

**DAMPAK PEMILIHAN PRESIDEN 2019 TERHADAP
HARGA SAHAM DAN VOLUME PERDAGANGAN DI
BURSA EFEK INDONESIA**

BENO JANGE

Dosen STMIK Dharmapala Riau

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menguji dampak pemilihan presiden (pilpres) di Indonesia pada tahun 2019 terhadap harga saham dan volume perdagangan di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan studi peristiwa (*event study*) selama 5 (lima) hari sebelum dan sesudah tanggal peristiwa (*event date*). Tanggal peristiwa pilpres 2019 adalah pada tanggal 17 April 2019. Sampel yang digunakan adalah perusahaan yang tergabung dalam sektor perbankan periode Desember 2018 sampai April 2019. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia yang meliputi harga saham penutupan harian, IHSG, volume perdagangan saham harian dan jumlah saham yang beredar. Return ekspektasi menggunakan model disesuaikan pasar (*market adjusted model*). Hasil penelitian menunjukkan adanya *abnormal return* pada pilpres 2019. Namun tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah peristiwa baik untuk *abnormal return* maupun *trading volume activity*. Oleh karena itu bisa disimpulkan bahwa pilpres 2019 berpengaruh namun tidak signifikan terhadap harga saham dan tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan saham pada sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia.

Kata Kunci: *Abnormal Return, Trading Volume Activity, Event Study, Pilpres 2019*

ABSTRACT

This study aims to examine the impact of the presidential election (pilpres) in Indonesia in 2019 on stock prices and trading volume on the Indonesia Stock Exchange. This study uses an event study for 5 (five) days before and after the event date. The date of the 2019 presidential election event is April 17, 2019. The sample used is companies incorporated in the banking sector from December 2018 to April 2019. This study uses secondary data obtained from the Indonesia Stock Exchange which includes daily closing stock prices, composite stock price index (IHSG), daily stock trading volume and number of shares outstanding. Return expectations using a market adjusted model. The results showed an abnormal return in the 2019 presidential election. However, there was no significant difference between before and after the event for both abnormal returns and trading volume activity. Therefore it can be concluded that the 2019 presidential election has an effect but is not significant on stock prices and does not affect the volume of stock trading in the banking sector on the Indonesia Stock Exchange.

Keywords: *Abnormal Return, Trading Volume Activity, Event Study, 2019 Presidential Election*

PENDAHULUAN

Rekapitulasi hasil penghitungan dan perolehan suara tingkat nasional untuk Pemilu Presiden (Pilpres) 2019 yang dikeluarkan Komisi Pemilihan Umum (KPU) pada tanggal 21 Mei 2019 menyatakan calon Presiden dan wakil Presiden nomor urut satu Joko Widodo-Ma'ruf Amin menang atas pasangan nomor urut dua Prabowo Subianto-Sandiaga Uno. Berdasarkan penghitungan suara yang meliputi 34 provinsi dan 130 wilayah luar negeri, pasangan Joko Widodo-Ma'ruf Amin memperoleh suara sebanyak 85.607.362 (55,50%), sedangkan Prabowo Subianto-Sandiaga Uno memperoleh suara sebanyak 68.650.239 (44,50%). Selisih suara kedua pasangan mencapai 16.957.123 (11%). Adapun jumlah pemilih yang berada di dalam ataupun luar negeri mencapai 199.987.870 orang. Sementara pemilih yang menggunakan hak pilih sebanyak 158.012.506 orang. Dari total suara yang masuk, 3.754.905 suara tidak sah sehingga jumlah suara sah sebanyak 154.257.601 suara.

Peristiwa pemilihan Presiden merupakan salah satu peristiwa politik yang terjadi di Indonesia. Peristiwa-peristiwa politik dapat memberikan dampak positif maupun negatif terhadap penilaian investor dan calon investor baik dalam negeri maupun luar negeri. Hal ini karena pasar modal Indonesia masih didominasi oleh pemodal asing. Peristiwa politik seperti pemilihan Presiden pada umumnya sulit diduga. Hal ini dapat dilihat melalui berbagai isu akibat kinerja dari pasangan calon Presiden dan wakil Presiden.

