

PEMILU SERENTAK DALAM KAITANNYA TERHADAP REAKSI PASAR MODAL DI INDONESIA

Niken Kusumawardani

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung

Informasi Naskah

Update Naskah:

Dikumpulkan: 22 Desember 2019;

Diterima: 6 Januari 2019;

Terbit/Dicetak: 20 Januari 2020

Keywords:

simultaneous election, trading volume activity, abnormal return, Kompas100 index.

Abstract

This study aims to determine the effect of simultaneous elections in Indonesia, namely legislative and executive elections that occur simultaneously together with the reaction in the capital market. Market reaction is measured using trading volume activity and returns stock that occur within the timeframe before and after the holding of simultaneous elections, namely on the date before and after April 17, 2019. The population in this study is the issuer that actively trades its shares on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in Compass100 Index stock category.

The research hypothesis was tested with an independent sample t-test using software SPSS26. Hypothesis testing results indicate a significant difference in trading volume activity that occurs before and after simultaneous elections. While the variable abnormal return there is no significant difference before and after the election simultaneously. This research is expected to be a reference for all parties concerned including the public towards a political event that occurs in this case specifically the simultaneous elections for decision making related to investment activities in stock instruments

* Corresponding Author.

Niken Kusumawardani, e-mail : n1ken.kusumaward4ni@gmail.com

A. PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan tempat bertemunya pihak yang membutuhkan tambahan dana (emiten) dengan pihak yang memiliki kelebihan dana (investor). Pasar modal merupakan salah satu indikator iklim investasi suatu negara. Semakin tinggi aktivitas perdagangan di pasar modal dapat dikatakan bahwa investor memiliki kepercayaan terhadap dana yang diinvestasikan. Kepercayaan investor dapat dikaitkan dengan berbagai macam faktor, baik faktor internal maupun faktor eksternal. Faktor internal merupakan faktor yang berasal dari emiten sendiri, sedangkan faktor eksternal merupakan faktor yang berasal dari luar emiten. Produk perdagangan pasar modal berupa instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang melalui penyertaan modal ataupun hutang yang diterbitkan oleh pemerintah maupun perusahaan (swasta).

Berkaitan dengan banyaknya faktor yang mempengaruhi penilaian kinerja emiten, maka investor membutuhkan informasi yang dapat membantu dalam pengambilan keputusan terkait investasi. Informasi yang dibutuhkan adalah jenis informasi yang memiliki suatu kandungan yang berdampak pada keadaan ekonomi suatu emiten. Investor akan melakukan analisis terhadap informasi tersebut, sehingga mampu memberikan suatu dorongan keputusan dalam kegiatan investasi. Keputusan investasi dapat berupa penentuan melakukan perdagangan (*sell or buy*), memperkirakan arus kas, perkiraan *return* yang optimal di masa datang hingga memprediksi ketidakpastian investasi.

Pemilihan umum (pemilu) merupakan salah satu informasi yang memiliki kandungan tertentu terhadap keadaan pasar modal. Kandungan informasi mengenai pemilu dapat direspon secara positif ataupun negatif tergantung dari berbagai isu yang mengiringi proses tersebut. Pemilihan umum merupakan suatu proses politik yang dilakukan oleh negara demokrasi dalam rangka memilih lembaga eksekutif dan legislatif. Hal ini tentunya akan mempengaruhi keadaan sosial, politik dan ekonomi suatu negara. Pemilu bukanlah suatu peristiwa ekonomi melainkan peristiwa politik, namun demikian pemilu memiliki kaitan yang erat terhadap kestabilan perekonomian suatu negara. Pemilu bukanlah suatu proses demokrasi yang baru di Indonesia tetapi pemilu serentak baru dilaksanakan untuk pertama kalinya. Dalam pemilu serentak rakyat memiliki hak untuk memilih langsung wakilnya baik wakil yang duduk di dewan eksekutif maupun wakil di dewan legislatif.

