena meneliti tentang reaksi suatu pasar terhadap suatu peristiwa, yaitu reaksi pasar di Indonesia dan Filipina terhadap pengumuman pergantian presiden Amerika Serikat. Menurut

Berdasarkan pendekatan penelitian, penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Berdasarkan jenisnya, penelitian ini juga termasuk dalam penelitian komparatif karena membandingkan rata-rata *abnormal return* dan *trading volume activity* properti di Indonesia dan Filipina.

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan real estate dan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Philipines Stock Exchange. Metode pemilihan sampel menggunakan metode purposive sampling, yaitu pengambilan sampel sesuai dengan kriteria tertentu. Sampel yang dipilih adalah perusahaan properti dan real estate yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk emiten Indonesia, tercatat di Phillipines Stock Exchange (PSE) dan tidak de-listing selama periode penelitian dan perusahaan properti dan real estate yang aktif memperjualbelikan sahamnya (terdapat volume transaksi saham setiap hari). Maka diperoleh 11 sampel emiten properti di BEI dan 10 sampel emiten properti di PSE. Daftar sampel yang digunakan dalam Penelitian ini nampak pada Tabel 1. berikut ini

Tabel 1. Sampel Penelitian

No	Nama Perusahaan	Kode Efek	Bursa
1	PT Agung Podomoro Land Tbk.	APLN	BEI
2	PT Alam Sutera Realty Tbk.	ASRI	BEI
3	PT Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk.	BEST	BEI
4	PT Sentul City Tbk.	BKSL	BEI
5	PT Kawasan Industri Jababeka Tbk.	KIJA	BEI
6	PT Ciputra Development Tbk.	CTRA	BEI
7	PT Intiland Development Tbk.	DILD	BEI
8	PT Puradelta Lestari Tbk.	DMAS	BEI
9	PT Lippo Cikarang Tbk.	LPCK	BEI
10	PT Lippo Karawaci Tbk.	LPKR	BEI
11	PT Pakuwon Jati Tbk.	PWON	BEI
12	Ayala Land Inc.	ALI	PSE
13	Araneta Properties Inc.	ARA	PSE
14	SM Prime Holding	SMPH	PSE
15	Filinvest Land Inc.	FLI	PSE
16	Rockwell Land Corp.	ROCK	PSE
17	Robinson Land Corp.	RLC	PSE
18	DMCI Holding Inc	DMC	PSE
19	Megaworld Corp.	MEG	PSE
20	Century Properties	CPG	PSE
21	Vista Land & Lifescape Inc.	VLL	PSE

Sumber: data diolah, 2017

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* (TVA) emiten properti di Filipina 15 hari sebelum dan sesudah peristiwa. Pemilihan 15 hari mengacu pada penelitian Barokah & Witiastuti, (2016). Berikut definisi operasional variabel penelitian:

1. *Abnormal Return*

$$RTN_{i,t} = R_{i,t} - E [R_{i,t}]$$

Keterangan:

RTN_{i,t} = abnormal return saham I pada saat t.

R_{i,t} = return saham I pada saat t.

E(R_{i,t}) = expected return saham I pada saat t.

Satuan yang digunakan adalah *abnormal return*/ lembar saham.

2. Trading Volume Acticity

$$TVA = \frac{\text{Jumlah saham yang diperdagangkan}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Satuan yang digunakan adalah TVA/lembar saham.

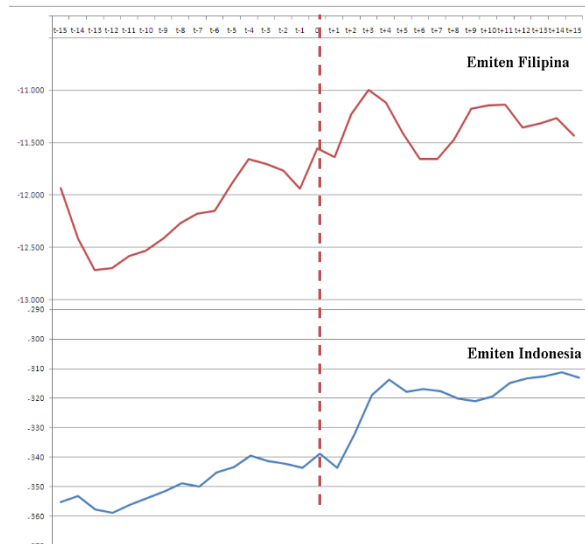
Untuk mengetahui tingkat signifikansi dari hipotesis yang dibentuk dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan uji beda *Paired Sample T-Test* (uji beda rata-rata dua sampel yang berpasangan).