Hal ini terbukti bahwa menjelang pelantikan Jokowi-Ma'ruf Amin sebagai Presiden dan wakil Presiden, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dibuka menguat enam hari berturut-turut jelang pelantikan Presiden Joko Widodo. IHSG ditutup naik

10 poin atau 0,18% pada level 6.191,94 pada perdagangan 18 Oktober 2019. Antusiasme pelaku pasar untuk masuk pasar saham semakin tinggi dengan peningkatan nilai transaksi sebesar Rp. 1,03 triliun menjadi Rp. 10,26 triliun dibanding transaksi hari sebelumnya Rp. 9,23 triliun. Secara teknikal, IHSG dalam tren kenaikan jangka pendeknya. Secara rata-rata, IHSG masih bergerak di atas nilai rata-rata pergerakannya dalam lima hari dan dua puluh hari terakhir

Sepanjang perdagangan, IHSG sempat mencicipi zona merah tetapi hanya sebentar saja. IHSG memulai perdagangan hari ini dengan kenaikan tipis 0,07% karena sentimen positif dari kondisi global yang membaik, khususnya dari situasi Inggris yang semakin mendekati kesepakatan Britania Exit (Brexit). Sentimen positif tersebut membuat IHSG sesi I ditutup naik 0,13% ke level 6.188,97 dan pada perdagangan sesi II, IHSG mampu mempertahankan posisinya dengan bergerak di zona hijau hingga akhir perdagangan karena antusias domestik menyambut pelantikan Presiden Joko Widodo periode kedua tanggal 20 Oktober 2019. Pada pelantikan Presiden Joko Widodo tahun 2014 lalu bersama Jusuf Kalla, IHSG membukukan kenaikan 600 poin (12,2%) sejak tanggal 14 Oktober 2014 hingga 07 April 2015.

Dalam lingkungan politik, peristiwa politik erat kaitannya dengan stabilitas ekonomi suatu negara. Kondisi politik yang stabil cenderung meningkatkan kinerja ekonomi suatu negara. Hal ini dikarenakan rendahnya resiko kerugian yang diakibatkan oleh faktor non ekonomi sehingga adanya peristiwa politik seperti pemilihan umum, pergantian kepala negara ataupun berbagai kerusuhan politik cenderung mendapat respon negatif dari pelaku pasar. Walaupun tidak berkaitan langsung dengan dinamika yang terjadi di pasar modal namun pengaruh lingkungan

ekonomi tidak dapat dilepaskan dengan aktivitas bursa saham. Peristiwa politik kerap kali menjadi faktor utama pemicu fluktuasi harga saham di bursa efek.

Peristiwa Pemilihan Presiden merupakan salah satu peristiwa politik di Indonesia yang cukup menarik untuk ditelaah. Pada 20 September 2018, Komisi Pemilihan Umum (KPU) menetapkan nama pasangan calon presiden dan wakil presiden untuk Pemilu 2019 yaitu Joko Widodo-Ma'ruf Amin dan Prabowo Subianto-Sandiaga Uno oleh Ketua KPU Arief Budiman dalam jumpa pers di kantor KPU. Masa kampanye untuk Pemilu 2019 berlangsung dari 23 September 2018 hingga 13 April 2019. Pasangan 02 melaksanakan kampanye terakhirnya di Stadion Gelora Bung Karno (GBK) pada Minggu, 7 April 2019. Prabowo menyebutkan bahwa satu juta pendukungnya hadir dalam kampanye itu. Badan Pemenangan Nasional (BPN) mengklaim kampanye akbar pasangan 02 adalah kampanye terbesar di Pilpres 2019. Kampanye terbesar pasangan 01, yang diselenggarakan di GBK pada 13 April 2019, diberi tajuk "Konser Putih Bersatu". Acara tersebut didukung oleh ratusan artis kondang tanah air, seperti Slank, Glenn Fredly dan Ruth Sahanaya. Ketua TKN Jokowi-Ma'ruf, Erick Thohir meyakini jumlah peserta yang hadir lima kali lipat lebih banyak dari massa kampanye akbar Prabowo-Sandi. Pemilihan presiden yang dibarengi dengan pemilihan anggota legislatif menyisakan duka untuk para pejuang demokrasi. Lebih dari 500 petugas pemilu meninggal dunia dan ribuan dirawat di rumah sakit. Dalam keterangan resminya, Kementerian Kesehatan menyatakan beragam penyakit dalam, seperti gagal jantung, hipertensi dan stroke, menjadi penyebab utama meninggalnya para petugas.

Pemilihan Presiden tahun 2019 yang dilaksanakan pada tanggal 17 April 2019

cukup banyak menyita perhatian publik, dan menjadi sorotan berbagai media di Indonesia baik koran, TV, dan radio. Salah satu faktor penyebab Pemilihan Presiden 2019 begitu mendominasi dikarenakan sosok-sosok yang bersaing di dalamnya. Seperti yang diketahui bahwa Prabowo Subianto yang berpasangan dengan Hatta Rajasa dan Joko Widodo yang berpasangan dengan Jusuf Kalla sebelumnya pernah bersaing untuk pemilihan presiden tahun 2014 lalu yang dimenangkan oleh pasangan Joko Widodo-Jusuf Kalla dengan selisih perbedaan suara yang cukup tipis dan saat itu intensitas politiknya juga cukup tinggi. Tentunya intensitas politik yang tinggi ini bakal terulang di pemilihan presiden 2019 ini.

