

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Penelitian dilakukan untuk mengetahui perbedaan *Abnormal Return*, *Trading Volume Activity*, dan *Security Return Variability* sebelum dan setelah pengumuman *real count* Pilpres 2019. Data dalam penelitian ini diperoleh dari BEI dan *Yahoo Finance*. Pengujian dilakukan dengan menguji hasil perhitungan dari *Abnormal Return*, *Trading Volume Activity*, dan *Security Return Variability* dengan masing-masing periode pengamatan 5 hari sebelum dan 5 hari setelah peristiwa *real count*.

Pengambilan data pada penelitian ini dilakukan dengan metode *purposive sampling* dari populasi pada perusahaan yang terdapat di BEI, sehingga diperoleh data sampel sebanyak 30 perusahaan yang sesuai dengan syarat sampel yaitu pada Jakarta Islamic Index (JII). Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan teknik uji *paired sample t-test* dengan syarat data terdistribusi dengan normal, jika tidak berdistribusi normal maka uji akan dilakukan dengan uji *wilcoxon signed rank test*. Pengujian data menggunakan *software* SPSS versi 16 dan *microsoft excel*.

4.2 Statistik Deskriptif

Hasil dari statistik deskriptif ini akan menunjukkan gambaran tentang variabel data seperti jumlah, rata-rata, standar deviasinya, nilai minimum, dan nilai maximumnya.

Tabel 4.1 Statistik deskriptif *abnormal return* periode pengamatan

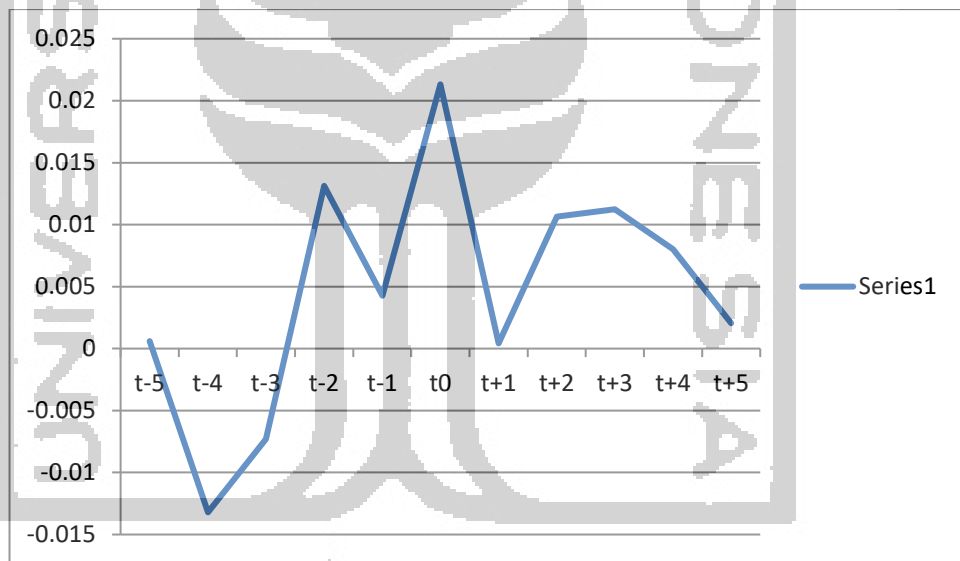
Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AAR t-5	30	-.05204	.05373	.00061	.02527821
AAR t-4	30	-.06184	.01488	-.01321	.02027821
AAR t-3	30	-.09263	.05174	-.00729	.02553355
AAR t-2	30	-.03930	.05492	.01312	.02353693
AAR t-1	30	-.04695	.05632	.00427	.02350606
AAR t0	30	-.04527	.42986	.02132	.08040425
AAR t+1	30	-.01930	.02559	.00041	.01050777
AAR t+2	30	-.05355	.05715	.01065	.02315479
AAR t+3	30	-.02170	.07800	.01123	.02456931
AAR t+4	30	-.02581	.04637	.00802	.01777408
AAR t+5	30	-.06841	.06024	.00204	.02740869
Valid N (listwise)	30				

