

**REAKSI PASAR MODAL PADA PERISTIWA PEMILU  
PRESIDEN INDONESIA TAHUN 2019  
(Studi Pada Sub Sektor Advertising, Printing, dan Media yang  
Listing di BEI)**

**Nurul Aulia**

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya  
[Nurulaulia23@gmail.com](mailto:Nurulaulia23@gmail.com)

**Dosen Pembimbing:**

Himmiyatul Amanah J.J., SE., MM

Abstract: The presidential election is one of the biggest political events and is considered relevant information for investors to make investment decisions. This study aimed to see how the reaction of capital market by looking at the differences of each two variabel in this research, they are abnormal return and trading volume activity before and after presidential election. The sampling method used in this study is purposive sampling by applying certain criteria that eliminates the population by research requirements. The number of samples used in study were 15 companies from advertising, printing, and media sub-sector listed on the IDX period during 2019 based on the results of the sampling. The analytical method used is different test analysis with the Wilconox Signed Rank Test which is preceded by a classic assumption test which consists of a data normality test. The results of the research show that there is a significant difference in the average abnormal return and trading volume activity variable before and after the Indonesian presidential election in 2019 was held.

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

Abstrak: Peristiwa politik pemilihan umum presiden merupakan salah satu peristiwa politik terbesar dan dipertimbangkan sebagai informasi yang relevan bagi para investor dalam menentukan keputusan investasi. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana reaksi pasar modal atas peristiwa pemilu presiden yang dilihat dari perbedaan pada periode sebelum dan sesudah peristiwa berdasarkan dua variabel *abnormal return* dan *trading volume activity*. Metode sampling yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Jumlah sampel berdasarkan hasil dari *purposive sampling* yang digunakan dalam penelitian adalah sebanyak 15 Perusahaan dari Sub Sektor *Advertising, Printing, dan Media* yang terdaftar di BEI pada periode Pemilu Presiden tahun 2019 diberlangsungkan. Metode analisis yang digunakan adalah analisis uji beda dengan *Wilconox Signed Rank Test* yang didahului dengan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas data. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan pada variabel rata-rata *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa pemilu presiden Indonesia tahun 2019 dilangsungkan.

**Kata Kunci : Studi Peristiwa, Pemilihan Presiden, Abnormal Return, Trading Volume Activity**

## PENDAHULUAN

Peristiwa politik sangat berkaitan erat dengan stabilitas perekonomian di suatu Negara. Peristiwa pemilu presiden merupakan event politik terbesar dan mempunyai daya tarik tinggi dalam mendorong antusiasme dan histeria masyarakat. Hal ini juga tercermin dari laju Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dalam perdagangan saham. Berdasarkan sumber data diolah dari Bursa Efek Indonesia, statistik menunjukkan pada saat tahun pemilu rata-rata IHSG bisa naik hingga 55,98% dihitung dari kinerja IHSG selama empat pemilu terakhir pasca reformasi tahun 1998.

**Tabel 1**  
IHSG Pada Tahun Pemilu

Tahun Pemilu	IHSG Sebelum Tahun Pemilu	IHSG Pada Tahun Pemilu	Perubahan
1999	398.04	676.92	70.06%
2004	691.89	1,000.23	44.56%
2009	1,355.41	2,534.36	86.98%
2014	4,274.18	5,226.95	22.29%
Rata-rata	1679.88	2359.615	55.98%
Median	1023.65	1767.295	57.31%

Sumber : Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), 2019)

Berdasarkan tabel 1.1 dapat dilihat bahwa dari pelaksanaan keempat pemilu sebelumnya, IHSG selalu mengalami penguatan pada tahun politik. Pada pemilu presiden Indonesia tahun 2019, persaingan antar dua kubu pasangan Capres dan Cawapres sangatlah ketat. Memanasnya kondisi antar kedua kubu capres dan cawapres sebagai dampak

terjadinya polarisasi politik antar pendukung masing-masing kandidat. Politik polarisasi berperan dalam mendorong kecenderungan masyarakat untuk aktif dalam mengikuti perkembangan berita mengenai pemilu dan menaikkan probabilitas masyarakat untuk menggunakan hak pilihnya atau mengurangi jumlah golput. Disisi lain, polarisasi politik dapat menimbulkan adanya peristiwa negatif seperti adanya kerusuhan, peperangan, kudeta dan peristiwa lainnya. Terjadinya konflik yang berlarut-larut dapat membuat iklim investasi di Indonesia memburuk. Iklim investasi yang kondusif diperlukan untuk menciptakan realisasi investasi yang berkesinambungan (Ardani Januar, 2009).

