

Pengaruh Pemilihan Presiden Indonesia 2019 Terhadap *Abnormal Return* Dan *Trading Volume Activity* Saham Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia

Arba'atin Rizky Kasanah^a, Mariana^b

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Surabaya
Kampus Ketintang Jl. Ketintang, Surabaya, Indonesia

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji *abnormal return* dan *Trading Volume Activity* (TVA) sebelum dan sesudah pemilihan presiden Indonesia 2019. Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang tercatat dalam indeks LQ45. Teknik analisis data menggunakan uji beda parametrik *Paired sample t-test* dan uji beda *Wilcoxon Signed Rank test*. Hasil penelitian menunjukkan tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* dan *trading volume activity* yang signifikan sebelum dan sesudah pemilihan presiden 2019.

Kata Kunci: Pemilihan Presiden; *Abnormal Return*; *Trading Volume Activity*

The Effect Of Indonesian Presidential Election 2019 On The Abnormal Return And Trading Volume Activity Of Index LQ45 On The Indonesian Stock Exchange

ABSTRACT

This study aims to examine the abnormal return and trading volume activity before and after the election of Indonesian President 2019. The study population is a company listed in the LQ-45 index. The analysis technique by using the parametric different's test paired sample T-Test and Wilcoxon Signed Rank Test. The result of this study showed that there was not difference of average abnormal return and trading volume activity before and after the presidential election in Indonesia.

Keywords: Presidential Election; *Abnormal Return*; *Trading Volume Activity*

PENDAHULUAN

Pasar modal adalah aktivitas yang di dalamnya terdapat penawaran dan perdagangan sekuritas (Undang-Undang Republik Indonesia, 1995). Tujuan dari pasar modal adalah menyalurkan dana dari investor kepada perusahaan. Investor akan memperoleh keuntungan dari dana yang diinvestasikan dan perusahaan dapat menggunakan dana dari investor untuk kegiatan operasional. Pasar modal sebagai indikator perekonomian negara, tentu tidak terpisah dari beberapa kondisi yang memengaruhinya. Pasar modal akan semakin sensitif terhadap hal yang memengaruhinya jika perannya semakin penting dalam perekonomian suatu negara. Faktor-faktor yang dapat memengaruhi pasar modal adalah penawaran sekuritas, permintaan sekuritas, hukum, kondisi ekonomi dan politik, dan institusi yang mendukung kegiatan pasar modal secara tepat (Husnan, 2001).

Investor akan berupaya memaksimalkan *return* dalam berinvestasi, tanpa melupakan faktor risiko yang dihadapi. Menurut Jogiyanto (2017), pada hakikatnya jika investor menginginkan *return* dalam jumlah yang besar tentu akan berhadapan dengan risiko yang juga besar. Selain itu, semakin besar aset yang diinvestasikan akan semakin tinggi risiko yang ditimbulkan dari investasi tersebut.

Jogiyanto (2017) menjelaskan dalam menentukan nilai saham terdapat dua faktor, yaitu faktor teknikal dan faktor fundamental. Faktor teknikal mengandung informasi untuk mengestimasi harga saham dengan mengamati perubahan harga saham sebelumnya. Informasi teknikal tersedia dari luar perusahaan seperti kondisi politik, ekonomi, dan lainnya. Sedangkan faktor fundamental pada umumnya ditunjukkan pada laporan keuangan yang berisi kondisi perusahaan.

Keadaan politik seperti pemilihan kepala negara adalah salah satu faktor yang secara teknikal memengaruhi pasar modal. Penelitian Mazol (2013), menunjukkan bahwa ada perbedaan dalam pergerakan

pasar saham untuk negara-negara berkembang dan maju. Pada periode sebelum pemilu rata-rata *abnormal return* menurun untuk negara maju dan meningkat untuk negara berkembang. Hartono (2015) menyebutkan bahwa peristiwa politik dapat dan menimbulkan dampak positif dan negatif bagi investor, khususnya investor asing yang mendominasi pasar modal Indonesia. Menjelang pemilu 17 April 2019, banyak investor lokal masih dalam posisi “*wait and see*”, sementara investor asing masih tetap membeli saham. Kondisi ini diduga karena investor lokal menunggu kepastian politik sebelum berinvestasi dan mengantisipasi risiko yang lebih tinggi. Berbeda dengan investor asing yang lebih suka mempertimbangkan pertumbuhan dan stabilitas (Fidel, 2019).