Prasyarat yang harus dipenuhi dalam uji beda *Paired Sample t-test* dan jika nilai *P value* signifikansi hasil penelitian $> 10\%$ maka H_0 diterima dan jika nilai signifikansi hasil penelitian $\leq 10\%$ maka H_0 ditolak. Selanjutnya, dalam mencari distribusi normal dalam penelitian ini akan dibandingkan *t* hitung dan *t* tabel. Penelitian ini uji *t* dua sisi, kriterianya adalah jika *t* hitung $\geq t$ tabel maka H_0 ditolak dan sebaliknya jika *t* hitung $\leq t$ tabel maka H_0 diterima.

HASIL

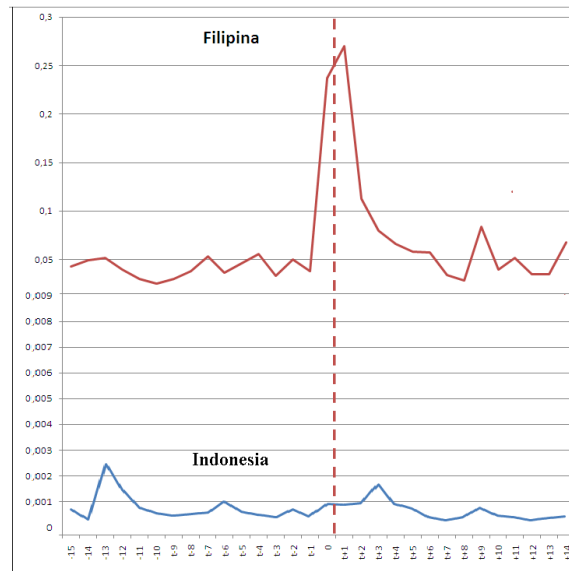
Penelitian ini terlebih dahulu mengamati tren *abnormal return* dan TVA pada periode penelitian. Pada Gambar 1 dan gambar 2, garis horisontal mengindikasikan *abnormal return* sedangkan garis putus-putus vertikal mengindikasikan tanggal pengumuman pergantian presiden Amerika Serikat. Gambar 1 menunjukkan terjadi kenaikan *abnormal return* secara tajam pada hari kedua paska pengumuman pergantian presiden Amerika Serikat pada emiten properti di BEI dan terjadi kenaikan *abnormal return* secara tajam sehari paska pengumuman pergantian presiden Amerika Serikat pada emiten properti di PSE.

Namun pada tanggal 16 November 2016 *abnormal return* emiten properti di Filipina menurun dan naik kembali pada tanggal 18 November 2016. Sedangkan, di Indonesia, *abnormal return* emiten propertinya cenderung lebih landai.



Gambar 1. Grafik Rata-rata Tren Abnormal Return Emiten Properti di BEI dan PSE

Sumber: data diolah, 2017



Gambar 2. Grafik Rata-rata Tren Trading Volume Activity Emiten Properti di BEI dan PSE.

Sumber: data diolah, 2017

Dari gambar 2 diketahui bahwa tren *trading volume activity* emiten properti di Filipina lebih reaktif terhadap peristiwa dibandingkan tren *trading volume activity* emiten properti di Indonesia. Jumlah TVA emiten properti Filipina juga lebih banyak dibandingkan jumlah TVA emiten properti di Indonesia.

Trading volume activity emiten properti di Indonesia mengalami tidak bereaksi terhadap peristiwa. Berbeda dengan TVA emiten properti di Filipina, rata-rata TVA emiten properti di Filipina naik secara tajam mulai tanggal 8 November 2016 hingga 9

November 2016 (peristiwa) dan menurun tajam pada tanggal 10 November 2016.

Tabel 2. Hasil Uji T Berpasangan *Abnormal Return* Indonesia dan Filipina Secara Terpisah

	Mean	t	df	Sig. (2-tailed)
RTN_BEI_blm - RTN_BEI_sdh	-332,95	-9,12	14	,000***
RTN_PSE_blm - RTN_PSE_sdh	-8580,02	-7,95	14	,000***