Pemilu yang damai mampu menjaga stabilitas politik dan ekonomi, sehingga iklim investasi cenderung meningkat karena adanya respon yang positif dari para investor. Respon yang positif ini muncul karena adanya keyakinan dari para investor akan keamanan investasi yang ditanamkan. Tujuan pengujian kandungan informasi adalah untuk melihat reaksi dari sebuah pengumuman, jika pengumuman mengandung informasi maka pasar akan bereaksi pada saat informasi tersebut diterima oleh pasar (Hartono, 2013). Pengujian kandungan informasi hanya menguji reaksi dari pasar tidak menguji seberapa cepat pasar itu bereaksi. Kandungan informasi dalam suatu peristiwa terhadap reaksi pasar modal dapat diukur dengan menggunakan volume perdagangan (*trading volume activity*) dan *return* yang diperoleh (*abnormal return*) (Białkowski et al., 2008). Pemilu serentak di Indonesia merupakan isu sosial dan politik yang mengandung keragaman informasi yang luar biasa dan menimbulkan respon yang luar biasa pula. Selama masa kampanye pemilu serentak mulai marak dikalangan publik mengenai informasi bohong atau hoax yang sengaja disebarluaskan untuk menyerang lawan politik tertentu. Keadaan sosial juga hampir memecah belah masyarakat menjadi dua kelompok, yaitu kelompok pasangan 01 dan pasangan 02. Pemilu

serentak di Indonesia dilaksanakan pada 17 April 2019. Penelitian ini dilakukan untuk memberikan informasi mengenai reaksi pasar yang terjadi selama proses terjadinya pemilu serentak. Seperti yang telah diungkapkan oleh (Białkowski et al., 2008) kandungan informasi suatu peristiwa dapat mempengaruhi reaksi investor di pasar modal. Reaksi pasar modal dapat diukur menggunakan *trading volume activity* dan *abnormal return*.

Penelitian yang dilakukan oleh (Hidayat, 2018) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan *abnormal return* sebelum dan setelah terjadinya peristiwa politik. (Purba & Handayani, 2017) menyatakan bahwa berdasarkan hasil uji statistik terdapat perbedaan signifikan terhadap *abnormal return* setelah peristiwa pilkada DKI Jakarta putaran kedua dan tidak terdapat perbedaan signifikan terhadap *trading volume activity* setelah peristiwa pilkada DKI Jakarta putaran kedua. (Pamungkas et al., 2015) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan terhadap *abnormal return* setelah pemilu presiden 2014 dan terdapat perbedaan signifikan terhadap *trading volume activity* setelah pemilu presiden 2014. Berdasarkan fenomena dan *research gap* terdahulu maka penelitian terkait reaksi pasar terhadap hasil pemilu serentak 2019 di Indonesia ini dilakukan, dengan judul **“Pemilu Serentak Dalam Kaitannya Terhadap Reaksi Pasar Modal di Indonesia”**.

B. LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori pasar efisien yang dikemukakan oleh (Fama, 1970) dalam sebuah hipotesis disertai dan telah banyak diuji secara empiris menyatakan bahwa pasar efisien adalah kondisi dimana harga-harga yang terbentuk di pasar mencerminkan segala informasi yang tersedia dan sebagai implikasinya harga akan bereaksi dengan seketika tanpa adanya bias terhadap informasi baru. (Tandelilin, 2010) mendefinisikan konsep pasar efisien adalah suatu keadaan dimana harga sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia. (Haugen, 2001) membagi jenis informasi menjadi tiga jenis, yaitu (1) informasi harga saham masa lalu, (2) informasi publik dan (3) semua informasi yang ada termasuk informasi orang dalam. (Hartono, 2013) mengemukakan bahwa efisiensi pasar dapat dilihat tidak hanya dari ketersediaan informasi tetapi juga dapat dilihat dari kecanggihan pelaku pasar dalam pengambilan keputusan berdasarkan analisis dari informasi yang tersedia. Pasar efisien dapat dikelompokkan menjadi tiga, yaitu (1) pasar efisien bentuk lemah, (2) pasar efisien bentuk setengah kuat dan (3) pasar efisien bentuk kuat (Fama, 1970), bentuk pasar tersebut terjadi karena adanya kaitan erat sejauh mana penyerapan informasi terjadi di pasar. Pasar efisien bentuk lemah terbentuk dari semua informasi yang terkandung dari masa lalu, artinya harga saham yang terbentuk berasal dari pergerakan harga di masa lalu. Pasar efisien bentuk lemah memungkinkan adanya analisis teknikal, memprediksi suatu keadaan pasar dari hipotesis masa lalu, investor cenderung mampu memprediksi kapan harus menjual kapan harus menahan investasinya. Menurut konsep ini, investor dimungkinkan mendapatkan *abnormal return* berdasarkan strategi yang dibangun. Pasar efisien bentuk semi-kuat atau setengah kuat merupakan konsep yang menyatakan bahwa harga pasar merupakan cerminan dari semua informasi yang ada di pasar, termasuk di dalamnya informasi laporan keuangan dan informasi tambahan seperti suku bunga dan *rating* perusahaan. *Abnormal return* tidak akan mampu diperoleh investor dengan menggunakan strategi berdasarkan informasi yang tersedia di publik. Pada pasar efisien semi kuat, investor melakukan pengamatan terhadap informasi publik yang tersedia di pasar, khususnya informasi akuntansi.