Informasi dalam suatu peristiwa dapat memengaruhi aktivitas di pasar modal karena informasi membantu investor untuk mengestimasi *return* dari investasi yang dilakukan. Menurut penelitian Annisa (2015) tentang respon pasar modal terhadap pemilihan presiden tahun 2014 menyatakan bahwa para investor menjadikan informasi yang dimilikinya sebagai dasar pengambilan keputusan. Nilai yang terkandung dalam suatu informasi dapat dicerminkan oleh harga sekuritas perusahaan dan pergerakan volume perdagangan saham dan bisa dianalisis dengan dua instrumen pengukuran yaitu *Abnormal Return* (AR) dan *Trading Volume Activity* (TVA). Informasi dalam suatu *event* dapat diuji menggunakan pendekatan studi peristiwa (*event study*). Jika dalam suatu *event* terdapat informasi, AR akan muncul sebagai respon dari pasar modal. Jika ada kenaikan *return* maka mengindikasikan bahwa terdapat informasi yang bernilai baik pada peristiwa tersebut (Hartono, 2015).

Abnormal return biasanya terdapat di sekitar pengumuman sebuah peristiwa. Adanya peningkatan aktivitas perdagangan yang signifikan mengakibatkan munculnya *abnormal return*. Aktivitas volume perdagangan juga termasuk indikator untuk meninjau kandungan informasi. Volume aktivitas perdagangan saham dianggap sebagai sinyal penting memberikan informasi yang memengaruhi harga di masa depan (Mahajan & Singh, 2008). Adanya pergerakan aktivitas volume perdagangan menunjukkan kebijakan investor untuk menambah atau melepas saham karena pengaruh dari informasi yang diterima. TVA mencerminkan keputusan investasi para investor di bursa yang berupa jumlah transaksi pasar saham. Semakin besar nilai TVA suatu saham maka saham semakin aktif diperjualbelikan di pasar modal.

Pemilu secara langsung dilaksanakan di Indonesia terjadi mulai tahun 2004, dan berlangsung setiap 5 tahun sekali. Berbeda dengan pemilihan presiden pada tahun-tahun sebelumnya, pemilihan presiden pada tahun 2019 ini dilaksanakan serentak dengan pemilihan anggota legislatif. Masyarakat berhak memilih presiden, wakil presiden, dan dewan perwakilan.

Peristiwa pemilu memberi harapan bagi rakyat untuk perubahan yang lebih baik dari pemerintahan yang sebelumnya. Pamungkas, Suhadak, & Endang (2015) menyatakan apabila stabilitas ekonomi dapat tercipta dengan baik maka investor sebagai penanam modal akan percaya dan merasa aman modalnya diinvestasikan di pasar modal. Reaksi pasar atas suatu peristiwa telah banyak diuji menggunakan metode *event study*. Pasar akan merespon peristiwa yang memiliki informasi yang bernilai sehingga dapat mengubah nilai perusahaan (Hartono, 2015). Penelitian ini menggunakan indeks LQ45 yang beranggotakan 45 emiten yang memiliki kapitalisasi serta likuiditas yang tinggi sehingga diharapkan dapat mencerminkan respon pasar atas informasi suatu peristiwa.