Sumber: data sekunder, diolah tahun 2019

Pada tabel 4.1 dapat kita lihat beberapa hasil perhitungan deskriptif dengan menggunakan SPSS16 mulai dari N yaitu jumlah perusahaan yang digunakan untuk penelitian ini yaitu sejumlah 30 perusahaan pada *Jakarta Islamic Index* (JII), nilai minimum, nilai maximum, rata-rata, dan standar deviasi, standar deviasi menggambarkan bagaimana sebaran data dalam sampel dan seberapa dekat titik data individu ke rata-rata data (Budi 2019). Nilai minimum tertinggi abnormal return pada periode 5 hari sebelum peristiwa yaitu sebesar -0,092630 pada periode T-3 oleh perusahaan Indika Energy Tbk (INDY). Kemudian untuk nilai maximum tertinggi abnormal return periode sebelum peristiwa yaitu sebesar 0,056320 pada periode T-1 oleh perusahaan Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN).

Nilai minimum tertinggi *abnormal return* pada periode 5 hari setelah peristiwa yaitu sebesar -0,068410 pada periode T+5 oleh perusahaan Ciputra Development Tbk (CTRA). Kemudian untuk nilai maximum tertinggi *abnormal return* periode setelah peristiwa yaitu sebesar 0,078000 pada periode T+3 oleh perusahaan Indika Energy Tbk (INDY). Hasil rata-rata *abnormal return* sebelum dan setelah peristiwa yakni sebesar -0,00050 dan 0,00645 yang berarti mengalami kenaikan *abnormal return* setelah pengumuman *real count* Pemilu Presiden 2019.

Gambar 4.1 Pergerakan Rata-rata *Abnormal Return* Periode Pengamatan



Sumber: data sekunder, diolah tahun 2019

Pada gambar 4.1 yang menunjukkan grafik pergerakan rata-rata *abnormal return* pada rentang waktu 5 hari sebelum dan 5 hari setelah pengumuman *real count* Pemilu Presiden tahun 2019, saat periode t-5 rata-rata *abnormal return* (AAR) sebesar 0,00061 kemudian mengalami penurunan drastis ke periode t-4 menjadi -0,01321 tetapi mengalami kenaikan di periode t-3 sebesar -0,00729 dan

t-2 sebesar 0,01312 dan pada periode ini menjadi titik tertinggi selama periode sebelum peristiwa *real count* Pemilu Presiden 2019, lalu kembali menurun pada periode t-1 menjadi 0,00427 dan mengalami kenaikan tertinggi pada periode t0 yaitu menjadi 0,02132 . Lalu untuk periode setelah peristiwa pada t+1 peristiwa, diperoleh nilai *abnormal return* sebesar 0,00041 yang mengalami kenaikan pada periode t+2 dan t+3 sebesar 0,01065 dan 0,01123, tetapi mengalami penurunan pada t+4 dan t+5 sebesar 0,00802 dan 0,00204.

Tabel 4.2 Statistik deskriptif *trading volume activity* periode pengamatan

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ATVA t-5	30	.00032	.01675	.00278	.00366786
ATVA t-4	30	.00042	.02153	.00391	.00462736
ATVA t-3	30	.00045	.05625	.00407	.01025964
ATVA t-2	30	.00026	.01297	.00246	.00283164
ATVA t-1	30	.00024	.03958	.00394	.00766905
ATVA t0	30	.00026	.01319	.00274	.00316910
ATVA t+1	30	.00011	.00582	.00116	.00131990
ATVA t+2	30	.00027	.05972	.00464	.01135673
ATVA t+3	30	.00017	.02292	.00317	.00465770
ATVA t+4	30	.00024	.03056	.00348	.00645245
ATVA t+5	30	.00041	.12847	.00852	.02373136
Valid N (listwise)	30				