Beberapa penelitian terdahulu yang terkait dengan peristiwa pemilu atau pemilihan presiden antara lain penelitian yang dilakukan oleh Pantzalis *et. al.* (2000). Pantzalis dkk meneliti reaksi saham di 33 negara periode 1974-1995 dan menemukan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan. Khan, *et. al.* (2017) juga menemukan hasil serupa di mana Khan dkk meneliti indeks KSE-100 di bursa saham Pakistan periode 1998-2013. Hal ini diperkuat oleh Ramesh (2015) yang meneliti 30 perusahaan dari BSE SENSEX periode 2014 dan Gatumo (2017) yang meneliti Nairobi Stock Exchange (NSE) periode 2017. Namun penelitian Lin & Wang (2005) menghasilkan hasil sebaliknya. Mereka menemukan bahwa return saham Nikkei 255 tidak berpengaruh. Hal ini diperkuat oleh Jiun (2018) yang menemukan bahwa pada pemilu Malaysia periode 2007-2015 tidak ditemukan adanya pengaruh.

Penelitian Diniar & Kiryanto (2015) tentang analisis dampak pemilu presiden Jokowi terhadap return saham menunjukkan adanya pengaruh. Hal ini bertentangan dengan penelitian Meidawati & Harimawan (2004) yang menemukan

tidak adanya pengaruh terhadap indeks LQ-45 pada Pemilu tahun 2004 yang didukung oleh penelitian Luhur (2010) dan Nurheriyani (2015).

Dari hasil penelitian di atas terlihat adanya perbedaan hasil penelitian dari dampak pemilihan umum terhadap harga saham. Oleh karena itu perlu diteliti apakah ada dampak pemilihan umum khususnya pemilihan presiden 2019 terhadap return saham dan aktivitas volume perdagangan pada Bursa Efek Indonesia.

TELAAH PUSTAKA

Teori sinyal (*signaling theory*) menganggap bahwa semua tindakan mengandung informasi karena adanya informasi asimetris (*asymmetric information*) yaitu ketidakseimbangan informasi terjadi pada pasar normal dalam pertukaran barang dan jasa. Spence (1973) menyatakan bahwa dua pihak dapat mendapatkan masalah dari informasi asimetris di mana pihak-pihak tersebut akan menerjemahkan sinyal sebagai sikap untuk bertransaksi.

Fama (1970) memperkenalkan hipotesis pasar efisien (*efficient market hypotheses*) yang menyatakan bahwa investor bersaing secara aktif untuk memprediksi nilai saham di mana semua informasi penting tersedia bagi semua investor. Berdasarkan informasi yang tersedia tersebut, Fama (1970) membaginya ke dalam 3 (tiga) bentuk yaitu lemah, setengah kuat dan kuat.

Berdasarkan hipotesis pasar efisien (Fama, 1970) maka investor tidak mungkin untuk memperoleh *abnormal return* karena semua informasi yang mempengaruhi harga tersedia. Meskipun hipotesis ini dinyatakan benar namun tahun-tahun terakhir hipotesis ini tidaklah cukup untuk menjelaskan anomali harga khususnya yang dialami pada periode pemilihan.

Yang jelas adalah bahwa anomali harga terjadi selama periode pemilihan dan ini membuktikan bahwa investor menyadarinya (Altin, 2015).

Pemilihan politik sebagai peristiwa politik yang mempengaruhi pasar keuangan sangat penting untuk dicermati karena (Pantzalis, *et. al*: 2000):

1. Pemilihan memberikan kesempatan kepada pemilih (dan investor) untuk mempengaruhi arah dari kebijakan ekonomi pada suatu negara.
2. Pemilihan menarik perhatian media, pengumpul suara, analisis politik dan keuangan yang secara otomatis menyebarkan informasi ke pasar keuangan.
3. Ketika hasil pemilihan menjadi lebih pasti, pelaku pasar keuangan merevisi kebijakan distribusi mereka sehingga mempengaruhi ekonomi.

Hal ini diperkuat oleh Bowes (2018) yang menyatakan bahwa ketidakpastian ekonomi dapat meningkatkan volatilitas *return* pasar keuangan di mana salah satu sumbernya adalah hasil dari pemilu.