Berdasarkan penjabaran di atas, telah banyak dilakukan penelitian. Penelitian sebelumnya yang mengambil topik sejenis dilakukan oleh Rohwaningtias (2015), yang membahas pengaruh peristiwa pemilihan presiden yang menggunakan AR sebagai indikator. Hasil menunjukkan adanya perbedaan AR yang signifikan di sekitar peristiwa pemilu presiden tahun 2014. Obradović Tomić (2017) meneliti tentang pengaruh pemilu di Amerika Serikat terhadap pasar modal, hasil tes parametrik menunjukkan terdapat pengaruh terhadap AR yang signifikan dari peristiwa tersebut. Penelitian Ahmed (2017) tentang pengaruh pemilihan presiden terhadap pasar modal Mesir tahun 2012 dan 2014 menunjukkan hasil pemilihan presiden 2012 memiliki dampak harga dan volatilitas yang signifikan terhadap Indeks Benchmark EGX100. Pasar modal Mesir juga menanggapi hasil yang sama pada pemilihan presiden 2014, tetapi pada tingkat yang lebih

rendah.

Penelitian lain mengenai AR dilakukan oleh Budiman (2015). Namun, penelitian tersebut membuktikan tidak ada perbedaan AR sekitar peristiwa pemilu presiden tahun 2014. Pernyataan tersebut diperkuat Hutami (2015) terkait pemilihan presiden tahun 2014 dengan reaksi pasar modal yang juga membuktikan bahwa tidak ada perbedaan rata-rata AR di sekitar peristiwa pilpres 2014.

Penelitian mengenai *Trading Volume Activity* (TVA) oleh Susanti (2015) yang menggunakan indikator AR dan TVA untuk meneliti reaksi pasar modal atas peristiwa pemilu 2014. Hasil membuktikan tidak ada perbedaan AR dan TVA sebelum dan setelah peristiwa. Sementara penelitian Imelda et al. (2014) yang membahas respon pasar modal atas pilpres tahun 2004, 2009, dan 2014 dengan hasil terdapat perbedaan kuat pada AR, tetapi tidak ada perbedaan rata-rata TVAdi sekitar peristiwa pemilihan presiden.

Berdasarkan penjabaran di atas, berbagai penelitian untuk menemukan bukti empiris mengenai keterkaitan antara peristiwa pemilihan presiden dengan *abnormal return* dan *trading volume activity* telah banyak dilakukan dengan hasil yang beragam dan tidak konsisten. Peneliti memfokuskan penelitian ini pada pengaruh pemilihan Presiden Indonesia 2019 terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity* saham indeks LQ45.

KAJIAN PUSTAKA

Signalling Theory

Jogiyanto (2017) menerangkan bahwa investor akan mendapat sinyal dari informasi yang disebar ke publik yang selanjutnya digunakan dalam mengambil kebijakan investasi. *Signaling theory* dapat diartikan bahwa bagaimana pentingnya investor menganalisis dan menginterpretasikan informasi yang mereka terima sebelum mengambil keputusan. Dengan adanya informasi, pasar diharapkan bisa mengidentifikasi kualitas perusahaan karena perusahaan yang memiliki kualitas baik akan memberikan sinyal berupa informasi ke publik (Hartono, 2015).

Efisiensi Pasar

Pasar modal dapat dikatakan efisien apabila harga saham telah mencerminkan informasi yang relevan. Semakin harga saham mempresentasikan informasi yang terbaru, pasar modal dapat dikatakan semakin efisien. Investor akan semakin mengalami kesulitan memperoleh keuntungan yang lebih tinggi dari tingkat pendapatan normal dari transaksi di pasar modal secara konsisten. Jogiyanto (2017) menyebutkan bahwa ada beberapa bentuk efisiensi pasar, antara lain efisiensi pasar bentuk kuat, bentuk setengah kuat, dan bentuk lemah.

Pasar Modal

Sahib (2015) menjelaskan pasar modal menawarkan layanan kepada investor dan perusahaan. Investor membutuhkan sarana pasar modal dengan tujuan investasi portofolio sehingga investor dapat memperbanyak *return* atas transaksinya. Investor memiliki peluang yang bagus untuk menghasilkan laba dalam bentuk deviden maupun *capital gain*. Tandelilin (2010) mendefinisikan pasar modal sebagai pasar yang memperjualbelikan efek atau sekuritas yang berumur di atas setahun.