*** sig. 0,001

Sumber: data diolah, 2017

Tabel 2 menunjukkan rata-rata abnormal return Indonesia dan Filipina secara terpisah. Dari tabel tersebut dapat diketahui bahwa abnormal return Indonesia dan Filipina sama-sama memiliki signifikansi ,000. Nilai negatif pada t-hitung menunjukkan nilai awal lebih rendah daripada nilai berikutnya. Maka dari itu, dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara abnormal return di Indonesia dan Filipina. Sedangkan rata-rata abnormal return di Indonesia dan Filipina berbeda. Mean abnormal return pada PSE adalah yaitu PHP 8580,02/lembar saham dan Rp 332,95/lembar saham pada BEI. Demikian pula jumlah t-hitung di Indonesia dan Filipina juga berbeda, t-hitung di Filipina adalah -7,95 sedangkan t-hitung di Indonesia adalah -9,12. Berdasarkan rumus t-tabel yaitu berdasarkan signifikansi 10% dan df 14 diperoleh hasil sebesar 1,76. Maka baik t-hitung emiten properti di Indonesia maupun Filipina lebih besar daripada t-tabel. Maka hasil abnormal return emiten properti di Indonesia dan Filipina sama-sama signifikan. Sehingga dapat disimpulkan H01 ditolak dan H02 ditolak.

Tabel 3. Hasil Uji T Berpasangan Rata-rata *Abnormal Return* Indonesia dan Filipina

	Mean	t	df	Sig. (2-tailed)
RTN_blm - RTN_sdh	-8912,97	-8,07	14	,000***

*** sig. 0,001

Sumber: data diolah, 2017

Pada tabel 3, mean yang dihasilkan adalah -8912,97 lembar saham. Hasil t-hitung menunjukkan -8,072 dengan *P value* $0,000 < 0,1$ (α), Dengan t-tabel 1,76 dapat disimpulkan bahwa t-hitung $>$ t-tabel.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa H03 ditolak.

Tabel 4. Hasil Uji T Berpasangan TVA di Indonesia dan Filipina Secara Terpisah

	Mean	t	df	Sig. (2-tailed)
TVA_BEI_blm - TVA_BEI_sdh	,00098	,436	14	,670
TVA_PSE_blm - TVA_PSE_sdh	-,31327	-2,00	14	,065*

*** sig. 0,1

Sumber: data diolah, 2017

Pada tabel 3 diketahui bahwa TVA emiten properti Filipina signifikan dan TVA emiten properti di Indonesia tidak signifikan. Mean emiten properti di Indonesia adalah 0,00098 per lembar saham dan mean emiten properti di Filipina adalah -0,31327 per lembar saham. Nilai signifikansi emiten properti di Indonesia adalah 0,670. Hasil sig. (2-tailed) TVA emiten properti di Indonesia tersebut lebih besar daripada 0,1 (α). Selanjutnya jumlah t-hitung emiten properti di Indonesia adalah 0,436 dengan jumlah t-tabel 1,76131 maka dapat disimpulkan t-hitung $<$ t-tabel. Maka dari itu H04 diterima.

Sedangkan nilai signifikansi emiten properti di Filipina adalah 0,065 yaitu lebih kecil daripada 0,1 (α), jumlah t-hitung emiten properti di Filipina adalah -2 maka dapat disimpulkan $2 > 1,76131$ atau t-hitung $>$ t-tabel. Tanda negatif pada t-hitung TVA emiten properti Filipina menunjukkan bahwa TVA sebelum peristiwa lebih rendah daripada TVA setelah peristiwa, sedangkan TVA emiten properti Indonesia menunjukkan penurunan setelah peristiwa. Maka dari itu H05 ditolak. Maka dapat disimpulkan H05 ditolak.

Tabel 5. Uji T Berpasangan Rata-rata TVA di Indonesia dan Filipina

	Mean	t	df	Sig. (2-tailed)
TVA_blm - TVA_sdh	-,31230	-1,982	14	,067*

*** sig. 0,1

Sumber: data diolah, 2017

Mean TVA rata-rata gabungan Indonesia dan Filipina adalah -,31230 lembar saham. Hasil t-hitung *trading volume activity* menunjukkan -1,982, lebih besar daripada

1,76131 dengan P value $0,067 < 0,01$ (α) menunjukkan Mean *trading volume activity* sebelum pergantian presiden berbeda secara signifikan dengan *trading volume activity* setelah pergantian presiden. Nilai negatif pada t-hitung menunjukkan nilai awal lebih rendah dari nilai berikutnya. Ketika input data, yang diinput terlebih dahulu TVA sebelum peristiwa sehingga dapat disimpulkan TVA sebelum peristiwa lebih rendah daripada TVA setelah peristiwa. Hal ini menunjukkan H_0 ditolak.