Saham merupakan salah satu produk investasi di pasar modal yang paling diminati masyarakat dan investor luar. Saham dianggap mampu memberikan keuntungan yang menarik seperti *dividen* dan *capital gain*.. Keinginan calon investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi harga saham. Dalam proses pengambilan keputusan, para investor biasanya mempertimbangkan keputusan berdasarkan informasi yang dimilikinya. Hal ini juga selaras dengan resiko dalam melakukan investasi dalam pasar modal dimana resiko investasi sangat berkaitan erat dengan terjadinya volatilitas harga saham, dimana fluktuasi harga saham dipengaruhi oleh informasi. Bernilai atau tidaknya suatu informasi dapat dilihat dari bagaimana pasar bereaksi akan informasi tersebut.

Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas bersangkutan. Pengaruh informasi yang *predictable* dan yang *unpredictable* terhadap harga pasar dapat dianalisis dengan metode *event study* (Samsul, 2015:231). *Event study* dapat menggunakan *abnormal return* sebagai tolak ukurnya. Bila suatu pengumuman mengandung informasi, maka pasar akan menerima *abnormal return*, dan sebaliknya jika suatu peristiwa tidak mengandung informasi maka pasar tidak akan menerima *abnormal return* (Jogiyanto, 2017:644). *Event study* tidak hanya digunakan untuk menguji *abnormal return*, melainkan juga dapat digunakan untuk menguji *trading volume activity* di sekitar peristiwa (Farisi dan Nuzula, 2019:39).

*Return* dan volume perdagangan saham adalah variabel penting dalam aktivitas perdagangan saham di pasar modal karena dapat memberikan informasi yang relevan kepada pasar. Kamuti (2013) dalam Ariyanti (2016) menyatakan bahwa *return* saham dapat menjadi indikator langsung dari interpretasi investor terhadap ketersediaan informasi baru, sedangkan volume perdagangan bisa menjadi implikasi dari tingkat kepercayaan investor terhadap informasi tersebut. Perusahaan dengan potensi pertumbuhan yang baik dapat berfungsi sebagai berita yang baik dan akan membuat pasar memberikan reaksi positif.

Fenomena ini sejalan dengan hipotesis efisiensi pasar, menurut Halim (2015:89), pasar modal dikatakan efisien jika harga semua

sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Suryaputri (2019), hasil dari pengujian efisien pasar menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia sudah efisien dalam bentuk setengah kuat. Pasar modal dalam bentuk setengah kuat ditunjukkan dengan kondisi dimana harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang dipublikasikan.

Penelitian yang dilakukan peneliti ini menggunakan perusahaan-perusahaan sub sektor advertising, printing, dan media yang terdaftar di BEI sebagai objek penelitian. Hal ini dikarenakan sektor perdagangan, jasa, dan investasi termasuk dalam salah satu dari tiga sektor dengan nilai perdagangan dan total saham yang diperdagangkan terbesar pada tahun 2019. Sektor perdagangan, jasa, dan investasi berhasil menyentuh angka 5,43 juta lembar saham yang diperdagangkan dengan nilai mencapai Rp1,53 triliun. Tren iklan politik sudah menunjukkan peningkatan sejak tahun 2018, hal ini ditunjukkan dari jumlah iklan pemerintah dan partai politik yang meningkat tajam.

Peningkatan yang drastis pada total iklan politik serta antusiasme masyarakat dalam mengikuti perkembangan seputar pemilu dengan mengakses situs media massa baik televisi, media cetak, maupun situs online membuat saham advertising, printing, dan media berpotensi untuk mengalami kenaikan harga saham yang nantinya akan berpengaruh pada *return* dan jumlah saham yang

diperdagangkan di bursa efek. Oleh karena itu, berdasarkan latar belakang yang dipaparkan penulis di atas, penulis akan mengangkat judul penelitian **“Reaksi Pasar Modal Pada Peristiwa Pemilu Presiden Indonesia Tahun 2019 ( Studi Pada Sub Sektor Advertising, Printing, Dan Media Yang Listing Di Bei )”**.

## **KAJIAN PUSTAKA**

### **Pasar Modal**

Pasar modal umumnya adalah tempat pertemuan antara penawaran dengan permintaan surat berharga. Di tempat inilah para pelaku pasar yaitu individu-individu atau badan usaha yang mempunyai kelebihan dana (surplus fund) melakukan investasi dalam surat berharga yang ditawarkan oleh emiten (Sunariyah, 2011:5).

### **B. Saham**

Saham adalah surat berharga yang menunjukkan kepemilikan seorang investor di dalam suatu perusahaan yang artinya jika seseorang membeli saham suatu perusahaan, itu berarti investor tersebut telah menyertakan modal ke dalam suatu perusahaan tersebut sebanyak jumlah saham yang dibeli (Fakhrudin, 2008: 30).