Indeks LQ45

Indeks saham LQ45 merupakan indeks saham yang beranggotakan 45 emiten yang memiliki kapitalisasi serta likuiditas yang tinggi. Kriteria saham yang termasuk dalam ILQ-45 adalah sebagai berikut Jogiyanto (2017):

- Dalam setahun terakhir, termasuk 60 saham yang nilai transaksinya tinggi di pasar reguler.
- Dalam setahun terakhir, masuk dalam 60 saham dengan kapitalisasi tertinggi di pasar reguler.
- Sudah terdaftar minimal 3 bulan di bursa.

Abnormal Return (AR)

Abnormal return adalah keuntungan yang diperoleh di luar keuntungan yang seharusnya dihasilkan karena suatu peristiwa (Jogiyanto, 2017). *Return* yang diterima investor lebih tinggi dari *return* yang diharapkan maka dikatakan selisih positif. Apabila AR bernilai positif maka pasar akan memberikan respon yang baik, dan bila AR bernilai negatif maka pasar memberikan respon buruk.

Trading Volume Activity (TVA)

TVA dapat dikatakan sebagai varian lain dari *event study*. TVA mempresentasikan besarnya jumlah saham yang diperdagangkan di suatu periode tertentu. TVA mencerminkan keputusan investasi para investor di bursa yang berupa jumlah transaksi pasar saham. Semakin besar nilai TVA suatu saham maka saham semakin aktif diperjualbelikan di pasar modal.

Pengembangan Hipotesis**Pengaruh Pemilihan Presiden terhadap *Abnormal Return***

Dalam konteks *event study*, dimana suatu pengamatan mengenai harga saham di pasar modal untuk mengetahui apakah ada *abnormal return* yang diperoleh pemegang saham akibat dari suatu peristiwa tertentu, *signaling theory* ini memberikan penjelasan bahwa setiap *event* akan memiliki kandungan informasi yang akan mempengaruhi pasar (Jogiyanto, 2017). Pemilihan presiden sebagai sebuah *event* diduga memiliki kandungan informasi yang dapat memengaruhi reaksi pasar. Reaksi pasar tersebut ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham perusahaan bersangkutan yang diukur dengan *abnormal return*. Jika digunakan *abnormal return*, maka dapat dikatakan bahwa suatu peristiwa yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar (Hartono, 2015). Teori ini sesuai dengan penelitian Rohwaningtias (2015) yang menyatakan terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah *event*. Namun hasil tersebut bertentangan dengan penelitian Hutami (2015) dan Pamungkas et al. (2015) yang menyatakan tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah *event*.

H₁ : Terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah pemilihan presiden 2019

Pengaruh Pemilihan Presiden terhadap *Trading Volume Activity*

Reaksi pasar tidak hanya ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham yang tercermin dari *abnormal return*, tetapi juga ditunjukkan dengan adanya perubahan aktivitas perdagangan yang tercermin dari volume perdagangan saham perusahaan yang bersangkutan. Volume perdagangan dapat diukur dengan *Trading Volume Activity* (TVA). TVA dapat digunakan untuk melihat apakah investor secara individual menilai informasi dari suatu pemilihan umum ini sebagai sinyal positif atau negatif untuk membuat keputusan perdagangan saham. Pamungkas et al. (2015), Hutami (2015), dan Budiman (2015), apabila investor mengartikan sebagai sinyal positif atas informasi tersebut, maka permintaan saham akan lebih tinggi daripada penawaran saham sehingga volume perdagangan akan meningkat. Sebaliknya, apabila muncul sinyal negatif atas informasi, maka tingkat permintaan saham yang terjadi akan lebih rendah dibandingkan dengan tingkat penawaran saham sehingga volume perdagangan saham mengalami penurunan.

