



REAKSI PASAR DARI PENGUMUMAN REKAPITULASI NASIONAL HASIL PERHITUNGAN SUARA PEMILU 2019 (STUDI PADA INDEKS LQ-45)

HILWAN FIRHAN ADITYANINGRAT
ANGGRAENI PRATAMA INDRIANTO*

Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Yogyakarta
*anggraeniprtm@gmail.com

Abstract. *This study aims to find and analyze market reaction before, during and after the announcement of the national recapitulation of the calculation results 2019 election votes, the differences of average abnormal returns before and after the announcement of the national recapitulation of the 2019 election results, and the differences of average trading volume activities before and after the announcement of the national recapitulation of the 2019 election results. The variables used are abnormal return and trading volume activity. The population used in this study is stocks incorporated in the LQ-45 index. There were 34 samples chosen. This study uses one-sample t-test and paired t-test analysis techniques. The results of this study are market reactions during and after the announcement of the national recapitulation results of the 2019 election vote count. However, there was no difference in the average abnormal return and trading volume activity before and after the announcement of the national recapitulation of the 2019 election vote count results.*

Keywords: *Event studies, abnormal returns, trading volume activity*

Abstrak: Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui dan menganalisis reaksi pasar sebelum, saat dan sesudah pengumuman rekapitulasi nasional hasil perhitungan suara pemilu 2019, perbedaan rata-rata *abnormal return* saham sebelum dan sesudah pengumuman rekapitulasi nasional hasil pemilu 2019, dan perbedaan rata-rata *trading volume activity* saham sebelum dan sesudah pengumuman rekapitulasi nasional hasil pemilu 2019. Variabel yang digunakan adalah *abnormal return* dan *trading volume activity*. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah saham-saham yang tergabung dalam indeks LQ-45. Terdapat 34 sampel yang dipilih. Hasil dari penelitian ini adalah terdapat reaksi pasar pada saat dan setelah peristiwa pengumuman rekapitulasi nasional hasil perhitungan suara pemilu 2019. Namun, tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman rekapitulasi nasional hasil perhitungan suara pemilu 2019.

Kata kunci: *Studi peristiwa, abnormal return, trading volume activity*

PENDAHULUAN

Dewasa kini, kesadaran mengenai investasi mulai disadari oleh masyarakat khususnya di Indonesia. Tidak hanya pada usia dewasa, investasi juga mulai digemari sejak dini. Hal ini terlihat dari tingginya minat mahasiswa untuk mempelajari investasi melalui kelompok studi. Pada akhirnya, investasi disadari sebagai suatu kebutuhan bagi masyarakat pada masa kini. Kehadiran investasi dapat menjadi sarana untuk mengembangkan aset seiring dengan berjalannya waktu.

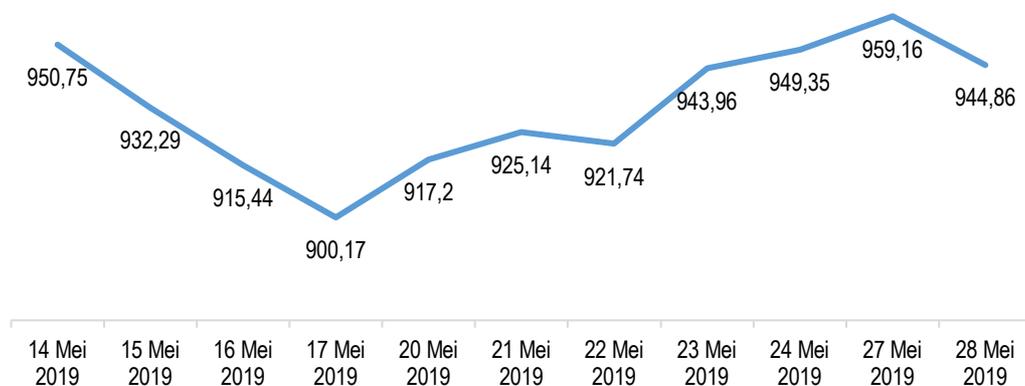
Investasi didefinisikan oleh Hartono (2010:5) yakni konsumsi saat ini yang ditunda dimana hal ini dialokasikan ke aktiva produktif selama periode waktu yang ditentukan. Hartono (2010:7) menambahkan bahwa investasi dilakukan oleh investor demi peningkatan *utility* pada bentuk kesejahteraan keuangan mereka. Investasi kedalam aktiva produktif dapat berupa aktiva nyata seperti emas, tanah rumah atau bentuk aktiva keuangan seperti surat-surat berharga.