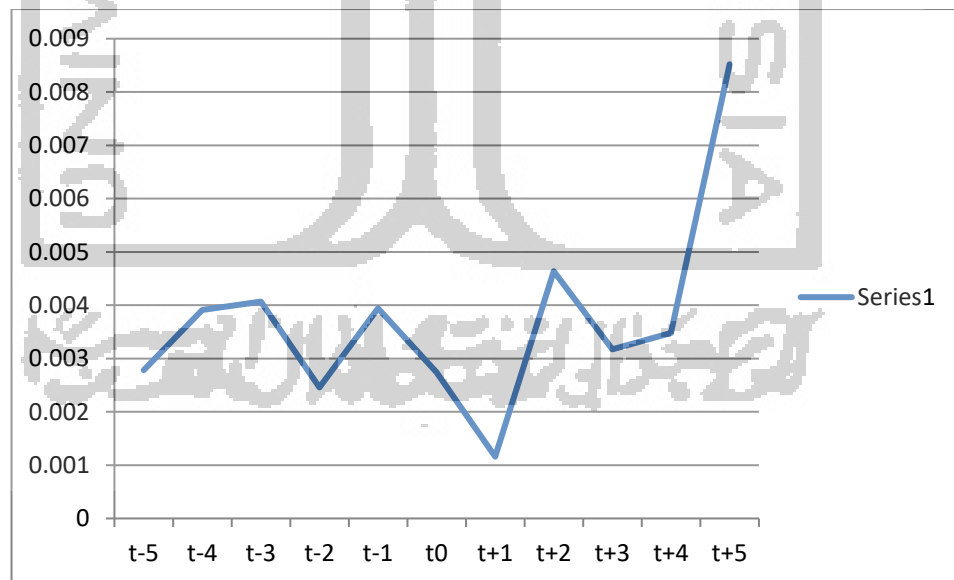
Sumber: data sekunder, diolah tahun 2019

Pada tabel 4.2 dapat kita lihat hasil perhitungan deskriptif dari *Average Trading Volume Activity* (ATVA) mulai dari nilai minimum sampai standar deviasi. Nilai minimum tertinggi TVA pada periode 5 hari sebelum peristiwa

yaitu sebesar 0,00024 pada periode t-1 oleh perusahaan Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICPB). Kemudian untuk nilai maximum tertinggi TVA periode sebelum peristiwa yaitu sebesar 0,05625 pada periode t-3 oleh perusahaan Erajaya Swasembada Tbk (ERAA).

Nilai minimum tertinggi abnormal return pada periode 5 hari setelah peristiwa yaitu sebesar 0,00041 pada periode t+5 oleh perusahaan XL Axiata Tbk (EXCL). Kemudian untuk nilai maximum tertinggi TVA periode setelah peristiwa yaitu sebesar 0,12847 pada periode t+5 oleh perusahaan Barito Pacific Tbk (BRPT). Hasil rata-rata TVA sebelum dan setelah peristiwa yakni sebesar 0,003432 dan 0,004194 yang berarti mengalami kenaikan TVA setelah pengumuman *real count* Pemilu Presiden 2019.

Gambar 4.2 Pergerakan Rata-rata Trading Volume Activity Periode Pengamatan



Sumber: data sekunder, diolah tahun 2019

Pada gambar 4.2 yang menunjukkan grafik pergerakan *Average Trading Volume Activity* (ATVA) pada rentang waktu 5 hari sebelum dan 5 hari setelah

pengumuman *real count* Pemilu Presiden tahun 2019, saat periode t-5 *Average Trading Volume Activity* (ATVA) sebesar 0,00278 kemudian mengalami kenaikan pada periode t-4 dan t-3 menjadi 0,00391 dan 0,00407 tetapi mengalami penurunan di periode t-2 menjadi 0,00246 dan kembali naik pada t-1 menjadi 0,00394 dan menurun menjadi 0,00274 pada periode peristiwa atau t0. Lalu untuk periode setelah peristiwa pada t+1 peristiwa, diperoleh nilai TVA sebesar 0,00116 yang mengalami kenaikan pada periode t+2 menjadi 0,00464, tetapi mengalami penurunan pada t+3 menjadi 0,00317 dan kembali naik pada periode t+4 dan t+5 menjadi 0,00348 dan 0,00852.