Efisiensi informasi memerlukan pasar menyerap berita dan tren politik ke dalam harga sebagai antisipasi hasil pemilihan. Brown, *et. al.* (1988) menyatakan bahwa ketidakpastian berkurang, harga saham cenderung ke positif atau rata-rata.

Studi peristiwa (*event study*) dipelopori oleh James Dolley yang pada tahun 1933 yaitu sebuah teknik riset yang memungkinkan peneliti untuk menilai dampak dari sesuatu peristiwa tertentu terhadap harga saham dari perusahaan (MacKinlay, 1997; Bowman, 1983).

HIPOTESIS

Berdasarkan penjelasan di atas maka dibuat hipotesis untuk penelitian ini sebagai berikut:

1. Terdapat *abnormal return* saham sebelum dan sesudah peristiwa pilpres 2019 pada sektor usaha perbankan di Bursa Efek Indonesia
2. Terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah peristiwa pilpres 2019 pada sektor usaha perbankan di Bursa Efek Indonesia
3. Terdapat perbedaan *trading volume activity* saham sebelum dan sesudah peristiwa pilpres 2019 pada sektor usaha perbankan di Bursa Efek Indonesia

Efek Indonesia (BEI). Sementara sampel yang diambil adalah perusahaan yang terdaftar dalam sektor perbankan periode Desember 2018 sampai dengan April 2019. Periode ini diambil sesuai dengan periode terjadinya peristiwa pemilihan presiden tahun 2019. Sampel yang diambil adalah semua perusahaan yang terdaftar pada sektor perbankan yaitu 41 perusahaan. Alasan memilih sampel sektor perbankan adalah karena kapitalisasi pasar sektor perbankan cukup besar yaitu mencapai 29% dari keseluruhan kapitalisasi pasar saham di Indonesia dan sektor saham merupakan sektor yang sangat penting bagi ekonomi suatu negara.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di Bursa

Adapun emiten-emiten yang termasuk dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 1. Sampel Penelitian

No	Kode Saham	Nama Emiten	Tanggal IPO
1	AGRO	Bank Rakyat Indonesia Agro Niaga Tbk d.h. Bank Agroniaga Tbk	08-Aug-03
2	AGRS	Bank Agris Tbk d.h. Bank Finconesia	22-Dec-14
3	ARTO	Bank Artos Tbk	12-Jan-16
4	BABP	Bank MNC Internasional Tbk d.h ICB Bumiputera Tbk d.h Bank Bumiputera Indonesia Tbk	15-Jul-02
5	BACA	Bank Capital Indonesia Tbk	08-Oct-07
6	BBCA	Bank Central Asia Tbk	31-May-00
7	BBHI	Bank Harda Internasional Tbk	12-Aug-15
8	BBKP	Bank Bukopin Tbk	10-Jul-06
9	BBMD	Bank Mestika Dharma Tbk	08-Jul-13
10	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	25-Nov-96
11	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	10-Nov-03
12	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	17-Dec-09
13	BBYB	Bank Yudha Bhakti Tbk	13-Jan-15
14	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk	06-Dec-89
15	BEKS	Bank Pundi Indonesia Tbk d.h Bank Eksekutif Internasional Tbk	13-Jul-01
16	BGTG	Bank Ganesha Tbk	12-May-16
17	BINA	Bank Ina Perdana Tbk	16-Jan-14
18	BJBR	Bank Jabar Banten Tbk	08-Jul-10
19	BJTM	Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk	12-Jul-12
20	BKSW	Bank QNB Indonesia Tbk d.h Bank QNB Kesawan Tbk d.h Bank Kesawan Tbk	21-Nov-02

21	BMAS	Bank Maspion Indonesia Tbk	11-Jul-13
22	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk	14-Jul-03
23	BNBA	Bank Bumi Arta Tbk	31-Dec-99
24	BNGA	Bank CIMB Niaga Tbk d.h Bank Niaga Tbk	29-Nov-89
25	BNII	Bank Maybank Indonesia Tbk d.h BII Maybank Tbk d.h Bank Internasional Indonesia Tbk	21-Nov-89
26	BNLI	Bank Permata Tbk d.h Bank Bali	15-Jan-90
27	BSIM	Bank Sinar Mas Tbk d.h Bank Shinta Indonesia	13-Dec-10
28	BSWD	Bank of India Indonesia Tbk	08-May-18
29	BTPN	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk	12-Mar-08
30	BVIC	Bank Victoria International Tbk	30-Jun-99
31	DNAR	Bank Dinar Indonesia Tbk d.h Bank Liman International	11-Jul-14
32	INPC	Bank Artha Graha International Tbk d.h Bank Interpacific Tbk	29-Aug-90
33	MAYA	Bank Mayapada International Tbk	29-Aug-97
34	MCOR	Bank Windu Kentjana International Tbk d.h Bank Multicor International Tbk	03-Jul-07
35	MEGA	Bank Mega Tbk	17-Apr-00
36	NAGA	Bank Mitraniaga Tbk	09-Jul-13
37	NISP	Bank OCBC NISP Tbk d.h Bank NISP Tbk	20-Oct-94
38	NOBU	Bank Nationalnobu Tbk d.h Bank Alfindo Sejahtera	20-May-13
39	PNBN	Bank Pan Indonesia Tbk	29-Dec-82
40	PNBS	Bank Panin Syariah Tbk d.h Bank Harfa	15-Jan-14
41	SDRA	Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk	15-Dec-06

