

CAPITAL MARKET REACTION TO THE 2024 ELECTIONS (EVENT STUDY ON LQ45 INDEX COMPANIES)

REAKSI PASAR MODAL TERHADAP PENYELENGGARAAN PEMILU TAHUN 2024 (EVENT STUDY PADA PERUSAHAAN INDEKS LQ45)

Putu Paramita Adinda Kresna¹ dan Sjarief Hidajat²

UPN “Veteran” Jawa Timur

paramitaadinda08@gmail.com¹

sjariefhidajat123@gmail.com²

ABSTRACT

The 2024 elections are a public concern that will have the potential for the capital market to react, so research is conducted to examine the capital market reaction to the 2024 elections in companies incorporated in the LQ-45 index on February 14, 2024. The approach used is quantitative and uses an event study research method with an observation period of 10 days, namely 5 days before the 2024 Election and 5 days after the 2024 Election through observing abnormal returns and trading volume activity. Sample selection using non-probability sampling technique, namely census technique. Secondary data was used and obtained from the Indonesia Stock Exchange (IDX) website. Paired Sample t-Test and Wilcoxon Sign Rank Test techniques were used for hypothesis testing. The results showed that there was no significant difference in abnormal returns 5 days before and 5 days after the 2024 Election. In addition, there was no difference in trading volume activity 5 days before and 5 days after the 2024 Election. It can be said that information related to the winner of the 2024 Election that has not yet been announced is the cause of investors tending to anticipate transactions in the capital market.

Keywords : Capital Market, 2024 Elections , Abnormal Return, Trading Volume Activity

ABSTRAK

Pemilu 2024 menjadi perhatian publik yang akan berpotensi pasar modal bereaksi, maka penelitian dilakukan untuk menguji reaksi pasar modal terhadap Pemilu tahun 2024 pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ-45 tanggal 14 Februari 2024. Pendekatan yang digunakan adalah kuantitatif serta menggunakan metode penelitian *event study* dengan periode pengamatan selama 10 hari yaitu 5 hari sebelum Pemilu 2024 dan 5 hari sesudah Pemilu 2024 melalui pengamatan *abnormal return* dan *trading volume activity*. Pemilihan sampel dengan teknik *non-probability sampling* yaitu teknik sensus. Data sekunder digunakan dan diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik *Paired Sample t-Test* dan *Wilcoxon Sign Rank Test* digunakan untuk uji hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan tidak terdapat perbedaan *abnormal return* 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah Pemilu 2024 yang signifikan. Di samping itu, tidak ditemukan perbedaan *trading volume activity* 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah Pemilu 2024. Hal ini dapat dikatakan bahwa informasi terkait pemenang Pemilu 2024 yang belum diumumkan menjadi penyebab investor cenderung berantisipasi untuk bertransaksi di pasar modal.

Kata Kunci : Pasar Modal, Pemilu 2024, *Abnormal Return, Trading Volume*

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan tempat dipertemukannya kedua pihak (*intermediaris*) yaitu pihak yang membutuhkan dana untuk modal mengembangkan bisnisnya dan *investor* sebagai pemberi modal yang memberikan dananya yang diinvestasikan dalam instrumen keuangan yang ditawarkan perusahaan sebagai modal untuk perusahaan dengan harapan perolehan *return* di masa yang mendatang dari pemberian dana sebagai modal untuk perusahaan. Investor juga dapat menyesuaikan preferensi investasi dalam memperoleh *return* yang sesuai (Tandelilin, 2017:25).

Sebuah peristiwa dapat menyebabkan pasar bereaksi akibat informasi yang diterima dari peristiwa tersebut (Solihin et al., 2022). Salah satu peristiwa politik yang memiliki kaitan erat terhadap stabilnya keadaan ekonomi negara karena pergerakan kondisi politik berhubungan dengan kepentingan stabilnya ekonomi negara (Nugraha & Suroto, 2019). Peristiwa politik yang dimaksud antara lain pemilihan presiden, pemilihan legislative, *reshuffle* kabinet, kerusuhan politik, dan hal politik lainnya.

Peristiwa politik di Indonesia yang saat ini mendapat banyak perhatian terkini adalah peristiwa Pemilihan Umum (pilpres dan pileg) tahun 2024. Pelaksanaan Pilpres yang terjadi akan menyebabkan ketidakpastian politik karena kejutan yang berhubungan dengan hasil Pemilihan Presiden dengan potensial besar dalam perubahan kebijakan yang signifikan akan tercermin dalam kinerja pasar modal sebagai dampak pada pengembangan kemajuan ekonomi (Diaconășu et al., 2023). Pemilihan umum di Indonesia sebagai bentuk negara yang menganut sistem demokrasi setiap 5 (lima) tahun sekali sebagai waktu rakyat memilih pemimpinnya, sistem demokrasi dari Pemilu mengandung ketidakpastian yang cenderung tinggi (Setiawan & Izzatin Nisa,

2020). Ketidakpastian yang dimaksud dalam Pemilihan Umum setiap 5 tahun di Indonesia adalah perubahan kebijakan rutin dan pembawa ketidakpastian ideologi yang akan dilakukan oleh pemimpin terpilih selanjutnya (Fidiana, 2020). Di tahun 2024 pemilihan umum juga dilaksanakan secara serentak yaitu Pemilihan Presiden disertai Pemilihan Legislatif untuk kedua kalinya sesudah Pemilihan Umum serentak pada Tahun 2019 dilaksanakan.