### **C. Efisiensi Pasar Modal**

Efisiensi pasar modal adalah keadaan dimana sebuah harga saham yang menyesuaikan secara cepat dengan adanya tambahan informasi, dan oleh karena itu harga saham

tersebut sudah mencakupi seluruh informasi yang ada (Reelly & Brown, 2012:139). Menurut Jogiyanto Hartono (2017: 664), ada tiga macam bentuk utama dari efisiensi pasar berdasarkan ketiga macam bentuk informasi, yaitu :

#### 1. Efisiensi pasar dalam bentuk lemah (*weak form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah apabila harga dari sekuritas mencerminkan secara penuh (*fully reflect*) informasi masa lalu yang tersedia di pasar seperti data harga, volume perdagangan atau short interest. Bentuk efisiensi pasar dalam bentuk lemah berkaitan dengan teori langkah acak (*random walk theory*) yang mengatakan bahwa data masa lalu tidak berhubungan dengan nilai sekarang.

#### 2. Efisiensi pasar dalam bentuk setengah kuat (*semistrong form*)

Efisiensi pasar setengah kuat ditunjukkan dengan kondisi dimana harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang dipublikasikan (*all publicly available information*) seperti *earning*, *dividen*, *pengumuman stock split*, *penerbitan saham baru*, *kesulitan keuangan*, dll, termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan perusahaan emiten. Pada pasar efisien bentuk setengah kuat return tak normal hanya terjadi di seputar pengumuman (publikasi) suatu peristiwa sebagai representasi dari respons pasar terhadap pengumuman (Tandelilin, 2017: 25).

3. Efisiensi pasar dalam bentuk kuat (*strong form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang tersedia termasuk informasi yang privat. Pada pasar efisien bentuk kuat ini, tidak ada grup maupun individual investor yang dapat memperoleh keuntungan tidak normal (*abnormal return*).

### **Return**

Menurut Tandellin E. (2017: 113), *return* saham merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas berinvestasi yang dilakukannya.

1. Return Realisasi (*Realized Return*)

Return realisasi (*realized return*) merupakan return yang telah terjadi. Return realisasi dihitung berdasarkan nilai historis.

2. Return Ekspektasi (*Expected Return*)

Return ekspektasi (*expected return*) adalah return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. Return ini digunakan untuk pengambilan keputusan investasi.

### **Return Tidak Normal (*Abnormal Return*)**

Menurut Jogiyanto (2017: 667) *abnormal return* merupakan selisih

antara *return* sesungguhnya dengan *return* ekspektasi. *Return* sesungguhnya adalah *return* yang terjadi pada waktu ke-t yang merupakan selisih harga sekarang *relative* terhadap harga saham sebelumnya, sedangkan *return* ekspektasi merupakan *return* yang diestimasi.

### **Aktivitas Volume Perdagangan (*Trading Volume Activity*)**

Menurut Jogiyanto (2017), volume perdagangan saham adalah jumlah lembar saham yang diperdagangkan secara harian. Sehingga dapat disimpulkan bahwa volume perdagangan saham merupakan jumlah lembar saham yang diperdagangkan dalam kurun waktu tertentu.

### **Hipotesis**

#### **Hipotesis I**

Ho1: Tidak terdapat perbedaan *average abnormal return* (AAR) yang signifikan pada sub sektor Advertising, Printing, dan Media sebelum dan sesudah peristiwa Pemilu Presiden tahun 2019.

Ha1 : Terdapat perbedaan *average abnormal return* (AAR) yang signifikan pada sub sektor Advertising, Printing, dan Media sebelum dan sesudah peristiwa Pemilu Presiden tahun 2019.

#### **Hipotesis II**

Ho2 : Tidak terdapat perbedaan *average trading volume activity* (ATVA) yang signifikan pada sub sektor Advertising, Printing, dan Media sebelum dan sesudah peristiwa Pemilu Presiden tahun 2019.

Ha2 : Terdapat perbedaan *average trading volume activity* (ATVA) yang signifikan pada sub sektor Advertising, Printing, dan Media sebelum dan sesudah peristiwa Pemilu Presiden tahun 2019.

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian**

Penelitian ini berjenis penelitian studi peristiwa (event study). Menurut Jogiyanto (2017: 643), studi peristiwa (event study) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (event) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Penelitian yang dilakukan oleh penulis ini bersifat kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah metode penelitian yang menggunakan proses data-data yang berupa angka sebagai alat menganalisis dan melakukan kajian penelitian, terutama mengenai apa yang sudah diteliti (Kasiram, 2008).