Sumber: Data Olahan, 2019

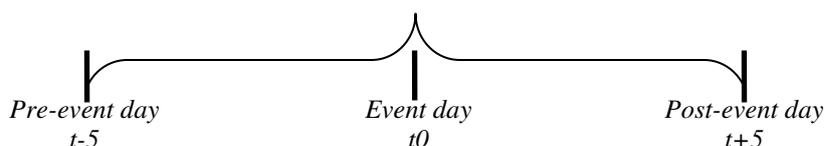
Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder. Data saham perusahaan yang terdaftar pada sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia.

Sumber data berasal dari catatan pergerakan harga saham sektor perbankan yang ada di Bursa Efek Indonesia yang diperoleh dari situs www.idx.co.id, www.google.com/finance dan finance.yahoo.com yang terdiri dari harga tertinggi, harga terendah, dan harga penutupan.

Periode Pengamatan

Periode pengamatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah periode 5 hari sebelum peristiwa ($t-5$ sampai dengan $t-1$) dan 5 hari sesudah peristiwa ($t+1$ sampai dengan $t+5$). Periode tersebut digunakan karena dapat menunjukkan terdapat tidaknya sinyal keuntungan dalam jangka pendek dan likuiditas perdagangan saham akibat adanya suatu di mana periode pengamatan untuk pemilihan presiden tahun 2019 adalah tanggal 09 April 2018 sampai 25 April 2019.



Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Definisi operasional dan pengukuran variabel pada penelitian ini adalah sebagai berikut (Chandra, 2015; MacKinlay, 1997):

1. *Abnormal return* adalah selisih antara *return* yang diharapkan dengan *return* yang didapatkan yang dapat dihitung dengan rumus:

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

AR_{it} = *abnormal return* saham i pada periode t

R_{it} = *actual return* saham i pada periode t

$E(R_{it})$ = *expected return* saham i pada periode t

Return saham harian (R_{it}) dapat dihitung:

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

R_{it} = *return individual* saham i pada periode t

P_t = *closing price* pada periode t

P_{t-1} = *closing price* pada periode $t-1$

2. *Trading Volume Activity* merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan saham di pasar (Chandra, 2015; Lo & Wang, 2000) yang dapat dihitung dengan rumus:

$$TVA_{it} = \frac{X_{it}}{N_{it}}$$

TVA_{it} = Aktivitas volume perdagangan (*trading volume activity*) saham i pada periode t

X_{it} = jumlah total saham i yang diperdagangkan pada waktu t , yaitu volume saham

Return pasar (*market return*) didapat dengan:

$$R_{mt} = \frac{IHS G_t - IHS G_{t-1}}{IHS G_{t-1}}$$

R_{mt} = *market return* pada periode t

$IHS G_t$ = indeks harga saham gabungan pada hari ke t

$IHS G_{t-1}$ = indeks harga saham gabungan pada hari sebelumnya

Return ekspektasi (*expected return*) didapat dari:

$$E(R_{it}) = \alpha_i + \beta_i R_{mt}$$

$E(R_{it})$ = *Expected return* untuk saham i pada periode t

R_{mt} = *market return* pada periode t

Koefisien α dan β diperoleh dari perhitungan persamaan regresi runtut waktu antara *return* saham (R_{it}) dengan *return* pasar (R_{mt})

N_{it} = jumlah total yang beredar untuk setiap saham i (dianggap konstan dari waktu ke waktu)

HASIL ANALISIS

Hipotesis I

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah terdapat *abnormal return* pada peristiwa pilpres 2019 pada harga saham sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia. Dari hasil analisis diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 2. One Sample t-test Abnormal Return Saham Sektor Perbankan Sebelum dan Sesudah Pemilihan Presiden 2019