Pada waktu menjelang Pemilu tahun 2024, banyak isu-isu yang beredar di masyarakat terkait adanya kemungkinan penyalahgunaan otoritas, sistem demokrasi yang terjebak serta ancaman berlanjutnya politik dinasti. Mengacu pada putusan oleh Mahkamah Konstitusi (MK) terbaru perihal minimal usia calon presiden dan wakil presiden pada 16 Oktober 2023 yang dianggap memberi kemudahan bagi anak sulung dari Presiden Joko Widodo, Gibran Rakabuming dengan usia yang masih 36 tahun disetujui untuk maju dalam Pilpres tahun 2024 sehingga tuduhan politik dinasti oleh Jokowi menjadi semakin kuat. Selain dinasti politik, potensi terjadinya polarisasi, dan kesalahan informasi yang tersebar sangat luas dan cepat di media sosial dan menjadi isu hangat mendekati Pemilu 2024 (Adzkiya Aghnia et al., 2023).

Pemilu tahun 2024 akan didominasi oleh generasi muda berusia 22-30 tahun atau sebanyak 56%. Dua generasi yang mendominasi pemilih Pemilu 2024 yaitu generasi milenial sebagai istilah orang yang lahir pada tahun 1980 hingga 1994 sebanyak 66.822.389 atau sebanyak 33,60% dan generasi Z yang merujuk pada orang kelahiran tahun 1995 hingga tahun 2000-an sebanyak 46.800.161 orang pemilih atau sebanyak 22,85% dari total daftar pemilih tetap pada Pemilu 2024. Jumlah pemilih generasi muda sebanyak 56% di Pemilu 2024 dapat memberikan peluang besar bagi ketiga kandidat paslon yang akan mendapatkan suara terbanyak (Muhamad Nabila, 2023).

Reaksi terhadap pasar modal dapat ditunjukkan dari perbedaan *abnormal return* yang terjadi selama peristiwa terkait (Listyaningsih et al., 2020). Menurut Akhadiyah & Isbanah (2021), kondisi atau suatu peristiwa memberikan dampak perubahan pada harga saham dan *trading volume activity* di suatu negara atas peristiwa yang terjadi dipercaya mengandung informasi untuk para investor yang dapat dimanfaatkan sebagai penilaian dalam memutuskan aktivitas jual beli di pasar modal. Informasi yang terkandung dari peristiwa yang terjadi menyebabkan sentimen investor dalam pasar modal yang akhirnya investor akan lebih optimis saat sentimen tren pasar positif, dan investor berada dalam sikap *wait and see* untuk memasuki pasar saat tren pasar akan turun (Liu et al., 2020)

Pasar modal dapat menjadi refleksi informasi yang terkandung dari suatu peristiwa dengan menunjukkan reaksinya terhadap peristiwa tersebut. Reaksi yang ditunjukkan pasar modal dapat dinilai dari *abnormal return* dan *trading volume activity* (Christopher & Layingaturrobaniyah, 2019). Kelebihan dari *return* yang memang diperoleh atas *return* yang dinantikan disebut dengan *abnormal return*. Peristiwa yang memuat informasi akan mempengaruhi *Trading volume activity* yang menjadi penanda bereaksi tidaknya pasar modal.

Beberapa penelitian oleh (Manurung, 2019) dan (Listyaningsih et al., 2020) tentang pasar modal bereaksi atas peristiwa politik di Indonesia yaitu pelaksanaan Pemilu serentak pada tahun 2019 menyatakan bahwa sebelum dan sesudah Pemilu ditemukan perbedaan *abnormal return* saham dan *trading volume activity* (TVA) yang signifikan. Di samping itu, penelitian oleh Raya & Paramita (2019) serta Wibowo & Darmanto (2019) menunjukkan *abnormal return* dan *cumulative abnormal return* tidak ada perbedaan sebelum dan sesudah Pemilu 2019.

Tujuan penelitian adalah mengetahui pasar modal bereaksi terhadap Pemilu tahun 2024 yang dinilai dari *abnormal return* dan *trading volume activity* 5 hari sebelum dan 5 hari setelah Pemilu tahun 2024.

Berdasarkan fenomena yang sedang terjadi seperti yang diuraikan di atas, dengan adanya Pemilihan Umum 2024 di Indonesia akan mempengaruhi *abnormal return* saham dan *trading volume activity* saham. maka penulis menetapkan penelitian ini dengan judul “**Reaksi Pasar Modal Terhadap Pemilu Tahun 2024 (Event Study Perusahaan yang Tergabung Dalam LQ45 yang Terdaftar di BEI)**”.

Signalling Theory

Signalling theory dipublikasikan oleh penelitian Spencer pada tahun 1973 yang memaparkan tentang tindakan para pemilik informasi memberikan sebuah tanda atau sinyal yang mengandung informasi relevan bagi pihak yang menerima informasi. Menurut Brigham (2019) sinyal adalah suatu tindakan dari manajemen perusahaan yang bertujuan memberikan gambaran kepada investor terkait peluang seharusnya perusahaan dipandang. Teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan memiliki motivasi dalam mengirim informasi yang berupa laporan keuangan kepada pihak ketiga di luar perusahaan karena ketidaksesuaian informasi dan kesempatan dari pihak ketiga luar perusahaan (Yasar et al., 2020).