Pasar modal adalah suatu media alternatif investasi yang dilakukan bagi para penanam saham (investor). Menurut Undang-Undang No.8 Tahun 1995 mengenai Pasar Modal, pasar modal atau *capital market* merupakan suatu kegiatan yang berkaitan dengan penawaran umum serta

perdagangan efek, perusahaan publik yang bersangkutan dengan efek yang diterbitkannya dan juga lembaga dan profesi yang berhubungan dengan efek. Para investor saling melakukan tawar-menawar dalam pembentukan harga pada saham sehingga terbentuknya suatu harga saham.

Dalam perkembangannya, Sjahrir (1995:31) menjelaskan bahwa pasar modal secara berkesinambungan akan dipengaruhi oleh faktor-faktor yaitu kondisi makro ekonomi dan stabilitas politik nasional. Pasar modal tidak mungkin akan berkembang pesat apabila adanya pertumbuhan ekonomi yang negatif atau terjadinya *hyperinflation* pada suatu negara, tipisnya cadangan devisa yang juga disertai dengan tingginya neraca transaksi yang berjalan dan rendahnya perolehan ekspor serta tidak terpenuhinya kebutuhan impor karena keterbatasan devisa negara (Sjahrir, 1995:31). Suryawijayan dan Setiawan (1998) menambahkan bahwa berbagai isu mengenai kepedulian terhadap lingkungan hidup, hak asasi manusia, serta peristiwa-peristiwa politik sering kali menjadi faktor utama pemicu fluktuasi harga dan volume perdagangan di pasar modal.

Peristiwa politik sebagai salah satu faktor yang dapat memiliki pengaruh bagi pasar modal. Salah satu peristiwa politik yang baru saja terjadi di Indonesia adalah pengumuman rekapitulasi nasional hasil perhitungan suara pemilu yang dilakukan oleh Komisi Pemilihan Umum yang selanjutnya disebut KPU pada tanggal 21 Mei 2019 yang memenangkan pasangan nomor urut 01 yaitu Joko Widodo dan Ma'ruf Amin yang memperoleh suara 55,50% (Syaiful, 2019). Peristiwa politik seperti rekapitulasi nasional hasil perhitungan suara pemilu dapat mempengaruhi pasar modal. Para investor menganggap kemenangan Joko Widodo dan Ma'ruf Amin dapat menjadi sinyal positif bagi investor dalam perkembangan politik dan ekonomi di Indonesia. Akibatnya, Azzura (2019) mengungkapkan bahwa Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada saat tanggal 21 Mei 2019 dibuka dengan menguat 18,3 poin atau 0,31 persen dan indeks LQ-45 bergerak naik 4,8 poin atau 0,52 persen.



Sumber: Bursa Efek Indonesia (2019)

Gambar 1 Indeks LQ-45 pada Tanggal 14 Mei 2019 – 28 Mei 2019

Indeks LQ-45 terdiri dari 45 emiten dengan *liquid* atau likuiditas tinggi yang diseleksi dengan melewati berbagai kriteria pemilihan. Selain adanya penilaian mengenai likuiditas, penyeleksian emiten-emiten tersebut juga mempertimbangkan sebuah kapitalisasi pasar (BEI, 2010:11). Indeks LQ-45 memberikan menjadi 45 saham yang mencerminkan keseluruhan pasar modal. Pada gambar 1, Indeks LQ-45 selama lima hari sebelum pengumuman presiden pada tanggal 21 Mei 2019 mengalami fluktuasi yang cenderung turun dari tanggal 14 Mei 2019 sampai dengan 17 Mei 2019. Selanjutnya pada tanggal 20 Mei 2019 mengalami kenaikan sampai dengan tanggal 21 Mei 2019. Setelah hari rekapitulasi hasil,

tren selama lima hari cenderung mengalami peningkatan hanya saja terjadi penurunan pada tanggal 22 Mei 2019.