Langkah pengamatan pasar menggunakan informasi akuntansi atau laporan keuangan dan sumber

lain dalam mengidentifikasi saham yang salah harga (*mispriced*) disebut dengan analisis fundamental. Pasar efisien kuat merupakan bentuk pasar efisien yang paling ketat. Pada pasar efisien kuat harga pasar telah mencerminkan semua informasi baik publik maupun nonpublik. Dalam konsep pasar ini, maka baik investor individu maupun institusi tidak akan mampu memperoleh *abnormal return* untuk periode tertentu, dengan menggunakan informasi yang telah beredar di publik maupun menggunakan informasi yang hanya dapat diakses atau diperoleh dari individu atau kelompok tertentu. Dari ketiga konsep bentuk pasar efisien yang telah dikemukakan maka semakin tinggi peluang investor mendapatkan *abnormal return* dapat disimpulkan pasar modal tersebut masuk ke dalam bentuk pasar efisien lemah namun sebaliknya semakin rendah atau bahkan mendekati nol maka pasar modal tersebut masuk ke dalam kriteria pasar efisien semi kuat bahkan mendekati bentuk pasar efisien kuat. Harga saham dipengaruhi oleh empat belas variabel antara lain, 1) pengumuman deviden tunai, 2) pengumuman *stock split*, 3) pengumuman right issue, 4) pengumuman saham bonus atau saham deviden, 5) pengumuman waran, 6) rencana *merger* dan akuisisi, 7) rencana transaksi benturan kepentingan, 8) perubahan variabel makro dan mikro ekonomi, 9) peristiwa politik internasional, 10) pergerakan indeks saham DJIA, Nikkei 225, Hang Seng, 11) peristiwa politik nasional, 12) *January effect*, 13) *Insider Information*, dan 14) perubahan siklus ekonomi melalui *leading indicator* (Samsul, 2006).

Peristiwa pemilu serentak 2019 merupakan salah satu peristiwa politik nasional yang memberikan dampak sosial dan mempengaruhi kehidupan ekonomi. Pemilu serentak 2019 merupakan salah satu peristiwa bersejarah dalam kehidupan demokrasi Indonesia, lantaran pemilihan presiden dan wakil rakyat dilakukan secara langsung dan bersamaan. Apabila selama perhelatan, keadaan sosial dan ekonomi mampu menjamin iklim investasi yang baik, maka akan menumbuhkan sentimen positif di mata investor, tetapi jika sebaliknya, apabila pemilu serentak justru menimbulkan gejolak sosial ekonomi yang tinggi maka menumbuhkan sentimen negatif. Pada dasarnya investor berharap pemilu serentak dapat membawa sistem demokrasi Indonesia ke arah yang lebih baik, sehingga tumbuh respon positif pada pasar.

Dengan demikian diperkirakan bahwa, peristiwa pemilihan umum serentak akan mempengaruhi pasar sehingga pasar akan merespon peristiwa sebagai informasi yang akan mempengaruhi keputusan bisnis dalam hal ini keputusan investasi. Dari teori dan berbagai konsep yang telah diuraikan diatas, penelitian ini berkaitan dengan reaksi pasar (*abnormal return dan trading volume activity*) yang terjadi terhadap informasi yang tersedia yaitu pemilu serentak 2019. Reaksi pasar diukur berdasarkan *abnormal return* dan *trading volume activity*. Investor membutuhkan berbagai informasi yang berguna sebagai dasar pengambilan keputusan bisnis. Informasi dikatakan memiliki kandungan yang informatif jika informasi tersebut mampu mengubah kepercayaan para pengambil keputusan. Ketersediaan informasi yang baru akan menumbuhkan suatu kepercayaan dalam diri investor untuk proses pengambilan keputusan. Kepercayaan yang tumbuh akan mendorong perubahan permintaan dan penawaran surat-surat berharga atau efek yang berdampak pada perubahan harga (Hastuti dalam Trisnawati, 2011). Keadaan pasar yang efisien dapat dilihat dari *abnormal return* yang terjadi. Pasar dikatakan bentuk efisien lemah bila suatu investor baik individu maupun institusi menerima *abnormal return* atau return yang tidak normal dalam jangka waktu yang cukup lama.