Pasar Modal

Menurut Tandelilin (2017) pengertian pasar modal adalah wadah bertemunya kedua pihak penanam modal (dana) dengan pihak penerima modal (dana) melalui perdagangan sekuritas. Produk investasi keuangan seperti, saham, obligasi, reksa dana, dan instrumen keuangan yang lain diperjualbelikan dan disediakan di suatu tempat yaitu pasar modal (Issn R et al., 2023). Pasar modal dibagi menjadi empat jenis (Ross, 2018):

1. Pasar perdana (primer),
2. Pasar sekunder,
3. Pasar ketiga, dan
4. Pasar keempat

Hipotesis Pasar Efisien

Menurut Malkiel & Fama (1970) teori pasar efisien atau *efficient market* secara umum adalah kondisi pasar saat itu dapat dilihat dari harga saham yang sepenuhnya merefleksikan informasi yang tersedia. Teori ini menjelaskan hubungan antara ketersediaan informasi dengan harga saham menunjukkan efisiensi pasar (Bailey & Chung, 1995). Sedangkan menurut Mishkin et al (2018) efisiensi pasar modal ditunjukkan dengan penentuan harga sekuritas sebagai refleksi keseluruhan dan kebenaran seluruh informasi yang relevan. Bentuk pasar efisien dibagi berdasarkan 3 kategori antara lain:

1. Pasar efisien *weak form*,
2. Pasar efisien *semi-strong form*, dan
3. Pasar efisien *strong form*.

Abnormal Return

Menurut Hartono (2019) *abnormal return* didefinisikan sebagai hasil dari kelebihan *return* seharusnya (*actual return*) yang terjadi atas *return* yang diinginkan (*expected return*) oleh investor. *Abnormal return* sebagai pengukur pasar modal bereaksi atas suatu peristiwa yang berlangsung. Jika peristiwa tersebut terdapat informasi yang relevan, *abnormal return* akan didapatkan investor (Listyaningsih et al., 2020). Saat *return* yang didapatkan sebenarnya dengan yang diinginkan tidak sesuai dapat dikatakan *abnormal return* (Christopher & Layyinaturrobaniyah, 2019). *Abnormal return* yang nilainya positif dapat dikatakan perolehan *return* sebenarnya lebih tinggi dari *return* yang diinginkan (*expected return*). Sementara itu, nilai *abnormal return* yang negatif artinya perolehan *return* sebenarnya lebih rendah dari *return* yang diinginkan.

Trading Volume Activity

Menurut Dio Alfallah et al. (2022), *Trading Volume Activity* (TVA) atau

jumlah perdagangan saham menjadi penanda dalam mengamati pasar modal bereaksi atas informasi yang disimpan suatu peristiwa. Informasi dari suatu peristiwa tersebut dapat menyebabkan pergerakan saham di pasar modal yang akhirnya penjualan dan pembelian saham berdampak. Transaksi saham investor dapat dinilai berdasarkan banyaknya saham yang dijual dan dibeli. Volume perdagangan saham dapat menjadi tolak ukur kinerja suatu saham. Metode lainnya untuk menentukan *trading volume activity* saham dengan perhitungan jumlah saham yang sedang diperjualbelikan pada hari terkait. *Trading volume* yang tinggi dapat dikatakan bahwa saham benar-benar disukai oleh para investor dan mudah berubah-ubah merupakan tanda saham perusahaan aktif diperdagangkan (Cahyani & Karim, 2023).

Event Study

Event study atau studi peristiwa pertama kali dikenalkan oleh Dolley (1933) dalam (Yunus Kasim et al., 2022) yang menyatakan harga saham sebagian besarnya menunjukkan reaksi positif terhadap peristiwa *stock split*. tersebut. Menurut Hartono (2019), *event study* atau studi peristiwa adalah metodologi penelitian dengan menganalisis suatu peristiwa yang dipublikasikan seperti *merger* atau akuisisi, pengumuman manajemen laba, perubahan peraturan, atau peristiwa lainnya yang berpotensi bagi pasar untuk bereaksi. *Event study* digunakan secara luas dalam penelitian untuk menganalisis dampak yang ditimbulkan dari suatu peristiwa pada nilai perusahaan. Pasar akan bereaksi positif terhadap berita yang baik (*good news*) sedangkan pasar akan bereaksi negatif pada berita yang buruk (*bad news*) (Tandelilin, 2017).

Pengaruh Pemilu tahun 2024 terhadap abnormal return

Peristiwa politik yang terjadi di Indonesia tahun 2024 yaitu Pemilu yang

diselenggarakan setiap 5 (lima) tahun sekali untuk menentukan pilihan presiden dan wakil presiden serta anggota legislatif. Euforia yang dinanti 5 (lima) tahun sekali saat Pemilu membuat sebagian besar masyarakat antusias menggunakan hak suaranya untuk memilih pemimpin selanjutnya dengan ekspektasi yang terpilih menjadi penentu arah politik dan kebijakan ekonomi negara. Ketidakpastian politik terdapat pada kebijakan atau peraturan mendatang yang akan diputuskan oleh presiden dan wakil presiden terpilih nantinya. Peristiwa politik yang dimaksud seperti pemilihan presiden dan wakil presiden berpotensi untuk memperoleh respon positif atau negatif dari investor yang akan bertransaksi di pasar modal (Nugraha & Suroto, 2019).

Reaksi pasar modal ditandai dari terjadinya *abnormal return*. Indikasi bahwa fenomena memiliki kandungan informasi di dalamnya yang memicu reaksi di pasar modal sehingga menggunakan *abnormal return* untuk menguji reaksi pasar modal dikatakan relevan. *Abnormal return* menjadi salah satu parameter untuk merefleksikan bahwa sebuah fenomena memiliki muatan informasi bagi para investor. Suatu peristiwa yang diyakini tidak memuat informasi relevan bagi investor tidak akan terjadi *abnormal return* (Akhadiyah & Isbanah, 2021).