Signalling theory yang diungkapkan oleh Ross (1977) mengajarkan bahwa setiap tindakan yang mengandung informasi akan memberikan pengaruh terhadap pasar. Informasi pengumuman rekapitulasi nasional hasil perhitungan suara pemilu 2019 merupakan sinyal yang diterima oleh investor dalam bentuk informasi yang dianggap akan memberikan pengaruh terhadap laba yang akan diterima. Oleh karena itu, informasi akan memberikan pengaruh terhadap pasar modal. Pengaruh ini disebut sebagai reaksi. Hal ini mengakibatkan perubahan pada reaksi pasar saat menerima informasi mengenai pengumuman rekapitulasi nasional hasil perhitungan suara pemilu 2019. Apabila sinyal yang diterima oleh investor dari informasi bernilai positif, maka reaksi pasar modal akan mengarah kepada hasil yang positif. Begitu pula sebaliknya.

Peristiwa pengumuman rekapitulasi nasional hasil perhitungan suara pemilu 2019 dikatakan juga sebagai suatu informasi apabila mampu mengubah ataupun menjadi sebuah bahan pertimbangan untuk para pelaku pasar modal. Apabila terjadi reaksi pasar yang cepat dan akurat untuk pencapaian harga keseimbangan baru dimana sepenuhnya menunjukkan ketersediaan informasi, maka kondisi pasar ini disebut dengan pasar efisien (Hartono, 2010:517). Fama (1970) dalam Hartono (2010:518) mengungkapkan bahwa terdapat tiga bentuk efisiensi pasar yaitu *weak-form efficiency* atau efisiensi pasar bentuk lemah, *semistrong-form efficiency* atau efisiensi pasar bentuk setengah kuat, dan *strong-form efficiency* atau efisiensi pasar bentuk kuat. Dalam hal ini, pengumuman rekapitulasi nasional hasil perhitungan suara pemilu 2019 merupakan pengujian efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semistrong-form efficiency*) dikarenakan informasi mengenai rekapitulasi nasional hasil perhitungan suara pemilu 2019 merupakan informasi yang dipublikasikan kepada publik.

Untuk menguji pengaruh informasi terhadap reaksi pasar yang terdapat pada rekapitulasi nasional hasil perhitungan suara pemilu pada tanggal 21 Mei 2019 lalu, maka dapat digunakan analisis yang disebut dengan studi peristiwa (*event study*). Hartono (2010:555) menjelaskan bahwa suatu studi peristiwa adalah studi yang mempelajari sebuah reaksi pasar pada suatu peristiwa dimana informasi yang diperoleh kemudian dipublikasikan sebagai sebuah pengumuman. Umumnya, pengujian studi peristiwa menggunakan pengembalian tak normal (*abnormal return*) sebagai reaksi harga saham dan aktivitas volume perdagangan (*trading volume activity*) sebagai reaksi aktivitas perdagangan saham.

Variabel *abnormal return* dan *trading volume activity* adalah variabel yang digunakan pada penelitian ini. Menurut Hartono (2010:579) *abnormal return* merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap *return normal*. Selanjutnya menurut Jamaludin dkk (2018), *trading volume activity* adalah jumlah lembar saham dimana saham-saham tersebut diperdagangkan dalam kurun waktu tertentu. Adanya perkembangan aktivitas volume perdagangan saham dan perkembangan harga di pasar modal adalah suatu indikator yang penting untuk mempelajari suatu tingkah laku pasar yakni investor. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menguji reaksi pasar modal Indonesia ketika menerima informasi pengumuman rekapitulasi nasional hasil perhitungan suara pemilu 2019.