Tabel 4.3 Statistik deskriptif *security return variability* periode pengamatan

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ASRV t-5	30	.00075	4.60917	1.13833	1.18996275
ASRV t-4	30	.00180	6.21404	.92641	1.28840757
ASRV t-3	30	.01251	3.95602	.94351	1.07369865
ASRV t-2	30	.00559	3.96961	1.12756	1.24326446
ASRV t-1	30	.00013	4.83277	1.21701	1.51618497
ASRV t0	30	.00000	5.54583	1.28795	1.53613644
ASRVt+1	30	.00165	2.44706	.37712	.62682805
ASRV t+2	30	.00780	5.69421	1.22515	1.48686887
ASRV t+3	30	.00008	4.02594	.88877	.97970025
ASRV t+4	30	.00055	4.37852	.93524	1.31567333
ASRV t+5	30	.00014	5.76185	1.32893	1.72407541
Valid N (listwise)	30				

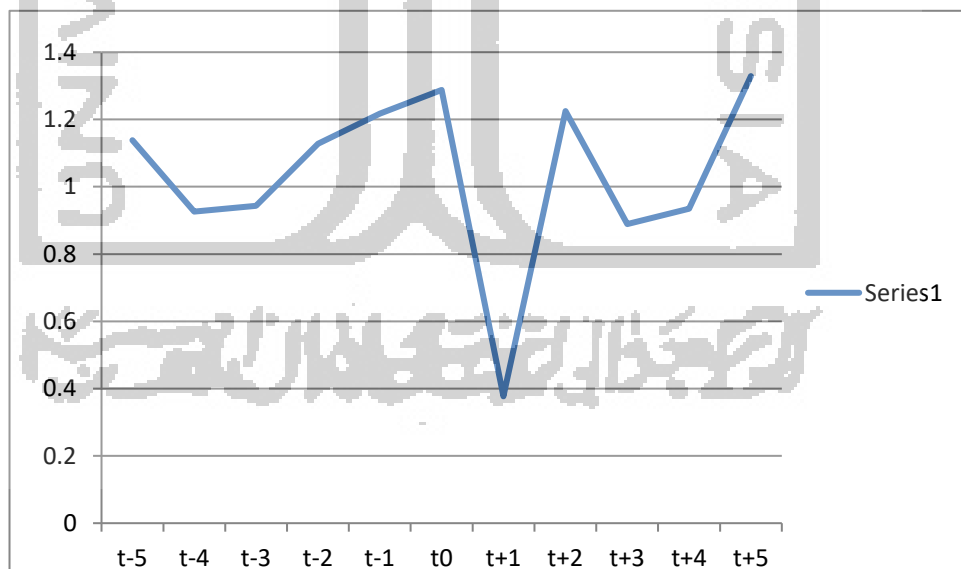
Sumber: data sekunder, diolah tahun 2019

Nilai minimum tertinggi *Average Security Return Variability* (ASRV) pada periode 5 hari sebelum peristiwa yaitu sebesar 0,01251 pada periode t-3 oleh

perusahaan PP Persero Tbk (PTPP). Kemudian untuk nilai maximum tertinggi SRV periode sebelum peristiwa yaitu sebesar 6,21404 pada periode t-4 oleh perusahaan PP Persero (PTPP).