Hasil penelitian (Sihotang et al., 2015) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pemilu presiden 9 Juli 2014 atas saham perusahaan konstruksi, infrastruktur & utilitas. Hasil ini sejalan dengan penelitian (Wulandari & Sudrajat, 2018) menunjukkan

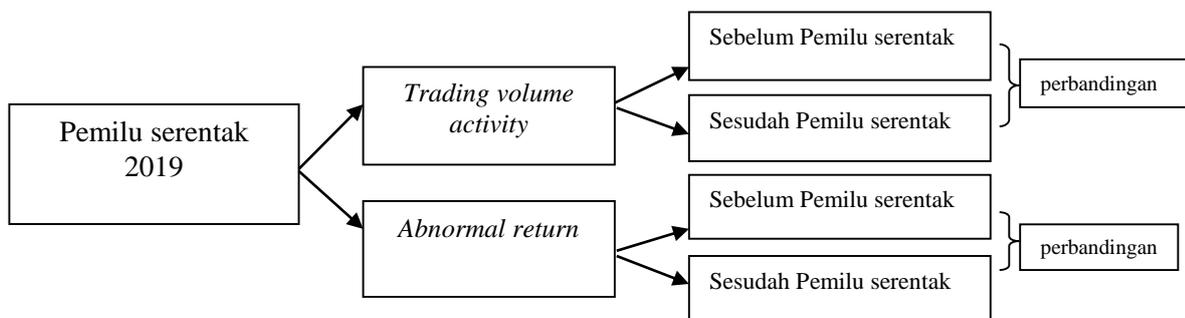
adanya *abnormal trading volume activity* yang signifikan pada hari ke tiga, dua, satu sebelum peristiwa dan dua hari setelah peristiwa. Hasil penelitian yang dilakukan (Białkowski et al., 2008) terhadap 39 negara yang mengadakan pemilu menunjukkan adanya pergerakan pasar saham yang meningkat selama sepekan jelang pemilihan umum, namun hasil penelitian (Trisnawati, 2011) dan (Imelda et al., 2015) menunjukkan hasil tidak ditemukan adanya perbedaan *average trading volume activity* secara signifikan sebelum dan sesudah pemilihan presiden tahun 2004. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian (Purba & Handayani, 2017) yang menyatakan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan *trading volume activity* sebelum dan sesudah Pilkada DKI Jakarta 2017 Putaran Kedua. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dari penelitian ini adalah:

H₁: Adanya perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah Pemilu serentak 2019

Hasil penelitian (Wulandari & Sudrajat, 2018) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* yang positif pada satu hari sebelum pemilihan presiden. Dalam penelitian (Białkowski et al., 2008) menunjukkan hasil bahwa adanya peningkatan *abnormal return* dimulai dari hari terjadinya pemilu dan beberapa hari setelahnya. Hasil penelitian yang menunjukkan adanya perbedaan *abnormal return* juga dikemukakan oleh penelitian (Hidayat, 2018) Sedangkan hasil penelitian (Imelda et al., 2015) menunjukkan temuan tidak terdapat perbedaan *average abnormal return* secara signifikan sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan presiden tahun 2004. Hasil serupa ditunjukkan oleh temuan Trisnawati (Trisnawati, 2011) bahwa tidak terdapat perbedaan *average abnormal return* secara signifikan sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan presiden 2004. Berdasarkan kajian atas penelitian terdahulu, maka hipotesis kedua dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₂: Adanya perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah Pemilu serentak 2019

Pasar modal sangat rentan dengan informasi maupun isu-isu yang terjadi, baik peristiwa yang berkaitan di bidang ekonomi maupun non-ekonomi. Investor membutuhkan suatu informasi dalam rangka menganalisis kandungan informasi tersebut yang berkaitan erat menjaga kelangsungan investasi dan tingkat keamanan investasi. Peristiwa pemilihan umum yang akan dilakukan secara serentak menimbulkan beragam reaksi di dunia sosial, budaya dan politik dalam negeri. Berdasarkan fenomena tersebut maka kerangka pemikiran penelitian ini dibuat. Terdapat dua indikator pengukuran yang dipakai dalam penelitian, yaitu *abnormal return* dan *trading volume activity*. Berikut gambar kerangka pemikiran dalam penelitian adalah sebagai berikut:



Gambar Kerangka Pemikiran

C. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan peristiwa atau disebut dengan *event study*. Penelitian *event study* dilakukan untuk melakukan pengujian terhadap ada tidaknya reaksi pasar terhadap suatu peristiwa. Peristiwa yang akan diuji kandungannya adalah pemilu serentak 2019 (pemilihan umum serentak eksekutif dan legislatif) terhadap variabel amatan yaitu, *abnormal return* dan *trading volume activity*. Periode peristiwa selama lima hari. Penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu data yang sudah dikumpulkan oleh pihak lain (Sekaran & Bougie, 2017). Data yang dikumpulkan adalah data yang terkait dengan objek penelitian yaitu data harga saham dan volume perdagangan. Analisis statistik untuk menguji hipotesis menggunakan uji beda dua rata-rata (*paired sample t-test*). Menurut (Ghozali, 2016) uji beda dua rata-rata dilakukan untuk menentukan apakah terdapat perbedaan rata-rata dua sampel yang berhubungan.