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Sinyal dapat didefinisikan sebagai sebuah tindakan, dimana tindakan ini diambil oleh perusahaan demi memberikan petunjuk bagi para investor perihal bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Brigham dan Houston, 2012: 186). Ross (1977) mengasumsikan bahwa manajer perusahaan memiliki suatu keakuratan informasi mengenai nilai perusahaan yang tidak diketahui oleh investor luar, dan apabila manajemen tidak menyampaikan seluruh informasi yang dapat mempengaruhi perusahaan, maka informasi dianggap suatu sinyal bereaksi apabila manajemen menyampaikan informasi tersebut ke publik. Namun, Brigham dan Houston (2012: 184) menyatakan bahwa setiap orang baik investor maupun manajer perusahaan memiliki informasi yang sama tentang prospek suatu

perusahaan (informasi simetris). Namun, kenyataan yang terjadi manajer sering kali mempunyai informasi yang lebih baik dibandingkan dengan informasi asimetris atau informasi dari investor luar.

Bialkowski dkk (2006) menyatakan bahwa prinsip sinyal ini yaitu memberikan pelajaran bahwa seluruh tindakan mengandung informasi, sehingga hal ini didasari oleh gagasan informasi asimetris yang memaparkan bahwa pada berbagai transaksi ekonomi, adanya ketidakselarasan terkait ases ke informasi pasar normal harga saham di pasar modal demi mengetahui ada atau tidaknya *abnormal return* yang didapatkan oleh investor sebagai dampak dari sebuah peristiwa tertentu. *Signalling theory* ini memaparkan bahwa setiap peristiwa yang terjadi mempunyai kandungan informasi yang berdampak pada pasar atau berpengaruh pada pasar.

Hipotesis Pasar Efisien (EMH)

Pada suatu pasar kompetitif, harga ekuilibrium sebuah aktiva ditentukan oleh permintaan agregat dan juga tawaran yang tersedia. Keseimbangan harga ini menunjukkan konsensus bersama antara seluruh partisipan pasar mengenai nilai dari sebuah aktiva terkait berdasarkan informasi yang ada. Apabila sebuah informasi baru yang relevan masuk ke dalam pasar yang berkaitan dengan aktiva, informasi tersebut kemudian digunakan untuk menginterpretasikan dan menganalisis nilai dari sebuah aktiva yang berkaitan. Dampaknya yakni adanya kemungkinan pergeseran ke arah harga ekuilibrium yang baru (Hartono, 2010: 517). Dalam hal ini, informasi-informasi yang diterima akan mempengaruhi harga ekuilibrium sehingga akan terjadi pergeseran harga ekuilibrium ke arah yang baru.

Kunci utama dalam pengukuran pasar yang efisien yaitu hubungan antara informasi dengan harga sekuritas. Hartono (2010: 518) menyajikan tiga macam hipotesis efisiensi pasar (*efficient market hypothesis*). Hipotesis yang pertama adalah *weak-form efficiency* atau efisiensi pasar bentuk lemah yakni keadaan dimana pasar dapat dikatakan efisien dalam bentuk lemah apabila harga dari sekuritas menunjukkan informasi masa lalu secara penuh atau *fully reflect*. Informasi yang telah terjadi disebut juga informasi masa lalu. Bentuk efisiensi pasar secara lemah ini berhubungan dengan *random walk theory* atau teori langkah acak yang memaparkan bahwa tidak adanya hubungan data masa lalu dengan nilai sekarang. Apabila pasar efisien secara bentuk lemah, maka tidak dapat digunakannya nilai-nilai masa lalu dalam memprediksi harga saat ini. Hal ini menunjukkan bahwa pasar yang efisien bentuk lemah, investor tidak mampu menggunakan informasi masa lalu untuk memperoleh keuntungan yang tidak normal. Hipotesis kedua yaitu *semistrong-form efficiency* atau pasar bentuk setengah kuat, merupakan keadaan dimana pasar menunjukkan efisien setengah kuat apabila harga sekuritas mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan atau *available information* secara penuh (*fully reflect*), termasuk di dalamnya informasi yang ada pada laporan keuangan emiten. Informasi yang dipublikasikan berupa informasi yang mempengaruhi harga sekuritas dari perusahaan yang mempublikasikan informasi tersebut saja, dimana informasi yang dipublikasikan tersebut memiliki pengaruh pada sekuritas sejumlah perusahaan atau harga seluruh sekuritas perusahaan. Dan hipotesis ketiga yaitu efisiensi pasar bentuk kuat (*strong-form efficiency*) adalah keadaan dimana pasar dikatakan efisien dalam bentuk kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang tersedia termasuk di dalamnya adalah informasi yang privat. Apabila pasar dalam bentuk seperti ini, maka grup atau individual dari investor tidak ada yang memperoleh keuntungan *abnormal return* atau keuntungan tidak normal dikarenakan memiliki informasi privat.