Menurut penelitian terdahulu oleh Listyaningsih et al (2020) dan Fidiana (2020) membuktikan *abnormal return* yang berbeda signifikan terhadap informasi. *abnormal return* mengalami perbedaan di antara sebelum dan sesudah Pemilu tahun 2019 ditunjukkan penelitian oleh (Manurung, 2019). Lain hal dengan penelitian yang ditunjukkan oleh Raya & Paramita (2019) dan Nugraha & Suroto (2019) bahwa *abnormal return* tidak terdapat perbedaan terhadap informasi.

H1: Terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah Pemilu tahun 2024.

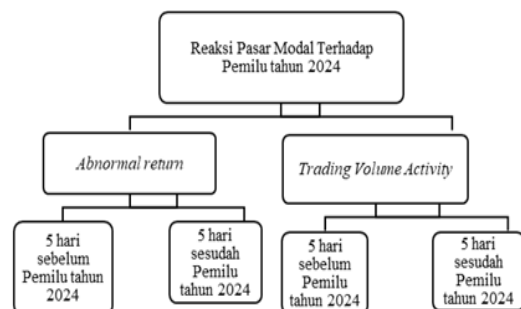
Pengaruh Pemilu tahun 2024 terhadap *trading volume activity*

Trading volume activity atau jumlah saham yang diperjualbelikan adalah total jual beli saham di pasar di waktu tersebut (Fidiana, 2020). Reaksi pasar modal juga dapat diamati dari perubahan *trading volume activity* (TVA) dan menyebabkan TVA dapat dimanfaatkan sebagai pengamatan pasar modal merespon informasi yang diterima oleh investor. Informasi dari suatu peristiwa dengan kabar positif (*good news*) memungkinkan *trading volume activity* (TVA) naik. Sedangkan, kabar negatif (*bad news*) akan meningkatkan *trading volume activity* (TVA) akibat tingginya penjualan. Hal tersebut sesuai dengan pernyataan *signalling theory* bahwa informasi yang diterima investor menjadi pertimbangan keputusan investasi oleh investor.

Sama halnya penelitian yang dilakukan oleh Fidiana (2020) dan Nugraha & Suroto (2019) menyatakan terjadi perbedaan signifikan *trading volume activity* (TVA) terhadap informasi. Selanjutnya, penelitian oleh Manurung (2019) ditunjukkan bahwa terdapat kenaikan TVA yang relatif kecil sesudah Pemilu tahun 2019. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Akhadiyah & Isbanah (2021) ditemukan perbedaan signifikan tidak terjadi pada *trading volume activity* terhadap informasi.

H2: Terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah Pemilu tahun 2024.

Kerangka Pemikiran



Gambar 1 Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Pendekatan kuantitatif digunakan penelitian ini serta metode studi peristiwa (*event study*) untuk menguji pasar bereaksi atas peristiwa sebagai dampak dari pengumuman informasi (Tandelilin, 2017:243). Objek penelitian yaitu *abnormal return* dan *trading volume activity* perusahaan indeks LQ45. Data diperoleh dari ringkasan harga saham dan ringkasan IHSG perusahaan dalam indeks LQ45 periode Februari-Juli 2024 di website BEI.

Populasi untuk melakukan penelitian ini laporan historis (*historical date*) dari perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ-45 periode bulan Februari-Juli 2024. Sampel yang diambil dari populasi dapat menghemat dana, tenaga, dan waktu. Sampel yang diambil dengan teknik *non-probability sampling* yaitu teknik sensus atau sampling total pada keseluruhan perusahaan indeks LQ-45.

Data penelitian ini merupakan data sekunder dengan perolehan dari website Bursa Efek Indonesia. Periode pengamatan yang dibutuhkan yaitu 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah penyelenggaraan pemilu tahun 2024. Periode tersebut dipilih tidak terlalu lama untuk menghindari *bias* (Fidiana, 2020).

Analisis statistik deskriptif digunakan sebagai Teknik analisis data yang selanjutnya dilakukan pengujian normalitas data sebelum dilanjutkan uji hipotesis, pengujian normalitas data menggunakan *Kolmogrov Smirnov test*. Hasil uji normalitas data yang dinyatakan berdistribusi normal diuji dengan *Paired Sample t-Test* dan data yang tidak berdistribusi normal hipotesisnya diuji dengan *Wilcoxon Sign Rank Test*.

Abnormal return dihitung menggunakan *market adjusted model* dengan teknik penggabungan saham dari masing-masing perusahaan dengan saham pasar. Dirumuskan sebagai berikut (Hartono, 2019:668):

$$RTN_{i,t} = R_{i,t} - R_m$$

Keterangan:

$RTN_{i,t}$ = *abnormal return* saham i pada hari ke-t

$R_{i,t}$ = *actual return* saham i pada hari ke-t

R_m = *expected return* pasar ke-i pada periode peristiwa ke-t

Trading Volume Activity (TVA) sebagai pengamatan pasar modal merespon informasi dengan indikator perubahan volume perdagangan saham pada periode waktu tertentu mulai dari harian hingga tahunan. Perhitungannya dapat diformulasikan sebagai berikut (Fidiana, 2020):

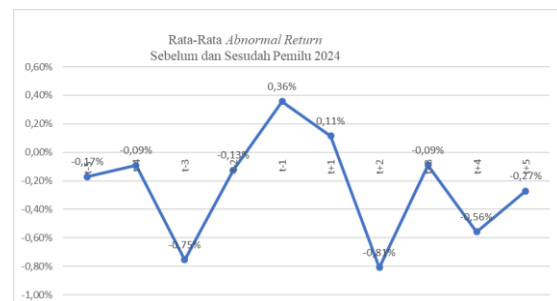
$$TVA_{it} = \frac{\sum \text{Jumlah saham yang diperdagangkan}}{\sum \text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Keterangan:

TVA_{it} = aktivitas volume perdagangan saham I pada hari ke-t

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif



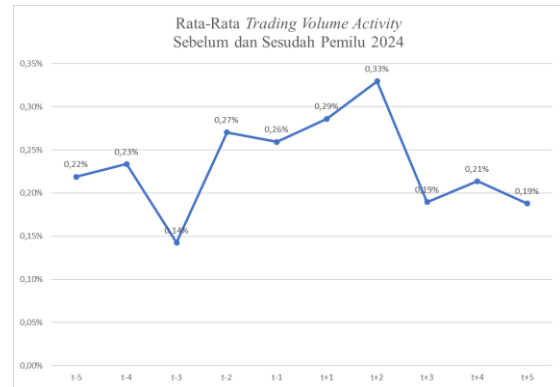
Gambar 2 Rata-Rata Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Pemilu 2024

Berdasarkan grafik pada gambar 2, menampilkan nilai rata-rata AR semasa waktu pengamatan mengalami gejolak yang fluktuatif. Pada periode t-1 pada tanggal 13 Februari 2024 merupakan 1 hari sebelum Pemilu 2024 menunjukkan rata-rata AR tertinggi (0,36%). Pada periode t+1 Pemilu 2024 rata-rata AR di tanggal 15 Februari 2024 mengalami penurunan sebesar 0,11%. Sedangkan, periode t+2 hingga t+5 menunjukkan fluktuasi rata-rata

abnormal return. Nilai terkecil ditunjukkan pada periode pengamatan t+2 senilai 0,81%.

Penyajian grafik nilai rata-rata *trading volume activity* dari gambar 3 ditunjukkan semasa waktu pengamatan mengalami gejolak yang fluktuatif. Selama periode pengamatan sebelum Pemilu 2024, periode t-1 yaitu tanggal 13 Februari 2024 atau 1 hari sebelum Pemilu 2024 rata-rata *trading volume activity* menunjukkan nilai (0,26%).

Satu (1) hari sesudah Pemilu 2024 (t+1) rata-rata *trading volume activity* nilanya



Gambar 3 Rata-Rata Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Pemilu 2024

(0,29%) dan terus menunjukkan fluktuasi hingga t+5. Nilai terendah dari rata-rata *trading volume activity* ditunjukkan pada periode pengamatan t-3 (0,14%) dan nilai tertinggi rata-rata *trading volume activity* ditunjukkan pada periode pengamatan t+2 (0,33%).

Tabel 1 Analisis Statistik Deskriptif

	N	Min.	Max.	Mean	Std. Deviation
AAR Sebelum	45	-0,02412	0,00986	0,00195	0,00812
AAR Sesudah	45	-0,03831	0,03326	0,00277	0,01137
ATVA Sebelum	45	0,000296	0,051209	0,002252	0,007502
ATVA Sesudah	45	0,000355	0,043218	0,002397	0,006311
Valid N (listwise)	45				

Perhitungan hasil statistik deskriptif 45 perusahaan, dapat dianalisis dari data *average abnormal return* sebelum dan sesudah pelaksanaan Pemilu 2024 pada tabel 1. Hari ke-5 sebelum Pemilu 2024 menunjukkan nilai minimum (-0,02412) pada perusahaan PT. Unilever Indonesia Tbk., nilai maksimum sebesar (0,0986) oleh perusahaan PT. Bank Tabungan Negara Tbk., standar deviasi senilai (0,00812), dan nilai rata-rata *abnormal return* keseluruhan sebesar 0,00195. Distribusi variabelnya di antara 0,00195-0,00812 sampai dengan 0,00195+0,00812.

Average abnormal return 5 hari sesudah Pemilu 2024 menunjukkan nilai minimum (-0,03831) oleh perusahaan PT

Bank Artos Indonesia Tbk., nilai maksimum (0,03326) oleh perusahaan PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk., standar deviasi sebesar 0,01137, dan nilai rata-rata *abnormal return* keseluruhan sebesar 0,00277. Distribusi variabelnya di antara 0,00277-0,01137 sampai dengan 0,00277+0,01137. Kenaikan nilai *average abnormal return* sebagai pertanda bahwa Pemilu 2024 mengakibatkan reaksi investor.

Tabel 1 hasil statistik deskriptif 45 perusahaan, dapat dianalisis dari data *average trading volume activity* sebelum dan sesudah pelaksanaan Pemilu 2024. Sebelum Pemilu 2024 menampilkan nilai minimum sebesar 0,000296 pada perusahaan PT Dayamitra Telekomunikasi Tbk., nilai maksimum sebesar 0,051209 pada perusahaan PT Mitra Pack Tbk.,

standar deviasi sebesar 0,0075, dan nilai rata-rata *trading volume activity* dengan total senilai (0,002252). Distribusi variabelnya di antara 0,002252-0,0075 sampai dengan 0,002252+0,0075.

Average trading volume activity 5 hari sesudah Pemilu 2024 menunjukkan nilai minimum sebesar 0,00036 pada perusahaan PT Dayamitra Telekomunikasi Tbk, nilai maksimum (0,0432) pada perusahaan PT PT Mitra Pack Tbk., standar deviasi sebesar 0,0063, dan nilai rata-rata *trading volume activity* keseluruhan (0,0024). Distribusi variabelnya di antara (0,0024-0,0063) sampai dengan (0,0024+0,0063). Kenaikan nilai *average trading volume activity* yang ditunjukkan sebagai pertanda bahwa Pemilu 2024 mengakibatkan investor bereaksi terhadap peristiwa tersebut.