PEMBAHASAN

Penelitian ini menemukan bahwa tren *abnormal return* emiten properti di Indonesia dan Filipina berbeda namun sama-sama naik secara signifikan, *abnormal return* Indonesia naik secara signifikan dua hari setelah pemilihan sedangkan *abnormal return* Filipina naik secara signifikan sehari setelah peristiwa. Perbedaan tren ini selaras dengan penelitian Malini & Jais, (2014) dan arah tren selaras dengan penelitian Setiawan, Hong, & Lian (2013). Tren TVA Filipina dan Indonesia secara visual grafik berbeda, emiten properti di PSE terbukti lebih reaktif terhadap peristiwa.

Tren emiten properti yang ditemukan dalam penelitian ini juga tidak sesuai dengan indeks komposit saham baik IHSG maupun PSEi keseluruhan yang turun paska pengumuman pergantian presiden Amerika.

Penelitian ini membuktikan bahwa terdapat kenaikan *abnormal return* saham di Indonesia dan Filipina serta kenaikan TVA di Filipina paska peristiwa hal ini menunjukkan bahwa pasar modal khususnya pada sector property dalam kondisi tidak efisien dan peristiwa pengumuman PEMILU di Amerika Serikat 2016 mengandung information content.

Hasil uji hipotesis penelitian ini menunjukkan bahwa *abnormal return* emiten properti di Indonesia sebelum pengumuman pergantian presiden Amerika Serikat 2016 berbeda secara signifikan dengan *abnormal return* emiten properti di Indonesia setelah pengumuman pergantian presiden Amerika Serikat 2016. Demikian juga *abnormal return* emiten properti di Filipina yang juga berbeda sebelum dan setelah peristiwa presiden Amerika Serikat. Baik di Indonesia maupun

Filipina memiliki *abnormal return* yang naik setelah peristiwa. Setelah rata-rata *abnormal return* Indonesia dan Filipina digabungkan dan di uji, hasilnya masih tetap signifikan. Hal ini selaras dengan penelitian Setiawan, Hong, & Lian (2013) dan Nurhaeni (2009), hipotesis 1 Febriyanti & Rahyuda (2015), hipotesis 2 Hasnawati & Yuningsih (2011) dan tidak selaras dengan Penelitian Andreas & Daswan (2011); Pratama et.al., (2015); Meidawati & Harimawan (2004); Hasnawati (2011); Barokah & Witiastuti (2016); Firmansyah & Agustin (2016); hipotesis 1 Hasnawati & Yuningsih (2011) hipotesis 2 Febriyanti & Rahyuda (2015).

Hasil hipotesis keempat penelitian ini menemukan TVA emiten properti di Indonesia sebelum dan sesudah peristiwa tidak menunjukkan hasil yang signifikan. Hal ini selaras dengan penelitian Hipotesis kedua Febriyanti dan Rahyuda (2015) yang menyatakan tidak ada perbedaan TVA sebelum dan sesudah peristiwa penurunan BBM. Sedangkan hasil ini tidak selaras dengan penelitian Nurhaeni (2009), Meidawati & Harimawan (2004), Hipotesis 1 Febriyanti dan Rahyuda (2015) serta teori yang ada dalam Subakti (2010) dan Pieloor (2010).

Dari hasil pengujian hipotesis keempat ini ditemukan adanya hubungan yang tidak simetris antara perubahan harga dan volume perdagangan. Hubungan yang tidak simetris juga didukung oleh penelitian Meidawati & Harimawan, (2004) yang menyatakan terdapat perbedaan TVA yang signifikan setelah peristiwa namun tidak diikuti dengan perubahan *abnormal return* yang signifikan. Terkadang return yang tinggi tidak diikuti dengan animo yang tinggi dari investor.

Pada Penelitian mengenai hubungan antara harga dan volume mulai dilakukan oleh Granger dan Morgenstern (1963). Mereka menyatakan bahwa tidak terdapat relasi antara pergerakan indeks dan agregat level volume pada New York Stock Exchange. Godfrey, Granger, dan Morgenstern melakukan hal sama pada tahun 1964 dengan memasukkan data harian. Hasil penelitian mereka juga menunjukkan hasil yang konsisten, dimana tidak terdapat hubungan yang konsisten antara nilai absolut harga dan volume.