Abnormal Return

Pengujian kandungan informasi terhadap reaksi pasar dapat diukur dengan menggunakan *abnormal return*. Apabila menggunakan *abnormal return*, dapat dijelaskan suatu pengumuman yang memiliki kandungan informasi kan memberikan kepada pasar *abnormal return*, namun hal ini berkebalikan apabila tidak terkandung informasi pada pengumuman kana *abnormal return* tidak akan diberikan kepada pasar (Hartono, 2010:556). *Abnormal return* atau *excess return* didefinisikan oleh

Hartono (2010:579) sebagai kelebihan dari *return* yang sebenarnya terjadi terhadap *return* normal. *Return* normal merupakan *return* harapan yang diharapkan oleh investor. Dengan demikian, *abnormal return* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - R_{M,t} \dots (1)$$

Notasi:

$AR_{i,t}$ = *abnormal return* pada sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.

$R_{i,t}$ = *return* yang sesungguhnya terjadi pada sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.

R_{Mt} = *return* yang diharapkan pada periode peristiwa ke-t.

Trading Volume Activity

Trading volume activity (TVA) menunjukkan aktivitas perdagangan saham dan merefleksikan bagaimana keaktifan dan likuiditas perdagangan saham di pasar saham (Zulfikar dan Mayvita, 2017). Untuk menghitung *trading volume activity* yaitu dengan cara membandingkan jumlah saham yang diperdagangkan dengan jumlah saham beredar emiten saham selama periode. Dengan demikian, *trading volume activity* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$TVA = \frac{\sum \text{Saham } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\sum \text{Saham } i \text{ yang beredar pada waktu } t} \dots (2)$$

Notasi:

$TVA_{i,t}$ = *Trading volume activity* sekuritas ke-i pada waktu periode ke-t.

i = nama sekuritas perusahaan.

T = waktu periode tertentu.

Hipotesis Penelitian

H_1 : Terdapat reaksi pasar sebelum, saat dan sesudah pengumuman rekapitulasi nasional hasil perhitungan suara pemilu 2019.

H_2 : Terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* saham sebelum dan sesudah pengumuman rekapitulasi nasional hasil perhitungan suara pemilu 2019

H_3 : Terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* saham sebelum dan sesudah pengumuman rekapitulasi nasional hasil perhitungan suara pemilu 2019

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini bersifat *event study* yang digunakan untuk pengujian mengenai *information content* atau kandungan informasi dari suatu pengumuman yang juga digunakan dalam pengujian efisiensi pasar bentuk setengah kuat. Hartono (2010:556) menambahkan bahwa terdapat perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan menunjukkan bahwa terjadi reaksi pasar. Pengujian kandungan informasi ini dilakukan dengan melihat adanya *trading volume activity* dan juga *abnormal return*.

Sampel Penelitian

Berdasarkan pengamatan yang dilakukan peneliti selama 5 hari sebelum dan sesudah pengumuman rekapitulasi nasional perhitungan suara pada pemilu 21 Mei 2019, peneliti menyimpulkan ada 34 perusahaan yang dapat dijadikan sampel dalam penelitian ini. Adapun kriteria yang dimaksud adalah perusahaan yang sahamnya terdaftar dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia pada periode 14 Mei 2019 – 28 Mei 2019.