Uji Normalitas

Tabel 2 Uji Normalitas Abnormal Return dan Trading Volume Activity

	Kolmogorov-Smirnov Test Statistic	Asymp. Sig. (2-tailed) ^c	Hasil
AAR Sebelum	0,113	0,187	Tidak Normal
AAR Sesudah	0,114	0,171	Tidak Normal
ATVA Sebelum	0,419	0,000	Normal
ATVA Sesudah	0,403	0,000	Normal

Sumber : Hasil Output SPSS versi 29

Hasil pengujian normalitas data (*One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*) rata-rata *abnormal return* ditunjukkan tabel 2, persyaratan nilai Sig lebih tinggi dari 0,05 datanya berdistribusi normal dan nilai Sig lebih rendah dari 0,05 datanya tidak berdistribusi normal. Tabel 2 menunjukkan nilai Sig. rata-rata *abnormal return* sebelum Pemilu adalah sebesar 0,187 (0,187>0,05) dan nilai Sig. sesudah pemilu sebesar 0,171 (0,171>0,05). Maka, dari nilai Sig tersebut dapat dikatakan bahwa

data berdistribusi normal dan pengujian H₁ dengan *Paired Sample t-Test*.

Dari tabel 2 hasil uji normalitas data (*One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*) rata-rata *trading volume activity* di atas, persyaratan data berdistribusi normal saat nilai Sig di atas 0,05 dan tidak berdistribusi normal saat Sig di bawah 0,05. Nilai Sig. rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah Pemilu adalah sama sebesar 0,000 (0,000<0,05). Maka, dari nilai Sig. tersebut dapat dikatakan bahwa data tidak berdistribusi normal dan pengujian H₂ dengan *Wilcoxon sign rank test*.

Uji Hipotesis

Hasil uji data hipotesis pertama yang berdistribusi normal metode *Paired Sample t-Test* pada tabel 3 menampilkan nilai signifikan dari *two-sided p* sebesar 0,685 yang berarti nilai tersebut >0,05 atau di atas *level of significance* 0,05 (0,685>0,05). Kesimpulannya dari hasil pengujian tersebut menolak H₁ yang artinya tidak ditemukan perbedaan signifikan dari *abnormal return* sebelum dan sesudah Pemilu 2024. Maka, dapat diambil keputusan dari hipotesis pertama terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah Pemilu 2024 tidak terbukti (ditolak).

Tabel 3 Paired Sample t-Test

	Sig. Two Sided-p	Hasil
AAR sebelum - AAR sesudah	0,685	Tidak Signifikan

Sumber : Hasil Output SPSS versi 29

Tabel 4 Wilcoxon Sign Rank Test

	Asymp. Sig. (2-tailed) ^c	Hasil
TVA sesudah - TVA sebelum	0,007	Signifikan

Sumber : Hasil Output SPSS versi 29

Uji hipotesis yang dihasilkan pada tabel 4 metode *wilcoxon sign rank test* menampilkan hasil signifikansi sebesar

0,007 yang berarti nilai tersebut $<0,05$ atau di bawah *level of significance* 0,05. Kesimpulannya dari pengujian tersebut H_2 diterima yang artinya *trading volume activity* sebelum dan sesudah Pemilu 2024 mengalami perbedaan signifikan. Maka, dapat diambil keputusan hipotesis kedua terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah Pemilu 2024 dinyatakan terbukti (diterima).

Perbedaan *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Pemilu Tahun 2024

Uji hipotesis pertama (H_1) *abnormal return* metode *Paired Sample t-Test* terhadap perusahaan indeks LQ45 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah Pemilu 2024 yang menggunakan *software* SPSS versi 29, didapatkan nilai sig. sebesar 0,685 artinya nilai tersebut $>0,05$ atau di atas nilai Sig 0,05 ($0,685 > 0,05$). Maka dari itu, H_1 ditolak dan ditarik kesimpulan ternyata *abnormal return* tidak mengalami sebelum dan sesudah Pemilu 2024.

Dari analisis tersebut dapat dikatakan bahwa Pemilu 2024 tidak memiliki muatan informasi yang dapat mengganti harapan investor mengenai nilai perusahaan, reaksi terhadap peristiwa dapat dilihat dari kenaikan atau penurunan harga saham. Selain itu, *abnormal return* yang tidak terdapat perbedaan menjadi indikasi bahwa investor kecenderungan *wait and see* untuk mengantisipasi dari peristiwa dengan tidak melakukan transaksi yang banyak. Pemilu yang menjadi harapan terhadap harga sekuritas di pasar modal karena informasinya yang tersebar luas ternyata informasi tersebut tidak cukup memberikan pengaruh investor dalam berinvestasi. Hal ini bisa juga terdapat berita yang negatif (*bad news*) dan investor meresponnya dengan tidak baik karena sesudah pelaksanaan Pemilu belum ada penetapan pemenang Pemilu dan diikuti oleh informasi lain yang menyatakan bahwa pemenang Pemilu adalah kandidat lain yang menyebabkan investor masih berantipasi untuk bertransaksi di pasar modal (Nugraha & Suroto, 2019).