Nilai minimum tertinggi SRV pada periode 5 hari setelah peristiwa yaitu sebesar 0,00780 pada periode t+2 oleh perusahaan PP Persero Tbk (PTPP). Kemudian untuk nilai maximum tertinggi abnormal return periode setelah peristiwa yaitu sebesar 5,76185 pada periode t+5 oleh perusahaan Barito Pacific Tbk (BRPT). Hasil rata-rata SRV sebelum dan setelah peristiwa yakni sebesar -1,070564 dan 0,951042 yang berarti mengalami penurunan SRV setelah pengumuman *real count* Pemilu Presiden 2019.

Gambar 4.3 Pergerakan Rata-rata Security Return Variability Periode Pengamatan



Sumber: data sekunder, diolah tahun 2019

Pada gambar 4.3 yang menunjukkan grafik *Average Security Return Variability* (ASRV) pada rentang waktu 5 hari sebelum dan 5 hari setelah pengumuman *real count* Pemilu Presiden tahun 2019, saat periode t-5 rata-rata SRV sebesar 1,13833 kemudian mengalami penurunan ke periode t-4 menjadi 0,92641 tetapi mengalami kenaikan di periode t-3 sampai t-5 menjadi 0,94351 lalu 1,12756 dan 1,21701 dan sedikit naik menjadi 1,28795. Lalu untuk periode setelah peristiwa pada t+1 peristiwa, diperoleh nilai SRV yang turun drastis menjadi 0,37712 yang mengalami kenaikan pada periode t+2 menjadi 1,22515 dan penurunan pada t+3 menjadi 0,88877 yang kemudian naik pada t+4 dan t+5 menjadi 0,93524 dan 1,32893.

4.3 Uji Asumsi Klasik

4.3.1. Uji Normalitas

Sebelum melakukan uji hipotesis, langkah yang harus dilakukan adalah melakukan uji normalitas. Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui distribusi data, apabila dalam pengujian normalitas data terdistribusi secara normal yang ditunjukkan dengan tingkat probabilitas atau sig (2-tailed) lebih besar dari 0,05 maka dapat dilakukan uji paired T-test dalam melakukan uji hipotesis namun apabila data tidak terdistribusi secara normal yang ditunjukkan dengan tingkat probabilitas atau sig (2-tailed) lebih kecil dari 0,05 maka dapat dilakukan uji *Wilcoxon Signed Rank Test* dalam melakukan uji hipotesis.

Tabel 4.4

Uji Normalitas Data *Abnormal Return***One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		AAR_sebelum	AAR_setelah
N		30	30
Normal Parameters ^a	Mean	-.0026920	.0042667
	Std. Deviation	.00863455	.00658944
Most Extreme Differences	Absolute	.162	.085
	Positive	.147	.085
	Negative	-.162	-.056
Kolmogorov-Smirnov Z		.886	.465
Asymp. Sig. (2-tailed)		.413	.982

Sumber: data sekunder, diolah tahun 2019

Berdasarkan hasil pengujian normalitas diatas menunjukkan bahwa nilai N adalah 30 yang merupakan jumlah perusahaan yang dijadikan sampel pada penelitian ini. Nilai Asymp. Sig (2-tailed) dari *Average Abnormal Return* (AAR) untuk sebelum peristiwa maupun setelah peristiwa memiliki nilai sig. lebih besar dari 0,05. Hal ini bermakna bahwa data diatas terdistribusi normal.