Alat Analisis

Penelitian ini diuji dengan menggunakan uji beda *one sample t-test* dan *paired t-test*. Uji beda *one sample t-test* digunakan untuk menguji reaksi pasar pada sebelum, saat dan setelah peristiwa rekapitulasi nasional hasil perhitungan suara pemilu 2019 dengan melihat signifikansi pada *abnormal*

return. Uji beda *paired sample t-test* digunakan untuk menguji perbedaan rata-rata *abnormal return* dan *trading volume activity* pada sebelum dan sesudah pengumuman rekapitulasi nasional pemilu 2019.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil uji *one sample t-test* yang digunakan untuk mengetahui adanya reaksi pasar pada periode pengamatan. Reaksi pasar dilihat dari *abnormal return* diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 1 Uji *One Sample t-test Abnormal Return*

Tanggal	Periode	AAR	t	Sig.	Keterangan ($\leq 0,05$)
14 -05-2019	t ₋₅	0,351%	0,773	0,445	Tidak Signifikan
15 -05-2019	t ₋₄	-0,713%	-1,850	0,073	Tidak Signifikan
16 -05-2019	t ₋₃	-0,464%	-1,159	0,225	Tidak Signifikan
17 -05-2019	t ₋₂	0,815%	1,997	0,056	Tidak Signifikan
20 -05-2019	t ₋₁	0,368%	0,917	0,336	Tidak Signifikan
21 -05-2019	t ₀	1,149%	2,149	0,039	Signifikan
22 -05-2019	t ₊₁	0,152%	0,649	0,521	Tidak Signifikan
23 -05-2019	t ₊₂	0,150%	0,404	0,689	Tidak Signifikan
24 -05-2019	t ₊₃	-0,446%	-1,288	0,207	Tidak Signifikan
27 -05-2019	t ₊₄	0,705%	1,653	0,108	Tidak Signifikan
28 -05-2019	t ₊₅	1,402%	2,886	0,007	Signifikan

Sumber: Data diolah (2021)

Hasil pengujian *one sample t-test* yang ditunjukkan pada tabel 1 menunjukkan bahwa terdapat dua hari perdagangan dengan *abnormal return* yang memiliki nilai t dengan signifikansi $<5\%$ yaitu pada t₀ (21 Mei 2019) sebesar 1,149% dan t₊₅ (21 Mei 2019) sebesar 1,402%. Selebihnya pada hari-hari yang lain tidak ditemukan *abnormal return* yang nilai t yang signifikan. Adapun nilai t pada saat t₀ sebesar 2,149 dengan signifikansi 0,039 dan nilai t pada saat t₊₅ sebesar 2,886 dengan signifikansi 0,007. Hasil *one sample t-test* menunjukkan bahwa terdapat reaksi pasar terhadap disekitar informasi pengumuman rekapitulasi nasional hasil perhitungan suara pemilu 2019 yang dapat terlihat dari adanya *abnormal return* yang signifikan di periode pengamatan. Dengan demikian, H₁ diterima. Uji *paired t-test* dilakukan untuk menguji perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah serta menguji perbedaan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah.

Pada saat t₀ (21 Mei 2019) atau saat pengumuman mengenai rekapitulasi nasional hasil perhitungan suara pemilu 2019 dipublikasikan, diperoleh nilai rata-rata *abnormal return* sebesar 1,149%. Ini membuktikan bahwa kandungan informasi politik yang dipublikasikan memberikan reaksi terhadap pasar. Reaksi yang ditimbulkan pada saat t₀ (21 Mei 2019) merupakan reaksi yang positif dan signifikan. Investor menganggap bahwa pengumuman rekapitulasi nasional hasil perhitungan suara pemilu 2019 merupakan informasi yang baik. Hasil dari rekapitulasi perhitungan suara yang diumumkan oleh KPU menyebabkan investor memiliki kepercayaan untuk berinvestasi di pasar modal Indonesia. Oleh karena itu, pasar menerima reaksi positif dari hasil perhitungan suara sehingga menciptakan *abnormal return* yang signifikan.

Setelah pengumuman rekapitulasi nasional hasil pemilu 2019, reaksi pasar secara signifikan hanya terjadi pada saat t₊₅ (28 Mei 2019) dengan rata-rata *abnormal return* sebesar 1,402%. Reaksi ini menunjukkan bahwa pasar modal di Indonesia bersifat efisien semikuat (*semistrong-form efficiency*) karena informasi mengenai pengumuman tentang rekapitulasi nasional hasil perhitungan suara pemilu 2019 sudah menjadi milik publik. Pasar sudah mencapai kepada titik keseimbangan yang baru sehingga tidak memiliki reaksi pasar kembali. Namun, pada t₊₅ (28 Mei 2019) terdapat reaksi pasar yang signifikan diduga karena adanya gugatan yang diajukan oleh pasangan calon yang belum menerima keputusan hasil rekapitulasi hasil perhitungan suara. Hal ini diduga karena beberapa investor khususnya para

pendukung pasangan calon yang mengalami kekalahan menganggap bahwa gugatan ke Mahkamah Konstitusi (MK) menjadi informasi yang positif bagi pasar.