### **Periode Penelitian**

Pada penelitian ini, penulis menggunakan event period selama 14 hari, yaitu terdiri dari 7 hari penelitian sebelum peristiwa (*pre-event*) dan 7 hari sesudah peristiwa (*post-event*). Tanggal yang akan diperhitungkan merupakan tanggal dimana waktu

perdagangan di Bursa Efek dibuka atau diluar hari libur Bursa.

### **Populasi dan Sampel**

Dalam penelitian ini populasi yang diambil adalah perusahaan pada sub sektor Advertising, Printing, dan Media yang terdaftar di bursa efek Indonesia dalam periode 2018-2019. Teknik sampling yang dilakukan pada penelitian ini didasarkan pada metode *non probability sampling*, dengan menggunakan pendekatan *purposive sampling*. Kriteria-kriteria yang dibutuhkan untuk mendapatkan sampel yang representatif dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan pada sub sektor Advertising, Printing, dan Media dengan data-data yang lengkap.
2. Perusahaan pada sub sektor Advertising, Printing, dan Media yang tidak melakukan *corporate action*, seperti merger dan akuisisi, divestasi, *right issue*, *stock split* dan *corporate action* lainnya selama periode penelitian.

Dari kriteria yang telah ditentukan, berikut terdapat 15 perusahaan sub sektor advertising, printing, dan media yang menjadi sampel untuk penelitian ini.

### **Sumber Data**

Sumber data pada penelitian ini berasal dari data sekunder, dimana data tersebut terdiri dari:

1. Data harian harga saham perusahaan yang menjadi sampel selama periode pengamatan
2. Data harian volume perdagangan saham perusahaan yang menjadi sampel selama periode pengamatan
3. Data mengenai jumlah saham yang beredar pada perusahaan yang menjadi sampel selama periode pengamatan
4. Data harian Indeks Harga Saham Gabungan IHSG selama periode pengamatan

Data-data tersebut diperoleh dari website bursa efek Indonesia, yakni <https://www.idx.co.id/>.

### Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menetapkan sampel penelitian. Mengidentifikasi perusahaan yang masuk ke dalam kategori sub sektor Advertising, Printing, dan Media di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2019.
2. Menentukan jendela peristiwa (*windows period*) yaitu selama 14 hari (7 hari sebelum dan 7 hari sesudah Pemilu Presiden Indonesia 2019 dilaksanakan).
3. Perhitungan *abnormal return* menggunakan *market-adjusted model* yaitu return sekuritas yang diestimasi sama dengan return indeks pasarnya. Langkah awal dalam menghitung abnormal return adalah menghitung *actual return*

*saham* selama *windows period* dengan rumus:

$$R_{it} = \frac{P_t - (P_t - 1)}{P_t - 1}$$

Sumber : Jogyanto, 2017.

Keterangan:

$R_{it}$  : *return* sesungguhnya saham *i* pada periode *t*

$P_t$  : harga saham *i* pada periode *t*

$P_{t-1}$  : harga saham *i* pada periode *t-1*

4. Menghitung *return* pasar selama periode peristiwa dengan rumus:

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_t - 1}$$

Sumber : Jogyanto, 2017.

Keterangan :

$R_{mt}$  : Return pasar pada saat *t*

$IHSG_t$  : Indeks Harga Saham Gabungan pada saat *t*

$IHSG_{t-1}$  : Indeks Harga Saham Gabungan pada saat *t-1*

5. Menghitung *return* yang diharapkan (*expected return*) harian untuk masing-masing saham selama periode peristiwa menggunakan *market-adjusted model*, dengan persamaan :

$$(E(R_i, t) = R_{m, i, t})$$

Sumber : Jogyanto, 2017.

Keterangan :

$E(R_{it})$  : Return ekspektasi untuk saham *i* pada waktu *t*

$R_{mt}$  : Return pasar pada waktu ke *t*

6. Menghitung *abnormal return* selama periode peristiwa dengan rumus:

$$ARit = Rit - E(Rit)$$

Sumber : Jogiyanto, 2017.

Keterangan :

ARit : Abnormal return saham i pada waktu t

Rit : Return saham i pada waktu t

E(Rit) :: Expected return

7. Menghitung rata-rata *abnormal return* semua sampel selama periode pengamatan dengan rumus:

$$AARit = \frac{(\sum ARit)}{n}$$

Sumber : Jogiyanto, 2017.