Tabel 4.5

Uji Normalitas Data *Trading Volume Activity*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		ATVA_sebelum	ATVA_setelah
N		30	30
Normal Parameters ^a	Mean	.0021472	.0020367
	Std. Deviation	.00248453	.00206007
Most Extreme Differences	Absolute	.253	.215
	Positive	.253	.215
	Negative	-.238	-.212
Kolmogorov-Smirnov Z		1.385	1.180
Asymp. Sig. (2-tailed)		.043	.123

Sumber: data sekunder, diolah tahun 2019

Berdasarkan hasil pengujian normalitas diatas menunjukkan bahwa nilai N adalah 30 yang mana merupakan jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini. Nilai Asymp. Sig (2-tailed) dari *Average Trading Volume Activity* (ATVA) untuk sebelum peristiwa bernilai 0,043 yang mana lebih kecil dari 0,05, sedangkan nilai sig untuk setelah peristiwa 0,123 yang lebih besar dari 0,05. Hal ini bermakna bahwa data diatas tidak berdistribusi normal. Untuk itu uji hipotesis akan dilakukan dengan uji *Wilcoxon Signed Rank*.

Tabel 4.6

Uji Normalitas Data *Security Return Variability*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		ASRV_sebelum	ASRV_setelah
N		30	30
Normal Parameters ^a	Mean	1.0705630	.9510420
	Std. Deviation	.42021277	.48536987
Most Extreme Differences	Absolute	.080	.087
	Positive	.080	.087
	Negative	-.066	-.084
Kolmogorov-Smirnov Z		.436	.476
Asymp. Sig. (2-tailed)		.991	.977

Sumber: data sekunder, diolah tahun 2019

Berdasarkan hasil pengujian normalitas diatas menunjukkan bahwa nilai N adalah 30 yang mana merupakan jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini. Nilai Asymp. Sig (2-tailed) dari *Average Security Return Variability* (ASVR) untuk sebelum peristiwa maupun setelah peristiwa memiliki nilai sig. lebih besar dari 0,05. Hal ini bermakna bahwa data diatas terdistribusi normal.

4.4. Pengujian Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji *Paired T-test* dan uji wilcoxon signed rank test karena tidak semua data dari setiap variabel berdistribusi normal. langkah ini dilakukan untuk menguji ada atau tidaknya

perbedaan antara sebelum dan setelah peristiwa Pilpres 2019 khususnya ketika pengumuman *real count* pada 21 Mei 2019.

1. Pengujian Hipotesis Pertama

Pengujian hipotesis pertama ini adalah untuk menguji ada atau tidaknya perbedaan signifikan *Average Abnormal Return* (AAR) antara sebelum dan setelah peristiwa, peristiwa dalam penelitian ini adalah *real count* Pilpres 2019. Dalam pengujian ini, peneliti menggunakan uji *paired sample t test*, karena data berdistribusi normal. Berikut ini adalah tabel hasil pengolahan data AAR sebelum dan setelah peristiwa Pilpres 2019:

Tabel 4.7

Uji *Paired Sample T-test Average Abnormal Return*

Keterangan	Mean	Sig (2-tailed)	Nilai T	Kesimpulan
AAR_sebelum & AAR_setelah	-0,00050 0,00647	.006	-2,977	H1 didukung

Sumber: data sekunder, diolah tahun 2019

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada tabel 4.5 dapat dilihat bahwa nilai sig (2-tailed) sebesar 0,006 lebih kecil dari 0,05 atau 5% yang berarti H1 didukung, artinya terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata *abnormal return* antara sebelum dan setelah Pilpres 2019.

2. Pengujian Hipotesis Kedua

Pengujian hipotesis kedua ini adalah untuk menguji ada atau tidaknya perbedaan signifikan *Average Trading Volume Activity* (ATVA) antara sebelum dan setelah peristiwa, peristiwa dalam penelitian ini adalah *real count* Pilpres 2019. Dalam pengujian ini, peneliti menggunakan uji *wilcoxon signed rank test*, karena data tidak berdistribusi normal. Berikut ini adalah tabel hasil pengolahan data ATVA sebelum dan setelah peristiwa Pilpres 2019:

Tabel 4.8

Uji *Wilcoxon Signed Ranks Average Trading Volume Activity*

Keterangan	Mean	Sig (2-tailed)	Z	Kesimpulan
ATVA sebelum & ATVA setelah	0,00343 0,00419	.441	-.771	H2 tidak didukung

Sumber: data sekunder, diolah tahun 2019

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 4.6 dapat dilihat bahwa nilai sig (2-tailed) sebesar 0,441 lebih besar dari 0,05 atau 5% yang berarti H2 tidak didukung, artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata *trading volume activity* antara sebelum dan setelah Pilpres 2019.