Populasi dalam penelitian adalah saham perusahaan yang tergabung dalam saham indeks Kompas100 terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada jangka waktu penelitian. Indeks Kompas100 merupakan indeks saham yang terdiri dari 100 saham perusahaan *private* yang diperjualbelikan di Bursa Efek Indonesia. Indeks Kompas100 merupakan kategorisasi saham yang dilakukan oleh BEI dengan koran Kompas. Saham-saham yang tergabung dalam Indeks Kompas100 memiliki tingkat likuiditas tinggi, nilai kapitalisasi pasar yang besar, berkinerja baik dan jenis saham yang memiliki fundamental baik. Indeks Kompas100 secara resmi diterbitkan pada tanggal 10 Agustus 2007.

Pada penelitian ini digunakan teknik metode *purposive sampling* dalam menentukan sampel. Metode *purposive sampling* adalah suatu metode atau teknik pengambilan data sampel yang disesuaikan dengan kualifikasi tertentu yang telah ditetapkan sebelumnya. Adapun kualifikasi atau kriteria yang digunakan dalam pemilihan sampel penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a) Saham yang tergabung dalam indeks Kompas100 di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode jendela yaitu mulai dari 14 April 2019- 20 April 2019.
- b) Emiten tidak mengalami *delisting* dari kategori Indeks saham Kompas100 selama periode jendela atau periode amatan.

Tahapan dalam pengujian hipotesis penelitian ini adalah:

- a) Pengamatan terhadap rata-rata dari *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah periode amatan menggunakan analisis statistik deskriptif.
- b) Uji statistik *Kolmogorov Smirnov* digunakan untuk menguji data terdistribusi normal atau tidak dengan taraf signifikansi menunjukkan angka 5%.
- c) Apabila hasil pengujian normalitas menunjukkan data terdistribusi normal atau taraf signifikansi menunjukkan dibawah angka 5%. Pengujian hipotesis penelitian dilakukan dengan menggunakan alat uji *paired sample t-test SPSS26*. Tetapi apabila hasil pengujian normalitas menunjukkan data terdistribusi tidak normal, maka hipotesis penelitian akan diuji dengan menggunakan statistik non parametrik dengan menggunakan alat uji *Wilcoxon signed rank test*.

Trading volume activity (TVA) (X_1) atau aktivitas volume perdagangan merupakan jumlah lembar saham yang diperjualbelikan dalam suatu periode waktu tertentu. Semakin tinggi intensitas volume perdagangan saham yang terjadi maka semakin aktif volume perdagangan saham yang ditransaksikan di lantai bursa atau pasar modal. (Foster, 1995) menyatakan bahwa volume perdagangan saham dapat dilihat dengan menggunakan indikator aktivitas perdagangan (*trading volume activity*). Aktivitas perdagangan

saham yang mengalami perubahan mencerminkan adanya keputusan investasi dari investor. Perhitungan *trading volume activity* menurut (Foster, 1995) dapat menggunakan rumus sebagai berikut:

$$TVA = \frac{\sum \text{saham } i \text{ pada waktu } t}{\sum \text{saham } i \text{ beredar waktu } t}$$

Abnormal Return (AR) (X_2) merupakan kelebihan dari return sesungguhnya yang terjadi terhadap return yang diharapkan investor (*expected return*) (Hartono, 2013). Return merupakan hasil pengembalian investasi yang dilakukan oleh investor. Sedangkan pengertian lain return merupakan imbalan atas keberanian investor dalam menanggung risiko atas investasi yang dilakukan (Tandelilin, 2010). Return sesungguhnya (*actual return*) merupakan return yang telah diterima. Perhitungan return sesungguhnya dapat menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{actual return (Ri)} = \frac{P1-P0}{P0} \quad (\text{Hartono, 2013})$$

Keterangan:

P1 : harga saham hari ini

P0 : harga saham kemarin

Expected return merupakan return yang diharapkan oleh investor terhadap sejumlah dana yang telah ditempatkan. Perhitungan *expected return* dapat dilakukan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\frac{\sum Ri \text{ (Actual return)}}{n} \quad (\text{Hartono, 2013})$$