H₂ : Terdapat perbedaan rata-rata *Trading Volume Activity* yang signifikan sebelum dan sesudah pemilihan presiden 2019

METODE PENELITIAN**Jenis dan Sumber Data**

Jenis data yang digunakan yaitu data dokumenter. Sumber data penelitian menggunakan sumber data sekunder yang berupa daftar perusahaan yang menjadi anggota Indeks LQ-45 pada periode Februari –

Agustus 2019, harga saham harian (*Closing Price* dan data volume perdagangan Indeks LQ45. Data penelitian ini didapat dari sumber halaman *website* BEI www.idx.co.id dan *website* yahoo.finance.com.

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian terdiri dari perusahaan indeks LQ45. Sedangkan dalam penentuan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* yang mengambil sampel 45 saham yang tercatat pada indeks LQ45 yang tidak mengambil *corporate action* selama periode pengamatan. Hal ini dimaksudkan untuk menghilangkan peristiwa yang mengganggu sehingga memengaruhi respon pasar yang sedang diuji. Penelitian ini menggunakan metode pengamatan harian sehingga diperlukan perusahaan yang likuid diharapkan dapat mengukur pengaruh suatu peristiwa dengan akurat.

Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Definisi operasional dari variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Return

Return adalah imbal hasil atau keuntungan yang didapat dari investasi. *Return* merupakan pengembalian realisasi atau *return* yang telah terjadi. Menghitung *return* atas sekuritas dengan menggunakan rumus di bawah ini (Jogiyanto, 2017):

$$R_{i,t} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

$R_{i,t}$ = *Return* sesungguhnya.

P_t = *Closing price* hari ini.

P_{t-1} = *Closing price* hari sebelumnya.

b. Expected Return

Expected return adalah *return* yang diharapkan oleh investor yang belum terjadi, namun diperkirakan akan terealisasi di masa yang akan datang. Menghitung *expected return* dengan menggunakan rumus di bawah ini (Jogiyanto, 2017):

$$E(R_{i,t}) = R_{M,t} = \frac{LQ45_t - LQ45_{t-1}}{LQ45_{t-1}}$$

Keterangan:

$E(R_{i,t})$ = *Return* yang diharapkan.

$R_{M,t}$ = *Return* pasar.

$LQ45_t$ = Indeks LQ-45 pada saat itu.

$LQ45_{t-1}$ = Indeks LQ-45 pada hari sebelumnya.

c. Abnormal return (AR)

Abnormal return adalah perbedaan antara *return* aktual dengan *return* yang diharapkan. AR dapat diartikan sebagai kelebihan *return* yang sebenarnya terjadi terhadap *return* yang diharapkan. AR dapat dihitung dengan mencari selisih *return* yang diterima oleh investor dengan *return* yang diharapkan.

d. Trading Volume Activity (TVA)

TVA merupakan cerminan atas keputusan investasi para investor di bursa yang berupa jumlah transaksi pasar saham. Data TVA suatu perusahaan dapat diperoleh dengan mengakses data TVA di situs web yahoo.finance.com.

HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Hasil Pengujian Hipotesis

Uji Normalitas

Tabel 1. Hasil Uji Normalitas Data

Variabel	Kolmogorov Smirnov	Sig.	Keterangan
AR Sebelum	0,194	0,200	Normal
AR Sesudah	0,133	0,200	Normal
TVA Sebelum	0,191	0,200	Normal
TVA Sesudah	0,368	0,005	Tidak Normal

Sumber: Data diolah SPSS

Pada tabel diatas, menjelaskan bahwa tidak semua data berdistribusi secara normal, ada data dengan nilai probabilitas yang tidak lebih dari nilai signifikansi 0,05. Data yang berdistribusi normal di antaranya adalah data *abnormal return* sebelum dan sesudah event, dan data TVA sebelum *event*. *Abnormal Return* akan diuji melalui uji parametrik *paired sample T-Test* karena data telah berdistribusi normal. Data TVA sesudah *event* pemilihan presiden 2019 tidak berdistribusi secara normal sehingga TVA akan diuji non parametrik *Wilcoxon matched signed rank*.