Nor et al. (2010) meneliti hubungan dinamis antara return, volatilitas dan volume perdagangan pada bursa efek Malaysia. Data elektronik yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari harga indeks komposit Kuala Lumpur (KLCI) harian dan volume perdagangan selama periode Januari 1999-September 2007. Nor et. al. menggunakan beberapa teknik seperti uji kausalitas Granger, analisis VAR, dan model heteroscedasticity bersyarat autoregresif bersyarat (GARCH). Nor et. al. melaporkan adanya volatilitas memori yang panjang dengan pengaruh leverage pada KLCI dan hanya kausalitas searah dari volume untuk kembali dan volume terhadap volatilitas yang tidak cukup untuk mendukung berurutan kedatangan hipotesis informasi. Ini menunjukkan bahwa return memiliki peran yang lebih kuat daripada volume dalam menjelaskan volatilitas (GARCH) model. Penelitian ini menunjukkan bahwa return memiliki peran yang lebih kuat daripada volume dalam menjelaskan volatilitas.

Pada penelitian Susilowati (2008) juga disebutkan bahwa perubahan harga saham disebabkan oleh banyak faktor. Frekuensi perdagangan berpengaruh positif terhadap harga saham, namun komponen volume lainnya yaitu trading size tidak mengandung informasi yang digunakan trader untuk mengambil keputusan. Susilowati (2008) membagi volume kedalam dua komponen sedangkan penelitian ini menggunakan TVA untuk menghitung volume. Pada penelitian Susilowati (2008) disebutkan bahwa trading size tidak mengandung informasi yang digunakan trader untuk mengambil keputusan, maka terdapat komponen volume yang tidak mempengaruhi harga saham, hal ini hampir selaras dengan penelitian penelitian ini. Namun, karena penelitian Susilowati (2008) menemukan frekuensi perdagangan berpengaruh positif terhadap harga saham maka penelitian Susilowati (2008) tidak sepenuhnya selaras dengan penelitian ini.

Dari pengujian hipotesis kelima penelitian ini diketahui TVA emiten properti di PSE bereaksi signifikan terhadap peristiwa. Setelah rata-rata TVA emiten properti di BEI dan PSE digabungkan dalam pengujian hipotesis keenam, hasil yang didapatkan juga signifikan. Hal ini selaras dengan penelitian

Nurhaeni (2009); Meidawati & Harimawan (2004); hipotesis pertama penelitian Febriyanti dan Rahyuda (2015) dan tidak selaras dengan hipotesis kedua penelitian Febriyanti dan Rahyuda (2015).

Perbedaan tren TVA pada Indonesia dan Filipina dapat disebabkan oleh berbagai faktor, seperti faktor perilaku investor, perbedaan prospek ekonomi, perbedaan makroekonomi, perbedaan analisis fundamental efisiensi pasar dan lain sebagainya.

Perbedaan reaksi TVA antara Filipina dan Indonesia juga dapat disebabkan karena faktor politik dan sejarah. Hanifan (2016) Filipina merupakan bekas jajahan Amerika Serikat pada abad 20 bahkan Amerika memiliki pangkalan militer di Filipina. Berbeda dengan Indonesia yang bukan merupakan jajahan Amerika dan tidak memiliki pangkalan militer Amerika.

Menurut U.S.-Philippine Relations, (2017) Amerika Serikat dan Filipina memiliki perjanjian pertahanan bersama yang telah berlaku sejak 1952, namun tidak mencakup perselisihan teritorial yang melibatkan Kepulauan Spratly. Hubungan AS-Filipina didasarkan pada sejarah bersama yang tidak selalu bahagia dan komitmen terhadap prinsip-prinsip demokrasi, serta hubungan ekonomi dan militer. Hubungan historis dan budaya antara Filipina dan Amerika Serikat tetap kuat. Filipina memodelkan institusi pemerintahannya di Amerika Serikat dan terus berbagi komitmen terhadap demokrasi dan hak asasi manusia. Pada tingkat hubungan bilateral yang paling mendasar, hubungan manusia terus membentuk jembatan yang kuat antara kedua negara. Diperkirakan ada empat juta orang Amerika keturunan Filipina di Amerika Serikat, dan lebih dari 300.000 warga Amerika di Filipina. Hal ini menunjukkan Filipina memiliki hubungan yang kuat dengan Amerika Serikat dibandingkan dengan hubungan Indonesia dan Amerika Serikat.

Ditinjau dari segi ekonomi United States Trade Representative, (2016) Pada tahun 2016 Indonesia merupakan urutan 35 pada pasar ekspor Amerika Serikat, tetapi terdapat Amerika Serikat mengalami defisit \$13,2 miliar dengan Indonesia pada tahun 2016. Amerika juga merupakan sumber

terbesar kelima di Indonesia setelah China, Singapura, Jepang dan Thailand. Sedangkan pada tahun 2016 Filipina merupakan urutan 31 pada pasar ekspor Amerika Serikat. Amerika adalah pengimpor terbesar kedua di Filipina setelah China dan Jepang.