Keterangan:

$\sum Ri$: jumlah return sesungguhnya

n : periode amatan

D. ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan *software* SPSS 26. Alat uji statistik menggunakan uji t berpasangan. Sebelum melakukan uji t berpasangan terlebih dahulu melakukan uji normalitas data yang mengacu pada tes *Kolmogorov Smirnov* karena data penelitian berjumlah seratus perusahaan Indeks Kompas100. Hasil tes *Kolmogorov Smirnov* menunjukkan nilai signifikansi 0,001 yang artinya data berdistribusi normal. Berikut tabel 1 Hasil Uji Normalitas Data:

Tabel 1. Hasil Uji Normalitas Data

	Periode	Uji Normalitas (Kolmogorov Smirnov)	Sig.	Keterangan
<i>Trading Volume Activity</i> (X_1)	Sebelum	0,262	0,001	Normal
	Sesudah	0,295	0,001	Normal
<i>Abnormal Return</i> (X_2)	Sebelum	0,364	0,001	Normal
	Sesudah	0,153	0,001	Normal

Sumber: Data diolah, 2020

Uji normalitas data menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov*, maka dilakukan pengujian t berpasangan untuk menguji hipotesis penelitian. Dari hasil pengujian t berpasangan didapatkan hasil signifikansi *trading volume activity* sebesar 0,001 dan hasil signifikansi *abnormal return* sebesar 0,928.

Tabel 2. Statistik deskriptif *trading volume activity* (TVA)

Periode	Mean	Standar deviasi
Sebelum	0,001678999	0,02477003
Sesudah	0,002579285	0,03973760

Sumber: Data diolah, 2020

Tabel 2 menunjukkan angka perhitungan statistik rata-rata *trading volume activity* (TVA) sebelum pemilu serentak pada nilai 0,016 sedangkan pada periode setelah pemilu serentak menunjukkan nilai 0,025. Hal ini mengindikasikan adanya perubahan nilai aktivitas volume perdagangan (TVA) saham selama periode sebelum dan sesudah pemilu serentak 2019.

Tabel 3. Hasil uji paired sample t test *trading volume activity* (TVA)

Periode	t-value	Signifikansi
Sebelum dan Sesudah	-3,522	0,001

Sumber: Data diolah, 2020

Hasil pengujian hipotesis menggunakan uji *paired sample t-test* menunjukkan nilai signifikan sebesar 0,01. Hal ini mengindikasikan adanya perbedaan yang signifikan terhadap perubahan aktivitas volume perdagangan saham selama periode sebelum dan sesudah pemilu serentak 2019.

Tabel 4. Statistik deskriptif *abnormal return*

Periode	Mean	Standar deviasi
Sebelum	-0,00159056	0,0127559799
Sesudah	0,001100794	0,034443127

Sumber: Data diolah, 2020

Tabel 4 merupakan hasil uji statistik rata-rata dari nilai *abnormal return*. Dari hasil tabel 4 menunjukkan nilai rata-rata saat sebelum pemilu serentak sebesar -0,015 sedangkan nilai rata-rata setelah pemilu serentak sebesar 0,011. Hal ini mengindikasikan adanya perubahan rata-rata *abnormal return* yang terjadi selama periode sebelum dan sesudah pemilu serentak 2019.

Tabel 5. Hasil uji paired sample t test *abnormal return*

Periode	t-value	Signifikansi
Sebelum dan Sesudah	-0,90	0,928

Sumber: Data diolah, 2020

Hasil pengujian *paired sample t-test* pada tabel 5 terhadap nilai signifikansi perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pemilu serentak menunjukkan hasil 0,928. Hal ini mengindikasikan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan terhadap *abnormal return* sebelum dan sesudah pemilu serentak. Pemilu serentak merupakan peristiwa politik yang mana terjadi pada 17 April tahun 2019 dimana konstituen

menggunakan hak pilih secara langsung terhadap wakil eksekutif dan legislatif. Wakil eksekutif adalah presiden dan wakil presiden sedangkan wakil legislatif adalah anggota dewan perwakilan rakyat. Pemilu serentak di bulan April 2019 merupakan peristiwa pertama sepanjang pesta demokrasi di Indonesia. Peristiwa pemilu serentak banyak disertai dengan isu-isu yang bermunculan berkaitan dengan capres-cawapres atau pemilu. Informasi tersebut akan di respon oleh investor, baik berupa sentimen positif ataupun berupa sentimen negatif. Respon investor akan mempengaruhi reaksi pasar, reaksi pasar dapat dilihat dari volume perdagangan saham (TVA) dan *abnormal return*. Pendekatan *event study* digunakan dalam penelitian ini bertujuan untuk menguji kandungan informasi terhadap reaksi pasar. Reaksi pasar diukur menggunakan volume perdagangan saham (TVA) dan *abnormal return*.