3. Pengujian Hipotesis Ketiga

Pengujian hipotesis ketiga ini adalah untuk menguji ada atau tidaknya perbedaan signifikan *Average Security Return Variability* (ASRV) antara sebelum dan setelah peristiwa, peristiwa dalam penelitian ini adalah *real count* Pilpres 2019. Dalam pengujian ini, peneliti menggunakan uji *paired sample t test*, karena data berdistribusi normal. Berikut ini adalah tabel hasil pengolahan data AAR sebelum dan setelah peristiwa Pilpres 2019:

Tabel 4.9

Uji *Paired Sample T-test Average Security Return Variability*

Keterangan	Mean	Sig (2-tailed)	Nilai T	Kesimpulan
ASRV_sebelum- ASRV_setelah	1,07056 0,951042	.446	.773	H3 tidak didukung

Sumber: data sekunder, diolah tahun 2019

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 4.7 dapat dilihat bahwa nilai sig (2-tailed) sebesar 0,446 lebih besar dari 0,05 atau 5% yang berarti H3 tidak didukung, artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata *security return variability* antara sebelum dan setelah Pilpres 2019.

4.5. Pembahasan

Pilpres merupakan suatu peristiwa politik terbesar yang diadakan selama 5 tahun sekali. Pemilihan ini guna memilih siapa yang menjadi Presiden dan Wakil Presiden Indonesia selama 5 tahun kedepan tentu dengan dinamika politik didalamnya. Informasi yang dihasilkan pada peristiwa ini bisa menjadi *good news* ataupun *bad news* kepada para pelaku pasar modal khususnya para investor. Reaksi investor terhadap peristiwa ini dapat dilihat dari perubahan harga saham dan juga volume perdagangan saham selama periode sekitar peristiwa. Jika informasi yang terkandung dalam peristiwa ini dinilai memiliki pengaruh yang signifikan bagi saham yang dimiliki para investor di pasar modal, maka akan terjadi perubahan pada harga maupun volume perdagangan, tentu hal ini juga dipengaruhi oleh bagaimana media memberitakan informasi apakah sesuai yang terjadi di lapangan atau tidak.

4.5.1. Pengaruh Pilpres 2019 terhadap *Abnormal Return*

Pengujian hipotesis yang dilakukan menggunakan uji *paired sample t test* pada penelitian ini menghasilkan kesimpulan bahwa terdapat perbedaan signifikan *abnormal return* antara sebelum dan setelah peristiwa Pilpres 2019. Hal ini mengandung arti yaitu investor yang ada didalam pasar modal menerima sinyal mengenai hasil dari *real count* Pilpres 2019, sehingga setelah peristiwa itu sebagian investor menganggap adanya *good news* dan melakukan pembelian dipasar modal. Pada saat pengumuman *real count*, banyak informasi yang beredar atau yang diterima investor, sehingga berdampak pada keputusan membeli saham di pasar modal. Respon positif juga dapat dilihat ketika terjadi kenaikan *abnormal*

return pada periode waktu kejadian, hal ini membuktikan adanya respon positif oleh sebagian investor saat pengumuman *real count* resmi oleh pemerintah. Hal ini berhubungan dengan teori yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *signalling theory* yang mengatakan bahwa peristiwa politik akan memberikan dampak bagi para investor

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sihotang et al. 2014) yang menyatakan bahwa tidak ada perbedaan signifikan abnormal return antara sebelum dan setelah peristiwa. Namun hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Diniar dan Kiryanto 2016) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan signifikan abnormal return antar sebelum dan setelah Pilpres.