Keterangan :

AARit : Rata-rata abnormal return i pada saat t

ARit : Abnormal return saham i waktu ke t

N : Jumlah perusahaan yang diteliti

8. Menghitung perubahan aktivitas perdagangan saham dengan menggunakan indikator TVA masing-masing saham untuk periode jendela sekitar peristiwa :

$$TVA = \frac{\text{Saham perusahaan i yang diperdagangkan pada waktu } t}{\text{saham perusahaan i yang beredar (listing pada waktu } t)}$$

Sumber: Foster, 1986 dalam Suad Husnan 2015

9. Menghitung rata-rata aktivitas perdagangan (average trading volume activity) (ATVA) semua sampel :

$$ATVA \text{ sebelum} = \frac{\sum_{t=t-5}^{t-1} TVA \text{ sebelum}}{n}$$

$$ATVA \text{ sesudah}$$

$$= \frac{\sum_{t=t-5}^{t-1} TVA \text{ sesudah}}{n}$$

Keterangan:

ATVA sebelum : Rata-rata aktivitas volume perdagangan saham sebelum peristiwa

ATVA sesudah : Rata-rata aktivitas volume perdagangan saham sesudah peristiwa

TVA sebelum : Volume perdagangan saham sebelum peristiwa

TVA sesudah : Volume perdagangan saham sesudah peristiwa

N : Jumlah sampel yang diteliti

10. Uji asumsi klasik yaitu dengan melakukan uji normalitas data menggunakan Uji *Kolmogorov Smirnov*.

a. Jika probabilitas > 0,05 maka distribusi dari model regresi adalah normal.

b. Jika probabilitas < 0,05 maka distribusi dari model regresi adalah tidak normal

11. Pengujian hipotesis yaitu apabila data berdistribusi secara normal maka pengujian hipotesis akan dilakukan dengan uji *Paired Sample t-test*, dan apabila data tidak terdistribusi dengan normal maka pengujian dilakukan dengan Uji *Wilcoxon Signed Rank Test*.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Abnormal Return

#### 1. Analisis statistik deskriptif

**Tabel 2** Statistik Deskriptif Untuk Rata-rata *Abnormal Return* Saham Selama Periode Penelitian

Periode	Mean	Std. Deviation
AR Sebelum	1.225	2.980
AR Sesudah	-0.336	1.210

Sumber: Data diolah, 2020.

Berdasarkan hasil pada tabel 2, *average abnormal return* bersifat positif pada periode sebelum pemilu yaitu 1.225 dan menurun menjadi bersifat negatif sebesar -0.336 pada periode setelah peristiwa. Hasil ini menunjukkan adanya penurunan *return* yang diterima oleh investor pada waktu setelah pemilu presiden.

**Tabel 3** Rata-rata *Abnormal Return* Secara Harian Selama Periode Penelitian

Tanggal	Periode Penelitian	Rata-rata Abnormal Return
8-Apr-19	t-7	1.06%
9-Apr-19	t-6	0.51%
10-Apr-19	t-5	2.52%
11-Apr-19	t-4	2.77%
12-Apr-19	t-3	0.12%
13-Apr-19	t-2	0.20%
15-Apr-19	t-1	1.39%
16-Apr-19	t-0	-
18-Apr-19	t+1	-1.95%
22-Apr-19	t+2	0.39%
23-Apr-19	t+3	-1.05%
24-Apr-19	t+4	0.43%
25-Apr-19	t+5	2.61%
26-Apr-19	t+6	-2.49%
29-Apr-19	t+7	-0.29%

Sumber: Data diolah, 2020.

#### 2. Uji normalitas

**Tabel 4** Hasil Uji Normalitas Data *Average Abnormal Return*

Varia bel	Periode	Test Kolmogorov-Smirnov	Sig.	Ket
AR	Sebelum	1.539	0.018	Tidak Normal
	Sesudah	0.441	0.990	Tidak Normal

Sumber: Data diolah, 2020

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel diatas, *asymptotic significance* untuk *abnormal return* sebelum sebesar 0,018 dan *asymptotic significance* untuk *abnormal return* sesudah sebesar 0,990. Tingkat signifikan rata-rata *abnormal return* sebelum pemilu presiden Indonesia menunjukkan  $0 < 0,05$  berarti data *abnormal return* tidak terdistribusi dengan normal.

#### 3. Uji wilcoxon signed rank test

**Tabel 5** Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Test *Average Abnormal Return*

Periode	Z Hitung	Sig.	Keterangan
Sebelum-Sesudah	-8,508 <sup>b</sup>	0,000	Signifikan

Sumber: Data diolah, 2020.

Berdasarkan hasil uji *wilcoxon signed rank test* diatas ditemukan nilai signifikansi sebesar 0,000 atau nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05, maka dapat diartikan bahwa hipotesis  $H_1$  diterima sedangkan hipotesis  $H_0$  ditolak yang berarti terdapat perbedaan yang signifikan dari abnormal return antara

periode sebelum dan sesudah Peristiwa Pemilu Presiden 2019.