Maka dari itu, hubungan ekspor Filipina dan Amerika Serikat berada di peringkat yang lebih tinggi daripada Indonesia yaitu 31 sedangkan Indonesia 35. Ditinjau dari data impor, Amerika juga menduduki peringkat yang lebih tinggi di Filipina yaitu peringkat 3 sedangkan di Indonesia Amerika adalah pengimpor terbesar kelima.

Hasil pengujian H1, H2, H3, H5 dan H6 ini juga selaras dengan teori Pieloor, (2010) yang menyatakan evaluasi ekonomi makro dan tren industri evaluasi keadaan ekonomi secara makro dan tren industri memegang peranan penting dalam investasi di pasar modal. Subakti (2010) yang menyatakan siapa yang memerintah sangatlah menentukan pilihan kebijakan ekonomi, sedangkan penentuan siapa saja yang memerintah merupakan produk proses politik.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Abnormal Return emiten properti di Indonesia sebelum pengumuman pergantian presiden Amerika Serikat 2016 berbeda secara signifikan dengan *Abnormal Return* emiten properti di Indonesia setelah pengumuman pergantian presiden Amerika Serikat 2016. *Abnormal Return* emiten properti di Indonesia mengalami peningkatan (*uptrend*) dua hari setelah peristiwa dengan signifikansi ,000.

Abnormal Return emiten properti di Filipina sebelum pengumuman pergantian presiden Amerika Serikat 2016 berbeda secara signifikan dengan *Abnormal Return* emiten properti di Indonesia dan Filipina setelah pengumuman pergantian presiden Amerika Serikat 2016. *Abnormal Return* emiten properti di Filipina mengalami peningkatan (*uptrend*) sehari setelah peristiwa dengan signifikansi ,000.

Abnormal Return emiten properti di Indonesia dan Filipina sebelum pengumuman pergantian presiden Amerika Serikat 2016 berbeda secara signifikan dengan *Abnormal Return* emiten properti di Indonesia dan Filipina setelah pengumuman pergantian

presiden Amerika Serikat 2016. *Abnormal Return* emiten properti di Indonesia dan Filipina mengalami peningkatan setelah peristiwa dengan signifikansi ,000. Secara umum, tren abnormal return Filipina lebih reaktif daripada tren abnormal return di Indonesia pada saat peristiwa.

TVA emiten properti di Indonesia sebelum pengumuman pergantian presiden Amerika Serikat 2016 memiliki perbedaan yang tidak signifikan dengan TVA emiten properti Indonesia setelah pengumuman pergantian presiden Amerika Serikat 2016. Tren TVA emiten properti di Indonesia adalah menyamping dengan signifikansi 0,664. Maka dari itu, penelitian ini juga membuktikan adanya hubungan yang tidak simetris antara perubahan harga dan volume perdagangan yang disebabkan adanya hubungan yang dinamis antara return, volatilitas dan volume perdagangan, return memiliki peran yang lebih kuat daripada volume dalam menjelaskan volatilitas. Perbedaan signifikansi TVA di Indonesia dan Filipina juga disebabkan karena perbedaan latar belakang hubungan bilateral dengan Amerika Serikat yang berbeda antara Indonesia dan Filipina.

TVA emiten properti di Filipina sebelum pengumuman pergantian presiden Amerika Serikat 2016 memiliki perbedaan yang signifikan dengan TVA emiten properti di Indonesia dan Filipina setelah pengumuman pergantian presiden Amerika Serikat 2016. Tren TVA emiten properti di Filipina naik sebelum peristiwa dan kembali turun setelah peristiwa, signifikansi TVA emiten di Filipina adalah 0,065. TVA emiten properti di Filipina lebih signifikan disebabkan latar belakang hubungan politik antara Amerika Serikat dan Filipina.

TVA emiten properti di Indonesia dan Filipina gabungan sebelum pengumuman pergantian presiden Amerika Serikat 2016 memiliki perbedaan yang signifikan.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dijelaskan dan juga keterbatasan penelitian yang telah disebutkan adapun saran yang diberikan peneliti kepada peneliti selanjutnya dan bagi para investor yaitu sebagai berikut.

Bagi Peneliti selanjutnya bisa mengembangkan Penelitian selanjutnya dengan menambah jumlah sampel maupun jumlah sektor dan subsektor Peneliti selanjutnya juga bisa mengembangkan penelitian dengan membahas faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi reaksi pasar.

Bagi para investor di pasar modal, disarankan untuk selektif dalam memilih informasi yang ada di pasar modal karena informasi yang ada di pasar modal tidak selalu memiliki informasi yang cukup untuk membuat pasar bereaksi.