4.5.2. Pengaruh Pilpres 2019 terhadap *Trading Volume Activity*

Pengujian hipotesis yang dilakukan pada penelitian ini menggunakan uji *wilcoxon signed rank test*, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* saham 5 hari sebelum dan 5 hari setelah peristiwa Pilpres ketika *real count* pada perusahaan yang terdaftar pada Jakarta Islamic Index. Hal ini menginterpretasikan bahwa informasi yang terkandung dalam peristiwa ini tidak mempengaruhi secara signifikan kepada para investor untuk pengambilan keputusan mereka dalam melakukan transaksi di pasar modal, walaupun terjadi kenaikan TVA pada periode t_0 namun tidak signifikan. Ini memberikan arti bahwa hanya sebagian investor saja yang menganggap pengumuman *real count* sebagai *good news*, sehingga kenaikan TVA tidak signifikan. Kaitannya dengan teori yang digunakan dalam penelitian ini yaitu

signalling theory yang menyatakan bahwa dalam peristiwa Pilpres 2019 akan memberikan dampak pada pasar karena partai pemenang pemilu dimungkinkan memiliki kebijakan tersendiri tentang pasar modal, sehingga menjadi perhatian bagi para investor. Namun, pada penelitian ini, investor menilai bahwa informasi yang dihasilkan dari peristiwa politik khususnya Pilpres 2019 sebagai *bad news*, hal ini dapat dilihat dari rata-rata TVA yang mengalami penurunan pada periode t_0 .

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sihotang et al. 2014) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan antara *Trading Volume Activity* sebelum dan setelah peristiwa. Namun, penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ardiansari and Saputra 2015) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan *trading volume activity* antara sebelum dan setelah peristiwa Pilpres.

4.5.3. Pengaruh Pilpres 2019 terhadap *Security Return Variability*

Pengujian hipotesis yang dilakukan menggunakan uji *paired sample t test* pada penelitian ini menghasilkan kesimpulan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan rata-rata *security return variability* saham 5 hari sebelum dan 5 hari setelah peristiwa Pilpres ketika *real count* pada perusahaan yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index (JII)*. *Security return variability* menunjukkan variabilitas return di seputar return normal yang diakibatkan adanya volatilitas (fluktuasi harga) saham. Semakin tinggi *security return variability* semakin bervariasinya return harian yang diperoleh investor, dan sebaliknya. Dalam kaitannya dengan pertimbangan investasi khususnya keputusan untuk menahan atau melepas suatu

kepemilikan saham, return dan tingkat risiko merupakan bahan pertimbangan tambahan yang dapat digunakan dalam pengambilan keputusan karena pada dasarnya antara tingkat risiko yang harus ditanggung dengan penentuan waktu untuk keputusan menahan atau melepas saham merupakan suatu hal yang berkaitan.

Tidak terdapatnya perbedaan signifikan *security return variability* sebelum dan sesudah Pilpres 2019 menunjukkan bahwa tidak terdapat kandungan informasi dari pengumuman *real count* Pilpres 2019 yang dibuktikan dengan tidak bereaksinya pasar atas informasi pengumuman *real count*, informasi asimetris di pasar telah mengalami penurunan karena ada sebagian pelaku pasar yang memiliki informasi lebih dibandingkan pelaku pasar lainnya, sehingga mereka mendapatkan keuntungan yang lebih besar dari pada pelaku pasar yang tidak memiliki informasi tersebut. Selain itu hal tersebut terjadi karena hasil perhitungan return saham yang didapat dari harga saham penutupan dan perhitungan return pasar yang didapat dari IHSG tidak mengalami perubahan yang signifikan (Wahyuni 2012).

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ardiansari and Saputra 2015) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *Security Return Variability* antara sebelum dan setelah peristiwa. Namun, hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Wahyuni 2012) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan *Security Return Variability* antara sebelum dan setelah peristiwa.