Periode	Sektor Perbankan		
	<i>t test</i>	<i>t table</i>	Hasil
t+5	-1,914477	2,0107539	T. Sig
t+4	0,238026	2,0107539	T. Sig
t+3	0,210865	2,0107539	T. Sig
t+2	-3,729278	2,0107539	Sig
t+1	0,085685	2,0107539	T. Sig
t-1	2,781446	2,0107539	Sig
t-2	-1,627708	2,0107539	T. Sig
t-3	-0,704424	2,0107539	T. Sig
t-4	-1,135704	2,0107539	T. Sig
t-5	0,161395	2,0107539	T. Sig

Sumber: Data Olahan, 2019

Dari hasil penelitian diketahui bahwa peristiwa pilpres 2019 mempunyai kandungan informasi yang menyebabkan pelaku pasar bereaksi terhadap peristiwa tersebut. Hal ini dibuktikan dengan adanya *abnormal return* pada t-1 dan t+2. Adanya berita bahwa Pemerintah Panen Rp. 6,06 triliun dari SUKUK diduga menjadi penyebab terjadinya *abnormal return* positif pada t-1 sedangkan adanya klaim kemenangan dari masing-masing pasangan peserta pilpres ditengarai sebagai penyebab terjadinya *abnormal return* negatif pada t+2.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian dari Luhur (2010); Mansur dan Jumaili (2014); Mahaputra dan Purbawangsa (2015); Chandra (2015); Katti (2018). Namun hasil penelitian ini berlawanan dengan hasil penelitian Trisnawati (2011).

Hipotesis II

Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* pada peristiwa pilpres 2019 pada harga saham sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia. Dari hasil analisis diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 3. Paired t-test Abnormal Return Saham Sektor Perbankan Sebelum dan Sesudah Pemilihan Presiden 2019

Peristiwa	Sektor Perbankan			
	Rata-rata	<i>t-value</i>	<i>t-table</i>	Hasil
Pilpres 2019	-0.013865	-0.352931	2.021075	T. Sig

Sumber: Data Olahan, 2019

Hasil pengujian hipotesis kedua secara statistik menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah pilpres 2019.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian dari Luhur (2010); Mansur & Jumaili (2014); Chandra (2015); Mahaputra & Purbawangsa (2015); Sihotang & Mekel (2015).. Namun hasil penelitian ini berlawanan dengan hasil penelitian dari Meidawati & Harimawan (2004); Imelda dkk (2014); Diniar &

Kiryanto (2015); Hutami & Ardiyanto (2015); Jange (2017); Diantriasih dkk (2018); Katti (2018).

Hipotesis III

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* pada peristiwa pilpres 2019 pada harga saham sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia. Dari hasil analisis diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4. Paired t-test Trading Volume Activity Saham Sebelum dan Sesudah Pemilihan Presiden 2019 pada Sektor Perbankan

Peristiwa	Sektor Perbankan			
	Rata-rata	t-test	t-table	Hasil
Pilpres 2019	0.000473	0.032606	2.021075	T. Sig

Sumber: Data Olahan, 2019

Hasil pengujian hipotesis 3 secara statistik menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* yang signifikan sebelum dan setelah pilpres 2019. Hal ini menunjukkan kendati adanya *abnormal return* untuk setiap peristiwa pilpres 2019, namun tidak menunjukkan adanya perbedaan volume perdagangan unit saham sebelum dan sesudah peristiwa. Hasil ini sejalan dengan hasil yang diperoleh pada hipotesis II yang juga tidak menemukan adanya perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa pilpres 2019.

Hasil pengujian hipotesis ini sejalan dengan hasil penelitian dari Meidawati & Harimawan (2004); Luhur (2010); Siregar & Anggraeni (2014); Chandra (2015); Hutami & Ardiyanto (2015); Diantriasih (2018). Namun hasil penelitian ini berlawanan dengan hasil penelitian dari Trisnawati (2011); Diniar dan Kiryanto (2015); Sihotang & Mekel, (2015); Jange (2017).

SIMPULAN DAN REKOMENDASI

Dari ketiga hipotesis, hanya hipotesis pertama saja yang diterima sedangkan ke-2 hipotesis lainnya ditolak. Dari beberapa survei yang dilaksanakan oleh lembaga survei menunjukkan bahwa presiden petahana akan memenangkan pilpres. Hal ini diterima oleh pasar karena kinerja presiden dianggap baik selama pemerintahannya sehingga pasar modal akan memiliki kinerja baik dan *abnormal return* yang lebih tinggi. Namun kenyataannya tidak terdapat perbedaan signifikan. Reaksi negatif pada t+2 disebabkan oleh munculnya kebingungan investor akibat hasil hitung cepat (*quick count*) menunjukkan bahwa petahana menang akan tetapi lawan petahana mendeklarasikan kemenangan mereka sendiri berdasarkan hasil hitung cepat versi mereka sendiri sedangkan reaksi positif pada t-1 ditengari oleh berita pemerintah panen lelang SUKUK senilai Rp. 6,06 triliun.