### Trading Volume Activity

#### 1. Analisis statistik deskriptif

**Tabel 6** Statistik Deskriptif Untuk Rata-rata *Trading Volume Activity* Saham Selama Periode Penelitian

Periode	Mean	Std. Deviation
TVA Sebelum	0.006	0.019
TVA Sesudah	0.003	0.010

Sumber: Data diolah, 2020.

Berdasarkan hasil pada tabel 6, *average trading volume activity* bersifat positif pada periode sebelum pemilu yaitu sebesar 0.019 dan mengalami penurunan pada periode setelah pemilu menjadi 0.010. Hasil ini menunjukkan adanya penurunan jumlah saham yang diperdagangkan pada periode setelah pemilu.

**Tabel 3** Rata-rata *Trading Volume Activity* Secara Harian Selama Periode Penelitian

Tanggal	Periode Penelitian	Rata-rata Abnormal Return
8-Apr-19	t-7	1.41E-03
9-Apr-19	t-6	1.53E-03
10-Apr-19	t-5	4.52E-03
11-Apr-19	t-4	9.98E-03
12-Apr-19	t-3	1.14E-02
13-Apr-19	t-2	7.35E-03
15-Apr-19	t-1	4.27E-03
16-Apr-19	t-0	-
18-Apr-19	t+1	6.14E-03
22-Apr-19	t+2	3.92E-03
23-Apr-19	t+3	4.78E-03
24-Apr-19	t+4	2.85E-03
25-Apr-19	t+5	1.95E-03
26-Apr-19	t+6	1.15E-03
29-Apr-19	t+7	1.33E-03

Sumber: Data diolah, 2020.

#### 2. Uji normalitas

**Tabel 7** Uji Normalitas Data Rata-rata *Trading Volume Activity*

Varia bel	Periode	Test Kolmogorov - Smirnov	Sig.	Ket
TVA	Sebelum	1.707	0.006	Tidak Normal
	Sesudah	1.648	0.009	Tidak Normal

Sumber: Data diolah, 2020.

Hasil uji normalitas pada tabel diatas menunjukkan *asymptotic significance* untuk *trading volume activity* sebelum sebesar 0,006 dan *asymptotic significance* untuk *trading volume activity* sesudah sebesar 0,009. Berdasarkan angka tersebut maka tingkat signifikan rata-rata *trading volume activity* pada periode sebelum dan sesudah pemilu menunjukkan  $0 < 0,05$ , berarti data rata-rata *trading volume activity* sebelum pemilu presiden Indonesia tidak terdistribusi dengan normal.

#### 3. Uji wilcoxon signed rank test

**Tabel 8** Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Test *Average Trading Volume Activity*

Periode	Z Hitung	Sig.	Keterangan
Sebelum-Sesudah	-8,890 <sup>b</sup>	0,000	Signifikan

Sumber: Data diolah, 2020.

Berdasarkan tabel diatas, hasil uji *wilcoxon signed rank test* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000 atau nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 maka dapat diartikan bahwa hipotesis  $H_1$  diterima sedangkan hipotesis  $H_0$  ditolak yang berarti terdapat perbedaan yang signifikan antara *trading volume activity* pada periode sebelum dan sesudah Peristiwa Pemilu Presiden 2019.

### **Interpretasi Hasil**

Berdasarkan hasil dari uji yang dilakukan dimana ditemukannya perbedaan variabel *abnormal return* (AR) dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah Peristiwa Pemilu Presiden 2019 maka dapat diambil kesimpulan bahwa peristiwa pemilu presiden dianggap mengandung informasi yang dapat mempengaruhi keputusan para investor dalam berinvestasi pada saham sub sektor advertising, printing, dan media.

Terjadinya perubahan dari nilai rata-rata AR dan TVA sebelum dan sesudah peristiwa ini mengindikasikan bahwa investor merespon informasi dari suatu peristiwa yang terjadi. Temuan ini sesuai dengan teori efisiensi pasar yang ditinjau berdasarkan sudut informasi, dimana pasar modal Indonesia termasuk dalam kategori efisien dalam bentuk setengah kuat (*semi-strong form*) yang ditunjukkan dengan respon atas peristiwa yang informasinya dipublikasikan dalam bentuk perubahan rata-rata *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa. Tandelilin (2017: 219) menyatakan bahwa pasar yang efisien dalam bentuk

setengah kuat (*semi-strong form*), *abnormal return* hanya terjadi di seputar pengumuman (publikasi) suatu peristiwa sebagai representasi dari respon pasar terhadap pengumuman tersebut.