DAFTAR RUJUKAN

- Abadilla, D. D. .2016. *PSE online stock traders up 36%*. Retrieved 6 22, 2017, from Inquirer: <http://business.inquirer.net/213001/pse-online-stock-traders-up-36>
- Afriyadi, A. D. 2014. *Pasar Modal RI sejajar dengan Filipina*. Retrieved September 3, 2017, from Bisnis Liputan 6: <http://bisnis.liputan6.com/read/2154414/pasar-modal-ri-sejajar-dengan-filipina>.
- Asshodiqi, A. 2015. Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Pelantikan Presiden Tahun 2014 (Event Study Pada Saham LQ45, JII, dan SMINFRA18). *Jurnal Ilmiah. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya. Malang*
- Barokah, S., & Witiasuti, R. S. 2016. Pengujian Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah Peluncuran Indeks MNC36. *Management Analysis Journal* 5 , 136.
- Bank Indonesia (BI). 2013. *Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (SEKI)*
- Behl, Abhishek. 2016. Impact of elections on stock price graph: A case of US elections. *International Journal of Management Practice* · vol. 9 no. 3, 238 - 256
- Candra, A. A. 2016. *Kepemilikan Saham Asing di BEI dikuasai Investor Asing*. Diakses 24 Februari 2017, from <https://finance.detik.com/bursa-dan-valas/d-3321821/60-kepemilikan-saham-di-bei-dikuasai-investor-asing>
- CNN Indonesia. 2016. *Trump Presiden, Dow Jones Sentuh 20000 poin*. (online) ("<http://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20170125224820-92-189045/trump-presiden-dow-jones-sentuh-20000-poin/>", diakses 25 Februari 2016)
- Febriyanti, S., & Rahyuda, H. 2015. Pengaruh Perubahan Harga BBM Awal Pemerintahan Jokowi-JK Terhadap Reaksi Pasar Modal Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud Vol 5 No 2* , 838-869.
- Firmansyah, A. D., & Agustin, S. 2016. Analisis Perbandingan TVA dan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Stock Split. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen : Volume 5, Nomor 5* , 1-15.
- Granger, C. W. J and O. 1963. Morgenstern. "Spectral Analysis of New York Stock Market Prices." *Kykos*, 16, 1-27
- Hanifan, A. F. 2016. *Filipina Bukan Apa-apa Tanpa Amerika*. Retrieved 2017, from Tirto.id: <https://tirto.id/filipina-bukan-apa-apa-tanpa-amerika-bKRO>
- Hasnawati, S. 2011. Resuffle Kabinet 2011 dan Abnormal Return di Pasar Modal Indonesia. *Telaah Manajemen: Jurnal Riset & Konsep Manajemen vol. 6 no. 2* , 182-193.
- Hasnawati, S., & Yuningsih. 2009. Dampak Pemilu Presiden Tahun 2009 dan Pengumuman Kabinet Gotong Royong II pada Abnormal Return di Pasar Modal Indonesia. *Telaah Manajemen: Jurnal Riset & Konsep Manajemen vol. 6 no. 2* , 182-193.
- Husnan, S. 2005. *Dasar-dasar Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Jogjakarta: UPP STIM YKPN.
- Husnan, S. 2009. *Manajemen Keuangan: Teori dan Penerapan*. Yogyakarta: BPFE. Yogyakarta: BPFE.
- Indarti, I. et al. 2011. Analisis Perbandingan Harga Saham dan Volume Perdagangan. *Aset Vol. 13 No. 1* , 57-63.
- Kabiru, J. N, Ochieng, Duncan, E dan Kinyua, H.W. 2015. The Effect of General Elections on Stock Return At the Nairobi Securities Exchange, *European Scientific Journal* October 2015 edition vol.11, No.28 ISSN: 1857 – 7881 (Print) e - ISSN 1857- 7431