Paired t-test rata-rata abnormal return

Hasil rata-rata abnormal return selama 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman rekapitulasi nasional hasil perhitungan suara pemilu 2019 sebagai berikut:

Tabel 2 Hasil Uji Paired t-test Average Abnormal Return

	Mean	Std. Deviasi	Mean Difference	t	Sig.	Ket
Avg. AR Sebelum	0,07127%	0,985087%	-0,321598%	-1,147	0,259	Tidak Signifikan
Avg. AR Sesudah	0,39287%	1,030787%				

Sumber: Data diolah (2021)

Hasil pengujian *paired t-test* yang ditunjukkan pada tabel 2 menunjukkan bahwa rata-rata *abnormal return* sebelum pengumuman rekapitulasi nasional hasil perhitungan suara pemilu 2019 sebesar 0,07127% dan rata-rata *abnormal return* sesudah pengumuman rekapitulasi nasional hasil perhitungan suara pemilu 2019 sebesar 0,39287%. Selisih antara rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah rekapitulasi nasional hasil perhitungan suara pemilu 2019 adalah -0,321598%. Nilai signifikansi yang didapat dari pengujian ini adalah 0,259 artinya berada > 5%. Hasil *paired t-test* menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dengan sesudah pengumuman rekapitulasi nasional hasil perhitungan suara pemilu 2019. Dengan demikian, H₂ ditolak.

Hasil penelitian yang menggunakan *paired t-test*, tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* saham sebelum dan sesudah pengumuman rekapitulasi nasional hasil perhitungan suara pemilu 2019. Meskipun tidak memiliki perbedaan yang signifikan, tetapi rata-rata *abnormal return* sesudah pengumuman rekapitulasi nasional hasil perhitungan suara pemilu 2019 lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata *abnormal return* sebelum pengumuman rekapitulasi nasional hasil perhitungan suara pemilu 2019. Sinyal yang diterima investor merupakan sinyal yang positif yang dapat mempengaruhi pasar juga secara positif, tetapi perbedaan tersebut tidak signifikan.

Paired t-test Trading Volume Activity

Hasil rata-rata *trading volume activity* selama 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman rekapitulasi nasional hasil perhitungan suara pemilu 2019 sebagai berikut:

Tabel 3 Hasil Uji Paired t-test Average Trading Volume Activity

	Mean	Std. Deviasi	Mean Difference	t	Sig.	Ket
Avg. AR Sebelum	0,19247%	0,225325%	0,031882%	0,945	0,351	Tidak Signifikan
Avg. AR Sesudah	0,16059%	0,130272%				

Sumber: Data diolah (2021)

Hasil pengujian *paired t-test* yang ditunjukkan pada tabel 3 menunjukkan bahwa rata-rata *trading volume activity* sebelum pengumuman rekapitulasi nasional hasil perhitungan suara pemilu 2019 sebesar 0,19039% dan rata-rata *trading volume activity* sesudah pengumuman rekapitulasi nasional hasil perhitungan suara pemilu 2019 sebesar 0,16063%. Selisih antara rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah rekapitulasi nasional hasil perhitungan suara pemilu 2019 adalah 0,029767%. Nilai signifikansi yang didapat dari pengujian ini adalah 0,385 artinya berada > 5%. Hasil *paired t-test* menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman rekapitulasi nasional hasil perhitungan suara pemilu 2019. Dengan demikian, H₃ ditolak.