Hasil penelitian ini mendukung teori yang digunakan di penelitian ini, teori dari efisiensi pasar, teori sinyal dan ketidakpastian. Ini berarti bahwa setiap pengumuman yang diumumkan yang berisi

informasi didasarkan pada persepsi investor akan ditanggapi secara negatif dan positif. Investor akan menjual sahamnya jika informasi tersebut dianggap negatif sedangkan investor akan membeli saham jika informasi tersebut dianggap positif.

Dalam penelitian ini waktu yang diambil untuk pengamatan hanya 10 hari yaitu 5 hari sebelum peristiwa dan 5 hari sesudah peristiwa yang bertujuan untuk mengisolir faktor lain yang akan mempengaruhi *abnormal return* dan *trading volume activity*. Untuk penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan model lainnya dalam menghitung *expected return* seperti *mean adjusted model*, *market model*, *market adjusted model*. Untuk mewakili pasar secara keseluruhan, peneliti disarankan menggunakan semua perusahaan yang terdaftar di IHSG sebagai sampel. Periode pengamatan juga hendaknya menggunakan waktu pengamatan yang berbeda-beda (6 hari, 10 hari, 30 hari, dan seterusnya).

DAFTAR PUSTAKA

- Altin, Hakan (2015). Efficient Market Hypothesis, Abnormal Return and Election Periods. *European Scientific Journal*, 11(34), 169-178.
- Bowman, R. G. (1983). Understanding and Conducting Event Studies. *Journal of Business Finance & Accounting*, 10(4), 561-584.
- Bowes, David R (2018). Stock Market Volatility and Presidential Election Uncertainty: Evidence from Political Futures Markets. *The Journal of Applied Business Research*, 34(1), 143-150.
- Brown, K.C., Harlow, W.V. & Tinic, S. M. (1988), Risk Aversion, Uncertain Information, and Market Efficiency. *Journal of Financial Economics*, 22(2), 355-385.
- Celis, Evelita E. & Shen, Leow Jia (2015). Political Cycle and Stock Market – The Case of Malaysia. *Journal of Emerging Issues in Economics, Finance and Banking (JEIEFB)*, 4(1), 1461-1512.
- Chandra, T. (2015). Impacts of Indonesia's 2014 Presidential Election towards Stock Prices Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Business and Management*, 10(7), 172-183.
- Chien, Wen-Wen (2014). Stock Market, Economic Performance, and Presidential Elections. *Journal of Business & Economics Research*, 12(2), 159-170.
- Diantriasih, N. K., Purnamawati, I. G. A. & Wahyuni, M. A. (2018). Analisis Komparatif Abnormal Return, Security Return Variability dan Trading Volume Activity Sebelum dan Setelah Pilkada Serentak Tahun 2018. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi (JIMAT) Universitas Pendidikan Ganesha*, 9(2), 116-127.
- Diniar, A. H. & Kiryanto (2015). Analisis Dampak Pemilu Presiden Jokowi terhadap Return Saham (Studi Kasus Saham LQ-45) di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi Indonesia*, 4(2), 97-108.
- Dwipayana, I. G. N. A. P & Wiksuana, I. G. B. (2017). Pengujian Efisiensi Pasar di Bursa Efek Indonesia. *e-jurnal Manajemen UNUD*, 4(6), 2105-2132.
- Fama, Eugene (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *The Journal of Finance*, 25(2), 383-417.
- Gatumo, Francis Mambo (2017). General Elections and Stock Markets: Did August 2017 General Election in Kenya Influence The Stock Market? *IOSR Journal of Business and Management (IOSR-JBM)*, 19(11), 56-59.