Peristiwa Pemilu Presiden 2019 berhasil menimbulkan perubahan *return* dari transaksi saham yang signifikan. Perolehan *return* tidak normal ini dipengaruhi oleh keputusan investor saat melakukan transaksi perdagangan. *Return* saham mengalami kenaikan pada periode sebelum peristiwa dimana kenaikan *return* juga diiringi dengan kenaikan pergerakan volume perdagangan saham yang sangat tinggi di bursa. Kenaikan pada *return* dan volume perdagangan saham dapat diartikan sebagai sinyal positif. Kenaikan dari *return* dan volume perdagangan saham dapat diartikan sebagai tanda gejala terjadinya kondisi *bullish*. Kondisi *bullish* merupakan kondisi dimana naiknya harga saham dalam periode tertentu yang ditandai dengan optimisme para investor di pasar saham.

Pada penelitian ini. Pergerakan *abnormal return* positif hanya terjadi pada periode sebelum peristiwa. Pada periode setelah peristiwa *abnormal return* cenderung bergerak ke arah negatif diikuti dengan menurunnya aktivitas volume perdagangan saham. Pergerakan yang terjadi menurun ini dapat juga diartikan sebagai kondisi *bearish*, dimana turunnya harga saham dalam periode tertentu yang ditandai dengan pesimisme para investor. Tingkat pesimisme yang semakin tinggi ditandai dengan harga penutupan saham yang lebih rendah dari harga

pembukaannya dan juga nilai transaksi yang semakin menurun. Hal ini menandakan bahwa investor melihat dan mempelajari hasil dari peristiwa pemilu yang terjadi dan dampak dari informasi yang diberikan secara keseluruhan bersifat negatif bagi pelaku pasar modal. Terdapat beberapa alasan mengapa terjadinya kondisi *bearish*, yang pertama adalah hasil *quick count* yang dilakukan baik oleh lembaga swasta maupun lembaga resmi pemerintah yakni KPU.

Adanya perbedaan pada sumber perhitungan cepat serta perbedaan hasil antara hasil hitung cepat lembaga survei pemilu dengan hasil *exit poll* dan *quick count* internal yang dilakukan oleh Badan Pemenangan Nasional (BPN) menimbulkan sejumlah polemik di masyarakat dan kebingungan bagi para investor. Kebingungan ini mengakibatkan para investor mengalami kesulitan dalam memprediksi keputusan investasinya dan dapat beresiko menunda kegiatan investasi di sekitar periode tersebut. Investor menganggap kondisi yang tidak kondusif pada suatu negara akan beresiko terhadap perkembangan dana investasi yang mereka tanamkan. Risiko sendiri sebagai salah satu dasar pengambilan keputusan investasi dimana investor akan mempertimbangkan berapa besar risiko yang harus ditanggung dari investasi..

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan dari *Abnormal Return*

dan *Trading Volume Activity* pada perusahaan sub sektor Advertising, Printing, dan Media di Bursa Efek Indonesia pada saat sebelum dan setelah peristiwa Pemilihan Umum Presiden 2019. Berdasarkan pada penghitungan analisis *Wilcoxon Signed Ranked Test*, dapat ditarik kesimpulan bahwa :

1. Terdapat perbedaan yang signifikan *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa Pemilu Presiden 2019 pada sub sektor Advertising, Printing, dan Media yang listing di BEI. Berdasarkan hasil tersebut, peristiwa pemilihan presiden memiliki kandungan informasi yang berguna bagi pengambilan keputusan investasi oleh investor, sehingga menghasilkan nilai *abnormal return* secara signifikan. Pemilu presiden menjadi salah satu peristiwa yang perlu dipertimbangkan bagi para investor dalam membuat keputusan investasi. Hal ini dikarenakan adanya peluang bagi investor untuk memperoleh keuntungan (*return*) yang merupakan salah satu dasar keputusan investasi investor.
2. Terdapat perbedaan yang signifikan pada volume perdagangan saham harian atau *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa Pemilu Presiden 2019 pada sub sektor Advertising, Printing, dan Media yang listing di BEI. Pemilu presiden menjadi salah satu peristiwa yang perlu dipertimbangkan bagi para investor dalam membuat keputusan investasi. Hal ini dikarenakan adanya peluang bagi investor untuk

memperoleh keuntungan (*return*) yang merupakan salah satu dasar keputusan investasi investor.

## Saran

Berdasarkan kesimpulan di atas, dapat dikemukakan beberapa saran yang diharapkan dapat bermanfaat bagi perusahaan maupun bagi pihak-pihak lain. Adapun saran yang diberikan, antara lain:

1. Bagi para Investor agar sebaiknya tidak tergesa-gesa dalam mengambil keputusan investasi. Hal ini dikarenakan meskipun saham sub sektor Advertising, Printing, dan Media bereaksi secara signifikan terhadap peristiwa pemilu Presiden tahun 2019, namun reaksi tersebut cenderung berbentuk negatif pada periode setelah peristiwa yang diukur dengan variabel *abnormal return*, dan *trading volume activity*.
2. Bagi peneliti selanjutnya :
  - a. Perhitungan *abnormal return* pada penelitian menggunakan model perhitungan *market adjusted model*, sehingga perhitungan dilakukan dengan tidak menggunakan periode estimasi, melainkan hanya periode peristiwa saja. Oleh sebab itu, bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk mencoba menggunakan model lainnya atau dengan membandingkan beberapa model untuk dapat melihat hasil dan perbedaannya.