Volume perdagangan saham (TVA) merupakan selisih saham yang diperjualbelikan terhadap total saham yang beredar dari suatu emiten di bursa saham. Artinya semakin tinggi nilai yang dihasilkan maka volume perdagangannya semakin tinggi pula. Selain itu, dapat diartikan pula bahwa saham emiten tersebut menarik bagi para investor. Hasil pengujian hipotesis H_1 menunjukkan adanya perbedaan rata-rata (mean) volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pelaksanaan pemilu serentak. Nilai hitung rata-rata statistik sebelum pemilu dan setelah pemilu menunjukkan peningkatan. Pergerakan saham di pasar modal terpengaruh oleh banyak faktor, yang terdiri dari faktor ekonomi dan non-ekonomi. Faktor ekonomi antara lain dapat dipengaruhi oleh tingkat inflasi, dan suku bunga acuan (suku bunga BI). Pada bulan April 2019 tingkat inflasi nasional berdasarkan data BPS (Badan Pusat Statistik) berada pada 0,44% sedangkan bulan sebelumnya, yaitu Maret menunjukkan angka 0,11%, namun demikian laju inflasi masih terkendali oleh Bank Indonesia dengan strategi menjaga pergerakan nilai tukar sesuai fundamentalnya. Tingkat suku bunga Bank Indonesia (BI) pada bulan April 2019 adalah sebesar 6%. Keputusan BI mempertahankan suku bunga acuan berlandaskan keyakinan akan sentimen positif bagi pasar, memperkuat stabilitas ekonomi dengan tujuan mengendalikan inflasi. Faktor non-ekonomi juga berpengaruh terhadap kenaikan harga volume perdagangan saham. Peningkatan volume perdagangan saham setelah pemilu serentak 2019 menunjukkan adanya indikasi reaksi yang positif dari investor terhadap kehidupan politik di Indonesia.

Kestabilan keamanan yang terjadi selama masa kampanye sampai dengan berlangsungnya pesta demokrasi serentak dapat terwujud, sehingga investor beranggapan penempatan dana di sejumlah emiten pasar modal dalam hal ini Bursa Efek Indonesia (BEI) dapat terjamin keamanan dan keberlangsungannya. Kenaikan inflasi terjadi karena Hasil ini menunjukkan adanya respon positif investor terhadap. Hasil penelitian menunjukkan adanya perbedaan volume perdagangan sebelum dan sesudah pemilu serentak sejalan dengan hasil penelitian (Sihotang et al., 2015) yang menunjukkan adanya perbedaan signifikan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pemilu bulan Juli 2014. Hasil penelitian ini juga diperkuat oleh penelitian (Wulandari & Sudrajat, 2018) yaitu, adanya perbedaan *trading volume activity* yang signifikan selama periode sebelum dan sesudah peristiwa politik. *Abnormal return* atau *return* yang tidak normal merupakan selisih antara return ekspektasian dan return yang sesungguhnya. Return ekspektasian dapat dihitung melalui perbandingan total *return* sesungguhnya dengan periode amatan. Dari hasil pengujian hipotesis (H_2) pada tabel 5 menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,928 dimana lebih besar dari 0,05 yang artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *abnormal return* saham Indeks Kompas100 sebelum dan sesudah pemilu serentak 2019.

Sedangkan dari hasil tabel statistik deskriptif menunjukkan adanya rata-rata *abnormal return* yang bernilai negatif. Hal ini menunjukkan bahwa adanya beberapa informasi yang dianggap tidak terlalu penting

bagi beberapa investor. Tidak ada perbedaan yang signifikan dari hasil pengujian statistik terhadap *abnormal return* menunjukkan indikasi bahwa kemenangan pasangan *incumbent* berdampak pada tidak adanya perbedaan kebijakan ekonomi dari masa sebelumnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian (Samosir et al., 2019) menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan terhadap *abnormal return* indeks LQ-45 sebelum dan sesudah pemilu 2009, 2014 dan 2019. Hasil penelitian (Anwar et al., 2020) juga menunjukkan tidak ada perbedaan signifikan terhadap *abnormal return* yang terjadi di pasar saham sektor industri terhadap peristiwa politik 2019.

E. SIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. Hasil uji beda pada hipotesis pertama menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan terhadap *trading volume activity* (TVA) sebelum dan sesudah pemilu serentak 2019. Hasil signifikansi menunjukkan nilai sebesar 0,001.
2. Hasil uji beda pada hipotesis kedua menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan terhadap *abnormal return* sebelum dan sesudah pemilu serentak 2019. Hasil signifikansi menunjukkan nilai sebesar 0,928.

Saran

1. Pada penelitian selanjutnya hendaknya mengambil seluruh sampel emiten yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.
2. Penambahan variabel penelitian tidak hanya dari reaksi pasar saja tetapi juga dari likuiditas dan laba emiten.

Implikasi penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan gambaran mengenai bentuk pasar saham di Indonesia. Kandungan informasi dalam kaitannya dengan keputusan investasi bagi para investor dan memberikan masukan kepada pemerintah terhadap kebijakan-kebijakan ekonomi yang mampu menjaga kestabilan harga saham di pasar modal.

REFERENSI

- Anwar, J., Diana, N., & Mawardi, M. C. (2020). Pengaruh Peristiwa Politik Tahun 2019 (Pemilu Presiden Dan Pengumuman Susunan Kabinet) Terhadap Saham Sektor Industri Di Bursa Efek Indonesia. *E-JRA*, 09(04), 83–96.
- Białkowski, J., Gottschalk, K., & Wisniewski, T. P. (2008). Stock market volatility around national elections. *Journal of Banking and Finance*. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2007.12.021>
- Fama, E. F. (1970). JSTOR: The Journal of Finance, Vol. 25, No. 2 (May, 1970), pp. 383-417. *The Journal of Finance*.
- Foster, A. J. (1995). Volume-volatility relationships for crude oil futures markets. *Journal of Futures Markets*. <https://doi.org/10.1002/fut.3990150805>
- Ghozali, I. (2016). Aplikasi Multivariate dengan Program SPSS edisi III. In *Semarang: Badan Penerbit UNDIP*.

- Hartono, J. (2013). Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi 7. Yogyakarta: bpfe. In *Solar energy research*.
- Haugen, Rober A. (2001), Modern Portfolio Theory, 5th Edition, Prentice Hall, New Jersey.
- Hidayat, R. (2018). Analisis Perbedaan Abnormal Return Sebelum Dan Sesudah Peristiwa Politik Pada Saham Perusahaan LQ-45. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 7(2), 193–204.
- Imelda, I., Siregar, H., & Anggraeni, L. (2015). Abnormal Returns and Trading Volume in the Indonesian Stock Market in Relation to the Presidential Elections in 2004, 2009, and 2014. *Bisnis & Birokrasi Journal*. <https://doi.org/10.20476/jbb.v21i2.4319>
- Pamungkas, A., Suhadak, & N.P, M. . W. E. (2015). Pengaruh Pemilu Presiden Indonesia Tahun 2014 Terhadap Abnormal Return Dan Trading Volume Activity (Studi Pada Perusahaan Pada Perusahaan Yang Tercatat Sebagai Anggota Indeks. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 20(1), 1–9.
- Purba, F., & Handayani, S. R. (2017). LQ-45. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 51(1), 115–123.
- Samosir, L. G., Jatmiko, T., & Prabowo, W. (2019). *Pengaruh Pemilihan Umum (Pemilu) Tahun 2009 , 2014 , Dan 2019 Terhadap Pasar Modal Indonesia*. 8(2), 1–8.
- Samsul, M. (2006). Pasar Modal dan Manajemen Portofolio. Penerbit Erlangga. Surabaya.
- Sekaran, U., & Bougie. (2017). Metode Penelitian untuk Bisnis Pendekatan Pengembangan-Keahlian. In *Metode Penelitian untuk Bisnis Pendekatan Pengembangan-Keahlian*.
- Sihotang, E. M., Mekel, P. A., Ekonomi, F., & Manajemen, J. (2015). *Reaksi pasar modal terhadap pemilihan umum presiden tanggal 9 juli 2014 di indonesia*. 3(1), 951–960.
- Tandelilin, E. (2010). portofolio dan investasi. In *Kanisius*.
- Trisnawati, F. (2011). Pengaruh Peristiwa Politik Terhadap Perubahan Harga Saham. *Pekbis Jiurnal*, 3(3), 528–535.
- Wulandari, W. R., & Sudrajat, A. (2018). Perbandingan Abnormal Return Dan Volume Perdagangan Saham Sebelum Dan Sesudah Kebijakan Tax Amnesty Periode I (Study Kasus Pada Bank Persepsi Penerima Dana Uang Tebusan Tax Amnesty Yang Terdaftar di BEI). *INVENTORY Jurnal Akuntansi*, 2(2), 270–280.