Uji Paired Sample T-Test

Tabel 2. Hasil Uji Paired Sample T-Test AR Sebelum-Sesudah Pemilihan Presiden

Variabel	Sig.	Keterangan
AR sebelum – AR sesudah	0,153	Tidak Signifikan

Sumber: Data diolah SPSS

Hasil uji statistik *paired sample t-test* memperlihatkan rata-rata AR sebelum pemilihan presiden dengan rata-rata AR sesudah pemilihan presiden memperlihatkan bahwa nilai t sebesar -1.636 atau tidak signifikan pada $0,153 > 0,05$. Hal ini memiliki arti tidak terdapat perbedaan rata-rata AR yang signifikan sebelum dan sesudah pemilihan presiden 2019 tanggal 17 April 2019.

Uji Wilcoxon Signed Rank Test

Tabel 3. Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Test TVA sebelum dan sesudah pemilihan presiden

Variabel	Sig.	Keterangan
TVA sebelum – TVA sesudah	0,128	Tidak Signifikan

Sumber: Data diolah SPSS

Hasil uji Wilcoxon rata-rata TVA sebelum pemilihan presiden dengan sesudah pemilihan presiden menunjukkan nilai Z sebesar -1,521 atau tidak signifikan pada $0,128 > 0,05$. Hasil tersebut memiliki arti bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *Trading Volume Activity* (TVA) yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan presiden 2019 tanggal 17 April 2019.

Pembahasan**H1: Terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah pemilihan presiden 2019**

Hipotesis pertama diuji dengan membandingkan rata-rata AR tujuh hari di sekitar tanggal pemilihan presiden 2019. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata AR yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan presiden 2019 tanggal 17 April 2019. Ada beberapa hal yang dapat menyebabkan tidak adanya perbedaan rata-rata AR di sekitar tanggal peristiwa. Reaksi pasar yang tidak signifikan di sekitar tanggal peristiwa disebabkan oleh informasi yang telah tersebar ke publik. Jogiyanto (2017) menjelaskan bahwa informasi yang dipublikasikan akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Pergerakan pasar modal yang fluktuatif dapat terjadi karena belum ada kepastian mengenai hasil *quick count* dari pemilihan presiden. Penyebab lain tidak adanya reaksi pasar terhadap peristiwa adalah bahwa sebagian besar investor pasar modal Indonesia adalah investor asing yang menilai dan mengambil kebijakan investasi di pasar modal tidak berdasarkan keadaan politik saja. Investor juga menilai dan menganalisis perusahaan serta mempertimbangkan kondisi internasional.

Hasil penelitian ini menunjukkan kesesuaian penelitian Hutami (2015) yang membahas reaksi pasar modal atas peristiwa pilpres 2014. Hasil membuktikan bahwa tidak ada selisih rata-rata AR sebelum dan setelah pilpres 9 Juli 2014. Hal ini mengindikasikan bahwa investor mengambil tindakan *safety net* yang berarti investor hanya sedikit melakukan transaksi perdagangan sebelum peristiwa sebagai upaya mengantisipasi peristiwa tersebut, yang menunjukkan adanya berita buruk (*bad news*) dimana investor merespon kurang baik pemilu karena masih ada ketidakpastian pemenang pemilu.

Hasil ini tidak sesuai dengan penelitian Rohwaningtias (2015) tentang reaksi pasar modal atas pilpres 2014 yang hasilnya ada perbedaan AR yang signifikan sebelum dan sesudah pemilu tahun 2014. Pada pelaksanaan pemilu 9 Juli 2014, hasil perhitungan cepat pasangan Jokowi-JK lebih unggul dengan 52,82% suara. Adanya perbedaan AR mengindikasikan bahwa adanya aksi ambil untung (*provit tracking*) dari para investor dan selama pemilu berlangsung ada investor yang menjauhi situasi yang tidak pasti tersebut.