Hasil penelitian yang menggunakan *paired t-test*, tidak terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* yang signifikan saham antara sebelum dan sesudah pengumuman rekapitulasi nasional hasil perhitungan suara pemilu 2019. *Trading volume activity* menunjukkan tingkat likuid dari penjualan saham. *Trading volume activity* cenderung stabil. Investor tidak melakukan transaksi secara besar-

besaran yang disebabkan informasi dari pengumuman rekapitulasi nasional hasil perhitungan suara pemilu 2019.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan uraian diatas, beberapa kesimpulan yang dapat diambil adalah: Terdapat reaksi pasar pada pengumuman rekapitulasi nasional hasil pemilu 2019 yaitu pada t_0 (21 Mei 2019) dan t_{+5} (28 Mei 2019); tidak terdapat perbedaan yang signifikan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman rekapitulasi nasional hasil perhitungan suara pemilu 2019; dan tidak terdapat perbedaan yang signifikan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman rekapitulasi nasional hasil perhitungan suara pemilu 2019.

Saran

Penelitian ini dapat dimanfaatkan sebagai referensi untuk memperkaya informasi terlebih pada penelitian yang berkaitan dengan *event study* atau studi peristiwa. Diharapkan penelitian selanjutnya dapat menentukan *return harapan* dengan pendekatan yang berbeda untuk mengembangkan penelitian ini seperti halnya menggunakan *market model* atau *mean-adjusted model*. Kemudian, agar diperoleh hasil penelitian yang lebih akurat dan tepat, dapat menggunakan objek yang tidak hanya pada indeks LQ-45, namun pada indeks atau sektor lain pada perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Bagi calon investor, diperlukan analisis mengenai peristiwa politik sebelum terjun ke pasar modal dan mengambil sebuah keputusan. Tujuannya adalah agar harapan calon investor dalam memperoleh *abnormal return* tercapai.

DAFTAR PUSTAKA

- Azzura, Siti Nur. (21 Mei 2019): IHSB Menguat Merespon Hasil Rekapitulasi Pemilu 2019. <https://www.merdeka.com/uang/ihsb-menguat-merespon-hasil-rekapitulasi-pemilu-2019.html> diakses 8 Oktober 2019.
- BEI. 2010. Buku Panduan Indeks.
- Bialkowski, Jędrzej., Katrin Gottschalk, Thomasz Wisniewski. 2006. Stock Market Volatility around National Election. *Journal Enterprise and Innovation Auckland University of Technology* ISSN: 1176-1997.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2012. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesebelas Jilid Dua. Salemba Empat: Jakarta.
- Hartono, Jogiyanto. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketujuh. Badan Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Gadjah Mada: Yogyakarta.
- Jamaludin, G., S. Mulyati, dan T.E. Putri. 2018. Analisis Komparatif Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum dan Sesudah Rekapitulasi nasional hasil perhitungan suara pemilu Amerika Serikat 2016 (Event Study pada Indeks Saham LQ45). *Jurnal Riset Akuntansi*. Vol.1, No.1 (2018): p.12-27.
- Ross, Stephen A. 1977. The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach. *Journal: The Bell Journal of Economics*, Vol. 8, No. 1 (Spring, 1977), pp. 23-40.
- Sjahir. 1995. *Analisis Bursa Efek*. Penerbit PT Gramedia Pustaka Utama: Jakarta.
- Suryawijaya, Marwan Asri dan Faisal Arief Setiawan. 1998. Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap Peristiwa Politik dalam Negeri (Event Study pada Peristiwa 27 Juli 1996). *Jurnal Kelola* Vol. 7 No. 18. (Juli 1998) hal 137-153. ISSN 0853-7046.

Syaiful, Anri. (21 Mei 2019): *Hasil Resmi Rekapitulasi KPU Pilpres 2019*. <https://www.liputan6.com/news/read/3971668/hasil-resmi-rekapitulasi-kpu-pilpres-2019> diakses pada 11 Oktober 2019.

Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal.

www.finance.yahoo.com

www.idx.co.id

www.kpu.go.id

Zulfikar, Rizka dan Prihatini Ade Mayvita. 2017. *The Effects of Political Events Against Abnormal Return and Total Volume Sharia Shares Activiy that Listed in Jakarta Islamic Index (JII)*. Jurnal Ilmiah Bidang Akuntansi dan Manajemen (JEMA) Vol. 14 No. 2 (2017).