Searah dengan penelitian oleh Raya & Paramita (2019) yang meneliti tentang perbedaan *abnormal return* perusahaan sektor keuangan sekitar Pemilu 17 April 2019. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ditemukan perbedaan *abnormal return* yang signifikan pada perusahaan sektor keuangan di antara sebelum dan sesudah penelitian umum 17 April 2019. Hal ini terjadi karena reaksi yang disebabkan oleh perbedaan sentimen investor hari sebelum dan sesudah Pemilu 17 April 2019. Namun, sebaliknya penelitian oleh (Nugraha & Suroto, 2019) menyatakan hasil dalam penelitiannya terjadi *abnormal return* bernilai positif dan berbeda signifikan selama Pemilu 2019.

Perbedaan *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah Pemilu Tahun 2024

Uji hipotesis kedua (H_2) metode *wilcoxon signed rank test* atas *trading volume activity* perusahaan indeks LQ45 pada 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah Pemilu 2024 yang menggunakan *software* SPSS 29, didapatkan nilai signifikan sebesar 0,007 yang berarti nilai tersebut $<0,05$ atau di bawah 0,05 ($0,007 < 0,05$). Maka dari itu, H_2 diterima dan ditarik kesimpulan ternyata *trading volume activity* mengalami perbedaan sebelum dan sesudah Pemilu 2024.

Pada hari pertama sesudah Pemilu 2024 dilaksanakan, terdapat peningkatan *trading volume activity* yang ditunjukkan dari grafik sebagai indikasi bahwa investor bereaksi positif pasca Pemilu 2024. Hasil yang menunjukkan *trading volume activity* mengalami perbedaan signifikan sesudah Pemilu 2024 artinya terdapat informasi yang beredar dan membuat investor bereaksi dengan keraguannya dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi dan cenderung mengamankan aset mereka dengan menjual saham yang dimiliki. Hal tersebut juga dipengaruhi oleh dari perbedaan hasil sementara perhitungan suara Pemilu dari sumber yang berbeda juga (Nugraha & Suroto, 2019).

Selain itu, hasil penelitian ini didukung oleh *signalling theory* menurut (Brigham, 2019) yang menyatakan bahwa sinyal yang diberikan oleh pemberi isyarat berupa informasi relevan kepada investor untuk memberikan pandangan tentang prospek perusahaan. Sinyal yang diberikan akan mempengaruhi reaksi investor baik berupa reaksi positif maupun reaksi negatif. Pelaksanaan Pemilu 2024 yang membawa informasi relevan bagi investor ternyata sesudah Pemilu terbukti membawa informasi baik karena pengaruhnya kepada keputusan investasi investor yang naik. Dengan demikian dari segi konsep efisiensi pasar yang menjelaskan bahwa harga saham sepenuhnya merefleksikan informasi yang beredar. Kondisi politik yang tidak stabil membuat investor menyesuaikan dan menunggu informasi relevan selama Pemilu 2024 ini sehingga pasar modal terlihat kurang agresif dan aktivitas jual beli kurang antusias (Fidiana, 2020).

Sesuai dengan penelitian oleh Nugraha dan Suroto (2019), meneliti tentang peristiwa Pemilu 2019 terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity* perusahaan indeks LQ45. Pada penelitian ini ditunjukkan ternyata *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa ditemukan perbedaan signifikan karena hasil *quick count* yang berbeda mengakibatkan keraguan investor terhadap keputusan jual atau beli saham yang dapat diamati dari perubahan *trading volume activity*.

Selain itu penelitian lain yang searah oleh Fidiana (2020) yang meneliti tentang peristiwa penetapan presiden periode 2019-2024 atas *abnormal return* dan *trading volume activity* perusahaan indeks LQ45. Penelitiannya menunjukkan *trading volume activity* mengalami perbedaan signifikan sebelum dan sesudah penetapan presiden terpilih tahun 2019. Sebaliknya, dengan penelitian oleh Akhadiyah dan Isbanah (2021) yang

menyatakan tidak ditemukan perbedaan *trading volume activity* sekitar peristiwa.

PENUTUP

Berdasarkan analisis yang dilakukan dapat disimpulkan dalam penelitian ini bahwa Pemilu 2024 menyebabkan pasar modal bereaksi. *trading volume activity* 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah Pemilu 2024 dapat dikatakan menunjukkan perbedaan signifikan. Meskipun, *abnormal return* yang ditunjukkan 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah Pemilu 2024 tidak ditemukan perbedaan yang signifikan. Hal tersebut dapat disebabkan oleh informasi yang beredar terkait pemenang Pemilu 2024 masih belum diumumkan sehingga investor cenderung berantisipasi untuk bertransaksi di pasar modal.

Dengan harapan hasil penelitian ini menjadi pengetahuan sebagai penilaian investor dalam mengambil keputusan investasi lebih bijak lagi dengan memperhatikan peristiwa yang sekitar seperti Pemilu. Keterbatasan selama penelitian ini adalah keterbatasan akses berupa jurnal internasional yang tidak dapat diakses dan tidak menemukan referensi buku pendukung yang seharusnya dapat menunjang penyusunan penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Adzkie Aghnia, Supriyadi Arvin, & Idjaja Ayu. (2023, September 5). *Pemilu 2024: Pemilih muda, politik dinasti, dan potensi polarisasi - Sejumlah hal yang perlu Anda ketahui*. BBC News Indonesia. <https://www.bbc.com/indonesia/indonesia-66531834>
- Akhadiyah, L., & Isbanah, Y. (2021b). Analisis Komparatif Abnormal Return dan Trading Volume Activity Emiten Sektor Mining Berdasarkan Pengumuman Kasus Pasien Covid-19 Pertama di Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(3).