H2: Terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* yang signifikan sebelum dan sesudah pemilihan presiden 2019

Hipotesis kedua diuji dengan membandingkan rata-rata *Trading Volume Activity* (TVA) selama tujuh hari sebelum dan sesudah pemilihan presiden tanggal 17 April 2019. Hasil membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata TVA yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan presiden 17 April 2019. Pasar modal tidak terlalu terpengaruh oleh peristiwa pemilihan presiden Indonesia 2019. TVA dapat digunakan untuk melihat apakah investor secara individual menilai informasi dari suatu pemilihan umum ini sebagai sinyal positif atau negatif untuk membuat keputusan perdagangan saham. Pada saat sesudah pemilihan presiden TVA mengalami kenaikan walaupun tidak signifikan, ini berarti bahwa meskipun peristiwa politik yang cukup penting telah terjadi, itu tidak secara langsung memengaruhi kebijakan para investor berinvestasi dan transaksi di pasar modal. Para investor sulit merespon peristiwa tersebut sehingga TVA relatif mengalami kenaikan yang kurang stabil. Menurut teori Fama tentang efisiensi pasar (dalam Jogiyanto, 2017), perilaku investor tersebut menunjukkan bahwa investor tidak mampu menyerap informasi yang berkembang.

Hasil ini sejalan dengan Susanti (2015) yang hasilnya menunjukkan pemilihan presiden tidak mempengaruhi pergerakan pasar saham sama sekali. Rata-rata *abnormal return* dan TVA menurun meskipun tidak signifikan setelah terjadinya peristiwa. Hal ini mengacu pada pendapat Pamungkas et al., (2015) bahwa penurunan TVA diikuti dengan penurunan rata-rata AR. Penurunan *abnormal return* dan TVA menunjukkan bahwa investor masih menunggu kebijakan baru dari pemerintah dan tidak terburu-buru melakukan penjualan atau pembelian saham.

Hasil lain ditunjukkan oleh Hutami (2015) mengenai AR dan TVA Sebelum dan Sesudah Pemilihan Presiden 2014. Adanya rata-rata TVA sesudah pemilu presiden telah meningkat secara signifikan dibandingkan dengan sebelum pemilihan presiden. Hal ini disebabkan karena investor menjual saham ketika bursa dibuka setelah pemilu 2014, mengingat investor panik dan lebih memilih menjual saham untuk mengamankan kekayaan (aset) mereka karena ketidakpastian politik nasional.

KESIMPULAN

Hasil analisis menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* yang signifikan sebelum dan sesudah pemilihan presiden 2019. Hal ini disebabkan oleh pergerakan pasar modal yang fluktuatif tetapi tidak berkesinambungan. Selain itu, investor asing sebagai mayoritas investor pasar modal Indonesia tidak hanya menilai dan membuat keputusan dari keadaan politik yang terjadi pada saat itu. Investor juga menganalisis dan mempertimbangkan keadaan internasional.

Hasil analisis menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *Trading Volume Activity* (TVA) yang signifikan sebelum dan sesudah pemilihan presiden 2019. Meskipun peristiwa politik yang cukup penting telah terjadi, hal tersebut tidak secara langsung memengaruhi kebijakan investor ketika berinvestasi dan transaksi di pasar modal. Hal ini berarti bahwa pasar modal tidak merespon terhadap peristiwa pemilihan presiden Indonesia 2019.