- Malini, H., & Jais, M. 2014. Month of The Year and Pre Holiday Effect In Indonesia and Malaysia Shari'ah Compliance. *Indonesia Capital Market Review, Vol VI No. 1* , 38-48.
- Malini, H., & Jais, M. 2014. The Volatility of Indonesia Shari'ah Capital Market Price Toward Macroeconomics Variable. *Indonesian Capital Market Review, Vol VI No. 2* , 63-72.
- Marta, M. F. 2016. *Efek Trump Menguji Perekonomian Indonesia*. Diakses 2 Januari 2017, from Kompas: <http://ekonomi.kompas.com/read/2016/11/12/060120726/efek.trump.menguji.perekonomian.indonesia>
- Meidawati, N., & Harimawan, M. 2004. Pengaruh Pemilihan Umum Legislatif Indonesia Tahun 2004 terhadap Return Saham dan Volume Perdagangan Saham LQ45 di BEJ. *Sinergi Kajian Bisnis dan Manajemen Vol. 7 No. 1* , 89 - 101.
- Nurhaeni, N. 2009. Dampak Pemilihan Umum Legislatif Indonesia Tahun 2009 terhadap Abnormal Return dan Aktivitas Volume Perdagangan Saham di BEI. *Thesis*. Universitas Diponegoro.
- Nor, A.H.S., Cheong, C.W., Isa, Z. 2010, *A structural return-volatility volume analysis of Malaysian stock market. International Review of Applied Financial Issues and Economics*, 2(3), 447-460.
- Paz, C. D. 2016. *Philippine stocks plunge to 7-month low on Trump's stunning win*. Diakses 21 Mei 2017, from Rappler.com: <http://www.rappler.com/business/151837-philippines-pse-stocks-donald-trump-win>
- Paddock, R. C., & Lipton, E. 2016. *Trump Indonesia Project Still Moving Ahead Create Potential Conflict*. New York, USA: New York Times.
- Pieloor, F. 2010. *Investasi Cerdas Menuju Kekayaan*. Jakarta: PT Gramedia.
- Pratama, G. B., Sinarwati, N. K., & Dharmawan, N. A. 2015. Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik (Event Study pada Peristiwa Pelantikan Jokowi). *Jurnal Akuntansi Program S1 Vol 3 No 1*
- Philippines: *nationwide house prices rising strongly, but Metro Manila's CBD is slowing*. 2016. Retrieved May 26, 2017, from Global Property Guide: <https://www.globalpropertyguide.com/Asia/Philippines>
- Ramadhiani, A. 2016. *10 Pencakar Langit Trump*. Retrieved Juni 20, 2017, from Kompas: <http://properti.kompas.com/read/2016/11/07/070000421/ini.dia.10.pencakar.langit.donald.trump>.
- Ramadhiani, A. 2016. Apa Dampak Donald Trump Jadi Presiden AS terhadap Properti Indonesia? Retrieved June 25, 2017 from Kompas: <http://properti.kompas.com/read/2016/11/14/140000321/apa.dampak.donald.trump.jadi.presiden.as.terhadap.properti.indonesia>.
- Santoso, B. 2009. *Sukses berinvestasi tanah, rumah, dan properti komersial*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Setiawan, D., Hong, K. C., & Lian, K. P. 2013. CEO Turnover and Market Reaction in Indonesia. *Indonesian Capital Market Review, Vol V* , 85-94.
- Subakti, R., 2010. *Memahami Ilmu Politik*. Jakarta: Grasindo.
- Tandelilin, E. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Jogjakarta: Kanisius.
- Trisnawati, F. 2014. Pengaruh Peristiwa Politik Terhadap Perubahan Volume Perdagangan Saham dan Harga Saham. *Jurnal. Program Magister Manajemen Ilmu Ekonomi. Program Pascasarjana Bidang Kajian Utama Akuntansi Universitas Padjadjaran. Bandung*
- U.S.-Philippine Relations. 2017. Retrieved 2017, from [globalsecurity.org: https://www.globalsecurity.org/military/world/philippines/forrel-us.htm](https://www.globalsecurity.org/military/world/philippines/forrel-us.htm)
- United States Trade Representative, 2016. Retrieved 2017, from Office of the United States Trade Representative Executive Office Of The President: <https://ustr.gov/countries-regions/southeast-asia-pacific/>
- VOA Indonesia. 2017., from <http://www.voaindonesia.com/a/3727939.html>

- Wooten, S. M. 2009. *Donald Trump from Real Estate to Reality TV*. Enslow Inc.
- Yudhistira, A. W. 2013. *Gelembung Properti Indonesia Sudah Terjadi?* Retrieved September 20, 2017, from Katadata: <http://katadata.co.id/berita/2013/10/23/gelembung-properti-indonesia-sudah-terjadi>
- Yusniar, M. S & Jikrillah, S. 2018. Reaksi Pasar Modal dan Pasar Uang Dunia Terhadap Pemilihan Presiden Amerika Serikat 2016 (Studi Pada 8 Pasar Saham Dunia dan 14 Kurs Mata Uang Teraktif). *NOBIS: Jurnal Inovasi Bisnis dan Manajemen Indonesia* Volume 1, Nomor 4, September 2018, 510-52