- Bailey, W., & Chung, Y. P. (1995). Exchange Rate Fluctuations, Political Risk, and Stock Returns: Some Evidence from an Emerging. In *Source: The Journal of Financial and Quantitative Analysis* (Vol. 30, Issue 4).
- Brigham, E. F., dan J. F. H. (2019). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (14th edition). Salemba Empat .
- Cahyani, F. S., & Karim, A. (2023). The Effect Of Trading Frequency, Trading Volume And Market Capitalization on Stock Returns on The Lq45 Company Listed At Idx In The Period 2017-2021. In *International Social Sciences and Humanities UMJember Proceeding Series* (Vol. 2).
- Christopher, D., & Layyinaturrobaniyah. (2019). Indonesian Capital Market Reactions For The Election of Donald Trump As United States President (Empirical Study on Multinational Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange). *Journal of Management and Business*, 18(1), 32–41.
- Diaconășu, D., Mehdiian, S., & Stoica, O. (2023). The Global Stock Market Reactions to the 2016 U.S. Presidential Election. *SAGE Open*, 13(2), 1–12.
- Dio Alfallah, M., Novalia, N., & Kristiastuti, F. (2022). Analisis Reaksi Pasar Modal Indonesia Pada Peristiwa Reshuffle Menteri Kabinet Indonesia Maju Tahun 2020. *MANNERS Management and Entrepreneurship Journal*, 5(2), 109–118. =
- Dolley, J. C. (1933). Characteristics and procedure of common stock split-ups. *Harvard Business Review*, 11(3), 316–326.
- Fidiana, F. (2020). Market Reaction on the Announcement of Elected President. *Journal of Accounting and Strategic Finance*, 3(1), 71–87.
- Hartono, J. (2019a). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (11th ed.). BPFE Yogyakarta.
- Hartono, J. (2019b). *Teori Portofolio dan Analisis Investor* (11th ed.). BPFE.
- Issn R, G. F., Oping, M. G. F., & Mangantar, P. V. (2023). Indonesia Capital Market Reaction to The Announcement of Covid-19 In Automotive Companies In The Indonesia Stock Exchange. In *Rate 241 Jurnal EMBA* (Vol. 11, Issue 1).
- Listyaningsih, E., Sariningsih, E., & Mudrikah, R. (2020). Stock Market Reaction to Indonesia Presidential and Legislative Election. *Binus Business Review*, 11(2), 91–96.
- Liu, H., Manzoor, A., Wang, C., Zhang, L., & Manzoor, Z. (2020). The COVID-19 outbreak and affected countries stock markets response. *International Journal of Environmental Research and Public Health*, 17(8), 1–19.
- Malkiel, B. G., & Fama, E. F. (1970). Efficient Capital Markets: A Review Of Theory And Empirical Work*. *The Journal of Finance*, 25(2), 383–417.
- Manurung, H. (2019). Pengaruh Pemilu Serentak Terhadap Return Saham Di Indonesia (Studi Kasus Saham LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia). *Journal for Business and Entrepreneur*, 3(1), 12–28. www.journal.uta45jakarta.ac.id
- Mishkin, F. S., Eakins, S. G., York, N., Francisco, S., & Kong, H. (2018). *Global Edition Financial Markets And Institutions* (9th Edition). Pearson Education. www.myfinancelab.com
- Muhamad Nabila. (2023, July 5). *KPU: Pilih Pemilu 2024 Didominasi oleh Kelompok Gen Z dan Milenial*. Katadata.Id. <https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2023/07/05/kpu-pemilih-pemilu-2024-didominasi-oleh-kelompok-gen-z-dan-milenial>
- Nugraha, C. H. A., & Suroto. (2019). Abnormal Return and Trading Volume Activity Before and

- After Presidential Election 2019 (Study on LQ-45 stock on February-July 2019). *Media Ekonomi Dan Manajemen*, 34(2), 229–241.
- Raya, C. J., & Paramita, R. A. S. (2019). Analisis Perbedaan Abnormal Return Dan Cumulative Abnormal Return Emiten Sektor Keuangan Sekitar Pemilu 17 April 2019. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(3), 852–863.
- Ross, S. A. R. W. W. B. D. J. J. L. dan R. T. (2018). *Pengantar Keuangan Perusahaan: Fundamental Halim s of Corporate Finance: Vol. Buku 1* (Edisi Global Asia). Salemba Empat.
- Setiawan, R., & Izzatin Nisa, Z. (2020). Reaksi Pasar Terhadap Hasil Quick Count Pemilu Presiden Indonesia 2019 (Studi Pada Saham Indeks LQ-45). *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 4(1), 288–296.
- Solihin, I., Shinta, G., Ugut, S., & Hulu, E. (2022). LQ45 Stock Index Abnormal Return Reaction to The Covid-19 Pandemic: The Event Study Methodology. *Indonesian Interdisciplinary Journal of Sharia Economics (IIJSE)*, 5(1), 2621–606.
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal: Manajemen Portofolio dan Investasi*. Kanisius.
- Wibowo, A., & Darmanto, S. (2019). Impact of Quick Count Result of President Election on Stock Prices and Trade Activities in the Indonesian Capital Market. *Saudi J Bus Manag Stud*, 487–493.
- Yasar, B., Martin, T., & Kiessling, T. (2020). An empirical test of signalling theory. *Management Research Review*, 43(11), 1309–1335.
- Yunus Kasim, M., Muslimin, & Dwijaya, I. K. B. (2022). Market reaction to the Covid-19 pandemic: Events study at stocks listed on LQ45 index. *Cogent Business and Management*, 9(1).