- b. Peneliti selanjutnya juga dapat menambah periode pengamatan dengan harapan hasil penelitian akan menjadi lebih akurat.
- c. Peneliti selanjutnya juga diharapkan menggunakan sampel lain yang dapat diperluas dengan menggunakan saham-saham sektor lain atau saham indeks lainnya.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abdul, Halim. 2015. *Analisis Investasi di Aset Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Ariyanti, W. 2016. *Dinamika Hubungan Return Saham dan Volume Perdagangan serta Pengaruhnya terhadap Volatilitas Indeks Saham Sektoral*.
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. 2008. *Investments*. 7th Edition ed. New York: McGraw-Hill.
- Bursa Efek Indonesia. 2020. *Data Harga Saham Harian*. Diakses pada tanggal 26 Juni 2020. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- Fakhrudin M. dan Hadianto. 2001. *Perangkat dan Model Analisis Investasi di Pasar Modal*. Jakarta: Gramedia.
- Farisi, G. S. A., dan Nuzula, N. F. 2019. *Analisis perbedaan reaksi bursa efek Indonesia sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan Biodiesel 20 (B20)*.

- Jurnal Administrasi Bisnis, 72(1), 37-45. Diakses dari <http://administrasibisnis.studenjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/view/2837/3222>
- Januar, Ardani. 2009. *Keterkaitan Antara Iklim Investasi Berdasarkan Persepsi Pelaku Usaha dan Realisasi Investasi: Kasus Provinsi Jawa Barat*.
- Jogiyanto, Hartono. 2017. *Teori portofolio dan analisis investasi* (edisi 11). Yogyakarta: BPF.
- Kasiram, Mohammad. 2008. *Metode Penelitian Kuantitatif-Kualitatif*. Malang: UIN. Malang Press.
- Muhammad, Samsul. 2015. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Edisi 2. Jakarta: Erlangga.
- Nunung, Nurhaeni. 2009. "Dampak Pemilihan Umum Legislatif Indonesia Tahun 2009 Terhadap Abnormal Return dan Aktivitas Volume Perdagangan Saham di BEI: Uji Kasus Pada Saham Yang Terdaftar Dalam Kelompok Perusahaan LQ-45," Tesis Magister Manajemen Universitas
- Stern, N.H. 2002. *A Strategy for Development*. Washington DC: World Bank.
- Suad, Husnan. 2015. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis*.  
*Sekuritas*. Edisi keempat. Yogyakarta: UPP AMD YKPN.
- Sunariyah. 2011. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Keenam. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Suryaputri, Arum Kusumaningtyas. 2019. *Pengujian Efisiensi Pasar Modal Indonesia Periode Tahun 2015-2018*.
- Suteja, J., & Gunardi, A. 2016. *Manajemen Investasi dan Portofolio*. Bandung: PT Radika Aditama.
- Tandelilin, Eduardus. 2017. *Pasar Modal Manajemen. Portofolio dan Investasi*. PT. Kanisius, Yogyakarta.



KEMENTERIAN PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN  
UNIVERSITAS BRAWIJAYA  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

Jalan MT. Haryono 165 Malang 6541, Indonesia  
Telp. +62341-555000 (Hunting), 551396, Fax.553834  
E-mail : [feb@ub.ac.id](mailto:feb@ub.ac.id) <http://www.feb.ac.id>

---

**LEMBAR PENGESAHAN PENULISAN ARTIKEL JURNAL**

Artikel Jurnal dengan judul :

**Reaksi Pasar Modal Pada Peristiwa Pemilu Presiden Indonesia Tahun 2019  
(Studi Pada Sub Sektor Advertising, Printing, dan Media Yang Listing Di BEI)**

Yang disusun oleh :

Nama : Nurul Aulia  
NIM : 165020200111032  
Jurusan : Manajemen  
Fakultas : Ekonomi & Bisnis UB Malang

Bahwa artikel jurnal tersebut dibuat sebagai persyaratan **Ujian Skripsi** yang dipertahankan di depan  
**Dewan Penguji** pada tanggal 8 Desember 2020

Malang, 7 Januari 2020

Dosen Pembimbing,

Dr. Himmiyatul Amanah J.J., SE., MM

NIP. 196112201986012001