Penelitian ini memiliki keterbatasan sampel yang hanya menggunakan 45 perusahaan yang termasuk indeks LQ45 sehingga hasilnya hanya melihat pengaruh suatu peristiwa terhadap satu indeks atau sektor perusahaan saja. Bagi peneliti selanjutnya yang mengambil topik sejenis, disarankan memperluas sampel penelitian misalnya dengan menambahkan Indeks Kompas100, Indeks Papan Utama, Indeks SRI-KEHATI, atau indeks lainnya. Penelitian selanjutnya juga diharapkan memperpanjang periode penelitian yang dapat menghasilkan analisis yang lebih akurat dan lebih baik serta dapat melengkapi kekurangan – kekurangan penelitian sebelumnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmed, W. M. A. (2017). The Impact of Political Regime Changes on Stock Prices: The Case of Egypt (Vol. 12). <https://doi.org/10.1108/IJoEM-12-2015-0258>
- Annisa, S. A. (2015). Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap Peristiwa Pemilihan Umum Presiden RI Tahun 2014 pada Jakarta Islamic Index. *Journal of Islamic Finance and Accounting*, 4–6.
- Budiman, A. (2015). Analisis Perbandingan Abnormal Return dan Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pemilihan Umum Presiden dan Wakil Presiden Tahun 2009 dan 2014. *Journal of Management Development*, 5–12.
- Fidel, A. (2019). *Raksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Politik Dalam Negeri*. Retrieved from <http://scholar.unand.ac.id/id/eprint/52465%0A>
- Hartono, J. (2015). *Studi Peristiwa (Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa)* (1st ed.). Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Husnan, S. (2001). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Hutami, R. N. (2015). Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Sebelum Dan Setelah Pemilihan Presiden Secara Langsung 9 Juli 2014. *Diponegoro Journal of Accounting*, 4(2), 1–10.
- Imelda, I., Siregar, H., & Anggraeni, L. (2014). Abnormal Returns and Trading Volume in the Indonesian Stock Market in Relation to the Presidential Elections in 2004, 2009, and 2014. *Bisnis & Birokrasi Journal*, 21(2). <https://doi.org/10.20476/jbb.v21i2.4319>
-

- Jogiyanto. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (11th ed.). Yogyakarta: BPFY Yogyakarta.
- Mahajan, S., & Singh, B. (2008). An Empirical Analysis of Stock Price - Volume Relationship in Indian Stock Market. *The Journal of Business Perspective*, 12(3).
- Mazol, A. (2013). *The Influence Of Election Cycles On Stock Market Fluctuations In Developing Countries*. X, 1–21.
- Obradović, S., & Tomić, N. (2017). The effect of presidential election in the USA on stock return flow – a study of a political event. *Economic Research-Ekonomska Istrazivanja* , 30(1), 112–124. <https://doi.org/10.1080/1331677X.2017.1305802>
- Pamungkas, A., Suhadak, & Endang. (2015). Pengaruh Pemilu Presiden Indonesia Tahun 2014 terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity (Studi pada Perusahaan yang Tercatat sebagai Anggota Indeks Kompas 100). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 20(1), 1–9.
- Rohwaningtias, R. (2015). *Pengaruh Peristiwa Pemilihan Umum Presiden dan Wakil Presiden di Indonesia Terhadap Abnormal Return di Bursa Efek Indonesia*. 5–9. Retrieved from <http://eprints.perbanas.ac.id/id/eprint/920>
- Sahib, A. R. F. A. M. (2015). Analisis Perbedaan Reaksi Pasar Terhadap Peristiwa Politik pada Perusahaan dalam Lingkup Pengaruh Partai Golkar yang Terdaftar di BEI. *Hassanudin Journal of Business Strategy*, 1–4.
- Susanti, A. (2015). Analisis Pengaruh Kemenangan Pasangan Joko Widodo-Jusuf Kalla Dalam PILPRES 2014 Terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity pada Kelompok Saham Indeks LQ45. *Jurnal Ekonomi & Pendidikan*, 3–9. Retrieved from <http://eprints.uny.ac.id/id/eprint/24689%0A>
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi* (Pertama). Yogyakarta: Kanisius.
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal*. , (1995).