- Hutami, Rizkia Nur & Ardiyanto, Moh Didik (2015). Abnormal Return dan Trading Volume Activity Sebelum dan Setelah Pemilihan Presiden secara Langsung 9 Juli 2014 (Studi Kasus pada Saham LQ-45). *Diponegoro Journal of Accounting*, 4(2), 1-10.
- Imelda, 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. *International Journal of Administrative Science & Organization*, 21(2), 66–76.
- Jange, Beno (2017). Dampak Pilkada Serentak 2015 dan 2017 terhadap Abnormal Return dan Volume Perdagangan Saham Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Komputer dan Bisnis*, 8(2), 1935-1949.
- Jiun, Ricky Chia Chee (2018). The Effect of Political Elections on Stock Market Volatility in Malaysia. *International Journal of Engineering & Technology*, 7 (3.21), 114-119.
- Katti, Siti Wardani Bakri (2018). Pengaruh Peristiwa Politik (Pemilu Presiden dan Pengumuman Susunan Kabinet) terhadap Saham Sektor Industri di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Capital*, 1(2), 126-134.
- Khan, S., Jaffri, R. A., Baig, N., Shaique, M. & Usman, M (2017). Stock Index Manipulation Around Election Announcements: Evidence from Pakistan Stock Exchange. *International Journal of Accounting and Economics Studies*, 5(2), 87-91.
- Koulaïotis, A., Papapaganos, H. & Papasyriopoulos, N (2016). Political Elections, Abnormal Returns and Stock Price Volatility: The Case of Greece. *Investment Management and Financial Innovations*, 13(1), 161-169.
- Liew, Venus Khim-Sen & Rowland, Racquel (2016). The Effect of Malaysia General Election on Stock Market Returns. SpringerPlus, 1-13.
- Lin, Chin-Tsai & Wang, Yi-Hsien (2005). An Analysis of Political Changes on Nikkei 225 Stock Returns and Volatilities. *Annals of Economics and Finance*, 6, 169-183.
- Luhur, Suryo (2010). Reaksi Pasar Modal Indonesia Seputar Pemilihan Umum 8 Juli 2009 pada Saham LQ-45. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 14(2), 249-262.
- Mackinlay, A.Craig (1997). Event Studies in Economic and Finance. *Journal of Economic Literature*, XXXV, 13-39.
- Mahaputra, I. M. D., & Purbawangsa, I. B. A. (2015). Pengaruh Peristiwa Pemilu Legislatif 2014 terhadap Perolehan "Abnormal Return Saham LQ 45 di Bursa Efek Indonesia". *e-Jurnal Manajemen UNUD*, 4(5), 1406–1421.
- Mansur, F., & Jumaili, S. (2014). Reaksi Pasar Modal terhadap Peristiwa Pemilihan Umum tahun 2014 pada Perusahaan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Penelitian Universitas Jambi Seri Humaniora*, 16(2), 59–68.
- Meidawati, Neni & Harimawan, Mahendra (2004). Pengaruh Pemilihan Umum Legislatif Indonesia tahun 2004 terhadap Return Saham dan Volume Perdagangan Saham LQ-45 di PT. Bursa Efek Jakarta (BEJ). *Sinergi*, 7(1), 89-101.
- Nordhaus, William D. (1975). The Polical Business Cycle. *The Review of Economic Studies*, 42(2), 169-190.
- Pantzalis, C., Stangeland, D. A. & Turtle, H. J (2000). Political Elections and the Resolution of Uncertainty: *The*

- International Evidence. Journal of Banking & Finance*, 24, 1575-1604.
- Obradovic, Sasa & Tomic, Nenad (2017). The Effect of Presidential Election in the USA on Stock Return Flow – A Study of A Political Event. *Economic Research-Ekonomika Istrazivanja*, 30(1), 112-124.
- Osuala, A. E., Onoh, U. A. & Nwansi, G. U (2018). Presidential Election Results and Stock Market Performance: Evidence from Nigeria. *Applied Economics and Finance*, 4(2), 117-124.
- Ramesh, Savita A (2015). Return Volatility Around National Elections: Evidence from India. *Procedia – Social dan Behavioral Science*, 189, 163-168.
- Shaikh, Imlak (2017). The 2016 U.S. Presidential Election and The Stock, FX and VIX Markets. *North American Journal of Economics and Finance*, 42. 546-563.
- Sihotang, E. M., & Mekel, P. A. (2015). Reaksi Pasar Modal terhadap Pemilihan Umum Presiden tanggal 9 Juli 2014 di Indonesia. *Jurnal EMBA*, 3(1), 951–960.
- Spence, Michael (1973). Job Market Signaling. *Quarterly Journal of Economic*, 87(3), 355-374.
- Sutanto, C., Barata, D. D. & Lestari, D. (2015). Analisis Perbedaan Abnormal Return dan Trading Volume Activity Saham Sebelum dan Sesudah Pilkada Serentak 9 Desember 2015. *Kalbisocio*, 6(1), 71-79.
- Trisnawati, F. (2011). Pengaruh Peristiwa Politik terhadap Perubahan Harga Saham. *Pekbis Jurnal*, 3(November 2011), 528–535.

